

## Vicepresidencia de Desarrollo de Mercados

**Referencia:** Concepto Unificador 001-2016  
Tema: Facultades de los asesores para recibir y registrar órdenes en el (los) LEO.

<<<(...)

Damos respuesta a la consulta por usted formulada el 17 de septiembre de 2015, en los términos del artículo 33<sup>1</sup> del Reglamento del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) y la Carta Circular No. 54 de 2014<sup>2</sup>, que faculta a AMV para que mediante un procedimiento evalúe y tramite inquietudes planteadas por los sujetos de autorregulación en relación con la interpretación de la normatividad aplicable en materia de intermediación de valores.

### I. Problema Jurídico

En consideración a la pregunta por usted formulada, esto es, si un profesional certificado en la modalidad de asesor, puede recibir órdenes de clientes e ingresarlas en el Libro Electrónico de Órdenes (LEO).

En concepto de AMV el asesor sí está facultado para recibir órdenes de clientes e ingresarlas en el LEO, por las razones que se pasan a explicar.

### II. Normas aplicables al caso

- a. Artículo 51.21 del reglamento de AMV<sup>3</sup>
- b. Artículo 51.29 del reglamento de AMV<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> "Artículo 33. Quejas, peticiones y reclamos. AMV tendrá un procedimiento de público conocimiento, establecido a través de carta circular, para la atención de las quejas, peticiones y reclamaciones de los clientes de los miembros, relacionadas con la actividad de intermediación de éstos, de manera clara y expedita.

Si es del caso, los clientes interesados en quejarse o reclamar serán advertidos por el miembro sobre cómo hacerlo y qué pasos posteriores deben seguir, si proceden, cuando su reclamo no haya sido satisfactoriamente atendido por el miembro. (...)"

<sup>2</sup> Carta Circular No. 54. Procedimiento para la recepción y evaluación de quejas, denuncias, reclamos y peticiones presentadas ante AMV. Publicada en la página web de AMV. <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20140924144004.pdf>

<sup>3</sup> "Artículo 51.21 Canales para la recepción de órdenes El miembro podrá recibir las órdenes a través de cualquiera de los siguientes canales de recepción:

1. Recepción a través de funcionarios de redes de oficinas;
2. Recepción a través de un asesor comercial;
3. Recepción a través de operador con acceso directo;
4. Recepción a través de operador sin acceso directo;
5. Sistema electrónico de ruteo de órdenes.

Los clientes deberán impartir sus órdenes a través de cualquier canal de recepción. El miembro deberá establecer criterios objetivos para determinar qué características o requisitos deben cumplir los clientes para hacer uso de cada uno de los canales.

Los miembros deberán hacer público en los manuales de que trata el artículo 51.2 del presente Reglamento, los canales que ofrece la entidad para la recepción de órdenes y los criterios objetivos de que trata el inciso anterior".

<sup>4</sup> "Artículo 51.29 Personas facultadas para registrar órdenes en el (los) LEO

### III. Análisis del caso concreto

Para resolver el problema jurídico los temas a abordar son los siguientes: a). Alcance de la certificación de los asesores; b). facultades de los asesores;

En primer lugar, AMV considera que la certificación expedida además de acreditar la capacidad técnica e idoneidad moral de los profesionales, propende por elevar los estándares que garantizan la integridad del mercado.

A través de este mecanismo, se promueven conductas sanas en favor de la protección del inversionista, en razón a que un profesional altamente capacitado, informará de la mejor manera a su cliente para que éste tome decisiones consientes e informadas.

En este sentido, y en cumplimiento del principio de actualización permanente<sup>5</sup>, la Gerencia de Certificación de AMV lleva a cabo las gestiones necesarias para que el componente técnico y profesional, esté constantemente actualizado de cara a las realidades del mercado, los avances tecnológicos y la normatividad aplicable.

A partir de la modificación del Libro 2 Título 5 del Reglamento de AMV realizada en el 2009, el banco de preguntas del examen de idoneidad profesional en la modalidad de asesor, evalúa toda la normativa sobre procesamiento de órdenes, tanto para la primera vez que lo presentan, como al momento de renovarla.

Lo anterior implica que en la actualidad, todos los profesionales certificados como asesores tengan acreditado el conocimiento sobre el procesamiento de órdenes, permitiéndoles recibirlas e ingresarlas en el LEO respectivo.

En consecuencia, los profesionales certificados como asesores, es decir, que superaron el proceso de certificación de AMV podrán:

1. Ser un canal para la recepción de órdenes de los clientes del intermediario.
2. Ingresar las órdenes en el LEO.

Ahora bien, las facultades descritas anteriormente deberán estar consagradas en el manual del LEO que deben adoptar las entidades, de acuerdo con el artículo 51.7<sup>6</sup> del Reglamento de AMV. Adicionalmente, en las etapas de

---

*Están facultados para ingresar órdenes en el (los) LEO las personas que cuenten con la certificación en la modalidad de directivos, digitadores, operadores, asesores comerciales, con la correspondiente especialidad según el valor objeto de la orden.*

*Parágrafo. Lo anterior sin perjuicio de que sea el cliente quien directamente ingrese la orden a través de un sistema electrónico de ruteo de órdenes".*

<sup>5</sup> "Artículo 117 Principios que rigen la función de certificación. Los siguientes son los principios que rigen la función de certificación:

(...)

4. Actualización permanente. La entidad certificadora llevará a cabo las gestiones necesarias para que el componente técnico y profesional, esté constantemente actualizado con las realidades del mercado, los avances tecnológicos y la normatividad aplicable".

<sup>6</sup> "Artículo 51.7 Etapas para el tratamiento de órdenes. El miembro debe adoptar un manual del (los) LEO en el que se regulen cada una de las etapas para el procesamiento de órdenes. Para efectos del presente Reglamento se debe entender que el procesamiento de una orden tiene las siguientes etapas:

recepción y de registro de órdenes, los intermediarios deberán establecer protocolos para el adecuado manejo de la información suministrada a los asesores, garantizando en todo caso el cumplimiento de los deberes para con los clientes.

De acuerdo a lo establecido en el numeral 4 del artículo 128 del Reglamento de AMV, los profesionales certificados en la modalidad de asesor, no podrán ejecutar operaciones, ni tener asignado un código de acceso de operador o su equivalente. Adicionalmente, no podrán estructurar o ejecutar instrucciones para realizar operaciones de intermediación de valores o derivados financieros con los recursos de la entidad (posición propia o cuenta propia) o en los cuales ésta actúe como contraparte.

De esta manera damos respuesta a la consulta por usted planteada, esto es, se reitera, que una persona natural vinculada certificada como asesor podrá recibir una orden de un cliente e ingresarla en el LEO.

#### **IV. Consideraciones finales en aras de unificar el criterio de AMV**

En el estudio del problema jurídico aquí resuelto, AMV advirtió la necesidad de unificar su criterio en cuanto al tema, comoquiera que en anteriores oportunidades<sup>7</sup> la posición era diferente, para ello, resulta necesario hacer una breve referencia a las reglas de validez y aplicación de las normas dispuestas en la Ley 153 de 1887 con el fin de dilucidar un conflicto normativo que se presenta actualmente entre el artículo 128 y las disposiciones del Título 5 del Reglamento de AMV.

El parágrafo primero del numeral 5 del artículo 128, establece que una persona certificada como asesor comercial no podrá llevar a cabo las actividades de que trata el literal d), del numeral 4, es decir, no tendría la facultad para impartir instrucciones para la ejecución de órdenes, -esta norma remite al literal a) del mismo numeral-.

Por su parte, los artículos 51.21 y 51.29 facultan a una persona certificada como asesor comercial para ser un canal para la recepción de órdenes y para registrar las mismas, respectivamente.

Como resultan evidentes estas normas, que hacen parte del mismo cuerpo normativo son contradictorias. Para ello la Ley 153 de 1887 establece dos reglas, a saber, cuando se evidencia una contradicción en el mismo

- 
1. *Recepción de órdenes: etapa en la que el cliente imparte una orden y el miembro la recibe a través de cualquiera de los canales establecidos para el efecto.*
  2. *Registro de órdenes en el (los) LEO: etapa en la que el miembro registra la orden en el (los) LEO correspondiente.*
  3. *Transmisión de las órdenes a un sistema de negociación o a diferentes contrapartes cuando se trate del mercado mostrador: momento en el cual se transmite la orden al sistema de negociación o a una contraparte cuando se trate del mercado mostrador.*
  4. *Ejecución de órdenes: momento en el cual la orden se cierra con una punta contraria en un sistema de negociación o con una contraparte en el mercado mostrador.*
  5. *Procesos operativos posteriores a la ejecución: etapa en la cual se desarrollan todos los procesos asociados al cumplimiento de la operación. Para órdenes ejecutadas en el mercado mostrador se refiere además a los procesos relacionados con el registro de las mismas.*
  6. *Informe sobre el procesamiento de la orden: momento en que el miembro le informa al cliente sobre las condiciones en que se procesó la orden y si ésta pudo ser ejecutada o no".*

ordenamiento, se aplicará la norma especial frente a la general, de no existir, prevalecerá la norma posterior sobre la anterior<sup>8</sup>.

Sobre el tema, resulta particularmente ilustrativo un pronunciamiento del Consejo de Estado en el que se resolvió un conflicto similar, al respecto se expuso:

*“En el caso concreto, para no hacer muy extensa la exposición, es importante tener en cuenta para resolver los problemas jurídicos planteados, si la Ley 1437 de 2011 (ley general) derogó —en materia de competencias— las contenidas en la Ley 685 de 2001 (ley especial para el tema minero). Para arribar a la respuesta específica, es preciso despejar la antinomia real o aparente que surge entre las dos disposiciones, razón por la que, con apoyo en las normas hermenéuticas, la jurisprudencia constitucional y la doctrina se analizará y definirá la inquietud antes planteada y, a partir de ello, resolver los problemas jurídicos que aborda la Sala.*

*En relación con los conflicto de validez temporal —como se deriva en el caso sub lite— la legislación vinculante, se encuentra contenida en los artículos 1º y 2º de la Ley 153 de 1887, y el 10 del Código Civil, subrogado por la Ley 57 de 1887. Las normas referidas rezan textualmente:*

*“ART. 1º—Siempre que se advierta incongruencia en las leyes, ú ocurrencia oposición entre ley anterior y ley posterior, ó trate de establecerse el tránsito legal de derecho antiguo á derecho nuevo, las autoridades de la república, y especialmente las judiciales, observarán las reglas contenidas en los artículos siguientes.*

*“ART. 2º—**La ley posterior prevalece sobre la ley anterior.** En caso de que una ley posterior sea contraria á otra anterior, y ambas preexistentes al hecho que se juzga, se aplicará la ley posterior.*

*“(…)*

*“ART. 10.—Subrogado por el artículo 5º de la Ley 57 de 1887. Cuando haya incompatibilidad entre una disposición constitucional y una legal, preferirá aquélla.*

**Si en los códigos que se adoptan se hallaren algunas disposiciones incompatibles entre sí, se observarán en su aplicación las reglas siguientes:**

1) La disposición relativa a un asunto especial prefiere a la que tenga carácter general;

2) Cuando las disposiciones tengan una misma especialidad o generalidad, y se hallen en un mismo código, preferirá la disposición consignada en artículo posterior; y si estuvieren en diversos códigos preferirán, por razón de estos, en el orden siguiente: Civil, de Comercio, Penal. Judicial, Administrativo, Fiscal, de Elecciones, Militar, de Policía, de

---

<sup>8</sup> **“ARTÍCULO 2.** La ley posterior prevalece sobre la ley anterior. En caso de que una ley posterior sea contraria á otra anterior, y ambas preexistentes al hecho que se juzga, se aplicará la ley posterior.

**ARTÍCULO 3.** Estímase insubsistente una disposición legal por declaración expresa del legislador, ó por incompatibilidad con disposiciones especiales posteriores, ó por existir una ley nueva que regula íntegramente la materia á que la anterior disposición se refería.”

*Fomento, de Minas, de Beneficencia y de Instrucción Pública" (negritas adicionales).*

*Como se desprende de las normas transcritas, existen tres criterios para solucionar los conflictos de normas: i) el criterio jerárquico o de primacía, según el cual la norma superior prima sobre la inferior (v.gr. la ley estatutaria del derecho de petición (vs) una la Ley 1437 de 2011), ii) el criterio cronológico, que reconoce la prevalencia de la norma posterior sobre la anterior (v.gr. la L. 1437/2011 (vs) el D.-L. 01/84), y iii) el criterio de especialidad, según la cual la norma especial prima sobre la general, inclusive cuando esta última sea posterior (v.gr. la L. 1437/2011 (vs) la L. 1564/2012)"<sup>9</sup>.*

De la lectura de estas normas y en particular la interpretación plasmada por el Consejo de Estado, podemos concluir respecto al caso bajo estudio, que las normas incluidas en el Título 5 del Reglamento de AMV, esto es los artículos 51.21 y 51.29, cumplen con las dos condiciones para que sean aplicadas en preferencia frente al artículo 128, a saber, son disposiciones especiales y fueron proferidas e incorporadas al reglamento con posterioridad a esta, como se pasa a explicar.

En primer término, las normas del Título 5 regulan todos los temas relacionados con el LEO, esto es, los principios y reglas para el procesamiento de órdenes, etapas para el tratamiento de órdenes, recepción de órdenes, registro en el LEO, entre otras, es decir, con meridiana claridad se advierte que la intención del regulador con la incorporación de esta adición al reglamento fue abordar todos los temas relacionados con el LEO, por lo tanto estamos frente a unas normas especiales dirigidas a regular un tema en particular.

Sumado a lo anterior tenemos que esta modificación Reglamentaria se implementó el 5 de junio de 2009, mediante Resolución No. 1591 de la Superintendencia Financiera, mientras que el Título 4 sobre el Proceso de Certificación, entró en vigencia el 21 de diciembre de 2007, es decir, la adición del Título 5 fue posterior a esta.

En conclusión, y con el fin de unificar la posición de AMV, debe entenderse que una persona natural vinculada certificada como asesor comercial podrá recibir e ingresar una orden en el LEO.

De esta manera damos respuesta a su consulta.

Cordialmente,

(Original firmado por)

**José Rodrigo Vélez**

Vicepresidente de Desarrollo de Mercados