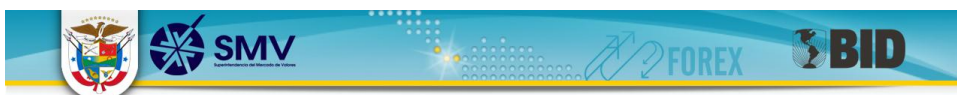




## Elaboración del Marco Normativo y Reglamentario de la Actividad de Inversión en el Mercado Internacional de Divisas (FOREX)

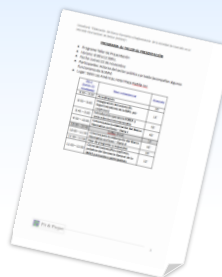
### *Taller de Presentación*

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)  
Panamá, 22 de noviembre 2012



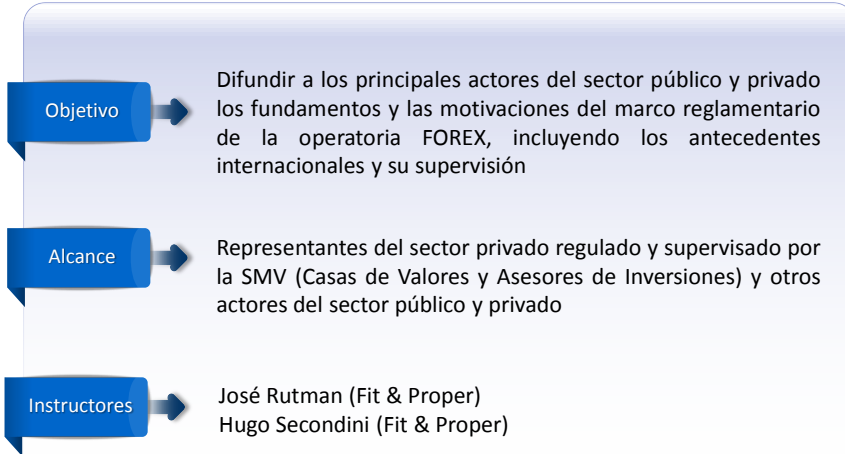
## Programa del Taller de Presentación

- 1 Introducción operatoria FOREX y antecedentes internacionales
- 2 Criterios para la elaboración del Marco Normativo en FOREX
- 3 Fase de preguntas y respuestas
- 4 Cierre del evento





## Descripción del Taller de presentación



2



## Aclaración

- Los criterios para la elaboración del borrador del marco normativo que se presentan surgió de un **trabajo técnico** coordinado entre la firma consultora (Fit & Proper) y el equipo de contraparte (funcionarios de la SMV).
- Los mismos **no** han sido analizados y evaluados por la Junta Directiva de la Superintendencia.
- La actual presentación **no reemplaza** el proceso de consulta que oportunamente se realizará del borrador de Acuerdo.

3



## INTRODUCCIÓN OPERATORIA FOREX Y ANTECEDENTES INTERNACIONALES

Fit & Proper



### Contenido

---

- ➔ Aspectos generales de la operatoria FOREX
  - ➔ Aspectos específicos de la operatoria FOREX en Panamá
  - ➔ Antecedentes internacionales
- 

5

Fit & Proper



## Aspectos generales de la operatoria FOREX

### ¿Qué es FOREX?

La Ley del Mercado de Valores de Panamá define a la actividad FOREX (Foreign Exchange Currency Market) o Mercado de Intercambio de Divisas como:

*“La operación habitual de compraventa de monedas y divisas a un precio o tipo de cambio en el momento en que fue contratado como actividad de inversión y actuando por cuenta de clientes para este propósito.”*



6



## Aspectos generales de la operatoria FOREX (cont.)

### Algunos datos del mercado global de FOREX\*:

- En 2010, el volumen de operaciones alcanzó la cifra de USD 4 billones diarios.
- Esto implica un crecimiento del 160% del volumen diario negociado desde 1998.
- A finales de junio 2010, las posiciones, en valores nominales, sumaban USD 60 billones.
- Opera 24 horas, 5 días a la semana.
- Proliferación de sitios web que ofrecen la operatoria: cualquier persona con acceso a Internet puede invertir.

\* Datos obtenidos del "Triennial Central Bank Survey: Report on global foreign exchange market activity in 2010", BIS, diciembre 2010.

7

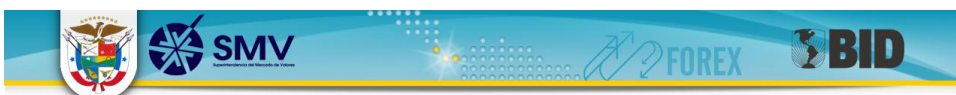


## Aspectos generales de la operatoria FOREX (cont.)

### Características principales de la operatoria:

- Dos modalidades: posiciones abiertas en una divisa o cobertura de posiciones existentes (*hedge*).
- Posiciones abiertas: especulación con movimientos de precios de divisas tomados de a pares (ej. euro/dólar o yen/dólar).
- En general, se realiza Over The Counter (OTC).
- Modalidades: spot, forward, opciones, CFD, entre otras.
- Alta volatilidad.
- Elevado apalancamiento.
- Pocas barreras de entrada.

8



## Aspectos generales de la operatoria FOREX (cont.)

### Riesgos:

- **FOREX ilegal.** Numerosas entidades operan sin autorización. Casos de fraude (ej. esquemas piramidales).
- **Inversor desinformado.** Inversor atraído por publicidad engañosa que promete altos rendimientos y esconde los altos riesgos.
- **Alto apalancamiento.** Llega a ser de 500 a 1. Pequeñas variaciones en precios pueden conducir a una pérdida del 100% del capital invertido.
- **Contraparte.** Al ser OTC, el intermediario es a la vez contraparte. Existe riesgo de contraparte y conflicto de interés.

IOSCO octubre 2011 – octubre 2012:  
entre 13 países emitieron 34 advertencias  
por operatoria FOREX ilegal

9



## Aspectos generales de la operatoria FOREX (cont.)

### Riesgos (cont.):

- **Operativos.** Uso de plataformas tecnológicas conduce a un aumento del riesgo operativo.
- **Perfil del cliente.** Si no posee información suficiente, el cliente puede realizar operaciones no acordes a su perfil de riesgo.
- **Blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo.** Al conducirse vía Internet y con escaso conocimiento del cliente, puede ser utilizada para actividades delictivas.

10



## Aspectos generales de la operatoria FOREX (cont.)

Un ejemplo para ilustrar como se desarrolla la operatoria FOREX...



### Cómo invertir en Forex siendo un principiante y vivir de las ganancias

Autor: Tomás García-Huidobro

Instrumentos, inversiones, riesgo y financiamiento

12-06-2008

**FOREXVARD** ¿Por qué todo el mundo esta operando Forex?

¿Les mostramos lo que algunos de nuestros clientes comentan:

<p><b>JUAN, 21 años</b> "Me encanta..."</p>	<p><b>ROBERTO, 47 años</b> "Me encanta..."</p>	<p><b>LAURA, 36 años</b> "Me encanta..."</p>
---	--	--

11



**Aspectos generales de la operatoria FOREX (cont.)**

Contrato Euro / Dólar  
 Precio: 1.2178 €/USD  
 Margen de garantía: 1%

Posición abierta: USD 121,780

Inversión: USD 1,217.80

Apalancamiento de 100 a 1: Variación desfavorable de solo 1% conduce a pérdida total del capital

12



**Aspectos generales de la operatoria FOREX (cont.)**

1.2178

1.5%

Fecha de cierre operación

13





### Aspectos específicos de la operatoria FOREX en Panamá (cont.)

#### Operatoria previa a la nueva ley

- CNV y SBP no regulaban FOREX.
- Estructura FOREX: inversión inicial superior a USD 1.000, ofrecimiento de rendimientos imposibles, falta de transparencia, fraudes, escasa educación de clientes, entre otros.
- Constantes consultas, quejas y denuncias (+ de 200).
- 23 empresas que brindaban FOREX sospechadas por SBP de operar sin autorización.
- Denuncias penales.



14



### Aspectos específicos de la operatoria FOREX en Panamá (cont.)

#### Solución: Reforma LMV



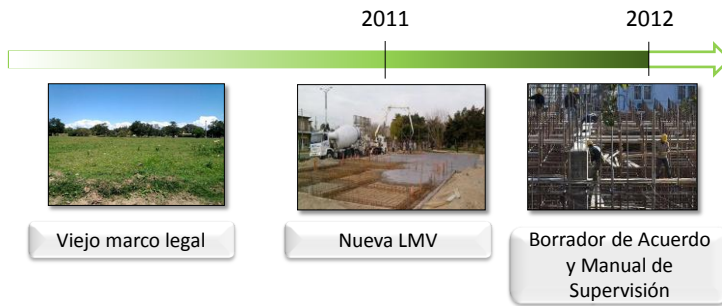
15





## Aspectos específicos de la operatoria FOREX en Panamá (cont.)

El camino hacia la regulación y supervisión del mercado FOREX en Panamá



16



## Aspectos específicos de la operatoria FOREX en Panamá (cont.)

¿Cuáles son las ventajas de contar con un marco regulatorio para la operatoria FOREX?

- Brindar a los inversores una nueva herramienta financiera.
- Mayor desarrollo del mercado de capitales al atraer nuevos inversionistas.
- Protección al pequeño inversionista.
- Reducir situaciones de fraude.
- Panamá se coloca en un situación de liderazgo en materia de regulación financiera en Latinoamérica.
- Mejora reputación de Panamá como plaza financiera al no estar asociada al desarrollo de actividades delictivas en FOREX.



17



## Aspectos específicos de la operatoria FOREX en Panamá (cont.)

### Modalidad FOREX vigente o en planificación: Entrevistas a CV

- En general, adicional negocio principal.
- Carácter incidental: puede ser eludido.
- Dos modalidades: marca del *broker* o *white labeling* (marca de la CV); relación con contraparte: *full disclosure* o reserva de los datos del cliente.
- Criterios dispares de divulgación de información a clientes.
- Planes de negocio sin cronograma de implementación de operatoria FOREX.
- Contactos con actores relevantes a nivel mundial (Saxo Bank y FXCM).
- Algunas estiman buscar contraparte en mercado, utilizando su propia plataforma (proveedores de liquidez).



18



## Antecedentes internacionales

### Algunas regulaciones que se tomaron como referencia

	Organismo	País	Normativa	Fecha
	National Futures Association (NFA)	USA	<i>Forex transactions: A Regulatory Guide</i>	Jun- 2012
	Commodity Futures Trading Commission (CFTC)	USA	<i>Security and Futures Ordinances</i>	Oct-2010
	Bank of England	UK	<i>The Non-Investment Products Code</i>	Abr-2009
	The Singapore Foreign Exchange Market Committee	Singapur	<i>The Singapore Guide to Conduct &amp; Market Practices for Treasury Activities</i>	Dic-2011
	Securities and Futures Commission	Hong Kong	<i>Securities and Futures Ordinances</i>	Abr-2003
	Ontario Securities Commission	Canadá	<i>Offering of Contracts for Difference and Foreign Exchange Contracts to Investors</i>	Oct-2009

19



## CRITERIOS PARA LA ELABORACIÓN DEL MARCO NORMATIVO EN FOREX

Fit & Proper



### Principales aspectos del marco normativo

- ➔ Objetivo y ámbito de aplicación
- ➔ Definiciones
- ➔ Excepciones a la actividad FOREX
- ➔ Ofrecimiento de FOREX sin licencia y autorización
- ➔ Carácter incidental de la actividad FOREX
- ➔ Operatoria FOREX de los Asesores de Inversiones
- ➔ Solicitud de autorización: Plan de Negocios
- ➔ Información mínima a solicitar al cliente

21

Fit & Proper



## Principales aspectos del marco normativo (cont.)

- ➔ Evaluación del perfil de riesgo del cliente
- ➔ Blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo
- ➔ Acciones a adoptar en función del perfil de riesgo determinado
- ➔ Información sobre los riesgos de operar con FOREX
- ➔ Relación contractual con los inversionistas
- ➔ Publicidad
- ➔ Información a clientes que operan en el mercado FOREX
- ➔ Privacidad de la información de los clientes

22



## Principales aspectos del marco normativo (cont.)

- ➔ Cuentas de margen
- ➔ Avisos sobre márgenes y liquidación de operaciones
- ➔ Ajuste y deslizamiento de precios
- ➔ Registro y conservación de información sobre operaciones
- ➔ Prioridad en la ejecución de las órdenes
- ➔ Contraparte de las operaciones y riesgo de contraparte
- ➔ Información a enviar a la SMV
- ➔ Capacitación del personal

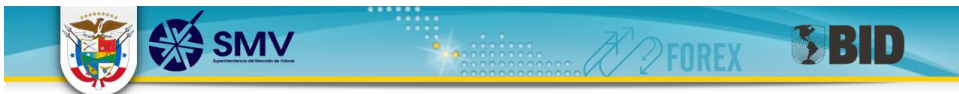
23



## Principales aspectos del marco normativo (cont.)

- ➔ Administración del riesgo tecnológico y control interno
- ➔ Planes de contingencia y continuidad del negocio
- ➔ Transferencias y liquidaciones masivas de operaciones
- ➔ Tarifa de supervisión

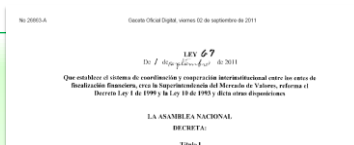
24



## Objetivo y ámbito de aplicación

### Descripción y fundamentación

- Dar cumplimiento a lo establecido en la nueva LMV (artículo 2, 3, 72 y 73).
- Establecer el marco reglamentario de la actividad de intermediación o inversión en el mercado internacional de divisas (FOREX) en la República de Panamá o desde ella.
- Acuerdo específico que contemple aspectos que ameriten un tratamiento diferenciado o complementario al dado en los Acuerdos vigentes.



25



## Objetivo del Acuerdo y ámbito de aplicación (cont.)

### Descripción y fundamentación (cont.)

- Complementariedad con resto del marco legal y Acuerdos que reglamentan la actividad de las CV y AI.
- Sumarse a las mejores prácticas internacionales en la materia pero atendiendo a las particularidades del sistema financiero panameño.
- Aplicar nuevos criterios regulatorios en consonancia con otros reguladores que han optado por reglamentar la actividad FOREX.

26



## Objetivo del Acuerdo y ámbito de aplicación (cont.)

- Reglamentar la operatoria FOREX
- Desarrollar procedimientos y establecer requisitos especiales y tecnológicos para la operatoria FOREX en Panamá
- Definir excepciones a la obligatoriedad de obtener una licencia de Casa de Valores para el ejercicio de la Actividad
- Aplicable a toda persona que en forma directa o indirecta ofrezca y/o desarrolle la actividad de intermediación e inversión en el mercado internacional de divisas (FOREX)

27



## Definiciones

### Descripción y fundamentación

- Incorpora definiciones específicas relacionadas con la operatoria FOREX.
- Reduce el riesgo de asignar significados en forma errónea.
- Facilita la comprensión del Acuerdo.
- Unifica criterios de interpretación.
- Evita posibles pretensiones de los regulados de eximirse de las consecuencias de los apartamientos a la normativa en los que pudieran haber incurrido con fundamento en la imprecisión de los términos en ella contenidos.

El proyecto de Acuerdo incluye 36 definiciones

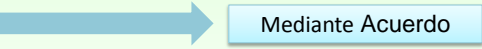


28



## Excepciones a la actividad FOREX

### Descripción y fundamentación

- LMV describe las actividades FOREX exceptuadas de licencia (Art 73).
- SMV está facultada para establecer excepciones adicionales a la actividad FOREX.  Mediante Acuerdo
- Efectuar aclaraciones respecto de la operatoria de divisas al contado ("spot") de los bancos.
- Bajo determinadas condiciones (restrictivas), contemplar operaciones de FOREX para los bancos sin licencia de CV o autorización para operar en FOREX.

29





### Excepciones a la actividad FOREX (cont.)

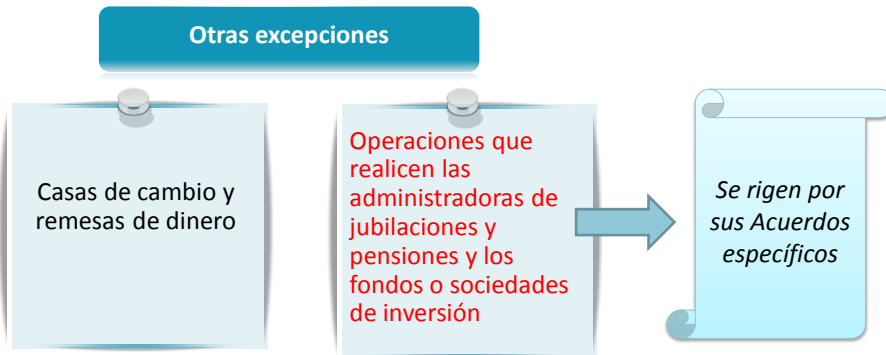


En rojo, las excepciones adicionales a las establecidas por la LMV.

30



### Excepciones a la actividad FOREX (cont.)



En rojo las excepciones adicionales a las establecidas por la LMV.

31





## Ofrecimiento de FOREX sin licencia y autorización

### Descripción y fundamentación

- Definir las consecuencias de ofrecer y desarrollar FOREX sin la pertinente licencia y autorización de la SMV.

Prohibición de oferta y desarrollo de FOREX -directa o indirectamente- sin licencia y autorización de la SMV

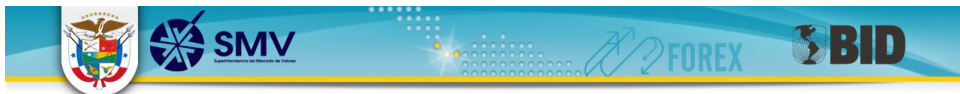
Excepto las excepciones contempladas

Comprobación de violación de la prohibición



Infracción Art. 255 de la LMV  
Calificación: Muy grave (Art. 269 LMV).  
Multas, suspensión, revocación o cancelación de licencias, inhabilitación

32



## Carácter incidental de la actividad FOREX

### Descripción y fundamentación

- Artículo 54 de la LMV establece el carácter incidental de la operatoria FOREX en las Casas de Valores.
- La LMV no fija un criterio objetivo de cómo medir la actividad incidental.
- Necesidad de fijar un criterio.
- Dado el apalancamiento de las operaciones FOREX, se considera la variable "Ingresos por comisiones y servicios" en lugar de volúmenes transados.

33



## Carácter incidental de la actividad FOREX (cont.)

- Ingresos de comisiones y servicios por operaciones FOREX no podrá exceder 30% del total (6 meses previos)
- Nuevas CV, medición a partir del séptimo mes
- Los excesos se considerarán una violación, resultándoles aplicables lo establecido en el Acuerdo 08-2005 (multa)

34



## Operatoria FOREX de los Asesores de Inversiones

### Descripción y fundamentación

- Delimitar el alcance de las actividades permitidas a los AI en materia de FOREX.
- Definir las características de las cuentas que administre el AI.
- Contar (SMV) con información sobre las cuentas que administre el AI.

35



## Operatoria FOREX de los Asesores de Inversiones (cont.)

### Asesores de Inversiones

- Recomendar la apertura de cuentas
- Asesorar en materia de FOREX
- Administrar cuentas FOREX en la República de Panamá o en el exterior \*
- Deben informar a la SMV sobre cuentas administradas

\* En caso de ser cuentas en instituciones del exterior, la misma debe ser en una jurisdicción que tenga una regulación específica para FOREX.

36



## Solicitud de autorización: Plan de Negocios

### Descripción y fundamentación

- Los interesados deben presentar un plan de negocios incorporando la actividad FOREX.
- Planes de negocio detallados y fundamentados.
- Incorporan cronograma de implementación de la operatoria.
- Los planes de negocios detallados permiten planificar la acción de supervisión.



Incluir la obligación de presentar Planes de Negocios tanto a las CV como a los AI (diferenciados).

37



## Solicitud de autorización: Plan de Negocios (cont.)

Plan de negocios  
FOREX para CV  
incorpora:

La SMV podrá denegar  
autorización para  
operar con FOREX si no  
se cumple con los  
requisitos solicitados

- Descripción operatoria
- Cronograma de implementación para 2 años siguientes
- Descripción y riesgos plataforma informática
- Carácter incidental
- Proveedores de Liquidez (Contrapartes/Corresponsales)
- Funcionarios
- Copia contratos-tipo
- Acuerdos con custodios
- Mecanismos control riesgo exposición y mercado de clientes
- Políticas y procedimientos riesgo del cliente y acciones a adoptar
- Planes de contingencia y continuidad

Plan de negocios específico para AI

38



## Información mínima a solicitar al cliente

### Descripción y fundamentación

- Conocer perfil del cliente (experiencia y capacidad inversora, tolerancia al riesgo, etc.) y la licitud de sus operaciones (prevención de blanqueo de activos y financiamiento del terrorismo).
- Definir información relevante a solicitar, medio y frecuencia de actualización.

**National Futures Association (NFA):** miembros obligados a obtener información personal y financiera de sus clientes. A su vez, deben contactarlos anualmente para verificar la vigencia y otorgar la oportunidad de efectuar adecuaciones.

39



## Información mínima a solicitar al cliente (cont.)

- Recolectar información establecida Acuerdo No. 5-2006
- Verificar información: confirmar referencias, visita domicilio, consultar bases de datos, entre otros procesos
- Actualización de datos: al menos anualmente

40



## Evaluación del perfil de riesgo del cliente

### Descripción y fundamentación

- Fundamental para la operatoria FOREX (por los riesgos que involucra).
- Personal capacitado para una adecuada elaboración del perfil del cliente.
- Asesoramiento sobre tipo inversiones adecuadas al perfil asignado.
- Advertir sobre operaciones riesgosas.

**NFA** establece que debe obtenerse información sobre:

- Nombre, dirección, actividad
- Experiencia en trading de futuros y FOREX
- Inversiones anteriores
- Ingresos anuales, activos netos

**NFA**: no proporciona grilla para la evaluación.

La **Ontario Security Commission (OSC)** señala que los criterios de "KYC" y "Suitability" son esenciales al momento de evaluar perfil de riesgo del cliente.

41



## Evaluación del perfil de riesgo del cliente (cont.)

Evaluar perfil de riesgo y clasificar cliente según:

- Fuente y nivel de ingresos
- Composición patrimonio
- Experiencia inversora
- Conocimiento riesgos FOREX
- Tolerancia al riesgo
- Otros

- ✓ Evaluación al inicio de la relación contractual
- ✓ Actualización anual

42



## Blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo

### Descripción y fundamentación

- Base: Acuerdo No. 5-2006.
- Potenciado por operaciones remotas y automáticas.
- Prevención reduce riesgo reputacional.

Grupo de Acción Financiera (GAFI): 40 recomendaciones

- Aplicar Acuerdo No. 5-2006 (Blanqueo de K y financiamiento del terrorismo)
- Reforzar solicitud de información y controles

43







## Acciones a adoptar en función del perfil de riesgo determinado

### Descripción y fundamentación

- Establecer políticas y procedimientos para transacciones no acordes al perfil de riesgo determinado al cliente.
- Definir acciones preventivas y/o reactivas cuando el cliente se aleja de su perfil de riesgo.

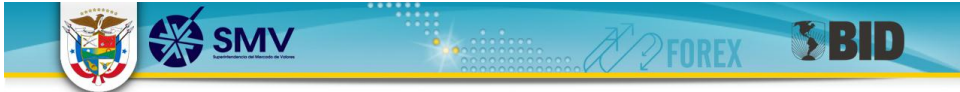
**NFA:** ante clientes que no cuentan con experiencia inversora, debe establecerse qué información adicional debe ser entregada a sus clientes, informándole que operar con FOREX es riesgoso.



No se exige cerrar la cuenta si, luego de recibir la información adicional, el cliente insiste en operar con FOREX.

**Singapore Foreign Exchange Market Committee (SFEMC):** las entidades deben asegurarse que la naturaleza, complejidad y riesgo de la operación sea adecuada para el cliente.

44



## Acciones a adoptar en función del perfil de riesgo determinado (cont.)

Políticas y procedimientos ante transacciones no acordes al perfil del cliente

- Preguntar motivos de la operación
- Brindar mayor información
- Limitar acceso a operaciones más riesgosas

45



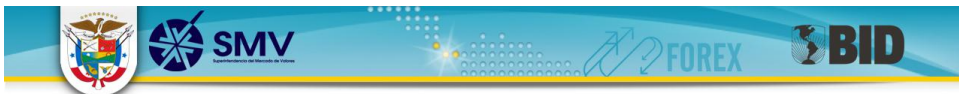


## Información sobre los riesgos de operar con FOREX

### Descripción y fundamentación

- Es necesario que los clientes conozcan y comprendan los riesgos que conlleva invertir en FOREX.
- CV y AI deben cumplir estándares de calidad en la información que envían a sus clientes.
- Se debe reglamentar y estandarizar la información enviada a clientes.

46



## Información sobre los riesgos de operar con FOREX (cont.)

### Descripción y fundamentación (cont.)

La reglamentación de **Commodity Futures Trading Commission (CFTC)** incluye una declaración de riesgos que debe ser entregada al cliente previo a la apertura de una cuenta.

La **NFA** obliga a sus miembros a informar a sus clientes características, riesgos y estadísticas de FOREX. Incluso, pueden dar a un cliente información adicional según su perfil.

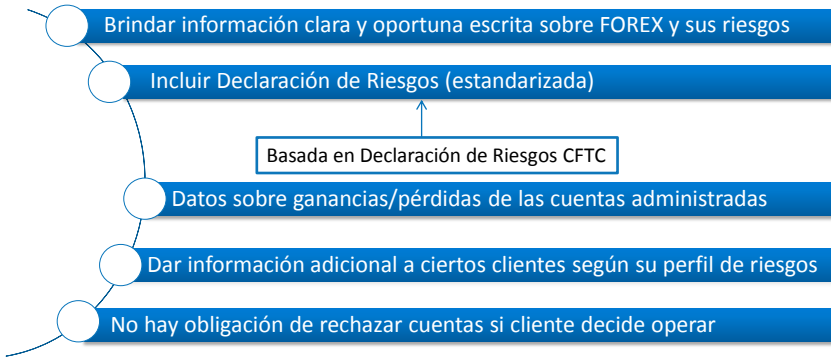
La **OSC** exige a quienes ofrezcan productos FOREX informar apropiadamente a clientes sobre los riesgos de operar con estos productos.

47





## Información sobre los riesgos de operar con FOREX (cont.)



48



## Relación contractual con los inversionistas

### Descripción y fundamentación

- Garantizar transparencia y publicidad de los contratos-tipo.
- Dar oportunidad al inversor de una lectura detallada y posibilidad de comparar entre la oferta de distintas entidades.
- Evitar la inclusión de cláusulas prohibitivas.
- Si los contratos son conocidos, se reduce la posibilidad de fraudes y situaciones discrecionales.

Necesidad de establecer el contenido mínimo de los mismos



49



## Relación contractual con los inversionistas (cont.)

Requisitos para la elaboración y difusión de contratos-tipo

- Contar con sitio web
- Confección en papel y entrega copia firmada al cliente
- Aprobación previa SMV
- No inclusión cláusulas prohibidas, abusivas o de prórrogas de jurisdicción

Contenido mínimo:

- Descripción, riesgos y aspectos legales de FOREX
- Cláusula de confidencialidad
- Márgenes mínimos
- Procedimientos para el envío de información
- Proveedores de liquidez
- Tarifas, comisiones y otros cargos
- Declaración de Riesgos
- Otros

50



## Publicidad

### Descripción y fundamentación

- Suele ser sesgada y engañosa, minimizando riesgos.
- Menciona la posibilidad de obtener altos rendimientos, en un corto plazo.
- Promociona que FOREX es apto para todos (¡Posibilidad de ganar para todos!).



Los miembros de la NFA deben contar con procesos para regular la comunicación con el público. El material publicitario debe ser imparcial y debe ser previamente aprobado.

Securities and Futures Commission (SFC) sanciona la divulgación de información falsa u omisión de datos relevantes de los productos FOREX.

51





## Publicidad (cont.)

Publicidad es toda comunicación de las CV/AI con el fin de promover las inversiones en FOREX o dar a conocer los servicios y productos de la actividad

### Principios:

- Claridad
- Veracidad
- Integridad y suficiencia
- Identificación e independencia

Contar con manual de procedimientos para la comunicación con el público

- No hay control previo, pero la SMV puede ordenar retirarla
- Exigencia de un sitio web con información relevante
- No se pueden ofrecer garantías de rentabilidad ni acuerdos de compartir resultados
- Conservación del material de soporte

52



## Información a clientes que operan en el mercado FOREX

### Descripción y fundamentación

- Clientes deben contar con información en tiempo y forma sobre sus operaciones para poder hacer seguimiento de la operatoria y evitar fraudes (ej. ajuste de precios en contra, cobro comisiones más altas a las pactadas, etc.).
- Definir medio de envío de información.
- Determinar plazo y medio para enviar cualquier objeción a la misma.

53



## Información a clientes que operan en el mercado FOREX (cont.)

### Descripción y fundamentación (cont.)

**NFA** exige el envío a los clientes de:

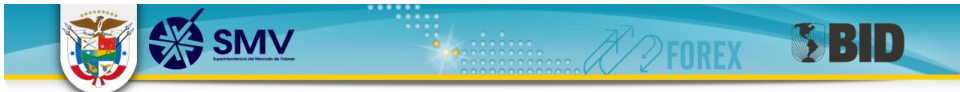
- Reportes mensuales sobre toda la actividad.
- Confirmación a más tardar el siguiente día hábil de las operaciones ejecutadas.

Las reglas de **SFEMC** obligan a las entidades a enviar una confirmación inmediata de las operaciones a clientes.

Las entidades reguladas por **SFC** deben enviar confirmación de las operaciones a los clientes.

**Bank of England (BoE)** establece que se debe contar con procedimientos de confirmación de operaciones. El envío debe realizarse antes del final del día.

54



## Información a clientes que operan en el mercado FOREX (cont.)

Remitir información mensualmente sobre cuentas a clientes

- Operaciones con su precio y contraparte
- Beneficios/pérdidas netas de cada operación
- Activos del cliente
- Débitos y créditos
- Comisiones cobradas
- Saldo cuenta de margen y margen requerido
- Posiciones en lotes y en opciones

Enviar confirmación inmediata luego de realizada las operaciones

- Cuenta de cliente
- Características de la operación
- Comisiones y servicios
- Comprador y vendedor
- Fecha y hora (de Panamá)
- Forma de liquidación: entrega de monedas o compensación
- Tasa de cobertura aplicable



Se debe pactar medio para enviar esta información.  
Plazo para presentar objeciones: no inferior a 10 días hábiles

55





## Privacidad de la información de los clientes

### Descripción y fundamentación

- La información de los clientes es confidencial y no puede ser utilizada para beneficio propio o de terceros.
- Protección al inversor.

**CFTC** incluye reglas para la privacidad de la información financiera.

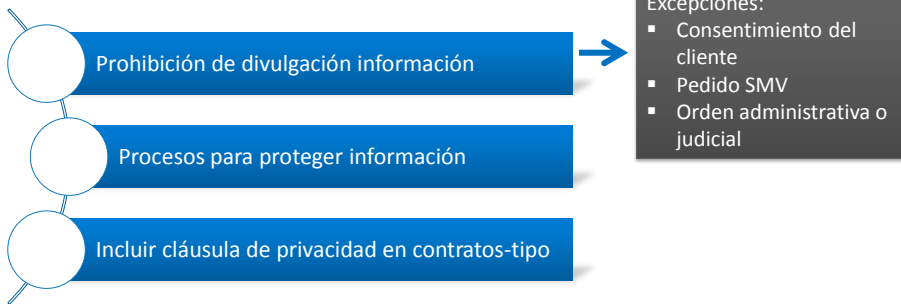
Los miembros de la **NFA** deben contar con políticas y procedimientos para proteger la información y registros de los clientes.

**SFEMC** exige la confidencialidad de la información de los clientes.

56



## Privacidad de la información de los clientes (cont.)



57





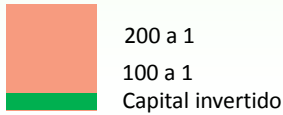


## Cuentas de margen

### Descripción y fundamentación

- Apalancamiento es la única manera que pequeños inversores puedan participar de FOREX.
- Problema: Aumenta los riesgos de pérdida del inversor. Hay que limitarlo.
- Además, su control limita la competencia agresiva entre oferentes a partir de elevados apalancamientos.

Apalancamiento: es la relación entre crédito y capital propio invertido





+ apalancamiento: pequeñas variaciones desfavorables pueden llevar a perder 100% del capital invertido

NFA fija márgenes de 2% para pares de monedas "majors" y 5% para otros pares. Para opciones short es el % + prima y para opciones long solo la prima.

58



## Cuentas de margen (cont.)

- ➔ 2% mínimo para ambas monedas "majors"  50 a 1
- ➔ 5% mínimo para transacciones otras monedas  20 a 1
- ➔ Opciones short: porcentaje de monedas + valor prima
- ➔ Opciones short: valor prima

De acuerdo a las condiciones de mercado la SMV puede variar los grupos de monedas y márgenes

59





## Avisos sobre márgenes y liquidación de operaciones

### Descripción y fundamentación

- Como no reposición del margen conlleva a liquidación de la posición, cliente debe estar adecuadamente informado de su saldo y el plazo de liquidación.
- *"Por qué no liquidaste antes"*, si después el movimiento fue desfavorable.
- *"Por qué no esperaste para liquidar"*, si después el movimiento fue a favor.

Por las características del mercado (variedad de productos, monedas, plazos contractuales, etc.) no es posible estandarizar avisos de márgenes y liquidación de operaciones.



Al menos, cliente debe tener información sobre su cuenta de margen y la posibilidad de que su cuenta sea liquidada y recibir alertas

60



## Avisos sobre márgenes y liquidación de operaciones (cont.)

- Proveer a los clientes con información sobre las cuentas de margen
- Los clientes deben conocer que no tener margen suficiente en sus cuentas puede significar la liquidación de sus operaciones
- Establecer medios de comunicación y oportunidad para el envío de alertas (deben detallarse en los contratos-tipo)

61



## Ajuste y deslizamiento de precios

### Descripción y fundamentación

Ajuste de precios:

- Principio general: no se pueden realizar ajustes de precios a una orden ejecutada de un cliente salvo que sea a favor del cliente.

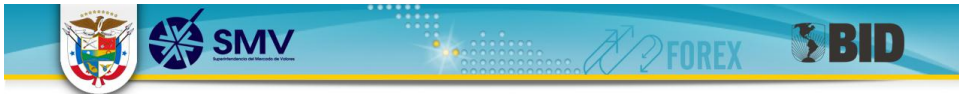
Deslizamiento de precios:

- Si los precios que se muestran en la pantalla no son a los que efectivamente se realizan, debe informarse previamente a los clientes.
- Los criterios deben ser uniformes y no únicamente contra el cliente.

NFA prohíbe ajustar precios a una orden ejecutada salvo por un reclamo a favor del cliente o si el sistema automático (straight-through processing) realiza un ajuste.

Los miembros de la NFA deben contar con parámetros uniformes para tratar los deslizamientos de precios.

62



## Ajuste y deslizamiento de precios (cont.)

### Ajuste de precios

- En general, no se pueden realizar ajustes de precios a una orden ejecutada de un cliente
- Las cancelaciones o ajustes pueden realizarse solo si son resultado de un reclamo y si resultan favorables al cliente
- Si hay inconvenientes técnicos pueden hacerse ajustes sin necesidad de reclamos (siempre a favor del cliente)

### Deslizamiento de precios (*slippage*)

- Informar al cliente la "Política de Deslizamiento de Precios"
- Los movimientos de precios no pueden ser únicamente contra los clientes
- No se debe modificar el spread de las cotizaciones

63





## Registro y conservación de información sobre operaciones

### Descripción y fundamentación

- Las CV y AI deben guardar y conservar registros diarios de las operaciones.
- Ayuda a las tareas de control interno de la operatoria FOREX de las entidades.
- Facilita la tarea de supervisión de la SMV.

Las reglas de la **NFA** exigen el envío de reportes diarios con: operaciones, cambios en las cuentas, ajustes de precio, eventos inusuales y alteraciones de plataformas de negociación. Dicha información debe ser resguardada por 5 años y ser fácilmente accesible en los primeros 2 años.

**BoE** promueve el uso de mecanismos para grabar y guardar las conversaciones telefónicas.

64



## Registro y conservación de información sobre operaciones (cont.)

Registro de Operaciones diario

- Operaciones ordenadas y ejecutadas
- Ajuste de precios
- Eventos inusuales de mercado
- Interrupción o alteración funcionamiento plataforma de negociación

Mantener información por 5 años  
Fácilmente accesible en los primeros 2 años

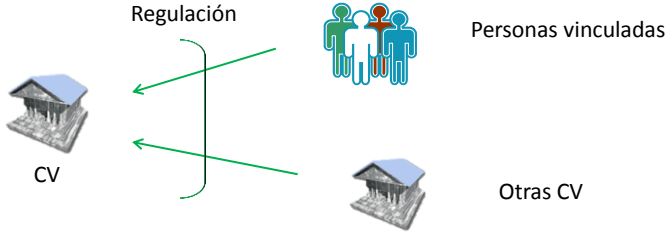
65



## Prioridad en la ejecución de las órdenes

### Descripción y fundamentación

- El objetivo es constituir procedimientos internos para evitar conflictos de intereses.



**CFTC** obliga a ejecutar las órdenes de personas relacionadas luego de las de clientes. Asimismo, restringe a las entidades el manejo de cuentas de personas relacionadas a otra entidad.

66



## Prioridad en la ejecución de las órdenes (cont.)

- Órdenes de clientes tienen prioridad sobre las de la CV o personas vinculadas
- No publicar operaciones de clientes
- No mantener cuentas de personal de otras CV sin autorización

67





## Contraparte de las operaciones y riesgo de contraparte

### Descripción y fundamentación

- Todas las transacciones de las CV deben tener contraparte externa.
- Elimina riesgo de contraparte (riesgo de que la CV no puede afrontar sus pérdidas).
- Reduce conflicto de interés: si la CV es contraparte no tiene incentivos a asesorar *lo mejor* al cliente ni a liquidar posiciones cuando el precio le es desfavorable.
- Vínculo con contraparte externa debe cumplir ciertas condiciones mínimas: evitar elección de contraparte no regulada o que no sea solvente.

68



## Contraparte de las operaciones y riesgo de contraparte (cont.)

### Descripción y fundamentación (cont.)

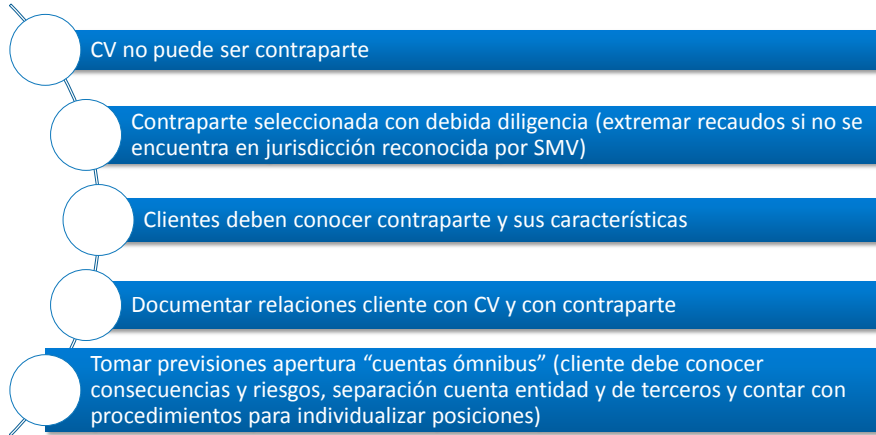
**OSC:** Cuando se opera FOREX con contrapartes externas, dicha contraparte debe estar sujeta a regulaciones de capital adecuadas. Se debe proveer al cliente información financiera de la misma.

**BoE:** Define criterios para saber si la contraparte elegida es adecuada ("*know your counterparty*")

69



## Contraparte de las operaciones y riesgo de contraparte (cont.)



70



## Información a enviar a la SMV

### Descripción y fundamentación

- Envío de información periódica a la SMV para su conocimiento y análisis.
- Facilita la tarea de supervisión de la operatoria FOREX de la SMV:
  - Permite realizar seguimiento
  - Identificar alertas tempranas
  - Tomar acciones preventivas
  - Conocer tendencia del mercado

**NFA** recibe diariamente información electrónica de las operaciones FOREX.

71





## Información a enviar a la SMV (cont.)

### Enviar información sobre:

- Operaciones
- Ajustes de precios
- Ingresos por comisiones y servicios totales y por FOREX
- Eventos inusuales de mercado
- Interrupción o alteración funcionamiento plataforma de negocios

En soporte papel y digital, que garantice la responsabilidad sobre la información

72



## Capacitación del personal

### Descripción y fundamentación

- Asesoramiento actual es online y en sitios ajenos a la CV.
- Los exámenes no contemplan específicamente la operatoria de FOREX.
- Personal de la CV debe poder asesorar adecuadamente y responder a consultas de los inversores.

SFEMC señala en su código de conducta la importancia de llevar cabo tests estandarizados para asegurar la capacitación del personal de la industria.

Las reglas de la NFA requieren la capacitación continua del personal en temas de lavado de dinero.

73



## Capacitación del personal (cont.)

### Incorporación de una sección FOREX en examen básico:

- Operatoria y riesgos FOREX.
- Marco legal y reglamentario.
- Determinación perfil de riesgo del inversionista.
- Asesoramiento a inversionistas.
- Deberes frente a SMV y UAF.

- ✓ Las CV y AI deben asegurarse que su personal conozca el producto que ofrecen o recomiendan a los inversionistas.
- ✓ Documentar asistencia a cursos de capacitación.

74



## Administración del riesgo tecnológico y control interno

### Descripción y fundamentación

- Actividad FOREX requiere incorporación significativa de recursos tecnológicos: Operatoria automatizada vía plataformas electrónicas en Internet.
- Aumentan los riesgos operativos.
- Por lo tanto, hay que ampliar los requerimientos de control interno y seguridad informática establecidos en el Acuerdo 2/2011.

Ejemplo de plataforma de negociación

Simbolo	Cantidad	Operar	Venta	Compra	Alto	Bajo	Variación neta	Cambio de %
EURUSD	1,000,000		1,82490	1,82530	1,82775	1,82325	-0,00060	-0,0
USDCHF	1,000,000		1,44950	1,44959	1,44664	1,44411	0,00003	0,0

Operación: EURUSD	Alcance:	Alto:	Bajo:	Curso orden:	Comprar y vender:	Fecha de orden:
EUR	USD	Compra	Venta	0,0133	0,0141	01 Jun 2008
Cantidad: 1,000,000					Preco de operación: 1,82775	Fecha de vencimiento:

75



## Administración del riesgo tecnológico y control interno (cont.)

### Descripción y fundamentación (cont.)

La regulación de NFA exige a las entidades contar con procedimientos escritos para garantizar la seguridad de las plataforma de negociación. Deben informar sobre las plataformas usadas a la NFA.

SFEMC solicita a las entidades contar con plataformas de negociación robustas y que incluyan controles y medidas de seguridad adecuadas.



## Administración del riesgo tecnológico y control interno (cont.)

- Procedimientos de control interno, riesgo tecnológico y seguridad informática
- Aprobados por Ejecutivo Principal y certificado auditor externo
- Evaluación y control de las plataformas (incluye desarrollo de ejercicios de estrés)
- Procedimientos para casos de incumplimiento proveedor plataforma

Informar a SMV cambios de Proveedor





## Planes de contingencia y continuidad del negocio

### Descripción y fundamentación

- Garantizar la continuidad del negocio en situaciones extraordinarias reduce las pérdidas y protege a los clientes.
- Para ello, se debe contar con pasos a seguir para retornar a la normalidad rápidamente.

Los miembros de la NFA deben tener planes de continuidad y recuperación de desastres.

SFEMC establece principios para manejar situaciones de disrupción del mercado. Enfatiza la importancia de contar con un plan de contingencia.

78



## Planes de contingencia y continuidad del negocio (cont.)

### Planes de contingencia y continuidad del negocio FOREX

Resguardo de información

Contener planes de contingencia y continuidad de las plataformas de negociación de terceros

Procesos para traspasar operaciones a otra CV, minimizando costos

79





## Transferencias y liquidaciones masivas de operaciones

### Descripción y fundamentación

- Reglamentar procesos de cesión o liquidación de posiciones y transferencia global de cuentas.
- El cliente y la SMV deben estar informados de estos procesos para así asegurar la transparencia de los mismos.

Bajo las reglas de **NFA**, las transferencias y liquidaciones de cuentas de clientes deben seguir ciertos procedimientos que aseguren que clientes y NFA tengan suficiente información de los mismos.

80



## Transferencias y liquidaciones masivas de operaciones (cont.)

Contar con procedimientos escritos para la cesión global, liquidación o transferencia de posiciones y cuentas

- Contraparte elegida debe cumplir estándares de calidad compatibles
- Notificación a cliente de la nueva contraparte: no menor a 15 días
- Cliente puede aceptar propuesta o liquidar posiciones
- No respuesta de cliente en más de 7 días autorizará la liquidación
- Requerir autorización previa de la SMV

81



## Tarifa de supervisión

### Descripción y fundamentación

- Definir base de cálculo para cobro de tarifas de supervisión por FOREX.
- La tarifa será calculada sobre el valor nominal en línea con interpretación de la SMV.
- Además, la tarifa estaría comprendiendo la mayor carga supervisora que conllevan las operaciones apalancadas.

Capital invertido



Monto total transado



La tarifa se cobra sobre este monto

Opinión No. 1 SMV del 19 de enero 2012: la LMV no distingue entre montos apalancados y no apalancados, hace referencia al valor total de las transacciones.

82



## Tarifa de supervisión (cont.)

Tarifa de supervisión para FOREX será la prevista inciso 6 artículo 26 LMV: 0.0025% monto anual negociado

Monto negociaciones consideradas para FOREX: valor nominal transacciones del año

83



Elaboración del Marco Normativo y Reglamentario de la  
Actividad de Inversión en el Mercado Internacional de Divisas  
(FOREX)

*Taller de Presentación*

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)  
Panamá, 22 de noviembre 2012