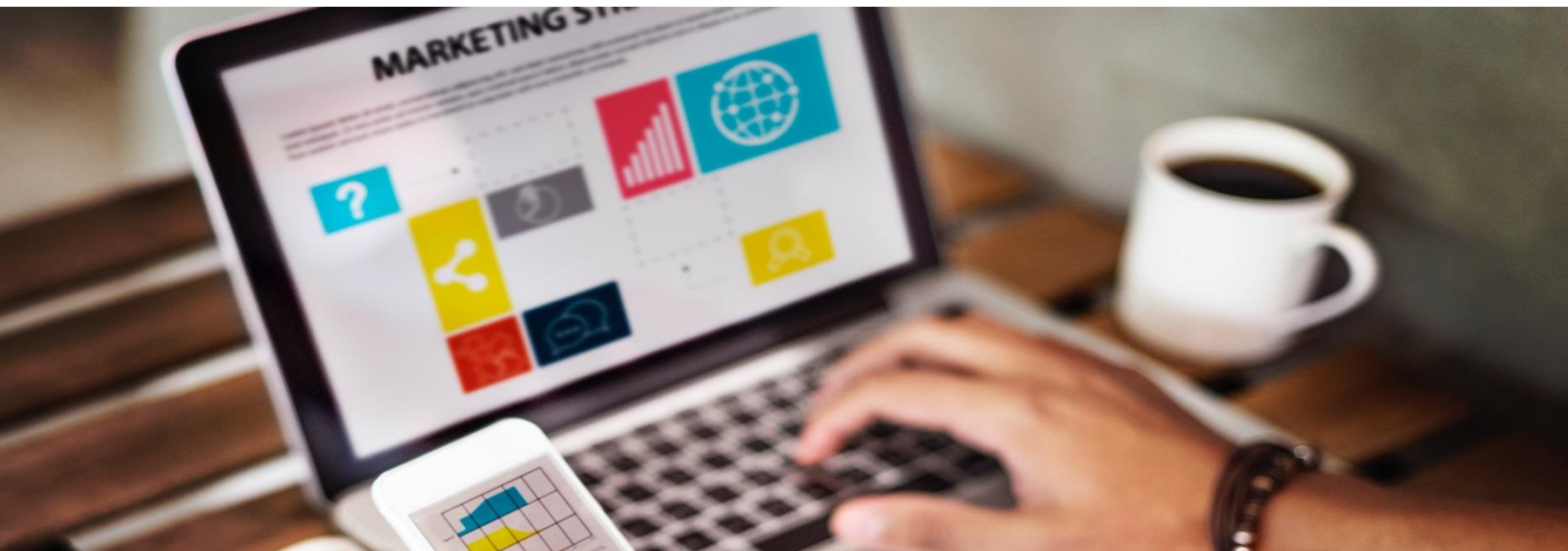




DOCUMENTO DE INVESTIGACIÓN No. 16
Actividad de intermediación en coyuntura
Covid-19: Retos y oportunidades
18 de agosto de 2020



amv
Autorregulador del Mercado de Valores
de Colombia



1. Introducción

Las medidas de aislamiento que han sido adoptadas en el país para evitar la propagación del Covid-19 repercutieron en la forma como los intermediarios de valores y divisas desarrollan sus actividades profesionales. Actualmente, las entidades mantienen al menos una porción de su operatividad en sitios no habituales de trabajo como los hogares de los funcionarios. Como consecuencia, los intermediarios se han enfrentado a una serie de cambios que representan desafíos en materia tecnológica, operativa, de supervisión y de cumplimiento normativo.

El trabajo coordinado entre entidades y autoridades financieras ha sido fundamental para garantizar la operatividad de los mercados. Parte de este ejercicio se refleja en la respuesta temprana de las autoridades tomando medidas transitorias y flexibles que permitieran la continuidad en la operación de los mercados de valores y divisas. La primera de dichas medidas fue la expedición por parte de AMV de la Carta Circular 100¹ el 12 de marzo de 2020 la cual, en relación con los esquemas de operación contingente adoptados ante la emergencia sanitaria, avala el teletrabajo bajo estándares de operación que mitiguen los riesgos asociados, y flexibiliza el uso de dispositivos móviles en los sitios dispuestos para la negociación remota siempre que se asegure la trazabilidad de las operaciones, entre otros. Así, desde el inicio de la pandemia, las autoridades de regulación y supervisión del país han expedido más de 25 actos entre resoluciones, circulares y decretos.

¹ Carta circular 100. "Instrucciones y recomendaciones relativas a mecanismos de contingencia por riesgo asociado a COVID-19". Disponible en: <https://www.amvcolombia.org.co/wp-content/uploads/2020/03/CIRCULAR-NO-100.pdf>

En este contexto, este documento AMV presenta una recopilación de los aspectos que han tenido un mayor impacto en esta coyuntura para los intermediarios de los mercados de valores y divisas, así como de los mecanismos adoptados por algunas de las entidades para administrarlos. Esta recopilación fue construida con el insumo de los miembros de la industria, especialmente de los Comités de Industria de AMV: Renta Fija, Renta Variable, Divisas, y liderados por el Comité de Control Interno y Compliance.

Si bien este ejercicio no pretende ser una evaluación extensiva de las medidas tomadas por los intermediarios, sí permite destacar algunas de las respuestas de parte de estos para garantizar la continuidad de su operación sin afectar la protección de los inversionistas. Asimismo, aunque las medidas aquí recopiladas pueden requerir ser complementadas con el fin de garantizar la transparencia e integridad efectiva de los mercados, su publicación puede otorgar a los mismos intermediarios algunos elementos orientadores para evaluar alternativas que fortalezcan sus procedimientos y controles internos en medio de los desafíos vigentes. De esta manera, este ejercicio no se limita a una recopilación de la experiencia de los intermediarios, sino que adicionalmente busca facilitar la elevación de los estándares de operación en toda la industria de intermediación de valores y divisas².

2. Retos de operar en sitios alternos

Los intermediarios de los mercados de valores y de divisas han implementado mecanismos y controles para verificar que sus personas naturales vinculadas (PNV) cumplan con las exigencias normativas, en particular las relacionadas con la adecuada administración de conflictos de interés, trazabilidad de operaciones, recepción de órdenes y prácticas que pueden implicar abusos de mercado.

Con ocasión de la operación remota, algunos controles han tenido que ser modificados ya que, tanto las normas como dichos controles, fueron diseñados para un entorno de operación normal como el provisto por las oficinas. Esta situación ha generado que los intermediarios se vean enfrentados a retos en los siguientes frentes:

2.1 Trazabilidad de operaciones y recepción de órdenes: los sistemas de grabación que los intermediarios tenían instalados en los teléfonos que ponían a disposición de sus operadores para la atención de sus clientes y contrapartes no podían ser trasladados fácil y rápidamente a los sitios remotos. Por este motivo, algunos intermediarios adoptaron las siguientes medidas para mantener una adecuada trazabilidad de las operaciones y para cumplir con las normas sobre asesoría y recepción de órdenes:

2.1.1 A través de mecanismos tecnológicos se conecta la extensión del operador con su dispositivo móvil personal. De esta manera, las llamadas entran a los

² Lo presentado en este documento es un ejercicio preliminar el cual no representa un inventario exhaustivo de todas las medidas adoptadas por sus miembros.

sistemas instalados en las oficinas del intermediario, y son redirigidas a los sitios alternos de operación de manera automática. Esto permite el registro y grabación de todas las comunicaciones telefónicas.

Como alternativa a esta opción, algunas entidades mantienen parte del personal en sus oficinas, que se encarga de retransmitir las llamadas a los operadores, previa conexión a los servidores que graban la comunicación.

- 2.1.2** Se ha promovido el uso de correos electrónicos registrados para la recepción y confirmación de órdenes. Adicionalmente, se hace uso de herramientas de comunicación virtual (i.e. Microsoft Teams, Google Hangouts, Zoom, entre otras) que permiten que las llamadas o videoconferencias queden grabadas.

En este punto las entidades señalan que las herramientas de comunicación virtual utilizadas de forma transitoria no son las mismas entre entidades. Por esta razón, se pueden presentar casos donde la incompatibilidad de herramientas dificulta el desarrollo de los negocios.

- 2.2** **Confidencialidad de la información y acceso de terceros en mesas de negociación:** a través de cámaras de video o de tarjetas de ingreso, los intermediarios de valores establecieron controles que impedían que clientes, o terceros no autorizados, ingresaran a las mesas de negociación³. No obstante, este tipo de controles no pueden ser utilizados en los sitios alternos donde operan sus PNV.

Asociado a lo anterior, los intermediarios presentan dificultades en temas como la confidencialidad de datos corporativos y fugas de información. Ante esta situación, y partiendo de la responsabilidad que recae sobre sus operadores, algunos miembros autorregulados han implementado lo siguiente:

- 2.2.1** Refuerzo de la política de cumplimiento interna de la entidad (i.e. cultura de *compliance*), a través de la realización de capacitaciones y campañas vía correo electrónico se recuerda a los operadores las obligaciones de reserva y confidencialidad que tienen a cargo.
- 2.2.2** En línea con lo anterior, se han implementado programas orientados a que líderes de las áreas funcionales, apoyados por el personal de control interno y *compliance*, promuevan y refuercen la cultura de cumplimiento al interior de sus respectivos equipos.

³ Dichos controles se establecieron con el objetivo de cumplir con los deberes previstos en el artículo 46.4 del Reglamento de AMV, que establece que los miembros deben contar con políticas y procedimientos que impidan a sus clientes y terceros ingresar en las mesas de negociación. En relación con el mercado de divisas, el Reglamento de Autorregulación Voluntaria en Divisas prevé en su artículo 50, que los autorregulados en divisas deben contar con políticas y procedimientos que podrán permitir, de manera excepcional y transitoria, el ingreso de terceros a mesas de negociación, siempre que esto no afecte la seguridad y confidencialidad de la información.

2.2.3 A través de las *virtual private network* (VPN) con las que los operadores acceden a sus equipos de cómputo, se establecieron controles al acceso de la información. En particular, por medio de procedimientos de autenticación de doble factor, las PNV reciben códigos de acceso enviados a sus dispositivos de comunicación personal.

2.2.4 Diligenciamiento de formatos a través de los cuales los operadores dieron a conocer los protocolos a implementar para evitar que terceros accedan a información reservada del intermediario. En caso de que dichos protocolos no garanticen la confidencialidad de la información, los operadores deben desarrollar sus funciones desde la oficina, con los adecuados protocolos de bioseguridad.

2.3 Administración de conflictos de interés: los conflictos de interés que pueden presentarse en los sitios alternos de operación son diversos, y su adecuada administración ha sido uno de los principales retos a superar por parte de los intermediarios de los mercados de valores y de divisas. Si bien estas medidas han contribuido a establecer controles sobre la adecuada administración del conflicto de interés, las entidades señalan que es necesario seguir evaluando las condiciones actuales de operación remota para determinar otras herramientas para robustecer los controles. En particular, son de interés las enfocadas en mantener la separación funcional de operadores y los que previenen el acceso a la información del intermediario por parte de personas ajenas a la entidad, especialmente aquellas con las que convive la PNV y se encuentran vinculadas a otros intermediarios.

Como respuesta al desafío de administración de conflictos de interés algunos miembros de AMV han acogido diversos mecanismos de administración de conflictos de interés, dentro de los que se destacan los siguientes:

2.3.1 Se han implementado monitoreos a través de sistemas de geolocalización asociados a las VPN de los equipos y las direcciones IP. A partir de estas herramientas, ha sido posible identificar comportamientos habituales de conexión, verificar que los operadores desarrollen sus funciones en el mismo sitio alternativo que informaron y con el equipo asignado por la entidad.

2.3.2 Debido al aislamiento, algunos operadores pueden compartir el mismo espacio físico de operación remota (ej. casa, apartamento, finca) con partes relacionadas⁴. Al respecto, las entidades fortalecieron sus

⁴ Artículo 1. Definiciones. Partes relacionadas: "Se considerarán partes relacionadas: a) Las personas jurídicas de las que sea administrador, directivo y/o miembro de cualquier órgano de control; b) Las personas jurídicas en la que tenga una participación material; c) Las personas jurídicas en las cuales su cónyuge, compañero(a) permanente o sus familiares hasta el 2º grado de consanguinidad, 2º de afinidad y único civil, estén en las causales descritas en los literales a) y b) anteriores; d) El cónyuge, compañero(a) permanente y las personas que se

requerimientos habituales de revelación incluyendo información más detallada (i.e. cargo, funciones, inversiones) sobre las mismas. En el caso particular de partes relacionadas con vinculación a otros IMV, se ha solicitado adicionalmente, información de las medidas adoptadas por estos últimos alrededor de la adecuada administración del conflicto de interés.

Con esta nueva información, el intermediario y su área de *compliance* han enfocado sus esfuerzos de supervisión en aquellas PNV que representan un potencial de riesgo mayor. Dichos controles están enfocados no solo en el refuerzo de la cultura de cumplimiento normativo, sino también, en un monitoreo adicional de las operaciones ejecutadas por el operador.

- 2.3.3** En relación con la separación funcional de operadores, los intermediarios han establecido controles a través de códigos personalizados, asignados a través de la VPN. Con dichos códigos, el operador solo puede ingresar a las funciones y atribuciones previstas para su perfil. Estos códigos están vinculados a la IP del computador asignado por el IMV, por lo que no pueden ser utilizados en otro equipo.

Adicionalmente, los intermediarios pueden activar o desactivar dichos códigos de manera remota, en caso de ausencia o de vacaciones del operador.

- 2.4** **Comunicación con clientes:** en este aspecto las entidades señalaron que las áreas de control interno y *compliance* reforzaron algunos controles sobre los mecanismos de comunicación ya autorizados. En el caso de la supervisión de comunicaciones vía correo electrónico, se aumentó tanto la frecuencia como la cantidad de correos objeto de análisis. Asimismo, se amplió la base de "palabras claves" usadas en el monitoreo incluyendo aquellas que permitieran identificar adecuadamente los riesgos derivados de la operación remota.

- 2.5** **Controles a prácticas que pueden implicar abusos de mercado:** para efectos de monitorear y detectar prácticas que implican abusos de mercado, los intermediarios de los mercados de valores y divisas han implementado herramientas tecnológicas que permiten identificar patrones inusuales de operación. De la misma manera, cuentan con mecanismos orientados a controlar los flujos de información.

Debido a que dichos controles generalmente son sobre las operaciones ya ejecutadas, estos se siguen implementando bajo el esquema de operación remota. No obstante, las entidades han modificado los parámetros de

encuentren en relación de parentesco hasta el 2º grado de consanguinidad, 2º de afinidad y único civil; e) Aquellas personas naturales y/o jurídicas con las cuales exista una relación contractual o de cualquier otra naturaleza, que pueda afectar la objetividad que debe caracterizar las relaciones comerciales".

análisis y muestreo de operaciones susceptibles de control y han ampliado la frecuencia de dichos análisis. En este sentido, algunas entidades han encontrado en los reportes mensuales que provee AMV sobre las operaciones por fuera de mercado, concentración de contrapartes y presencia en pantallas de negociación de la respectiva entidad, una herramienta de monitoreo valiosa que contribuye a contar con una gestión de control interno más proactiva y eficiente sobre aquellas operaciones que pueden llegar a presentar patrones inusuales.

En general, los intermediarios consideran que la operación desde las mesas de negociación dispuestas en las oficinas proporciona por un ambiente de control más robusto que el remoto. Por esta razón, consideran necesario seguir evaluando mecanismos y herramientas que mitiguen la ocurrencia de abusos y prácticas manipulativas.

- 2.6 Proceso de certificación ante AMV:** al inicio de la pandemia los intermediarios manifestaron inquietudes en relación con el cumplimiento del deber de certificación, considerando que no estaban habilitadas opciones para la presentación de los exámenes en todas las ciudades o los profesionales tenía algún tipo de limitaciones para su desplazamiento a los centros de presentación.

Estas inquietudes han sido ya resueltas a través de la activación por parte de AMV de las opciones para la presentación de exámenes ya sea de manera presencial o remota. Adicionalmente, AMV extendió la vigencia de las certificaciones cuyo vencimiento original se habría dado entre el 17 de marzo y el 31 de agosto de 2020, de manera que los profesionales cuentan con un periodo más amplio al presupuestado originalmente para la preparación de sus exámenes, y además garantiza su presentación ordenada, evitando concentraciones indeseadas en el caso de que los profesionales opten por los exámenes presenciales.

3. Otros retos de orden operativo y tecnológico

Dada la necesidad de trasladar sus actividades a sitios alternos de operación, los intermediarios de los mercados de valores y de divisas pusieron en marcha planes de continuidad del negocio que les permitieron mantener la conexión con sus sistemas internos, clientes, contrapartes y sistemas de negociación y registro de operaciones. En desarrollo de dicho proceso, las entidades han enfrentado importantes retos operativos y tecnológicos, dentro de los que se destacan:

- 3.1 Conectividad con sistemas de negociación y/o registro:** debido a la migración hacia una operación remota en los domicilios de los operadores, la calidad y velocidad de los servicios de internet en dichos lugares se ha convertido en una variable clave para el adecuado desarrollo de la

actividad de intermediación en el marco de la pandemia. Conscientes de esta situación, las entidades han señalado lo siguiente:

- 3.1.1** Debido a los requisitos tecnológicos exigidos por los proveedores de infraestructura, los cuales no permiten que las terminales de negociación y registro puedan funcionar por fuera de los canales dedicados que proveen las oficinas de los intermediarios, de forma general los operadores acceden de forma indirecta a las terminales a través de servicios de VPN o escritorio remoto.
- 3.1.2** Asociado a lo anterior, se presentaron dificultades con el cumplimiento de los plazos de registro de operaciones celebradas en el OTC que exige la normatividad (i.e. 15 minutos). Sin embargo, recientemente el Banco de la República y la Superintendencia Financiera de Colombia ampliaron transitoriamente dicho plazo a 45 minutos en los sistemas de registro de divisas y a 30 minutos en los sistemas de registro de valores.
- 3.1.3** En lo que tiene que ver con sistemas de negociación, las dificultades se han presentado por interrupciones de la conexión remota. Esto ha generado que, en ocasiones, queden posturas expuestas en las pantallas de negociación, sin que el operador las pueda monitorear. Como respuesta a esta dificultad, algunos intermediarios han optado por mantener parte de su personal en las oficinas, con acceso a los sistemas de negociación, y con facultades para retirar las puntas de los operadores cuando se presenten problemas de conectividad en los sitios alternos.
- 3.2 Procesos de vinculación de clientes:** la dificultad para realizar entrevistas presenciales generó que los intermediarios dejaran de aplicar los procedimientos habituales para la vinculación de clientes, recopilación y custodia de la información relacionada con su categorización.

Como respuesta, y conscientes de la necesidad de digitalizar sus procesos, algunos intermediarios acogieron las medidas que se describen más adelante. No obstante, en algunos casos ciertos procesos se mantienen bajo los esquemas tradicionales, como por ejemplo la vinculación de clientes involucrados en operaciones de mayor riesgo (ej. operaciones apalancadas). Algunas entidades han exigido el envío de los documentos físicos a sus oficinas, con el objetivo de hacer una revisión minuciosa de sus condiciones y de gestionar adecuadamente dichos riesgos.


- 3.2.1** Se implementaron procesos de vinculación de clientes a través elementos como firma electrónica, validación biométrica, visitas de conocimiento grabadas por medio de plataformas virtuales y diligenciamiento de formularios electrónicos, que les han permitido establecer nuevas relaciones comerciales.

- 3.2.2** Algunas entidades aceleraron la consolidación de proyectos relacionados con la vinculación de clientes de forma digital. Lo anterior, estuvo acompañado de una estrategia de divulgación en canales digitales (i.e. redes sociales) para la promoción de productos y la consecución de nuevos clientes.
- 3.2.3** Implementación de mecanismos que permitieron el redireccionamiento automático de llamadas recibidas por las entidades. De esta manera, el potencial cliente logra tener una comunicación directa con el asesor comercial que está laborando desde su sitio remoto.
- 3.3 Identificación de clientes y contrapartes:** al operar desde sitios remotos, los operadores no cuentan con las herramientas tecnológicas que los intermediarios tienen en sus oficinas. Esta situación ha generado desafíos al momento de establecer la identificación de sus clientes y/o contrapartes, cuando por ejemplo se reciben órdenes para ejecutar operaciones o para realizar traslados de recursos. Ante este reto, algunos intermediarios han adoptado las siguientes prácticas:
 - 3.3.1** La comunicación con clientes y/o contrapartes se realiza exclusivamente a través de los números telefónicos y correos electrónicos previamente registrados.
 - 3.3.2** Cuando se solicita el traslado de recursos a terceros o a una cuenta de otra entidad, se realiza una verificación adicional. Esto incluye aspectos como llamadas telefónicas y envío de mensajes de texto de confirmación, validación de identidad a través de preguntas relacionadas con su historial crediticio, así como de los productos y servicios con los que está vinculado.

4. Conclusiones

En el marco de la emergencia generada por el Covid-19, los intermediarios de valores y divisas se vieron en la necesidad de trasladar su operación a sitios remotos, como son los domicilios de sus empleados. Esta condición generó retos en materia tecnológica, operativa y de supervisión, frente a los cuales los intermediarios adoptaron diversas medidas para asegurar la continuidad de su operación.

Este documento busca elevar los estándares de operación en la industria de intermediación de valores y divisas bajo el actual escenario de contingencia, al ofrecer algunos elementos orientadores para evaluar alternativas que fortalezcan sus procedimientos y controles internos.



Sin embargo, algunos de los retos identificados persisten y, adicionalmente, pueden surgir nuevas necesidades de acción para que el ejercicio de la actividad de intermediación respalde la integridad y transparencia efectiva de los mercados.

En este contexto, AMV ha tomado acciones para apoyar la continuidad de la operación en la industria de valores y divisas. Asimismo, AMV mantiene una comunicación abierta con sus miembros autorregulados para apoyarlos en la instrumentación de soluciones que propendan por la robusta operación del mercado, a la vez que se preserva la adecuada atención y protección de los inversionistas.