

Fue presentado el **estudio** que identificó los **posibles ajustes** a la regulación en materia de **asesoría** para el **mercado de valores**



# Edición 32

Copyright © 2017 Brigard & Urrutia

## **Aviso Legal**

La información y materiales de este Boletín no tienen la intención de ser, ni deben ser interpretados como una opinión legal, recomendación legal o asesoría jurídica de ningún tipo. Este Boletín, el acceso y uso del mismo, así como su información y la utilización de este no significan ni crean una relación abogado-cliente o cualquier otro tipo de relación. Brigard & Urrutia · Brigard & Castro y el Boletín Legal, no constituyen la prestación de servicios legales de ningún tipo. Usted no puede ni debe utilizar el Boletín, los contenidos y la información suministrada como una base o fundamento para elaborar estrategias jurídicas, legales, estructuración de negocios o para decidir sobre acciones legales. En ningún caso usted deberá entender que este Boletín reemplaza la consulta a un abogado.

Si usted requiere asesoría jurídica, Brigard & Urrutia · Brigard & Castro le recomienda consultar inmediatamente con un abogado profesional quien podrá atender su caso y presentarle un diagnóstico. Por favor tenga en cuenta que la información contenida en este Boletín no es exhaustiva.

## **El Boletín Legal es preparado por:**

Juliana Calvo - Directora

Carolina De Zubiría - Coordinadora editorial

Julio Hernández - Editor

Ángel Mora - Diagramación

# Tabla de Contenido

1. La Superintendencia Financiera de Colombia se pronuncia sobre el crowdfunding
2. Novedades en materia de protección de la madre gestante y lactante
3. Comercialización de seguros por medio de corresponsales
4. Fue presentado el estudio que identificó los posibles ajustes a la regulación en materia de asesoría para el mercado de valores

4

7

10

14

# La Superintendencia Financiera de Colombia se pronuncia sobre el crowdfunding

La innovación tecnológica para el ofrecimiento de servicios financieros y en general la expansión de los modelos finthec, plantea a nivel global nuevos retos en materia de regulación financiera.

En Colombia, el volumen en la actividad fintech ha venido aumentando considerablemente en los últimos años sin que exista un marco regulatorio específico para el desarrollo de estas actividades. Por lo anterior, en algunos casos, los modelos de negocio de los start-up fintech colombianos y el ofrecimiento de productos fintech por parte de compañías internacionales contravienen el marco regulatorio.

El crowdfunding ha sido una de las modalidades fintech con mayor desarrollo y en este sentido el pasado mes de febrero, la Superintendencia Financiera de Colombia (la “SFC”) expidió el concepto 2017008080-001, en virtud del cual, retomando el documento de consulta publicado por la Unidad de Regulación Financiera (URF): “Alternativas de regulación del crowdfunding”, advirtió que la implementación de los modelos de *crowdfunding lending* y *equity crowdfunding* no pueden conllevar al ejercicio de actividades exclusivas de las instituciones sometidas al control y vigilancia de la SFC, entre otras, la captación de recursos del público y la intermediación (financiera y del mercado de valores).

En relación con el modelo de Crowdfunding, la SFC señala que esta figura permite obtener recursos en pequeñas cantidades que provienen de distintas personas y cuya finalidad es donar o financiar proyectos, negocios, actividades personales mediante una plataforma conectada a internet. Adicionalmente, a este esquema existen cuatro categorías: (i) donación; (ii) recompensa; (iii) préstamo (*crowdfunding lending*) y; (iv) acciones (*equity crowdfunding*).

De las figuras del crowdfunding lending y equity crowdfunding es necesario señalar algunas particularidades de estas modalidades.

1. **Crowdfunding lending: este esquema puede operar de dos formas:** a) modelo de cuentas separadas o; b) modelo de préstamo originado en banco
  - a. Modelo de cuentas separadas: para la operación de este, se requiere de una plataforma cuya labor será evaluar el perfil del riesgo de los proyectos y divulgar aquellos cuya calificación del riesgo se ajusta a los estándares de la

plataforma. Con base en la información suministrada, los inversionistas eligen en cuál o cuáles proyectos invertirán.

Los aportes que hagan los inversionistas serán depositados directamente en las cuentas bancarias de los proyectos, por lo que la plataforma no interviene en la gestión ni administración de los recursos.

- b. Modelo de préstamo originado en banco: en esta situación el esquema opera igual que el de cuentas separadas, sin embargo, aquí la plataforma sí actúa como intermediario. Para ello, cuando se alcance la meta de recaudo del proyecto, “un banco origina el crédito y recibe los recursos de los inversionistas”, a su vez, la plataforma emitirá un título a nombre del inversionista

por el monto aportado. Esto conlleva a que en caso de incumplimiento la pérdida la asume el inversionista y no el banco.

La anterior situación, a la luz de la normativa y jurisprudencia estadounidense, era considerada como una actividad propia del mercado de valores, dado que la operación descrita anteriormente se entendía como la “emisión de un título a nombre del inversionista”.

- 2. **Equity crowdfunding: en esta figura se puede desarrollar en dos sentidos:** a) inversionistas directos o; b) inversionistas indirectos. Estos esquemas funcionan, en cierta manera, de forma similar que el crowdfunding lending, puesto que se apoyan en la operación de la plataforma y la selección de los proyectos





- a. Inversionistas directos: en este modelo los recursos que entregan los inversionistas retornan vía dividendos de la acción o en pagos de los bonos, por lo que se depende de la gestión del proyecto y la viabilidad del negocio.
- b. Inversionistas indirectos: aquí los inversionistas no entregan de manera directa los recursos al emisor, estos son girados a un administrador de un fondo cerrado quien sí hará la entrega al emisor. Acto seguido, el emisor hará la emisión de acciones o bonos a favor del fondo y los inversionistas obtendrán “unidades de participación sobre el fondo”.

Como resultado de lo anterior, el fondo es quien tendrá la representación de los inversionistas, facilitando el manejo de la toma de decisiones y poder por parte de los accionistas.

Ahora bien, se debe tener en cuenta que la utilización de figuras como crowdfunding implica la asunción de ciertos riesgos asociados a esta clase de operaciones, como lo son el incumplimiento de pago o que el proyecto no obtenga el retorno esperado, riesgo de liquidez traducido en que esta clase de operaciones carecen de un mercado secundario en el cual sea posible la venta de las acciones adquiridas en las plataformas, permeabilidad frente a las actividades de lavados de activos y financiación de terrorismo, entre otras. En este sentido, el marco legal que regule el ofrecimiento de servicios financieros a través de modelos fintech deberá establecer mecanismos adecuados

de administración de riesgos y evitar que figuras como el crowdfunding sean utilizadas para captar dinero del público sin autorización de la SFC.

**Carlos Fradique-Méndez**

Socio Brigard & Urrutia

**Jimena González Alarcón**

Asociada Brigard & Urrutia

---

Más información:

[info@bu.com.co](mailto:info@bu.com.co)

# Novedades en materia de protección de la madre gestante y lactante

El pasado mes de enero el estado colombiano adoptó una serie de medidas que reafirman la protección especial del Estado de los recién nacidos y la maternidad. En primer lugar, el Congreso de la República a comienzos de este año expidió las Leyes 1822 (ampliación de la licencia de maternidad) y 1823 (salas lactantes en sitios de trabajo).

En ese contexto, la [Ley 1822 de 2017](#), modificó los artículos [236](#) y [239](#) del Código Sustantivo del Trabajo, por lo que la **licencia de maternidad fue extendida de 14 a 18 semanas**, de lo cual es necesario recordar algunos puntos como:

- En general, la mujer embarazada o en estado de lactancia no podrá ser despedida, salvo que se configure una justa causa y el Ministerio de Trabajo la avale. La determinación del alcance mismo de la protección, se dará en consideración (i) al conocimiento del embarazo por parte del empleador y a (ii) la alternativa laboral, bajo la cual se encontraba trabajando la mujer embarazada (Sentencia SU-070 de 2013).
- Se presume el despido efectuado por motivo de embarazo o lactancia, cuando este haya tenido lugar dentro del período de embarazo y/o dentro de los tres meses posteriores al parto.
- Las semanas de preparto y posparto fueron distribuidas de manera diferente a través de esta ley, así: La licencia preparto será de una (1) semana antes

de la fecha probable del parto debidamente acreditada. Si por alguna razón se requiere una semana adicional previa al parto podrá gozar de las dos (2) semanas, con dieciséis (16) posparto. Si en caso diferente, por razón médica no puede tomarla semana previa al parto, podrá disfrutarlas dieciocho (18) semanas en el posparto inmediato.

- El pago de la licencia de maternidad estará a cargo de la EPS en la que se encuentre afiliada la trabajadora.

Por otra parte, la Corte Constitucional dictó la sentencia [C-005 de 2017](#) (la sentencia), en la cual fue estudiada la constitucionalidad de los numerales 1° de los artículos [239](#) y [240](#) del Código Sustantivo del Trabajo (protección a la maternidad y protección de menores). La demanda acusaba a las normas mencionadas anteriormente, básicamente, de desconocer la estabilidad reforzada a la que tendría derecho la pareja de la mujer en estado de gestación o lactante cuando existe dependencia económica.



Como consecuencia de esta sentencia, las personas que estén vinculadas laboralmente y cuya esposa o compañera permanente esté en estado de gestación o lactante tendrán las mismas prerrogativas establecidas en los artículos 239 y 240 del Código Sustantivo del Trabajo. No obstante, es necesario precisar lo siguiente:

- La estabilidad reforzada será efectiva cuando la mujer embarazada o lactante sea beneficiaria del trabajador afiliado al sistema de seguridad social.
- En estas circunstancias, el despido del trabajador deberá ser autorizado por la autoridad competente.
- El incumplimiento a las obligaciones establecidas por los artículos 239 y 240 del Código Sustantivo Laboral da lugar al pago de la indemnización

prevista en la normativa laboral y el despido será nulo.

En cuanto a la **Ley 1823 de 2017**, esta norma, en concordancia con el artículo **238** del Código Sustantivo del Trabajo, adoptó la estrategia “Salas Amigas de la Familia Lactante del Entorno Laboral” (las Salas) cuya implementación aplica para las entidades del sector público y privado. Respecto a esta disposición sus aspectos más relevantes son:

- La finalidad de estas Salas es permitirle a la madre lactante extraer la leche materna y asegurar su adecuada manipulación y conservación.
- Se establece esta obligación para empresas privadas con capital igual o superior a 1.500 salarios mínimos (para el este año, es alrededor de COP 1'106.575.500) o con un capital inferior a 1.500 salarios mínimos,



pero que cuente una planta de más de 50 trabajadores.

- Las entidades públicas y **las empresas privadas con más de 1000 empleados tendrán 2 años** para realizar las obras necesarias para cumplir con la norma; si la empresa privada cuenta con menos de 1000 empleados, tendrá un plazo de 5 años para realizar las adecuaciones necesarias.
- El Ministerio de Salud y Protección Social será la entidad encargada de ejercer la vigilancia y control de la implementación de las Salas, para lo cual dictará los parámetros técnicos, las especificaciones de higiene, salubridad y dotación mínima con la que deberán contar las Salas.

**Catalina Santos Angarita**

Socia Brigard & Urrutia

**Luz María Arbeláez**

Asociada Brigard & Urrutia

---

Más información:

[info@bu.com.co](mailto:info@bu.com.co)

# Comercialización de seguros por medio de corresponsales

Uno de los objetivos trazados en el Plan Nacional de Desarrollo 2010 – 2014 fue la ampliación de la oferta de servicios financieros a la mayoría de la población colombiana para garantizar así una mayor inclusión de los mismos.

Para desarrollar dicho objetivo, desde enero de 2015, con ocasión de la expedición del Decreto 34 de 2015, el cual modificó el Decreto 2555 de 2010, las compañías de seguros pueden utilizar corresponsales para la comercialización de sus seguros.

No obstante, el Decreto 34 de 2015 delegó a la Superintendencia Financiera la reglamentación de varios asuntos relacionados con la operación de este canal. Por ello a finales del año 2016 la Superintendencia Financiera expidió la Circular Externa 49 de 2016.

A continuación, exponemos los principales aspectos reglamentados en el Decreto 34 de 2015 y en la Circular Externa 49 de 2016.

## **¿Qué ramos de seguros se pueden comercializar a través del canal de corresponsales?**

Se pueden comercializar los siguientes ramos de seguros: Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT), exequias, desempleo, vida individual, accidentes personales, agropecuario, hogar, incendio y sustracción.

## **¿Quiénes pueden ser corresponsales de seguros?**

Por regla general, puede ser corresponsal de seguros “*cualquier persona natural o jurídica que atienda al público, siempre y cuando su régimen legal u objeto social se lo permita*”. Sin embargo, se prohíbe a los intermediarios de seguros ejercer como corresponsales.

## **¿Qué pueden hacer los corresponsales de seguros?**

- Comercializar las pólizas que pertenezcan a los ramos de seguros autorizados por la Superintendencia Financiera, que cumplan con las condiciones de universalidad, sencillez, estandarización y comercialización masiva.
- Recaudar las primas y pagar las indemnizaciones de cualquier ramo de seguros.
- Entregar y recibir las solicitudes de seguros y sus anexos, las pólizas y sus anexos, las condiciones generales y las particulares, los documentos necesarios para la presentación de la reclamación de la indemnización ante la ocurrencia

de un siniestro y, en general, toda aquella información relacionada con los seguros comercializados.

### **¿Cuáles son las principales obligaciones que tienen las compañías de seguros con los corresponsales?**

- Realizar las capacitaciones a las personas naturales que trabajen o presten servicio a los corresponsales y a los corresponsales mismos cuando sean personas naturales.
- Dotar a los corresponsales con el material comercial y publicitario idóneo y suficiente para ser entregado a los consumidores financieros.
- Contar con mecanismos de atención a sus corresponsales tales como (i) línea telefónica; (ii) portal web o (iii) chat especializado.

- Pactar la remuneración a favor del corresponsal y su forma de pago.
- Asignar al respectivo corresponsal a una agencia o sucursal de la aseguradora. No se podrá asignar el corresponsal a una agencia de seguros.
- Monitorear permanentemente el cumplimiento de las obligaciones de los corresponsales.
- Establecer procedimientos adecuados de control interno y de prevención y control de lavado de activos y financiación del terrorismo.

### **¿Qué documentos deben remitir las compañías de seguros a la SFC para obtener la autorización que permita el uso de este canal de comercialización?**



- Modelo del contrato a celebrar con los corresponsales.
- Modelos de las pólizas de seguros a comercializar.
- Copia del acta de la reunión de Junta Directiva en la que éste órgano social adopta el uso de este canal de comercialización.

### ¿Qué debe contemplar la capacitación a los corresponsales de seguros?

Las personas naturales deben estar capacitadas para poder adelantar el proceso de celebración del contrato de seguro que se comercializa y deben comprender el rol que deben cumplir en cada una de las etapas de dicho proceso, incluyendo:

- Promoción del producto.
- Recepción de la solicitud de seguro.
- Implementación del mecanismo de comprobación de asegurabilidad, si lo hay.
- Entrega de todos los documentos que hagan parte del contrato de seguro.
- Recaudo de la prima.
- Brindar información sobre los mecanismos habilitados para la presentación y atención de quejas y reclamos.

Las entidades aseguradoras deben actualizar periódicamente los conocimientos de las personas naturales que trabajen o presten servicio a los corresponsales, especialmente, cuando haya modificaciones a los seguros comercializados tales como el alcance de los amparos, los

requisitos de asegurabilidad y los aspectos procedimentales relacionados con la reclamación.

### ¿Qué se debe tener en cuenta para la comercialización de los seguros a través de corresponsales?

- **Exclusiones:** Los seguros que se comercialicen a través de corresponsales solo pueden contemplar exclusiones cuando no sea posible limitar la cobertura mediante la redacción del amparo o cuando el evento a excluir no pueda identificarse mediante los mecanismos de comprobación de asegurabilidad. Igualmente, en los seguros no puede exigirse el cumplimiento de condiciones previas para el inicio del amparo del seguro o para la subsistencia del mismo.
- **Modificaciones Unilaterales:** Las aseguradoras no podrán modificar unilateralmente las condiciones de los contratos de seguros que sean celebrados por intermedio de los corresponsales.
- **Mecanismos de comprobación de asegurabilidad:** Las compañías de seguros deben implementar mecanismos de comprobación que permitan identificar el estado del riesgo y la asegurabilidad del consumidor financiero, por ejemplo: edad, profesión, características del empleo. Los mecanismos de comprobación no podrán contener preguntas abiertas sobre el estado del riesgo.

### ¿Qué deben hacer los consumidores financieros para presentar sus reclamaciones y recibir los pagos de indemnizaciones a través de los corresponsales de seguros?



Los corresponsales pueden entregar la lista de documentos necesarios para radicar una reclamación y recibir estos documentos.

A su vez, las compañías de seguros deben implementar un procedimiento simplificado de radicación y resolución de reclamación de siniestros para los seguros comercializados a través de corresponsales. El procedimiento que se adopte debe propender por dar solución a las reclamaciones en un término inferior al dispuesto en el artículo 1080 del Código de Comercio, que es de un mes.

**Irma Rivera Ramírez**

Socia Brigard & Urrutia

**Lucas Fajardo Gutiérrez**

Asociado Brigard & Urrutia

---

Más información:

[info@bu.com.co](mailto:info@bu.com.co)

# Fue presentado el estudio que identificó los posibles ajustes a la regulación en materia de asesoría para el mercado de valores

El pasado mes de enero, la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF) publicó un análisis del marco regulatorio sobre el papel de la asesoría en el mercado de valores (en adelante, el “Análisis”). Este documento comparó la normativa existente sobre esta materia en la Unión Europea, Reino Unido, México, Perú y Chile y el desarrollo que esta ha tenido en Colombia.

En ese contexto, el análisis identificó los diversos marcos regulatorio que disciplinan la materia y, a su vez, trazó los lineamientos que deberían ser incluidos en la regulación colombiana en aspectos tales como: (A) suministro de información y la actividad de asesoría; (B) clasificación de clientes y productos; (C) asesoría independiente y asesoría restringida; (D) documentación y registro de asesoría y; (E) canales de distribución.

Como un gran avance en la estructura de los intervinientes en el mercado de valores, se reconoce la propuesta de introducir la figura del ‘asesor independiente’ tal como ésta existe en la regulación del Reino Unido.

## A. Suministro de información y el concepto de asesoría

En este ítem, la tendencia a nivel internacional dispone que **no se considera asesoría el suministro de información**, excepto en los casos

en que el producto es presentado como idóneo para el cliente y se pueda confirmar que existe una recomendación personalizada.

En cuanto al concepto de asesoría, las reglamentaciones extranjeras prevén que esta se configura en el momento en que sea impartida una recomendación específica y personalizada de cómo invertir en el mercado de valores conforme al perfil del cliente.

En ese sentido, en el ámbito nacional y frente a estos aspectos el documento recordó que en los artículos 7.1.1.1.3 y 7.3.1.1.2 está establecido el régimen sobre asesoría y administración de conflictos de intereses. No obstante, el Análisis sugiere una serie de modificaciones a este régimen para cumplir con los estándares internacionales; algunas de estas son:

- En la administración de los conflictos de intereses deben señalarse las reglas sobre

políticas de remuneración, incentivos o beneficios no monetarios de los asesores.

- Establecer un régimen general de asesoría para los productos y servicios del mercado de valores; en los casos particulares se deberá contar con un régimen que sea complementario al general.
- Facultar a la Superintendencia Financiera de Colombia (“Superfinanciera”) para fijar los principios sobre las políticas y procedimientos para la evaluación del perfil del cliente, tales como: conocimiento y experiencia en inversiones, objetivo de la inversión, tolerancia al riesgo y la capacidad para asumir pérdidas, entre otros.

## B. Clasificación de clientes y productos

La práctica internacional obliga a los intermediarios a clasificar a los inversionistas en profesionales y los que no lo son, esto, con el fin de garantizar una protección mayor para aquellos que no son inversionistas profesionales. Por ejemplo, la regulación mexicana establece, de manera detallada, los aspectos que sirven para determinar el perfil del inversionista (nivel de estudios, edad, ocupación, nivel general de conocimientos financiero entre otros). Adicionalmente, se presume que todos los clientes no son profesionales, por lo que son ellos quienes deben declarar lo contrario y la entidad deberá evaluar y confirmar esto.

La Unión Europea, a través de la **Directiva 65 de 2014** conocida como *Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)*, creo otra categoría **“contrapartes elegibles”** cuyos

## clientes no requieren de ningún grado de protección ni de asesoría.

No obstante, es posible que éstos soliciten que sean tratados como clientes no profesionales cuando la operación verse sobre instrumentos complejos.

Respecto a la clasificación de los productos, los estándares internacionales, los cuales son aplicados por México, señalan que son los intermediarios quienes determinarán el perfil del producto aplicando los aspectos delimitados por la normativa, así mismo, deberán contar con un *“comité responsable para el análisis de los productos”* para que sea éste quien fije los lineamientos para la distribución y de los perfiles que podrán acceder al producto.

El ajuste normativo propuesto por el Análisis para Colombia incluye los siguientes puntos:

- Reforzar la evaluación que los intermediarios hagan en relación a la clasificación de los clientes y no se dé plena certeza a la solicitud que presenten para el tratamiento. Así mismo, en el análisis consideran no permitir a los clientes determinar su clasificación (profesional o no profesional) por no existir una cultura relevante en esta industria.
- Adoptar la distinción entre productos complejos y simples, esto, acompañado de las facultades que requiera la Superfinanciera para establecer los criterios que identifiquen a los productos complejos y simples.
- En los servicios de *“solo ejecución”* no será necesaria la asesoría ni el análisis de conveniencia del producto. Sin



USD/JPY		82.449	1.42103
CHF/JPY		1.42103	1.42197
EUR/AUD		1.42197	1.36323
EUR/CAD		1.36323	112.406
EUR/CHF		112.406	1.37641
EUR/JPY		1.37641	1.55992
EUR/USD		1.55992	128.614
GBP/CHF		128.614	1.57502
GBP/JPY		1.57502	1.03301
GBP/USD		1.03301	0.99032
USD/CAD		0.99032	81.662
USD/CHF		81.662	0.97392



embargo, los inversionistas podrán acceder a éste cuando sean productos no complejos y con los siguientes requisitos: a) el servicio debe ser solicitado por el cliente; b) la entidad informará al cliente que no está obligada a efectuar la evaluación de idoneidad ni de conveniencia y; c) la entidad deberá garantizar que cumplió las obligaciones en relación a conflictos de interés.

### C. Asesoría independiente y asesoría restringida

En este concepto, se debe entender que la **asesoría independiente es la que ofrece un asesor para satisfacer exclusivamente los intereses del cliente** y en el caso contrario entiende que es restringida, en este caso se da porque el consejo es suministrado por un “intermediario que a la vez estructura y ofrece productos de inversión”.

En la regulación del Reino Unido, los asesores independientes están obligados a: a) suministrar asesoría sobre un análisis “*justo y comprensivo del mercado relevante*” y; b) ser imparciales y no ser restringidos.

El análisis hecho por la URF destacó que en Colombia no existen estas categorías, por lo que sugirió la inclusión de este concepto en la regulación, para ello, se debería considerar lo siguiente:

- La asesoría independiente debería ser adoptada con los estándares de la regulación del Reino Unido.
- Las entidades que ofrezcan asesoría restringida deberán explicar su naturaleza e indicar las diferencias que existen con la asesoría independiente,

así mismo, revelarán con anticipación las limitaciones y las circunstancias que la hacen restringida.

### D. Documentación y registro de la asesoría.

La práctica internacional en este ítem ha llevado a que los intermediarios realicen el registro de sus operaciones, esto, mediante contratos en lo que estén definidas las obligaciones y derechos de las partes junto con los términos y condiciones de la actividad.

No obstante, las diversas regulaciones internacionales han establecido estándares adicionales, por ejemplo, *MiFID* exige que la entidad suministre un reporte de idoneidad e informe acerca de: a) si la asesoría es independiente o restringida; b) las limitaciones y factores que influyeron en la recomendación; c) los instrumentos financieros así como la categoría y riesgos de los mismos y d) los costos y gastos de los productos y de la asesoría.

A su vez, la normativa de Reino Unido obliga a que la relación con el cliente se refleje en un contrato, llevar registro de la asesoría y mantener la información vinculada con la evaluación de idoneidad del cliente. Así mismo, al cliente se le debe informar acerca de los productos financieros (costos, cargos e incentivos).

El anterior estándar de regulación ha sido adoptada en países como México y Chile, por lo que, en términos generales, en ambos países debe existir una relación contractual y como consecuencia de ello, deberá quedar documentada y registrada las recomendaciones suministradas y la clasificación de los clientes.

El análisis hecho por Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera consideró que la regulación colombiana debe ajustar la regulación en aspectos tales como:

- La obligación de revelar a los clientes toda la información que sea necesaria para su protección, como mínimo, lo siguiente:
  - Categoría y perfil del cliente.
  - Clase de asesoría suministrada (independiente o restringida)
  - Naturaleza, estructura y riesgo del producto, así como el mercado objetivo al que está dirigido.
  - Ausencia de mecanismos de protección cuando la transacción se ejecuta en la modalidad de “solo ejecución”. En este evento la información se entregará con antelación para que el cliente pueda analizarla y tomar la decisión.
- En el caso de la documentación, el Análisis considera que es conveniente mejorar en los siguientes aspectos:
  - Obligatoriedad en la suscripción de contratos en donde estén las obligaciones y derechos de las partes y las condiciones y términos.
  - Reporte de la recomendación, en la cual estén todos los elementos y argumentos que sirvieron de insumo para la entidad al momento de sugerir determinado producto.
  - Contar con un registro de las recomendaciones hechas para tener control y supervisión de las operaciones.

## E. Canales de distribución.

En términos generales, la tendencia internacional señala que los inversionistas cuando adquieren ciertos productos y están sujetos a las obligaciones de idoneidad o conveniencia del producto, de tal forma que éstas deben ser cumplidas sin importar el medio por el que se comercializa. Lo anterior implica que el canal de distribución no debe menoscabar los derechos del inversionista previstos en el régimen de protección.

En la Unión Europea se estableció, a través del *MiFID*, que la recomendación obtenida mediante una herramienta automatizada, si cumple con los requisitos para ser considerada como asesoría, obliga a la entidad a cumplir con el régimen aplicable para éstas.

La regulación del Reino Unido está próxima a los criterios del *MiFID*, sin embargo, esta normativa extiende la responsabilidad del proceso automatizado, puesto que si la recomendación obtenida por este medio es inadecuada para el cliente, la entidad está expuesta a una responsabilidad profesional y habrá lugar a una indemnización por los perjuicios causados.

Por su parte, México no establece diferencia alguna al régimen de la asesoría si esta es entregada por una herramienta automática o no. Incluso, la normativa mexicana impuso una serie de obligaciones a los intermediarios que emplean esta clase de herramientas, alguna de ellas son: i) evaluar el perfil del cliente; ii) identificar a los empleados encargados de la evaluación de los perfiles de los clientes; iii) determinar el propósito de para el cual fue creada la herramienta.

Dentro del análisis hecho al marco regulatorio sobre el papel de la asesoría en el mercado de valores, el estudio abordó a los diversos actores que pueden estar involucrados en esta actividad, como lo son: 1) la red de oficinas; 2) la distribución de Fondos de Inversión Colectiva; 3) la distribución de Productos del Exterior y; 4) las herramientas automáticas.

1. La red de oficinas: el análisis recuerda que la regulación colombiana permite la distribución de productos financieros y de valores se puede realizar bajo esta figura. Por lo que, conforme al análisis, los ajustes a la regulación deberían ir encaminados a que el **prestador de la red deberá cumplir con las reglas concernientes al régimen de asesoría en especial con la idoneidad y conveniencia del producto.**
2. Distribución de Fondos de Inversión Colectiva: la sugerencia del ajuste está dirigida a que el responsable por las actividades de distribución, sin importar el mecanismo usado para ello, deberá ser el responsable por el cumplimiento de las reglas de asesoría, incluidas las obligaciones de idoneidad y conveniencia.
3. Distribución de Productos Del Exterior: el ajuste normativo en este evento pasa por determinar quién será el responsable del cumplimiento de las reglas de asesoría o si este estará ligado al “régimen de protección de la jurisdicción en la cual se encuentra el oferente directo del producto o servicio”.
4. Herramientas automáticas: la propuesta pasa por adoptar el

modelo internacional, en el cual no se discrimine el tratamiento regulatorio, con el fin de no afectar la protección de la que gozan los inversionistas.

No obstante, sí se considera que los inversionistas que accedan a plataformas electrónicas no requieran de asesoría cuando el producto no es complejo como ocurre con los productos “solo ejecución”. En contraposición, el documento solicita que en las inversiones en productos complejos y su respectiva asesoría no puede ser prestada únicamente por herramientas automatizadas.

Con base en lo expuesto anteriormente, es posible que en los próximos meses el Gobierno Nacional adopte las anteriores recomendaciones, bien sea mediante decretos o por las instrucciones que imparta la Superintendencia Financiera de Colombia, esto, sin perjuicio de los ajustes que deban surtirse a través del Congreso de la República.

**Luis Gabriel Morcillo**

Socio Brigard & Urrutia

**Hernán Vidal Baute**

Asociado Brigard & Urrutia

---

**Más información:**

[info@bu.com.co](mailto:info@bu.com.co)



Calle 70 A No 4 – 41  
Tel: (571) 346 2011  
[info@bu.com.co](mailto:info@bu.com.co)