REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
OPINIÓN N° 02 - 2023

De 12 de mayo de 2023.

Tema: Se ha solicitado a la Superintendencia del Mercado de Valores se sirva emitir formal Opinión Administrativa sobre los posibles conflictos de intereses que pudieran presentarse ante varias situaciones listadas por la Licenciada Ingrith Peñalba.

Solicitante: Licda. Ingrith Peñalba

La solicitante de la Opinión formula las siguientes interrogantes:

"1. ¿Puede una entidad con licencia de Asesor de Inversiones, dentro de sus actividades, brindar el servicio a sus clientes (como valor agregado, basado en la confianza y trayectoria) que su personal administrativo y/o ejecutivo como Analistas y EP formen parte de la estructura jurídica, como Directores de la Junta Directiva, miembros del consejo fundacional o apoderados, en sociedades, fundaciones y fideicomisos de clientes que ellos mismos gestionan? ¿En caso de ser afirmativo, esto involucra un cambio en las actividades declaradas en su Plan de Negocios y una modificación al Código de Ética y Conducta?

2. ¿Un Analista o EP con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores, aparte de gestionar las cuentas de sus clientes, puede formar parte de su estructura jurídica? ¿Aun cuando el acuerdo que reglamenta sus funciones y responsabilidades no lo contempla de manera específica?

-Analista: *- Desempeñar su cargo y ejercer sus funciones bajo una observancia estricta de principios éticos, buena conducta comercial y transparencia,* ***evitando cualquier tipo de conflicto de interés que pueda presentarse.***

- Dar trato justo y equitativo a todos los clientes.

EP: *- Cumplir con las normas de conducta adoptadas por la Superintendencia y con el Código de Conducta y Ética adoptado por la entidad para la cual labora.*

- Conocer los productos y servicios ofrecidos por la entidad con licencia para la cual labora para advertir e informar a los clientes de los riesgos propios de la inversión, ***aplicando el estándar de mejor diligencia profesional con fundamento en las mejores prácticas bursátiles,*** *buscando el beneficio del cliente y la eficiencia de la inversión.*

3. ¿En los casos en que el Analista o EP, adicional a gestionar la cuenta de inversión de su cliente y formar parte de su estructura jurídica, también forme parte de la Junta Directiva de la entidad (Asesor de Inversiones) y ostente otros cargos como Gerente General y Subgerente General se incurre en alguna violación a la Ley del Mercado de Valores y sus Acuerdos relacionados a las funciones inherentes al cargo de Analista o EP?

4. En los contratos de asesoría de inversión y administración de patrimonio (discrecional) donde un Analista, además de ser quien gestiona la cuenta del cliente, también sea miembro de su estructura jurídica, a consideración de la Superintendencia del Mercado de Valores, ¿se presenta algún conflicto de intereses, con respecto al tipo de relación comercial suscrito entre la entidad (asesora) y el cliente?

DIRECCIÓN JURÍDICA
SMV

5.¿Lo anteriormente expuesto, podría enmarcarse o no dentro de las Políticas de Conflictos de Interés para las operaciones personales que realicen personal con licencia, directores y empleados, indicados en el Acuerdo 5-2003 y su Anexo sobre Conflictos de Intereses.

6. En caso de presentarse cualquier de estas situaciones, y que estén enmarcadas dentro de las actividades permitidas para la entidad y su personal con licencia, ¿las cuentas deberán ser aprobadas por la Alta Gerencia / Junta Directiva y Comité de Ética y Cumplimiento, se deberán considerar de Alto Riesgo, independiente, de la calificación específica del cliente? En el caso que requiera la aprobación de la Alta Gerencia, y estas mismas personas sean los Analistas de las cuentas, ¿en quien recae la responsabilidad de su aprobación?"

Opinión del Solicitante:

"De acuerdo a las leyes panameñas la Junta Directiva esta encargada generalmente del manejo diario, administración y negocios de la sociedad o estructura jurídica y quienes realmente ejercen el control efectivo final o poder supremo sobre una persona jurídica u otra estructura jurídica son los Beneficiarios Fincles.

A mi criterio no constituye un conflicto de interés el hecho de que una entidad con licencia de Asesor de Inversiones pueda brindarles a sus clientes el servicio de directores nominales puesto que los Directores de la Junta Directiva, miembros del consejo fundacional o apoderados, en sociedades, fundaciones y fideicomisos no tendrá ningún derecho relacionados los ingresos del cliente."

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores:

Antes de entrar en el fondo de nuestra posición, consideramos relevante incorporar la normativa aplicable a la presente consulta:

Texto Único de la Ley del Mercado de Valores

Artículo 49:
(...)
"7. Analista. Persona natural que labore para un asesor de inversiones prestando asesoría de inversiones y que ostente la Licencia de Corredor de Valores y Analista.
8. Asesor de inversiones. Persona que por una remuneración se dedica al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de invertir, comprar o vender valores o instrumentos financieros o a preparar y publicar estudios o informes sobre valores y asesorar en Forex. Este término no incluye contadores, abogados, profesores u otros profesionales, cuya asesoría de inversión sea meramente incidental en el ejercicio de su profesión, ni editores, productores, periodistas, escritores, comentaristas y otros empleados de periódicos, revistas, publicaciones, televisoras, empresas de radio u otros medios de comunicación, siempre que dichas personas solo emitan criterios u opiniones como parte de su empleo o posición en el medio de comunicación, no tengan o adquieran interés, directa o indirectamente, en los valores sobre los cuales emitan criterios u opiniones y no reciban comisión o pago por estos, salvo la remuneración ordinaria por su posición o empleo en dicho medio de comunicación."
(...)
14. Control. Para los efectos del término afiliada, contenido en este artículo, y del artículo 56 de este Decreto Ley, es el poder directo o indirecto de ejercer una influencia determinante sobre la administración, la dirección y las políticas de una persona mediante la propiedad de acciones con derecho a voto, derechos contractuales o de otro modo. Toda persona que, individualmente o de común acuerdo con otras personas, sea titular o tenga el derecho de ejercer el voto con respecto a más del 25%

DIRECCIÓN JURÍDICA

de las acciones emitidas y en circulación de una sociedad se presumirá que ejerce control sobre esta sociedad. De igual modo, se presumirá que la persona que tenga menos del 25% no ejerce control sobre dicha sociedad. Ambas presunciones admitirán prueba en contrario. La Superintendencia podrá identificar situaciones en que considere que existe control o no, aun cuando se tenga más o menos del porcentaje antes indicado.

(...)

21. *Ejecutivo principal. Todo ejecutivo o empleado de una casa de valores, de un asesor de inversiones, de un administrador de inversiones o de una organización autorregulada que tenga responsabilidades claves sobre el negocio, la administración, las operaciones, la contabilidad, las finanzas o la fiscalización de las operaciones o de los empleados de dicha casa de valores, de dicho asesor de inversiones, de dicho administrador de inversiones o de dicha organización autorregulada. La Superintendencia identificará, mediante acuerdo, las responsabilidades que deban ser consideradas como claves para los efectos de este término.*

(...)

52. *Propietario efectivo. Cuando se use en relación con un valor, la persona o personas que, estando registradas o no como propietarias de dicho valor, tengan directamente o a través de interpósita persona derecho a recibir el rendimiento de dicho valor, a ejercer los derechos de voto en relación con dicho valor, a enajenar o disponer dicho valor o a recibir el producto de la enajenación o disposición de dicho valor. Para los efectos de determinar la cantidad de propietarios efectivos de un valor, cuando dos o más personas tengan derecho a ejercer los derechos antes mencionados en relación con dicho valor, todas esas personas se contarán como si fueran un solo propietario efectivo. (El Subrayado es nuestro)*

Artículo 66. *Normas éticas y conflictos de interés. Las casas de valores tendrán la obligación de dar un trato justo a todos sus clientes. La Superintendencia dictará normas de conducta que deberán observar las casas de valores y sus corredores de valores, con el fin de evitar situaciones de conflicto de intereses y tratos injustos a clientes. Cuando en una misma transacción una casa de valores, además de actuar a nombre de un cliente, actúe en nombre propio o de un tercero deberá informárselo al cliente. La Superintendencia podrá requerir a las casas de valores que adopten un código de ética profesional o que se adhieran a uno dictado por una organización autorregulada o por una asociación bursátil de reconocido prestigio. (Cfr . Artículo 75 Texto Único de la Ley del Mercado de Valores) (El Subrayado es nuestro)*

Artículo 74. Actividades permitidas. *Los asesores de inversión se dedicarán al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de mantener, comprar o vender valores y otros instrumentos financieros. También podrán preparar y publicar estudios financieros o informes sobre valores y otros instrumentos financieros, asesorar en Forex y recomendar a sus clientes la apertura de una cuenta de inversión en casas de valores nacionales o extranjeras.*

Los asesores de inversión podrán administrar las cuentas de inversión de sus clientes mantenidas con un intermediario. En estos casos, podrán transmitir las órdenes de compra y venta a las casas de valores que las ejecutarán cuando así el cliente lo autorice, pero no podrán mantener cuentas de custodia.

La Superintendencia reglamentará mediante acuerdo los requisitos para obtener su licencia, así como el alcance de las actividades que podrán realizar los asesores de inversión, para la protección del público inversionista. (El Subrayado es nuestro)

Artículo 75. Obligaciones de los asesores de inversión. *Los asesores de inversión tendrán la obligación de dar asesoría competente a sus clientes y, en los casos en que tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente deberán*

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

administrar dichas cuentas e invertir los valores y dineros en ellas depositados con la diligencia y el cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios. (El Subrayado es nuestro)

Acuerdo 1-2015

Artículo 2. (Definición): Un Asesor de Inversiones es una persona jurídica que por una remuneración se dedica al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de invertir, comprar o vender valores o instrumentos financieros o a preparar y publicar estudios o informes sobre valores y asesorar en Forex. Este término no incluye contadores, abogados, profesores u otros profesionales, cuya asesoría de inversión sea meramente incidental en el ejercicio de su profesión, ni editores, productores, periodistas, escritores, comentaristas y otros empleados de periódicos, revistas, publicaciones, televisoras, empresas de radio u otros medios de comunicación, siempre que dichas personas solo emitan criterios u opiniones como parte de su empleo o posición en el medio de comunicación, no tengan o adquieran interés, directa o indirectamente, en los valores sobre los cuales emitan criterios u opiniones y no reciban comisión o pago por estos, salvo la remuneración ordinaria por su posición o empleo en dicho medio de comunicación, de conformidad con lo establecido en el artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores. (El Subrayado es nuestro)

Artículo 4. (Actividades y Servicios):
Los asesores de inversión se dedicarán al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de mantener, comprar o vender valores y otros instrumentos financieros. También podrán preparar y publicar estudios financieros o informes sobre valores y otros instrumentos financieros, asesorar en Forex y recomendar a sus clientes la apertura de una cuenta de inversión en casas de valores nacionales o extranjeras, de conformidad con lo establecido en el artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores.

Los asesores de inversión podrán administrar las cuentas de inversión de sus clientes mantenidas con un intermediario. En estos casos, podrán transmitir las órdenes de compra y venta a las casas de valores que las ejecutarán cuando así el cliente lo autorice. Los Asesores de Inversión no podrán mantener cuentas de custodia.

Artículo 6. (Obligaciones de los Asesores de Inversiones): Los Asesores de Inversiones tendrán la obligación de dar asesoría competente a sus clientes y, en los casos en que tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente, deberán administrar dichas cuentas e invertir los valores y dineros en ellas depositados con la diligencia y el cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 de la Ley del Mercado de Valores. A los Asesores de Inversiones y a sus analistas les serán aplicables, mutatis mutandis, los artículos 56, 60, 61, 63, 65, 66, 67, 69, 70 y 71 de la Ley del Mercado de Valores... (El Subrayado es nuestro)

Acuerdo 5-2003

Artículo 2. Aplicación del Código de Conducta por cada entidad.

1. *Las Casas de Valores, los Asesores de Inversiones y demás intermediarios a los que les sea de aplicación, de conformidad con el artículo 1 del presente Acuerdo, deberán cumplir las reglas contenidas en el modelo de Código General de Conducta que se adjunta como Anexo a este Acuerdo, con el fin de permitir un trato justo a todos sus clientes, evitar situaciones de conflicto de intereses y servir al buen funcionamiento y transparencia del Mercado de Valores*
2. *Las Casas de Valores y los Asesores de Inversiones deberán elaborar un Código de Conducta, de obligatorio cumplimiento para la entidad y sus dignatarios,*

DIRECCIÓN JURÍDICA
SMV

directores, ejecutivos principales, empleados y representantes.". (El Subrayado es nuestro)

*"**Artículo 3.** Contenido de los Códigos de conducta.*
1. Los Códigos de Conducta deberán estar inspirados en los principios citados en la Ley de Valores, el presente Acuerdo y en el Código General de Conducta contenido en el Anexo, y hacer referencia, al menos, a los siguientes aspectos: a) Cuando en una misma transacción, una casa de valores, además de actuar a nombre de un cliente, actúe en nombre propio o de un tercero, deberá incluirlo en la confirmación del cliente.
b) Las operaciones que realicen directa o indirectamente y por cuenta propia los dignatarios, directores y ejecutivos principales de las personas sujetas a las disposiciones del presente Acuerdo, sobre valores emitidos por sociedades que, a su vez, sean clientes de la casa de valores y/o de entidades u organizaciones que sean subsidiarias o afiliadas o que tienen un control común o están bajo una administración común con la casa de valores, deberán ser reportadas por escrito a la Casa de Valores, en la oportunidad que se establezca en el respectivo Código de Conducta. Sin perjuicio de todo lo anterior, los sujetos regulados deberán mantener disponible la información y documentación a que se refiere este numeral a requerimiento de la Comisión. Aquellas personas que pertenezcan simultáneamente a Juntas Directivas de varias entidades podrán elegir entre ellas la que haya de mediar en sus operaciones. Se excluyen de este requerimiento de reporte las operaciones realizadas sobre valores extranjeros y de deuda pública de la República de Panamá.
c) Las entidades deberán fijar en los Códigos de Conducta los empleados y representantes a los que también resulte de aplicación la obligación establecida en el párrafo anterior.

d) Las entidades deberán abstenerse de realizar operaciones por cuenta de quienes se encuentren en alguno de los supuestos citados en los dos párrafos anteriores, sin efectuar la notificación correspondiente, en relación con otra entidad, siempre que tengan constancia de ello.
(...)
f) Las entidades deberán establecer los mecanismos de comunicación o autorización de las operaciones realizadas por cuenta propia por sus dignatarios, directores, ejecutivos principales, empleados y representantes, que garanticen el cumplimiento de las normas de actuación contenidas en la Ley de Valores y sus Reglamentos (...).
g) Toda entidad deberá recabar información de sus empleados acerca de los posibles conflictos de interés a que estén sometidos por sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa, así como mantener actualizada dicha información.
h) Toda entidad deberá establecer la obligatoriedad para sus dignatarios, directores, ejecutivos principales, empleados y representantes de no utilizar la información obtenida por la entidad, en su propio beneficio, bien porque la use directamente, bien porque la facilite a clientes seleccionados o a terceros sin el conocimiento de la entidad. (la negrita y el subrayado es nuestro)

*"**Artículo 14**. Reglas aplicables a la gestión de cuentas de inversión de los clientes. Las Casas de Valores y, en su caso, **los Asesores de Inversiones** redactarán un contratotipo para la gestión de cuentas de inversión sujeto a las reglas que se establecen a continuación:*
1. Las entidades que realicen el servicio de manejo de cuentas de inversión desempeñarán dicha actividad con la diligencia de un buen padre de familia y de un representante leal, defendiendo los intereses de sus clientes.
2. En la actividad de manejo de cuentas de inversión se atenderá a los principios y deberes que se recogen a continuación:
a) Las entidades deberán identificar correctamente a sus clientes. Cuando no sean clientes institucionales deberán solicitarles información sobre su experiencia inversora, objetivos, capacidad financiera y preferencia de riesgo.
*b) **Las entidades deberán asesorar profesionalmente a sus clientes en todo momento, tomando en consideración la información obtenida de ellos.***
c) Las entidades desarrollarán su actividad de acuerdo con los criterios pactados por escrito con el cliente («criterios generales de inversión») en el correspondiente contrato. Tales criterios se fijarán teniendo en cuenta la finalidad inversora perseguida y el perfil de riesgo

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

del inversor o, en su caso, las condiciones especiales que pudieran afectar a la gestión. Dentro del marco establecido por estos criterios, los gestores invertirán el patrimonio de cada uno de sus clientes según su mejor juicio profesional, diversificando las posiciones en busca de un equilibrio entre liquidez, seguridad y rentabilidad, prevaleciendo siempre los intereses del cliente.

d) Las entidades sólo podrán desviarse de los criterios generales de inversión pactados cuando el criterio profesional del gestor aconseje dicha desviación o se produzcan incidencias en la contratación. En estos casos, el gestor, además de registrar las desviaciones, informará con detalle de las mismas a los clientes, conforme a lo pactado en contrato.

e) Las entidades se abstendrán de realizar operaciones con el exclusivo objeto de recibir comisiones directas o indirectas, así como de multiplicarlas de forma innecesaria y sin beneficio para el cliente.

f) Las entidades deberán tener identificados en todo momento los valores, efectivo y operaciones en curso de cada cliente, y mantenerlos separados de los del resto de clientes y del propio gestor. Las cuentas de valores y de efectivo afectas a la gestión deberán identificarse con precisión en las cláusulas del contrato-tipo o bien en sus anexos.

g) Evitarán los conflictos de interés entre el gestor y su grupo con el cliente, o entre distintos clientes. En caso de conflicto, darán siempre prioridad a los intereses del cliente sobre los propios. **" (la negrita y el subrayado es nuestro)**

*"**Artículo 20.** Información a los clientes sobre conflictos de interés.*

Las entidades deberán advertir a los clientes de los conflictos de interés que se planteen en el desarrollo de su actividad. A tal efecto, las entidades gestoras identificarán de forma separada en las informaciones que remitan, por lo menos trimestralmente, a los clientes sobre las cuentas de inversión gestionadas, las operaciones, inversiones o actuaciones que a continuación se detallan:

a) La inversión en valores emitidos por el gestor o entidades de su grupo o en Sociedades de Inversión gestionadas por éste.

b) La suscripción o adquisición de valores en los que el gestor o alguna entidad de su grupo sea asegurador o colocador de una emisión u oferta pública de venta.

c) Operaciones entre clientes de una misma entidad. En este caso, será requisito adicional que la operación no suponga perjuicio para ninguno de ellos.

d) Comisiones, gastos o cantidades, directa o indirectamente, percibidas por la entidad que tengan su origen en comisiones o gastos satisfechos por sus clientes u otras entidades financieras en el marco del contrato de gestión de cuentas de inversión, y que sean resultado de acuerdos alcanzados por dicha entidad con intermediarios u otras entidades financieras.

e) Informarán asimismo de las vinculaciones que tenga la entidad con las entidades emisoras respecto de las que se suministre información económica y financiera que pueda dar lugar a recomendaciones de inversión. *"* **(la negrita y el subrayado es nuestro)**

ANEXO
CÓDIGO GENERAL DE CONDUCTA DE LOS MERCADOS DE VALORES

***Regla Segunda**. Recomendación adecuada. Ninguna Casa de Valores, ni Asesor de Inversiones, ni corredor de valores, podrá recomendar a un cliente que compre, venda o mantenga una inversión en un valor determinado, a menos que tuviese motivos razonables para creer que dicha recomendación es adecuada para dicho cliente basándose en la información suministrada por éste en una investigación hecha por la Casa de Valores, Asesor de Inversiones o por el corredor de valores para determinar los objetivos de inversión, la situación financiera y las necesidades de dicho cliente y en cualquier otra información sobre dicho cliente que sea del conocimiento de la casa de valores o del corredor de valores. El requisito antes mencionado no será aplicable a las siguientes situaciones:*

(1) La ejecución de órdenes de compra y de venta que no hayan sido solicitadas por la casa de valores o por el corredor de valores.

(2) La publicación de reportes informativos que, en forma general, recomienden la compra o la venta de un valor.

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

(3) Cuando el cliente no da la información suficiente para determinar que una concreta recomendación sea o no adecuada para él, siempre que así se le haga saber al cliente.
(4) Cuando el cliente conozca con detalle la información referente a una operación financiera o en cualquier otro caso en el que el cliente manifieste que cuenta con información que, a juicio de la Casa de Valores, Asesor de Inversiones o Corredor de Valores, pueda fundar la recomendación de inversión. En la distribución y entrega de sus análisis e informes, las entidades: a) asegurarán el igual acceso a los reportes de información a los clientes, b) deberán conservar la información que diese base a opiniones de inversión que emita la entidad, Asesores de Inversión o sus Corredores, c) revelar las relaciones que mantengan con entidades a las que se refiera su información económica financiera que de lugar a recomendaciones, d) y estarán obligadas a establecer por escrito y proporcionar al cliente, al menos, cierto tipo de información o recomendaciones respecto a la compraventa de ciertos valores o la estructuración de cierto tipo de carteras de inversión.

Regla Tercera. *Cuidado y Diligencia. Las entidades deben actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizando las mismas según las estrictas instrucciones de sus clientes, o en su defecto en los mejores términos y teniendo siempre en cuenta los reglamentos y los usos propios del mercado.*

Regla Cuarta. *Medios y Capacidades. Las Casas de Valores y Asesores de Inversiones deben organizar y controlar sus medios de forma responsable, adoptando las medidas necesarias y empleando los recursos adecuados para realizar eficientemente su actividad. En consecuencia:*
(...)
"5. Deberán adoptar los controles y medidas oportunas a los efectos de que los dignatarios, directores, ejecutivos principales, empleados y representantes cumplan con el Código de Conducta contenido en este Acuerdo y en el Código de Conducta de la entidad. 6. Deberán establecer los procedimientos y medios de control necesarios para evitar la realización por parte de los empleados y representantes de la entidad de actividades paralelas o fraudulentas con su clientela."

Regla Quinta. *Información sobre la clientela.*
(...)
"2. La información que las entidades obtengan de sus clientes, de acuerdo con lo previsto en el apartado anterior, tendrá carácter confidencial y no podrá ser utilizada en beneficio propio o de terceros, ni para fines distintos de aquéllos para los que se solicita.
3. Las entidades deberán establecer sistemas de control interno que impidan la difusión o el uso de las informaciones obtenidas de sus clientes."

Regla Sexta. *Información a la clientela.*
(...)
"7. Las entidades que realicen actividades de asesoramiento a sus clientes deberán: a) Comportarse leal, profesional e ***imparcialmente*** *en la elaboración de informes. b)* ***poner en conocimiento de los clientes las vinculaciones relevantes, económicas*** *o de cualquier otro tipo, que existan o que vayan a establecerse, entre dichas entidades y las proveedoras de los productos objeto de su asesoramiento. c) Abstenerse de negociar para sí antes de divulgar análisis o estudios que puedan afectar a un valor. d) Abstenerse de distribuir estudios o análisis que contengan recomendaciones de inversiones con el exclusivo objeto de beneficiar a la propia compañía.*

Regla Séptima. Conflictos de interés. Las entidades deberán evitar los conflictos de interés entre clientes y, cuando estos no puedan evitarse, disponer de los mecanismos internos necesarios para resolverlos, sin que haya privilegios en favor de ninguno de ellos. En este sentido, deberán observar las siguientes reglas: 1. No deberán, bajo ningún concepto, revelar a unos clientes las operaciones realizadas por otros. 2. No deberán estimular la realización de una operación por un cliente con objeto de beneficiar a otro. 3. Deberán establecer reglas generales de prorrateo o de distribución de las órdenes ejecutadas que eviten conflicto en operaciones que afecten a dos o más clientes." (El Subrayado es nuestro)

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

Acuerdo 5-2014

Artículo 6.

(...) "La(sic) personas naturales con licencia vigente podrán ocupar dos (2) cargos en una misma entidad bajo una misma razón social, o en dos (2) entidades distintas que posean un control común o se encuentren bajo una administración común, siempre que la entidad para la cual labore cumpla con el mínimo del personal con licencia requerido según su actividad respectiva. El Ejecutivo Principal velará por que no existan casos de incompatibilidades o incapacidades para ocupar el cargo o el desempeño de las funciones. Lo establecido en el presente artículo no aplica para las personas naturales que ocupen el cargo y ejerzan las funciones de Oficial de Cumplimiento." (El Subrayado es nuestro)

"Artículo 17. (Responsabilidades del Corredor de Valores y Analista) Toda persona que ocupe el cargo y ejerza las funciones de corredor de valores o analista deberá cumplir las siguientes responsabilidades claves, sin limitarse a:

1. Desempeñar su cargo y ejercer sus funciones bajo una observancia estricta de principios éticos, buena conducta comercial y transparencia, evitando cualquier tipo de conflicto de interés que pueda presentarse.

2. Aplicar correctamente la Política "Conozca a su Cliente", obteniendo y confirmando los hechos esenciales y toda información relevante de los mismos.

3. Actualizar periódicamente, de forma anual o cuando se produzcan cambios significativos, los datos de información del Perfil del Cliente, incluyendo pero sin limitar la fuente de sus ingresos, la experiencia inversora, la tolerancia al riesgo, los objetivos de su inversión, la capacidad financiera, entre otros.

4. Dar trato justo y equitativo a todos los clientes.

5. Conocer los productos y servicios ofrecidos por la entidad con licencia para la cual labora para advertir e informar a los clientes de los riesgos propios de la inversión, aplicando el estándar de mejor diligencia profesional con fundamento en las mejores prácticas bursátiles en la gestión buscando el beneficio del cliente y la eficiencia de la inversión.

6. Asesorar a los clientes en la compra o venta de valores sobre bases razonables que sustenten la recomendación adecuada para el cliente, con base pero sin limitarse al estado financiero del cliente, su declaración de renta, los objetivos de la inversión, la tolerancia al riesgo y cualquier otra información, criterio o instrucción dada por el cliente o considerada de importancia por el corredor de valores, de conformidad con el Principio de "Recomendación Adecuada".

7. Cumplir con las normas de conducta adoptadas por la Superintendencia y con el Código de Conducta adoptado por la entidad para la cual labora.

8. Cumplir con cualquier otra responsabilidad inherente a su cargo de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y sus acuerdos vigentes."(El subrayado es nuestro).

"Artículo 18. (Responsabilidades del Ejecutivo Principal) Toda persona natural designada para ejercer el cargo y desempeñar las funciones de ejecutivo principal debe cumplir las siguientes responsabilidades claves sin limitar:

1. Velar por que la entidad con licencia expedida por la Superintendencia para la cual labora, cumpla los requisitos exigidos para conservar y mantener su licencia, de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y sus Acuerdos.

2. Supervisar que las operaciones del negocio, la contabilidad, las finanzas y la administración de la entidad con licencia expedida por la Superintendencia se lleven a cabo en cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores y sus Acuerdos, con aquella diligencia y cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus negocios propios.

3. Supervisar adecuadamente a los colaboradores de la entidad con licencia de conformidad con los principios y requerimientos de la Ley del Mercado de Valores y sus Acuerdos.

4. Asegurar el cumplimiento de la presentación oportuna de los informes financieros, así como revisar y firmar los formularios y demás reportes que requiera la Superintendencia.

5. Reportar a la Superintendencia, tan pronto tenga conocimiento conozca o sea informado por el Oficial de Cumplimiento, de cualquier irregularidad o incumplimiento de la Ley del

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

Mercado de Valores o sus Acuerdos; así como informar de los correctivos a tomar a la mayor brevedad posible.
6. Solicitar previamente a la Superintendencia cualquier cambio del plan de negocio o cualquier actividad propia de la entidad para la cual labora, antes de empezar a ofrecer un nuevo servicio en el mercado de valores.
7. Comunicar la contratación, reemplazo, sustitución o renuncia del personal con licencia que labore en la entidad.
8. Conocer los productos y servicios ofrecidos por la entidad con licencia para la cual labora para advertir e informar a los clientes de los riesgos propios de la inversión, aplicando el estándar de mejor diligencia profesional con fundamento en las mejores prácticas bursátiles, buscando el beneficio del cliente y la eficiencia de la inversión.
9. Velar por que los Corredores de Valores y los clientes de la entidad conozcan de los riesgos de la inversión y que los agentes comercializadores de las cuotas de participación conozcan y expliquen de forma adecuada los riesgos de los productos o servicios.
10.En caso de darse subcontrataciones de parte de la entidad para la cual labora, deberá velar que dichas subcontrataciones se realicen con sujeción a los acuerdos que sobre la materia emita la Superintendencia.
11.Coadyuvar con el fiel cumplimiento del Manual de Prevención.
12.Cumplir con las normas de conducta adoptadas por la Superintendencia y con el Código de Conducta y Ética adoptado por la entidad para la cual labora.
13.Cumplir cualquier otra responsabilidad inherente a su cargo de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y sus acuerdos vigentes." (El Subrayado es nuestro)

Acuerdo 6-2018

"Artículo 5. Definiciones
(...)
3. Conflicto de Interés: es aquella situación en las que las decisiones de una persona u organización y la integridad de sus actuaciones pueden verse indebidamente afectadas por intereses externos, que pueden ser de tipo económico, personal o profesional." (El Subrayado es nuestro)

También consideramos apropiado señalar los siguientes conceptos vinculados a la temática en análisis:

Definición y Concepto de Junta Directiva

> *"¿Que es una junta directiva? Una junta directiva es el órgano de gobierno de una organización. Ésta toma decisiones sobre la política de la organización y vigila que se lleven a cabo." (el subrayado es nuestro)*

"Junta Directiva en el diccionario de Administración Empresarial y Economía

> *Se ha definido junta directiva de la siguiente forma: Órgano de una empresa o entidad compuesta por los directivos elegidos por los accionistas o socios para nombrar al director ejecutivo, determinar la política de la compañía y controlar su funcionamiento. La junta directiva se reúne varias veces al año y puede ser remunerada por sus servicios." (el subrayado es nuestro)*

"Junta (Significado General)

> *Con el ánimo de ofrecer una aproximación y un mayor contexto a esta entrada, puede interesar una breve definición de junta en los siguientes términos: Asamblea de personas que se reúnen para debatir determinados temas relativos a su corporación y adoptar acuerdos sobre ellos."* (https://diccionario.leyderecho.org/juntadirectiva/#Concepto de Junta Directiva)"

DIRECCIÓN JURÍDICA
SMV

Conflicto de intereses según la Real Academia Española:

> "***Conflicto de interés:*** *1. Adm. Colisión entre las competencias decisorias que tiene el titular de un órgano administrativo y sus intereses privados, familiares o de otro orden, que pueden afectar a la objetividad de las decisiones que adoptan. El conflicto de intereses determina ordinariamente el deber de abstención en la toma de decisiones, o incluso la incompatibilidad para mantener la titularidad de un determinado cargo".* (https://dpej.rae.es/lema/conflicto-de-intereses). *(El Subrayado es nuestro)*

Una vez incorporados los sustentos legales y conceptos relevantes al tema consultado, corresponde a la Superintendencia del Mercado de Valores absolver las preguntar realizadas por la solicitante en el mismo orden en que vienen dadas:

1. ¿Puede *una entidad con licencia de Asesor de Inversiones, dentro de sus actividades, brindar el servicio a sus clientes (como valor agregado, basado en la confianza y trayectoria) que su personal administrativo y/o ejecutivo como Analistas y EP formen parte de la estructura jurídica, como Directores de la Junta Directiva, miembros del consejo fundacional o apoderados, en sociedades, fundaciones y fideicomisos de clientes que ellos mismos gestionan?*

Respuesta: El Texto Único de Ley del Mercado de Valores ha establecido en su artículo 4 cuales son actividades del mercado de valores bajo la regulación y supervisión de esta Superintendencia, entre las que se encuentra la asesoría de inversión. Al ser una actividad regulada para esta jurisdicción, se entiende que se "reserva" el ofrecimiento del servicio, bajo los parámetros establecidos en esta normativa, a las entidades con licencia, la cual se otorga y se mantiene bajo el cumplimento de los lineamientos dictados por el regulador quien "disciplina su actuación con la finalidad de cubrir los objetivos que justifican" el permiso de realizar la actividad reservada. (Cortés, Luis Javier. Lecciones de Contratos y Mercado Financieros. Thomson Civitas, 2004. España.)

En consecuencia, la Superintendencia del Mercado de Valores en el artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores ha detallado las actividades permitidas a quien ostenta la licencia de asesor de inversiones, esto no se ha dejado al azar, ya que la Superintendencia mediante Acuerdo ha señalado que "establecerá el alcance de las actividades que podrán realizar los asesores de inversión con el objeto de la protección del público inversionista".

Mencionado lo anterior, el Acuerdo 1-2015, por el cual se desarrolla las disposiciones sobre los Asesores de Inversión, en su artículo 4, establece las actividades y servicios que puede brindar un Asesor de Inversiones. Dicho esto, la entidad que ostente la licencia de Asesor de Inversiones, otorgada por esta Superintendencia, deberá enmarcar sus servicios con los establecidos en el artículo 74 de La Ley del Mercado de Valores y el Acuerdo 1-2015, por lo que al verificar las actividades descritas por el solicitante de la opinión, estas no se adscriben a lo establecido en las normas antes citadas, por lo cual entendemos que un asesor de inversiones no pudiera brindar el servicio de directores nominales donde "el personal administrativo y/o ejecutivo como Analistas y EP formen parte de la estructura jurídica, como Directores de la Junta Directiva, miembros del consejo fundacional o apoderados, en sociedades, fundaciones y fideicomisos de clientes que ellos mismos gestionan.

La intención que el asesor de inversiones solo realice lo permitido en la normativa se corrobora en el numeral 3 del artículo 7 del Acuerdo 1-2015 que indica que el objeto social estará adecuado a las actividades propias del negocio de asesor de inversiones según define la Ley del Mercado de Valores y, adicionalmente, solo podrá incluir la realización de actividades necesarias para el funcionamiento del negocio.

2. *¿Un Analista o EP con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores, aparte de gestionar las cuentas de sus clientes, puede formar parte de su estructura jurídica? ¿Aun cuando el acuerdo que reglamenta sus funciones y responsabilidades no lo contempla de manera específica?*

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

Respuesta: Luis Javier Cortés en su obra Lecciones de Contratos y Mercado Financieros define que las normas de conducta son "*un conjunto de normas encaminadas a disciplinar la actuación en los mercados de valores, de manera que su correcto funcionamiento no se vea obstaculizado o entorpecido por* conductas anómalas o *irregulares*". (El Subrayado es nuestro)

Estas normas de conductas afectan tanto a las personas naturales que ostentan licencia emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como a las personas jurídicas autorizadas por la SMV a operar en el mercado de valores panameño, que en este caso son los asesores de inversión.

El autor antes mencionado acota que las normas de conducta son de naturaleza imperativa, y su eventual incumplimiento comporta una infracción que lleva aparejada la correspondiente sanción administrativa. También señala el autor que las normas de conducta suelen ser normas principales, de contenido genérico, que se desarrollan mediante la formulación de "códigos" y "reglamentos internos" de conducta. Los primeros son normas de naturaleza reglamentaria de ámbito más o menos amplio. Los segundos son, por el contrario, reglamentaciones ..., en rigor, de naturaleza privada, elaboradas para una concreta entidad y formuladas por la misma, ya sea voluntariamente o en cumplimiento de una disposición legal.

Lo descrito por el autor se refleja en el Acuerdo 5-2003 que establece la obligación a los asesores y otras instituciones financieras de adoptar un código de conducta que cumpla con las reglas de modelo de código general de conducta, así como las normas del acuerdo para evitar entre otros temas, **situaciones de conflicto de interés** y servir al buen financiamiento y transparencia del mercado de valores. El Acuerdo 5-2003 señala que este código es de obligatorio cumplimiento para la entidad, sus dignatarios, directores, Ejecutivo Principal, empleados (analistas) y representantes tal como establece el artículo 17 y 18 del Acuerdo 5-2014. Por lo tanto, el Analista y Ejecutivo Principal deben desempeñar su cargo y ejercer sus funciones evitando cualquier conflicto de interés que pueda presentarse, a la vez cumplir con las normas de conducta adoptadas por la Superintendencia y con el código de conducta adoptado por la entidad que labora. En consecuencia, el no cumplimiento de las normas de conducta por parte del Ejecutivo Principal y/o analista también conllevaría una infracción a lo establecido en los artículos 17 y 18 respectivamente del Acuerdo 5-2014.

Recordemos que el asesor de inversiones debe establecer todas las medidas y controles necesarios para cumplir con la Ley del Mercado de Valores y evitar los conflictos de interés que puedan ocurrir en su negocio u operativa. En este punto es importante recordar qué es un conflicto de interés, según la Real Academia Española, así podemos observar que la misma la define como la "*colisión entre las competencias decisorias que tiene el titular de un órgano administrativo y sus intereses privados, familiares o de otro orden, que pueden afectar a la objetividad de las decisiones que adoptan*", por lo que, siendo el ejecutivo principal o analista parte de alguna Junta Directiva de sus clientes, podría afectar la objetividad de las decisiones que adoptan como parte de la Asesora de Inversiones y a la vez como parte de la Junta Directiva dentro de su estructura jurídica.

Por ende, el enfoque a seguir debe ser el cumplimiento de los códigos de conducta del asesor, las normas de conducta establecidas por la SMV, así como lo regulado en los artículos 17 y 18 del Acuerdo 5-2014, con la finalidad de establecer los controles y procedimiento necesarios ante un conflicto de interés, siendo la regulación un marco normativo dentro del cual los regulados definen sus reglas al tenor de sus modelos de negocios y los riesgos implícitos. Tanto el proceso como la implementación efectiva del código de conducta queda a monitoreo y supervisión de esta Superintendencia.

3. ¿En los casos en que el Analista o EP, adicional a gestionar la cuenta de inversión de su cliente y formar parte de su estructura jurídica, también forme parte de la Junta Directiva de la entidad (Asesor de Inversiones) y ostente otros cargos como Gerente General y Subgerente General se incurre en alguna violación a la Ley del Mercado de Valores y sus Acuerdos relacionados a las funciones inherentes al cargo de Analista o EP?

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

Respuesta: En el supuesto contemplado en la interrogante se agrega complejidad a las posibles relaciones económicas, cargos, funciones y niveles jerárquicos, a los que pudiera estar expuesta una persona que ostente licencia de Ejecutivo Principal y/o licencia de corredor de valores y analista, por lo que será necesario continuar con la explicación de la naturaleza de las normas de conducta.

El autor Cortés explica que "*las normas de conducta contienen o imponen ... reglas de comportamiento con terceros, mientras que en otros, se trata de normas denominadas estructurales u organizativas que ...inciden... a la organización interna de las entidades que operan profesionalmente en los mercados de valores.*"

En consecuencia, el autor explica que, en la relación entre un cliente y una entidad especializada, que incluye su Junta Directiva, personal y gerencia se deben adoptar normas que traten de asegurar el cumplimiento de los deberes de diligencia y lealtad de la entidad para su cliente. En este sentido el deber de licencia incluye entre otros temas: una gestión ordenada y prudente, disponer de los medios para prestar el servicio, establecer los controles para garantizar una gestión adecuada, así como el cumplimiento de deberes y obligaciones impuestos por la Ley de Mercado de Valores, por ejemplo, el propio asesor de inversiones debe mantener informados a sus clientes en forma oportuna, clara y precisa, y cuidar de los intereses de estos como si fueran propios. A su vez el deber de lealtad obliga a la entidad a organizarse de forma que se pueda reducir al mínimo los riesgos de conflicto de interés, considerando como prioridad los intereses de los clientes. Si se diera el conflicto, se espera, por ejemplo, no preferir o privilegiar a unos clientes sobre otros; la prohibición de la difusión o uso de información privilegiada en aras de la transparencia del mercado y de la protección al inversor. Así, con respecto al uso y transmisión de información de operaciones y de clientes, también, se debe establecer controles conforme lo indica el autor, es decir, todas son normas que disciplinan el tratamiento de la información en el seno de una institución con licencia con el objeto de prevenir el conflicto de interés y conocimientos contrarios al buen hacer profesional u otras normas de conducta.

En consecuencia, del modelo planteado por la solicitante, queda como responsabilidad del asesor de inversiones y del Ejecutivo Principal del mismo el deber de analizar los riesgos inherentes a la naturaleza de los servicios ofrecidos o que se quieren incorporar, así como de las funciones, cargos, atribuciones y jerarquías que recaen en una misma persona y , por lo tanto , el asesor debe colocar los controles que resguarden la transparencia y equidad del mercado, así como la confiabilidad de sus servicios, lo cual es complementario de las conductas que están normadas en la Ley de Mercado de Valores y que pueden aplicar al caso descrito.

Tal como ya se explicó en la pregunta anterior tanto el analista y el Ejecutivo Principal deben cumplir con las normas de conducta establecidas en la Ley de Mercado de Valores así como en el código de conducta del asesor conforme lo dispone el Acuerdo 5-2014. El incumplimiento de estas normas puede acarrear sanciones administrativas, luego de realizarse el debido procedimiento administrativo.

4. En los contratos de asesoría de inversión y administración de patrimonio (discrecional) donde un Analista, además de ser quien gestiona la cuenta del cliente, también sea miembro de su estructura jurídica, a consideración de la Superintendencia del Mercado de Valores, ¿se presenta algún conflicto de intereses, con respecto al tipo de relación comercial suscrito entre la entidad (asesora) y el cliente?

DIRECCIÓN JURÍDICA

5. ¿Lo anteriormente expuesto, podría enmarcarse o no dentro de las Políticas de Conflictos de Interés para las operaciones personales que realicen personal con licencia, directores y empleados, indicados en el Acuerdo 5-2003 y su Anexo sobre Conflictos de Intereses.

Respuesta: En cuanto a las preguntas 4 y 5 arriba citadas, sobre los contratos de asesoría de inversión y administración de patrimonio donde un analista además de ser quien gestiona la cuenta del cliente, el mismo, puede ser miembro de la estructura jurídica de este, y si se encuentra la misma dentro de políticas de conflicto de interés, al respecto nuevamente traemos al análisis la definición de Conflicto de interés antes citada: "*colisión entre las competencias decisorias que tiene el titular de un órgano administrativo y sus intereses privados, familiares o de otro orden, que pueden afectar a la objetividad de las decisiones que adoptan*", e incorporamos otras para mayor claridad:

> "*Situación que se da cuando una entidad intermediaria, un emisor o cualquier otro agente profesional de los mercados de valores* ***tiene en una determinada operación unas expectativas que pueden ser contrapuestas a las del inversor particular*** *(cliente, accionista...). Por ejemplo, puede darse conflicto de interés cuando la entidad que coloca entre el público una oferta de valores actúa también como aseguradora, ya que si la oferta no tiene éxito deberá asumir los valores no colocados; en este caso podría suceder que se diese prioridad a la labor comercializadora de la entidad frente al leal asesoramiento del cliente. La Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros exige que las entidades informen en cada caso sobre los posibles conflictos de interés y las políticas que tienen establecidas para su manejo."* Disponible en Conflicto de interés: qué es - Diccionario de Economía - elEconomista.es

Según Thiago Athayde se entiende "*por conflicto de intereses una situación en la que los intereses empresariales, financieros, familiares, políticos o personales pueden interferir en el juicio de las personas en el ejercicio de sus obligaciones con una organización*". *En otras palabras, hay un conflicto de intereses* cuando el proceso de toma de decisiones no sigue las normas éticas y la búsqueda de los mejores intereses de la empresa, sino que se *comienza a priorizar las necesidades individuales de un empleado o incluso de terceros*. (¿Cómo de negativo puede ser su impacto y cómo detectarlos antes de que sea demasiado tarde? Thiago Athayde, 3 de diciembre de 2021.) Disponible en https://vtex.com/es/blog/strategy-es/conflictos-de-intereses-como-detectarlos/

En el manual de Guía Vigente del Autorregulador del Mercado de Valores Colombiano, se puede leer que *las entidades con licencia deben definir los casos que según la naturaleza y tipo de negocio pueden generar conflictos de interés para el personal con licencia, alta gerencia, miembros de Junta Directiva, miembros de Comités de la Junta Directiva."* Siendo eso así, la entidad debe incluir en su código de conducta los criterios, tipologías y ejemplos de conflicto de interés, los cuales deben ser revisados y actualizados conforme los cambios en la normativa y las nuevas tendencias en el mercado de valores.

En este manual se recomienda y establece como relevante, al momento de identificar las conductas que posiblemente generen un conflicto de interés analizar si estas compiten con las actividades de la institución financiera o si generan perjuicio o atención excesiva que podría inferir en la diligencia de buen hombre de negocios tanto para el asesor de inversiones, en este caso, como para los clientes.

Para conservar una buena práctica en el negocio, en consecuencia, se deben analizar entre otras circunstancias, inversiones personales, parte relacionadas, funciones y

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

responsabilidades, remuneraciones y regalos. Además, se señala lo siguiente "*En este sentido el Ejecutivo Principal, analista, Junta Directiva y cualquier otra persona que así se considere por la institución financiera o esta Superintendencia, debe revelar sus partes relacionadas, más aún si son clientes del asesor de inversiones para que el sujeto con licencia pueda analizar la misma y aplicar los controles adecuados.*" (Buenas prácticas. Manual Guía Vigente. Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia.)

Ahora, al revisar nuestra normativa podemos enfatizar los principios y deberes establecidos en los numerales 1 y 2 del artículo 2, los literales b, c, d, f, g de artículo 3, los numerales 1 y 2 literales b y g del artículo 14, literal e del Artículo 20 del Acuerdo 5-2003 arriba citados, así como las Reglas segunda, tercera, cuarta, sexta del Código General de Conducta de los Mercados de Valores aplicables a la actividad de los asesores de inversión conforme el Acuerdo 5-2003. Es decir, que se reitera el hecho de que las entidades deben asesorar, en este caso el analista, profesionalmente a sus clientes en todo momento y de acuerdo a lo pactado en el contrato, es decir, ya sea tomando en cuenta los criterios generales de inversión, en los que debe prevalecer el juicio profesional y los intereses del cliente, y en esa misma medida establecer los controles a todos los posibles conflictos de interés que puede surgir (entre el gestor y su grupo o entidad con el cliente) en cuyo caso darán prioridad a los intereses del cliente, por todo lo anterior, los supuestos indicados en la pregunta 5 inciden o enmarcan en posibles conflictos de intereses.

6. En caso de presentarse cualquier de estas situaciones, y que estén enmarcadas dentro de las actividades permitidas para la entidad y su personal con licencia, ¿las cuentas deberán ser aprobadas por la Alta Gerencia / Junta Directiva y Comité de Ética y Cumplimiento, se deberán considerar de Alto Riesgo, independiente, de la calificación específica del cliente? En el caso que requiera la aprobación de la Alta Gerencia, y estas mismas personas sean los Analistas de las cuentas, ¿en quién recae la responsabilidad de su aprobación?"

Respuesta:

Para ilustrar al solicitante debemos señalar que el marco regulatorio sobre el tema en análisis es general y amplio, siendo que cada entidad regulada es quien debe elaborar sus códigos de conducta y sus procedimientos internos de acuerdo a los mejores estándares y buenas prácticas en vista de que el Acuerdo 5-2003 dicta los parámetros mínimos, y los principios sobre los que se debe desarrollar mecanismos eficientes y efectivos de comunicación, control y de autorización que concuerde con su modelo de negocio, su política de riesgo y las actividades permitidas, todo lo anterior para la protección del inversionista al tenor de lo señalado en el Acuerdo 5-2003, 5-2014 y el Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

Por último, debemos destacar que el análisis de los conflictos de interés es recomendable realizarlo en conjunto con las políticas, procedimientos y controles para la prevención del blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, lo que se sustenta en el deber de conocer a su empleado por cada sujeto obligado, además, que este tema puede ser incluido en el literal f del artículo 23 del Acuerdo 6-2015 y que el artículo 34 de la misma norma señala que se debe prevenir situaciones de conflicto de interés.

> *Artículo 14. (Política de conocimiento del empleado).*
> *"Los Sujetos Obligados Financieros deberán contar con procedimientos de selección de personal y supervisar la conducta de sus empleados, en especial la de aquellos que desempeñan cargos relacionados con el manejo y análisis de clientes, recepción de fondos, control de información y controles claves; y deberán establecer un perfil del empleado el cual será actualizado como mínimo, una (1) vez al año, mientras dure la relación laboral, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 de la Ley 23 de 2015."*

DIRECCIÓN JURÍDICA
SMV

Artículo 23. (Examen de las transacciones y operaciones).
"...
En el caso de las entidades con Licencia de Asesor de Inversión, deberán contar con herramientas tecnológicas que permitan la implementación efectiva de las políticas de prevención de los delitos de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, que cuenten como mínimo, con las siguientes características. a. Ejecutar un análisis e investigación de clientes con fines de detección y reporte de actividades inusuales o sospechosas, con un enfoque basado en riesgo; b. Realice la verificación contra listas emitidas por reguladores locales e internacionales, incluyendo organismos internacionales; c. La segmentación en términos cuantitativos y cualitativos de sus clientes con un enfoque basado en riesgo; d. Planificación estratégica en base al perfil del cliente, sus actividades y expectativas de inversión, para el adecuado asesoramiento; e. Tener acceso al registro de las transacciones, por cliente y tipo de transacción, en orden cronológico. f. Otras áreas de interés para el asesor de inversiones con relación a la administración y mitigación de sus riesgos en relación al delito de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y del financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva."

Artículo 34. (Sistema de Control Interno)
"Los Sujetos Obligados Financieros deberán contar con un Sistema de Control Interno que, como mínimo, contenga un conjunto de políticas, mecanismos, procedimientos y técnicas de control establecidas para: 1. Proveer una seguridad razonable, salvaguardar los activos y lograr una adecuada organización administrativa y eficiencia operativa, confiabilidad de los reportes que fluyen de los sistemas de información. 2. Adecuada identificación, mitigación y política de administración de los riesgos que enfrenta el Sujeto Obligado Financiero. ***3. Prevenir y mitigar la ocurrencia de fraudes, abusos, situaciones de conflicto de interés, tanto a lo interno de la organización como a lo externo de ésta****. 4. Asegurar la confiabilidad de la información generada por la entidad, tanto a nivel interno como externo. 5. Prevenir los delitos de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. 6. Procurar el cumplimiento de las disposiciones legales y el ordenamiento jurídico vigente."* (El Subrayado y la negrita es nuestra)

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Texto Único del Acuerdo 5-2003, Texto Únicc del Acuerdo 5-2014, Texto Único del Acuerdo 1-2015, Texto Único del Acuerdo 6-2015, Anexo Código General de Conducta de los Mercados de Valores y Acuerdo 6-2018.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Julio Javier Justiniani
Superintendente

D.Jurídico/V.Rodriguez

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV