

INTERMEDIARIOS DEL MERCADO DE VALORES, DEBER DE ASESORÍA

Concepto 2021138865-001 del 11 de agosto de 2021

Síntesis: En el desarrollo de la asesoría como actividad del mercado de valores, los intermediarios del mercado de valores deben dar observancia a las instrucciones que para el efecto expida esta Superintendencia y, en ese orden, definir las reglas y/o deberes particulares de las personas naturales vinculadas a la fuerza comercial a cargo de la asesoría, con sujeción a dicha preceptiva.

«(...) consulta relacionada con el tipo de vinculación que debe tener con un intermediario del mercado de valores, la fuerza comercial que desarrolle la actividad de asesoría, de acuerdo con lo previsto en el régimen normativo aplicable.

(...) procedemos a abordar los asuntos planteados por la sociedad comisionista de bolsa, bajo las siguientes consideraciones:

1. La asesoría como deber de los intermediarios del mercado de valores

Sobre el particular, debe señalarse que de acuerdo con lo previsto actualmente en el artículo 7.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, modificado por el artículo 9 del Decreto 661 de 2018, los intermediarios del mercado de valores deben cumplir con el deber de asesoría frente a sus clientes inversionistas, para lo cual deben atender lo dispuesto en el Libro 40 de la Parte 2 del citado Decreto 2555 de 2010.

Ahora bien, debe tenerse en cuenta que el artículo 15 del Decreto 661 de 2018 señala que lo allí previsto rige desde la fecha de su publicación (17 de abril de 2018), sin perjuicio del régimen de transición previsto en el artículo 14 de dicho cuerpo normativo, según el cual *“Las entidades que deban cumplir con la actividad de asesoría tendrán un (1) año para ajustarse a las disposiciones previstas en el presente decreto, contado a partir de la fecha en la cual la Superintendencia Financiera de Colombia expida las circulares que desarrollen lo previsto en los artículos 2.40.2.1.2., 2.40.2.1.3. y 2.40.5.1.1. del Decreto 2555 de 2010 (...)”*.

Dichos artículos hacen referencia a lo siguientes asuntos: *i)* la clasificación de productos en simples y complejos; *ii)* la distribución de productos complejos a clientes inversionistas, y *iii)* la utilización de herramientas tecnológicas en el suministro de recomendaciones profesionales; estos aspectos resultan determinantes y fundamentales para el adecuado cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Decreto 661 de 2018 y sin los cuales no es viable su aplicación.

En este contexto, esta Superintendencia a través del concepto 2019170683-011-000 del 6 de marzo de 2020, precisó que *“(...) como quiera que el artículo 14 del Decreto 661 de 2018 concede de modo general a las entidades que están llamadas a cumplir con el deber de asesoría el término de un año ‘para ajustarse a las disposiciones previstas en el presente decreto’, puede inferirse que el régimen de transición así instituido se predica de todos los preceptos contenidos en la nueva regulación. Consecuentemente se concluye que, mientras no se cumpla con lo establecido en el régimen de transición aludido, tales entidades no estarían obligadas a aplicar las disposiciones adicionadas al Decreto 2555 de 2010 por el Decreto 661 de 2018”*.

Así las cosas, estima esta Dirección que el deber de asesoría a cargo de los intermediarios del mercado de valores, deberá ser cumplido bajo los parámetros establecidos en el artículo 7.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, previo a su modificación por el Decreto 661 de 2018. En consecuencia, estas entidades deben emitir a sus clientes

inversionistas “recomendaciones individualizadas que incluyan una explicación previa acerca de los elementos relevantes del tipo de operación, con el fin de que el cliente tome decisiones informadas, atendiendo al perfil de riesgo particular que el intermediario le haya asignado”, lo cual deberá hacerse “(...) por conducto de un profesional debidamente **certificado** para este fin, quien deberá estar **vinculado laboralmente al intermediario de valores**” (Destacado por fuera del texto).

En ese sentido, mientras no sean aplicables las disposiciones introducidas por el Decreto 661 de 2018, únicamente quien se encuentre certificado por un organismo autorizado para ello y vinculado laboralmente a la entidad vigilada respectiva, puede otorgar la debida asesoría que garantice el cumplimiento del deber en cuestión por parte de los intermediarios de valores.

2. La asesoría como actividad del mercado de valores

El Decreto 661 de 2018, por medio del cual se adicionó el Libro 40 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, señala en su artículo 1 que “la asesoría es una actividad del mercado de valores que únicamente puede ser desarrollada por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia conforme a las reglas que disponen el funcionamiento de los elementos e instrumentos requeridos para que los inversionistas puedan tomar decisiones de inversión”.

En esta misma línea, señala que “las entidades que desarrollen la actividad de asesoría, deberán hacerlo a través de las **personas naturales que expresamente autorice para la ejecución de dicha actividad**, las cuales deberán estar inscritas en el Registro nacional de Profesionales del Mercado de Valores -RNPMV- y contar con la certificación en la modalidad que les permita la realización de esta actividad” (Destacado por fuera del texto).

Entonces, tomando como punto de partida una interpretación gramatical¹ de la disposición mencionada, se desprende que la norma únicamente hace alusión a la existencia de **personas naturales autorizadas** por parte del intermediario de valores para ejecutar la actividad de asesoría, inscritas en el RNPMV, más no de personas naturales vinculadas laboralmente al mismo, a diferencia de la norma que actualmente es aplicable en el ordenamiento jurídico, tal como se mencionó en párrafos precedentes.

Aunado a lo anterior, debe tenerse en cuenta el principio general de interpretación jurídica de completitud de la ley escrita, según el cual “donde la norma no distingue no le corresponde distinguir al intérprete”². Así las cosas, no le es dable a esta Superintendencia realizar o establecer distinciones o interpretaciones jurídicas que extiendan el alcance del tenor literal de la misma, más aún, ante la inexistencia de pasajes o expresiones oscuros en ella.

Finalmente, ponemos de presente que, una vez sean aplicables las disposiciones del Decreto 661 de 2018, corresponderá a cada entidad autorizada para realizar la actividad de asesoría y/u obligada a cumplir con este deber en el marco de las actividades de que trata el artículo 7.1.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, definir la estructura de vinculación con la fuerza comercial que estará a cargo de la asesoría, siempre y cuando se cumpla con la normatividad aplicable, incluida aquella que proscribe la delegación de profesionalidad y de responsabilidad que les son exigibles a las entidades bajo nuestra inspección, vigilancia y control.

Sin perjuicio de lo expuesto en este oficio, para el desarrollo de la asesoría como actividad del mercado de valores, los intermediarios del mercado de valores deberán tener en cuenta las instrucciones que para el efecto expida esta

¹ Código Civil. Artículo 27, “cuando el sentido de la ley sea claro, no se desatenderá su tenor literal a pretexto de consultar su espíritu”.

² Corte Constitucional. Sentencia C-317 de 2012. M.P.: María Victoria Calle Correa.

Superintendencia, incluyendo aquellas disposiciones particulares que puedan incluirse respecto a las personas naturales autorizadas por dichas entidades vigiladas para ejecutar la actividad referida, así como observar las reglas y/o deberes que eventualmente se incorporen en tales instrucciones frente al asunto consultado.

(...).»