

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

ACTIVIDAD DE ASESORÍA EN EL MERCADO DE VALORES, PERFIL DEL CLIENTE, PRODUCTOS SIMPLES O COMPLEJOS

Concepto 2024180796-005 del 28 de enero de 2025

Síntesis: en el marco de la actividad de asesoría en el mercado de valores el perfilamiento del cliente es fundamental para que las entidades vigiladas puedan ofrecer alternativas que se ajusten adecuadamente a los intereses, necesidades y objetivos de cada inversionista. En productos clasificados por las entidades vigiladas como simples, estas deberán suministrar recomendaciones profesionales a solicitud o cuando exista una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión, con el fin de garantizar que el cliente reciba la información necesaria para tomar decisiones informadas sobre su inversión.

«mediante la cual se eleva una consulta relacionada con la regulación de la actividad de asesoría, de acuerdo con lo previsto en el Decreto 1239 de 2024.

Previo a dar respuesta a su solicitud, es importante advertir que con fundamento en el artículo 28 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo, esta Superintendencia profiere los conceptos de carácter general y abstracto a que haya lugar con motivo de las consultas que le son formuladas sobre las materias de su competencia, pero no le es dable en esta instancia emitir pronunciamientos de ninguna índole sobre situaciones particulares y concretas, en tanto ello escapa al alcance de la disposición normativa antes citada.

En ese orden, las consideraciones que se formulan en el presente oficio atienden a la generalidad de la regulación aplicable a la referida actividad de asesoría en el mercado de valores, sin que ello implique una posición institucional frente a prácticas o procedimientos particulares en la industria, los cuales, en ejercicio de las facultades de supervisión correspondientes, son objeto de evaluación caso a caso.

Aclarado lo anterior, procedemos a dar respuesta a su consulta, en los siguientes términos:

1. *"Teniendo en cuenta que se mantiene vigente la obligación de perfilamiento del cliente, ¿qué limitaciones deberían aplicarse al ofrecimiento de productos simples? Lo anterior, teniendo en cuenta que tal clasificación no implica necesariamente que las características o exigencias del producto resulten totalmente compatibles con el perfil del cliente.*

Sobre el particular, resulta relevante mencionar que el mismo artículo 2.40.1.1.6 señala en su párrafo primero que: 'La clasificación del producto, como simple o complejo según lo previsto en el artículo 2.40.2.1.2 del presente Decreto, sirve de base para que la entidad mediante la utilización de los otros criterios mencionados en este artículo defina el perfil del producto y el del inversionista objetivo del mismo'".

Sea lo primero señalar que de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2.40.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, para el desarrollo de la actividad de asesoría las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, "(...) *elaborarán el perfil del inversionista, establecerán el perfil del producto, realizarán el análisis de conveniencia del producto para el inversionista, suministrarán recomendaciones profesionales, entregarán información y efectuarán la distribución de los productos, de conformidad con las reglas establecidas en atención a la calidad de los inversionistas y a las características de los productos (...)*"

Asimismo, de forma complementaria, la Parte III, Título II, Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica de este organismo, al regular los criterios mínimos que deben observar las entidades vigiladas, establece la necesidad de que las mismas cuenten con políticas y procedimientos que le permitan determinar la calidad del cliente, esto es, mecanismos para establecer si se trata de un cliente inversionista o de un inversionista profesional, así como para clasificar los productos ofrecidos entre simples y complejos.

En esa línea, y, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2.40.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010, las entidades vigiladas tienen la obligación de realizar y actualizar el perfil del cliente, para lo cual deben tener en cuenta diversos aspectos, tales como su conocimiento en inversiones, experiencia, objetivos de inversión, tolerancia al riesgo, capacidad para asumir pérdidas, horizonte de tiempo, entre otros.

El análisis de esta información les permite a las entidades vigiladas elaborar un perfil que se ajuste a las características y necesidades de sus clientes.

Por su parte, el artículo 2.40.2.1.2 dispone que los productos que se ofrecen a los clientes deben ser clasificados por las entidades vigiladas como simples o complejos, en atención a sus características propias.

Ahora bien, es importante tener en cuenta que la regulación no establece limitaciones específicas que deben aplicar las entidades vigiladas para la distribución de productos simples, razón por la cual, las políticas y criterios bajo los que se realice este proceso de distribución dependerá, en principio, de las definiciones propias que establezca cada entidad dentro de sus respectivos procedimientos.

Es preciso señalar, además, que la regulación no establece que, cuando un producto de inversión sea clasificado como simple, automáticamente este será conveniente, adecuado o apropiado para cualquier perfil de cliente, dado que las características del producto pueden no ser compatibles con las necesidades o el perfil de todos los inversionistas. Por lo tanto, independiente de la clasificación del producto, las entidades vigiladas deben tener en cuenta que puede darse el caso en que este no sea adecuado al perfil de algunos clientes, para lo cual deberán tener en cuenta sus características y necesidades particulares.

Bajo ese entendido, aun cuando el artículo 2.40.2.1.4 del citado decreto, dispone que en la distribución de productos simples no se requiere el suministro de una recomendación profesional ni la realización del análisis de conveniencia, las entidades vigiladas deben contar con políticas y mecanismos para asegurarse de que estos resulten adecuados para los diferentes perfiles de clientes, a quienes se les ofrece.

De esta manera, el perfilamiento del cliente sigue siendo esencial y relevante en el marco de la actividad de asesoría, por lo que, si el cliente fue clasificado con un perfil cuyas características y necesidades no resultan ajustadas al producto simple que se pretende distribuir, la entidad vigilada deberá considerar no ofrecerlo y, en su lugar, brindar alternativas que resulten apropiadas de acuerdo con los intereses, necesidades y objetivos del respectivo inversionista.

Por otra parte, y según lo prevé de manera expresa el artículo 2.40.2.1.4 del Decreto 2555 de 2010, deben estar preparadas para ofrecer recomendaciones profesionales si el cliente lo solicita o si surgen circunstancias que afecten sustancialmente la inversión.

2. *"Tratándose de operaciones del mercado de valores, diferentes a las asociadas a la vinculación a fondos de inversión colectiva y fondos voluntarios de pensiones, ¿qué actividades concretas podrían cumplirse sin el suministro de una recomendación profesional ni análisis de conveniencia? En particular, nos interesa conocer su opinión en torno a la necesidad de suministrar recomendaciones profesionales en el marco de los procesos de inversión y desinversión de activos, tratándose de actividades que involucran la administración de portafolios individuales, a partir de las instrucciones del inversionista en productos catalogados como simples.*

Si bien el artículo 2.40.1.3.1 indica que se deberá suministrar una recomendación profesional para cada una de las operaciones sobre valores que se realicen en desarrollo de las actividades de intermediación previstas en los numerales 1 y 2 del artículo 7.1.1.1.2 del mismo Decreto, el hecho de que la excepción en torno a la aplicación de la totalidad de las etapas de la asesoría, se refiera actualmente a cualquier tipo de producto (tratándose de productos universales la norma anterior se refería exclusivamente a FIC y FPV) estimamos pertinente la claridad sobre el particular".

Como se mencionó anteriormente, conforme con lo previsto en el artículo 2.40.2.1.4 del Decreto 2555 de 2010, la distribución de productos que sean calificados como simples, permite a las entidades vigiladas no suministrar una recomendación profesional, en los términos del artículo 2.40.1.1.2, ni el análisis de conveniencia establecido en el artículo 2.40.1.1.7.

En ese sentido, se observa que la norma no establece ningún tipo de excepción o salvedad, en atención al tipo de producto de que se trate.

Teniendo en cuenta lo anterior, se considera que, si las operaciones que se pretenden realizar recaen sobre productos clasificados como simples, en

principio, no sería obligatorio suministrar una recomendación profesional ni realizar el análisis de conveniencia, salvo que, conforme lo indica el mismo artículo 2.40.2.1.4:

- El cliente solicite una recomendación profesional.
- Sobrevenga una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión.

En ese orden, le corresponde directamente a las entidades vigiladas verificar si, en procesos como la inversión y desinversión de activos que ocurren con posterioridad a la vinculación de clientes, están involucrados productos clasificados como simples o como complejos, de lo cual dependerá si debe emitirse o no una recomendación profesional. Además, deberán determinar si en esos procesos concurren situaciones que afecten sustancialmente la inversión o si media solicitud del cliente, casos en los cuales, tendrán que cumplir con la obligación señalada.

Lo anterior, sin perjuicio de recordar la importancia de que las entidades cuenten con los respectivos medios verificables en los que consten las instrucciones de inversión o desinversión dadas por los clientes, independientemente de que se trata de un producto clasificado como simple o complejo.

3. *"El artículo 3.1.4.1.3 del Decreto 2555 de 2010 establece que, para el caso de fondos de inversión colectiva, durante la permanencia del inversionista en el fondo se 'podrán' proporcionar de manera oficiosa o a solicitud del inversionista recomendaciones profesionales, según lo que disponga sobre el particular el reglamento respectivo.*

Señala la misma norma que, en todo caso, la sociedad administradora o el distribuidor especializado, según corresponda, deberán suministrar recomendaciones profesionales cuando el cliente inversionista lo solicite o cuando sobrevenga una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión.

A pesar de que esa norma en el último de los apartes mencionados se refiere a un deber a cargo de la sociedad administradora o el distribuidor especializado, el artículo 2.40.1.3.1 del Decreto 2555 de 2010, indica que el reglamento del fondo deberá establecer si se suministrarán recomendaciones profesionales a los inversionistas, mientras estén vinculados al fondo.

Esta Corporación entiende que la totalidad de las previsiones en cita resultan aplicables a todos los fondos de inversión colectiva, con independencia de su clasificación como productos simples o complejos. Teniendo en cuenta lo anterior, en los casos en los que el inversionista solicite una recomendación profesional o sobrevenga una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión entendemos que la sociedad administradora deberá realizar necesariamente el análisis de conveniencia respecto de cada inversionista, o de los inversionistas con perfiles similares, aun tratándose de productos simples. Esto a efectos de hacer viable el suministro una recomendación adecuada. ¿Es esta interpretación correcta?

En caso de ser positiva la respuesta anterior, ¿qué alcance debe darse a la expresión 'podrán' incluida en la norma en comento? Lo anterior, en los casos en

los que no se hayan realizado referencias expresas en el reglamento correspondiente, en relación con la posibilidad de suministrar recomendaciones profesionales durante la vigencia de la inversión de manera oficiosa”.

Como se mencionó antes, la regulación aplicable dispuso que la distribución de productos simples no requiere la realización de un análisis de conveniencia ni el suministro de una recomendación profesional, sin que se establezcan excepciones en consideración al tipo de producto de que se trate; en ese orden, la distribución de fondos de inversión colectiva clasificados como simples, en principio, no requiere el cumplimiento de las citadas obligaciones.

Ahora bien, tanto la norma general de asesoría, prevista en el artículo 2.40.2.1.4 del Decreto 2555 de 2010, así como la norma particular aplicable a fondos de inversión colectiva, dispuesta en el artículo [3.1.4.1.3](#) ibidem, establecen la misma excepción a la referida regla general. Esto es, cuando un inversionista lo solicite o cuando la entidad vigilada evalúe y concluya la ocurrencia de una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión, la sociedad administradora deberá suministrar recomendaciones profesionales, independientemente de si se trata de un producto calificado como simple o complejo.

De esta manera, se busca asegurar el entendimiento del producto por parte del inversionista, y procurar que el producto responda debidamente a sus intereses y necesidades con el fin de alcanzar el mayor beneficio.

En cuanto al alcance de la expresión “podrán” contenida en el artículo 3.1.4.1.3, esta Superintendencia considera que se trata de una prerrogativa que el regulador estableció para las entidades vigiladas de determinar, dentro de la autonomía de la voluntad privada, si en eventos diferentes a los señalados antes, suministrará recomendaciones profesionales con posterioridad a la vinculación de los inversionistas a los respectivos fondos de inversión colectiva, lo cual deberá constar en su reglamento.

Bajo ese entendido, en los casos en los que el reglamento del fondo no haga mención expresa sobre la posibilidad de ofrecer recomendaciones profesionales de manera oficiosa, la entidad deberá actuar de acuerdo con las normas generales que regulan la asesoría, garantizando que el cliente reciba la información necesaria para tomar decisiones informadas sobre su inversión.

Lo anterior, sin perjuicio de que, aunque la recomendación no sea obligatoria de manera oficiosa, la entidad vigilada deberá contar con las herramientas necesarias que le permitan brindarla, cuando se dé alguna de las circunstancias mencionadas, con el propósito de garantizar que las decisiones de inversión sean las adecuadas para cada inversionista.

4. *“Se considera pertinente que la SFC determine una serie de criterios mínimos que involucren estas situaciones que pueden afectar de manera sustancial la inversión que acoten la definición prevista en el Decreto”.*

De acuerdo con lo indicado en el artículo 2.40.2.1.4 del Decreto, "(...) *la entidad que ofrece o distribuye el producto simple, según corresponda, deberá suministrar recomendaciones profesionales cuando el cliente lo solicite o cuando sobrevenga una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión, de conformidad con lo establecido en las políticas y procedimientos para la intermediación de valores que tenga la respectiva entidad.*

(...) se entiende por circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión, aquella que sería tenida en cuenta por un inversionista prudente y diligente al momento de comprar, vender o conservar la inversión o al momento de ejercer los derechos políticos sobre esta".

En ese contexto, se advierte que la responsabilidad de establecer los criterios mínimos para identificar las circunstancias que puedan afectar sustancialmente las inversiones recae exclusivamente en las entidades vigiladas, las cuales deben diseñar e implementar políticas y procedimientos adecuados, en función de su conocimiento sobre los productos que ofrecen, las características del mercado y el perfil de sus clientes.

Esta responsabilidad surge al reconocer que las entidades vigiladas poseen la información y el conocimiento técnico necesario para evaluar las condiciones que podrían tener un impacto significativo en las inversiones. Así mismo, este enfoque garantiza que las decisiones se ajusten a las particularidades de cada caso, en lugar de basarse en criterios generales que podrían no ser aplicables en todos los contextos.

En consecuencia, se advierte que el diseño y aplicación de estos criterios es una obligación de las entidades vigiladas, en cumplimiento de lo dispuesto por la regulación y en atención a su rol como responsables directos en la protección de los inversionistas y sus intereses.

Por último, es importante resaltar que el decreto no otorga a la Superintendencia Financiera de Colombia la facultad de establecer orientaciones o criterios específicos sobre este particular.»