Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios

Fecha: 9 de mayo de 2011
Referencia: Consulta 022-2011
Conflictos de interés operadores

<<<(…)

Damos respuesta a su consulta en la cual pregunta si "un analista de renta fija o de acciones que emite recomendaciones a nuestros clientes (sólo en acciones o renta fija según el caso), y que está certificado como operador de derivados puede tener un usuario para operar futuros TRM en nombre de AAAAA (posición propia) o tiene algún inconveniente, limitación o conflicto de algún tipo".

Sea lo primero señalar que la persona que "emite recomendaciones", en nuestro criterio, está asesorando[1], motivo por el cual es preciso que cuente con la certificación e inscripción en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores (RNPMV) en la modalidad de asesor comercial con las correspondientes especializaciones para que pueda adelantar dicha actividad en los mercados de renta variable y renta fija.[2]

[1] De acuerdo con el artículo 7.3.1.1.3. del Decreto 2555 de 2010 "se entiende por asesoría profesional el brindar 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, de acuerdo con la información suministrada por el "cliente inversionista" sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de operación a realizar". Por su parte, el artículo 1° del Reglamento de AMV define la asesoría como la "formulación de recomendaciones o el suministro de explicaciones sobre las ventajas o desventajas de una o varias alternativas de inversión relacionadas con valores, derivados financieros o vehículos de administración de recursos de terceros teniendo en cuenta el perfil de riesgo de una persona".
[2] Artículo 5.4.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010 y artículos 127 y 128 del Reglamento de AMV.

En el caso señalado por usted, no podría darse aplicación al paragrafo primero del artículo 128 del Reglamento de AMV[3], ya que las modalidades que asesora el funcionario de la sociedad comisionista de bolsa (renta variable y renta fija) no se corresponden con la modalidad en que está certificado como operador (negociación de instrumentos de derivados con subyacente financiero).

Por otra parte, dentro de los deberes de los intermediarios de valores se encuentra el establecimiento y aplicación de principios, políticas y procedimientos aprobados por su Junta Directiva, para la detección, prevención y manejo de las situaciones potencialmente generadoras de conflictos de interés en la realización de operaciones de intermediación. Esos principios, políticas y procedimientos deben incorporarse en el código de buen gobierno corporativo de la entidad y son de aplicación a todas las personas que participen en la realización de actividades de intermediación.[4]

En desarrollo de la anterior obligación, estos códigos de buen gobierno corporativo deben contener como mínimo:

"a) Los mecanismos para que las áreas, funciones y sistemas de toma de decisiones susceptibles de entrar en conflicto de interés, estén separadas decisoria, física y operativamente;

"b) Reglas y límites sobre operaciones con vinculados en los sistemas de negociación de valores;

(…)

"c) Los mecanismos y procedimientos para que la realización de operaciones por cuenta propia esté separada de cualquier otro tipo de actividad que pueda generar conflicto de interés, observando las instrucciones que para el efecto imparta la Superintendencia Financiera de Colombia".[5]

---

[3] Establece el citado paragrafo que "quien esté certificado como operador podrá realizar las actividades de Asesor Comercial en su aérea de especialización, sin necesidad de estar certificado como Asesor Comercial".
[4] Numeral 2º del artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010.
[5] Ibídem.

El Reglamento de AMV señala varios aspectos a incorporar en las políticas y procedimientos que deben adoptar las entidades a través de sus códigos de buen gobierno corporativo, orientados a la prevención y administración de los conflictos de interés en relación con las actividades de intermediación de valores, tales como el régimen de inversiones de las personas naturales vinculadas[6], las partes relacionadas como clientes y la separación funcional de operadores y su remuneración.[7]

En relación con la separación de operadores, el paragrafo del artículo 38.13 del Reglamento de AMV establece que "los operadores por cuenta propia no podrán realizar actividades de intermediación de valores con clientes", motivo por el cual consideramos que el operador de derivados para la posición propia no puede realizar la actividad de asesoría con los clientes, teniendo en cuenta que ésta hace parte de las actividades de intermediación de valores, en los términos del artículo 7.1.1.1.3. del Decreto 2555 de 2010[8].

En esta forma damos respuesta a su consulta.

Cordialmente,

EVER LEONEL ARIZA MARÍN
Director de Asuntos Legales y Disciplinarios

JPB

---

[6] Se entiende por persona natural vinculada (PNV), en los términos del artículo 1° del Reglamento de AMV, a los "administradores y demás funcionarios vinculados a los miembros o a un asociado autorregulado voluntariamente, independientemente del tipo de relación contractual, en cuanto participen, directa o indirectamente en la realización de actividades propias de la intermediación de valores y a la gestión de riesgos y de control interno asociada a ésta, aún cuando tales personas no se encuentren inscritas previamente en el Registro Nacional del Profesionales del Mercado de Valores o no hayan sido inscritas en el organismo autorregulador".
[7] Artículos 38.1. a 38.15 del Reglamento de AMV.
[8] Señala el primer inciso del citado artículo que "la asesoría de cualquier naturaleza para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE - o de valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros, se considera también operación de intermediación de valores y solamente podrá ser realizada por entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, de conformidad con las funciones, actividades, deberes y obligaciones que le competen a los diferentes intermediarios de valores en desarrollo de su respectivo objeto legal".