

# Adecuación de la oferta de productos y servicios al perfil de los clientes.

Comisión Nacional de Valores  
Dirección de Supervisión  
Lcdo. Ignacio Fábrega O.  
Director

# DECLARACIÓN NECESARIA

La información que a continuación se va a exponer fue tomada de formularios (reales) utilizados por casas de valores panameñas para determinar los perfiles de sus clientes.

o El artículo 40 del Decreto Ley No. 1 de 1999 y la regla segunda del Acuerdo 5-2003 establecen:

- Ninguna casa de valores, ni asesor de inversiones podrá recomendar a un cliente que compre, venda o mantenga una inversión en un valor determinado, a menos que tuviese motivos razonables para creer que dicha recomendación es adecuada para dicho cliente basándose en la información suministrada por éste.
- Lo anterior debe basarse en los resultados de una investigación realizada por la casa de valores o el asesor de inversiones para determinar:
  - Objetivos de inversión
  - Situación financiera
  - Necesidades del cliente

- Identificación del perfil de clientes
- Artículo 5 del Acuerdo 5-2006
  - Fuentes de ingresos
  - Experiencia inversora,
  - Objetivos de la inversión, es decir, información específica sobre el propósito y el carácter que se pretende dar a la relación comercial.
  - Capacidad Financiera y tolerancia al riesgo.
  - Análisis del patrimonio

- Identificación del perfil de clientes
- Regla Quinta del Acuerdo 5-2006
  - Las entidades solicitarán de sus clientes la información necesaria para su correcta identificación, así como:
    - Situación financiera
    - Experiencia inversora
    - Objetivo de Inversión
  - Para esto deberá cumplimentarse un formulario que a juicio de la Comisión contenga la información suficiente para apreciar los datos relevantes para la inversión y recomendación de los clientes.

- Necesidad de flujo de caja
- Necesidad de liquidez
- Expectativa de ingreso a futuro
- Porcentaje de su patrimonio que se invertirá
- Pérdida aceptable en un periodo de un año
- Ingresos anuales
- Total de activos líquidos
- Patrimonio total

- Distribución de su patrimonio
- Activos líquidos
- Horizonte de Inversión
- Mercados en los cuales usted consideraría llevar a cabo sus inversiones
- Industrias en las cuales usted consideraría llevar a cabo sus inversiones
- Restricciones de instrumentos (en qué no invertir )y de mercados (donde no invertir)

- Experiencia y conocimiento (modelo 1)
  - Bonos
  - Acciones
  - Fondos de inversión
  - Opciones
  - Futuros
  
- Experiencia y conocimiento (modelo 2)
  - Ninguna
  - Limitada
  - Buena
  - Excelente



- Experiencia en inversiones (modelo 3)
  - Títulos en efectivo
  - Bonos
  - Acciones comunes o preferidas
  - Productos estructurados
  - Fondos mutuos
  - Fondos de cobertura
  - Monedas
  - Mercados emergentes
  - Opciones

- Objetivos de inversión (modelo 1)
  - Seguridad (preservar el capital invertido)
  - Rentabilidad (procurar ingresos corrientes de poca rentabilidad pero seguros)
  - Apreciación de capital (inversiones a largo plazo)
  
- Objetivos de inversión (modelo 2)
  - Preservación de capital
  - Ingreso corriente
  - Crecimiento e ingreso corriente
  - Apreciación de capital
  - Plan de retiro
  - Financiar educación universitaria de hijos

- Objetivos de inversión (modelo 3)
  - Conservador (obtener ingreso seguro proveniente de instrumentos financieros de menor riesgo)
  - Moderado (mantener un equilibrio entre bonos para ingreso actual y acciones para el crecimiento de capital)
  - Agresivo (puede asumir pérdidas importantes de cierto tipo de inversiones con la finalidad de lograr mayores rendimientos)
  
- Objetivos (Propósito) de inversión (modelo 4)
  - Ingreso corriente
  - Educación de hijos
  - Capitalizar un nuevo negocio
  - Jubilación
  - Herederos

- Objetivos de inversión (modelo 5)
  - Cartera conservadora (protección de su inversión inicial)
  - Cartera con crecimiento moderado ( combinación de crecimiento modesto de capital e ingresos mediante inversiones de buena calidad)
  - Cartera con crecimiento de capital (se enfoca en la valorización del capital, puede aceptar periodos más largos de rentabilidad negativa.
  - Cartera con un alto crecimiento de capital (valorización del capital utilizando derivados y productos con volatilidad más altos para realzar el valor de mercado)

- ¿A qué plazo de tiempo suele realizar sus inversiones?
- ¿Qué finalidad da al rendimiento de sus inversiones?
- ¿Debe disponer de parte de sus inversiones durante los próximos dos años?
- Dispone de una cantidad de dinero que pueda utilizar en caso de un imprevisto.
- Cuando invierte su dinero, espera ver resultados.

- Cuando invierte su dinero, espera ver resultados. Que rendimiento le parece aceptable??
- ¿Qué porcentaje estaría dispuesto a asumir como posible pérdida?
- Dispone de conocimientos de los mercados financieros
- ¿Invertiría en una alternativa donde tuviera probabilidades de perder el capital?
- ¿Invertiría en una alternativa que le produjera grandes pérdidas un año y grandes beneficios al siguiente?

- Para tener una expectativa de rentabilidad de un 10% cuánto estaría dispuesto a perder.
- En caso de una caída de las bolsas de un 30 %, vendería inmediatamente sus inversiones.
- Prefiere invertir en alternativas con más riesgo buscando mejores rendimientos.
- ¿Qué porcentaje estaría dispuesto a asumir como posible pérdida?
- ¿Cuál es el origen de su patrimonio?

Objetivo de inversión	Productos
<b>Seguridad</b>	Instrumentos de deuda denominados en monedas aptas para inversiones internacionales o emitidos por países soberanos miembros de la OECD (Letras – notas del tesoro)
<b>Rentabilidad</b>	Bonos emitidos por grandes empresas o por países soberanos con calificación de riesgo de inversión
<b>Apreciación de capital</b>	Acciones



Objetivo de inversión	Productos
Cartera conservadora	Depósitos a plazo, Cuentas corrientes, Bonos con grados de inversión , depósitos estructurados
Cartera con crecimiento moderado	Bonos corporativos, Bonos de depósito cupón cero, Bonos convertibles, Bonos de monedas, acciones preferidas, ingreso fijo en fondos mutuos, acciones de alta capitalización (large cap), acciones Triple A (blue chip)
Cartera de Crecimiento de capital	Todos los anteriores, acciones en tecnología (internet), fondos mutuos de acciones de sector/geográficos, bonos de mercados emergentes, fondos mutuos en mercados emergentes

Objetivo de inversión	Productos
<b>Cartera con un alto crecimiento de capital</b>	Todo lo antes mencionado, warrants, opciones, swaps.

# Modelos de productos según perfil de clientes de cliente (3)

Objetivo de inversión	Productos
Sin riesgo	Activos monetarios y depósitos a plazo fijo
Renta Fija	Depósitos, bonos con varios vencimientos y calidad crediticia, fondos internacionales de renta fija
Rendimientos	Depósitos, bonos, fondos internacionales de renta fija, acciones
Conservador	Depósitos, bonos, fondos internacionales de renta fija, acciones (objetivo es obtener rendimientos superiores al tipo de interés del euro)

Objetivo de inversión	Productos
<b>Equilibrado</b>	Depósitos, bonos, fondos internacionales de renta fija, acciones (objetivo es obtener rendimientos por encima de los de renta fija)
<b>Dinámico</b>	Depósitos, bonos con varios vencimientos y calidad crediticia, fondos internacionales de renta fija (objetivo es obtener rendimientos parecidos a los de la renta variable pero diversificando para reducir el riesgo)
<b>Agresivo</b>	Depósitos 2%; acciones (se confía en la evolución de la renta variable como única opción)

# Cuando no aplica la recomendación adecuada

- Artículo 40 del Decreto Ley 1 de 1999 y regla segunda del Acuerdo 5-2003.
  - La recomendación adecuada no será aplicable cuando:
    - La ejecución de órdenes de compra y de venta no hayan sido solicitadas por la casa de valores o por el corredor de valores.
    - El cliente conozca con detalle la información referente a una operación financiera o en cualquier otro caso en el que el cliente manifieste que cuenta con información que , a juicio de la entidad regulada pueda fundar la recomendación de inversión

- Artículo 14 del Acuerdo 5-2003
  - Las entidades sólo podrán desviarse de los criterios generales de inversión pactados cuando el criterio profesional del gestor aconseje dicha desviación o se produzca incidencias en la contratación.
  - En estos casos, el gestor, además de registrar las desviaciones, informará con detalle de las mismas a los clientes, conforme a lo pactado en contrato.

- Artículo 7 del Acuerdo 5-2006
  - Las entidades reguladas deben mantener una diligencia continua sobre la ejecución de la relación comercial... que debe incluir el examen de las transacciones de manera que le provea al sujeto regulado información razonable de que las transacciones que se están realizando corresponden con el perfil de riesgo del cliente.

- Artículo 7 del Acuerdo 5-2006
  - La información debe ser actualizada anualmente durante sus relaciones comerciales o cuando se evidencie un hecho que haga percibir a la entidad regulada un cambio en la trayectoria de actividades o manejo de la cuenta por parte del cliente.
  - En cuyo caso deberá dejar constancia escrita en el expediente respectivo de todas las diligencias realizadas para identificar adecuadamente a su cliente.