BROKER, OFICINAS DE REPRESENTACIÓN, CONTRATO DE CORRESPONSALÍA
Concepto 2020079520-001 del 15 de mayo de 2020

Síntesis: En Colombia las operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes en los sistemas de negociación de valores o en el mercado mostrador, sea por cuenta propia o ajena, únicamente pueden ser desarrolladas por aquellas entidades autorizadas por la SFC. El término broker no se encuentra previsto en la regulación colombiana aplicable a la actividad de intermediación en el mercado de valores. Un broker domiciliado en el exterior solo puede promocionar y publicitar sus productos y/o servicios en el país mediante una oficina de representación o la suscripción de un contrato de corresponsalía. Si una persona natural pretende realizar operaciones a través de sistemas electrónicos, puede vincularse como cliente de una SCBV y suscribir un contrato de ruteo electrónico de órdenes, el cual le permitirá direccionar sus operaciones a los respectivos sistemas de negociación de valores o a una bolsa de valores a través de la herramienta tecnológica que se disponga para el efecto.

«(…) consulta relativa al *"trading o inversión en mercados bursátiles por parte de personas naturales"*, las cuales se absolverán en el orden que se indica más adelante y de forma agrupada en consideración a su temática.

(…) procedemos a atender el objeto de su comunicación en los siguientes términos:

1. ***"¿Cuál (sic) es la regulación legal en Colombia del llamado trading o inversión en mercados bursátiles, por parte de personas naturales, a través de los llamados brokers?"***
2. ***"¿Qué (sic) competencias tiene esta Superintendencia sobre los llamados brokers?"***
3. ***"Para ofrecer servicios en Colombia, por medios virtuales, ¿deben estos brokers contar con algún tipo de licencia o autorización?"***

De manera preliminar, resulta oportuno señalar que la actividad bursátil en Colombia única y exclusivamente puede ser ejercida por las entidades que previamente se encuentren autorizadas de manera expresa para el efecto, por parte del Estado a través de esta Superintendencia. Esto encuentra fundamento en el artículo 335 de la Constitución Política de 1991, cuyo tenor literal es el siguiente:

"Las ***actividades financiera, bursátil, aseguradora*** *y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150* ***son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado****,*

conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención en estas materias y promoverá la democratización del crédito" (Destacado por fuera del texto).

Ahora bien, cabe señalar que bajo el concepto de *broker*s, en la legislación colombiana vigente no se identifica a *"ningún tipo de entidad sujeta a la inspección y vigilancia de esta Superintendencia, razón por la cual desde el ámbito de competencia de este Organismo de Supervisión, no está prevista regulación alguna relacionada con sociedades que atiendan al calificativo indicado en su solicitud*"[1].

No obstante, para efectos de absolver su consulta, se entenderá por *broker* a cualquier *"persona o empresa que cobra una tarifa o comisión por ejecutar órdenes de compra y venta enviadas por un inversionista (...) también se refiere al rol de una empresa cuando actúa como un agente para un cliente y le cobra una comisión por sus servicios"*[2].

Entonces, de lo anterior se desprende que la actividad de los *brokers* no se encuentra regulada ni autorizada en el ordenamiento jurídico colombiano, pues la intermediación en el mercado de valores, definida como *"la realización de operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes en los sistemas de negociación de valores o en el mercado mostrador, sea por cuenta propia o ajena"*[3]-, únicamente puede ser desarrollada por aquellas entidades que tienen la capacidad legal y han obtenido las autorizaciones necesarias por parte de la SFC, con independencia del medio o canal que se utilice para ello (*vr.gr.* herramientas digitales e internet)[4].

En ese orden de ideas, debe tener presente que el ofrecimiento de servicios y productos de intermediación en el mercado bursátil es una actividad reserva de forma exclusiva a entidades vigiladas por esta Superintendencia cuyo régimen legal así lo permite, lo cual implica que el desarrollo de esta labor por parte de otras personas naturales o jurídicas que no ostenten dicha condición, puede ser considerado un ejercicio ilegal de esa actividad.

Por otra parte, la legislación vigente prevé la posibilidad según la cual las entidades del mercado de valores del exterior, puedan llevar a cabo la promoción y publicidad de sus productos y servicios en Colombia o a residentes colombianos, de conformidad con lo dispuesto en la Parte 4 del Decreto 2555 de 2010 y en las demás normas aplicables. De conformidad con el numeral 4 del artículo 4.1.1.1.2 del precitado Decreto, la referida promoción y publicidad de servicios del mercado de valores por parte de instituciones del exterior, debe realizarse de manera obligatoria a través del establecimiento de una oficina de representación en territorio colombiano, o mediante la celebración de un contrato de corresponsalía con una sociedad comisionista de bolsa de valores (en adelante "SCBV" o "sociedad comisionista de bolsa") o con una corporación financiera, previa autorización de esta Superintendencia.

Teniendo en cuenta lo anterior, solamente los *brokers* del exterior que cuentan con una oficina de representación en Colombia o con un contrato de corresponsalía con una SCBV o con una corporación financiera, tendrían la capacidad de publicitar en el país sus productos y servicios del mercado de valores, conforme a los términos y condiciones establecidos en los artículos 4.1.1.1.1 y siguientes del Decreto 2555 de 2010. En consecuencia, debe advertirse que, si bien es cierto que hacer una inversión en el mercado bursátil del exterior no es per se ilegal, el ofrecimiento de productos y servicios del mercado de valores del

[1] Superintendencia Financiera de Colombia. Concepto 2019067363-001-000 del 30 de mayo de 2019.
[2] https://www.investopedia.com/terms/b/broker.asp
[3] Decreto 2555 de 2010, artículo 7.1.1.1.1.
[4] Superintendencia Financiera de Colombia. Concepto 2019083249-001-000 del 11 de julio de 2019.

exterior por fuera del régimen indicado en los párrafos que anteceden, si debe ser considerado como un ejercicio ilegal de esa actividad de promoción.

Conviene agregar que en el marco de la actividad de intermediación, la regulación vigente prevé la posibilidad que las sociedades comisionistas de bolsa que han sido debidamente autorizadas para constituirse y operar en el territorio nacional, puedan establecer sistemas electrónicos *"para enviar órdenes a los sistemas de negociación de valores o a las bolsas de valores, ya sea por parte de sus clientes o para facilitar o gestionar el acceso de sus propios operadores a dichos sistemas"*[5]. En estos casos, la SCBV es la encargada del diseño del respectivo sistema electrónico y de asumir toda la responsabilidad del uso de este canal tecnológico[6].

Ahora, para que en efecto esta actividad pueda ser llevada a cabo, es necesario que la sociedad comisionista de bolsa suscriba con sus respectivos clientes un contrato de ruteo electrónico de órdenes, el cual se define como *"el acuerdo en virtud del cual una sociedad comisionista de bolsa de valores que es afiliado a un sistema de negociación de valores o miembro de una bolsa de valores, pone a disposición de sus clientes de contrato de comisión, el envío o transmisión electrónica de sus órdenes a dichos sistemas bajo el respaldo y responsabilidad de ella".*

Este tipo de contrato puede ser suscrito por cualquier tipo de cliente de una SCBV, es decir, tanto por aquellos que hayan sido clasificados como clientes inversionistas[7] o como inversionistas profesionales[8], y "*los sistemas electrónicos de ruteo de órdenes pueden ser utilizados para transmitir órdenes sobre cualquier tipo de valor negociado en un sistema de negociación de valores o en una bolsa de valores"*[9]. No obstante, corresponderá a la sociedad comisionista de bolsa la posibilidad de delimitar el acceso a los respectivos clientes para la realización de ciertos tipos de operaciones, de conformidad con las limitaciones legales establecidas según el tipo de valor o según el perfil del cliente.

Así las cosas, con fundamento en las consideraciones anteriores, se concluye que la actividad desarrollada bajo la denominación de *brokers* no se encuentra contemplada en la regulación como una actividad de intermediación de valores en el territorio nacional, y que la única manera en la cual un *bróker* domiciliado en el exterior puede promocionar y publicitar sus productos y/o servicios en la jurisdicción colombiana, es mediante la apertura de una oficina de representación o de la suscripción de un contrato de corresponsalía; aspectos para los cuales deberá observar lo establecido en la normatividad aplicable. No obstante, si una persona natural en Colombia busca realizar operaciones a través de sistemas electrónicos, tiene la posibilidad de vincularse como cliente de una SCBV y suscribir un contrato de ruteo electrónico de órdenes, el cual le permitirá direccionar sus operaciones a los respectivos sistemas de negociación de valores o a una bolsa de valores a través de la herramienta tecnológica que se disponga para el efecto.

Para conocer el listado de entidades vigiladas y de oficinas de representación autorizadas por la SFC, Usted puede acceder a nuestra página web (www.superfinanciera.gov.co), ingresar por la pestaña "Industrias Supervisadas" y seguir la ruta "Entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia" / "Lista general de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia". Adicionalmente, puede consultar también en nuestro portal web el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores, ingresando por la pestaña "SIMEV" y seleccionando la opción "Registro Nacional de Agentes del Mercado

[5] Numeral 1, Capítulo III, Título III, Parte III de la Circular Básica Jurídica de esta Superintendencia.
[6] Ibídem.
[7] Decreto 2555 de 2010, artículo 7.2.1.1.4.
[8] Ibídem, artículo 7.2.1.12.
[9] Numeral 3, Capítulo III, Título III, Parte III de la Circular Básica Jurídica de esta Superintendencia.

de Valores – RNAMV" donde podrá consultar los agentes del mercado de valores autorizados por razón social o haciendo el filtro por tipo de entidad; igualmente, en el "Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV" podrá consultar por nombre y/o cédula si una persona natural determinada está vinculada a una entidad vigilada por la SFC y si se encuentra certificada para operar en el mercado de valores.

4. ***"En caso de algún conflicto entre el broker y algún usuario en Colombia, ¿quién (sic) será la autoridad competente para dirimir este conflicto?"***
5. ***"¿Cómo (sic) se determina la jurisdicción y la normatividad aplicable en este tipo de conflictos?"***
6. ***"¿Existe algún precedente de la Superfinanciera sobre este particular?"***

Como se señaló anteriormente, toda vez que los denominados *brokers* no son entidades sometidas a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera de Colombia, los usuarios y/o clientes[10] de los mismos no se encuentran cobijados por la regulación en materia de protección al consumidor financiero[11]. Por tanto, la SFC no tiene competencia para dirimir las controversias que se presenten entre ellos, toda vez que la Ley 1480 de 2011, es enfática en afirmar en su artículo 57 que esta Superintendencia en sede jurisdiccional, únicamente *"podrá conocer de las controversias que surjan entre los consumidores financieros y las entidades vigiladas relacionadas exclusivamente con la ejecución y el cumplimiento de las obligaciones contractuales que asuman con ocasión de la actividad financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento inversión de los recursos captados del público"* (Subrayas fuera del texto original).

Es preciso agregar que al no tener la Superintendencia Financiera de Colombia competencia para pronunciarse respecto de los conflictos que se presenten entre *brokers* y los usuarios de dichas plataformas, no existen precedentes al respecto.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de que un usuario advierta que una persona natural o jurídica se encuentra adelantando actividades propias de las entidades vigiladas sin estar habilitada para ello (v.gr actividades de intermediación y ofrecimiento de servicios de negociación en el mercado de valores), podrá acudir a esta Superintendencia para que se realicen las investigaciones del caso y, de encontrarse pertinente, se adopten las medidas administrativas que corresponda en relación con esa persona.

Finalmente, cabe hacer mención que en el evento en que el *broker* se encuentre domiciliado en un país distinto a Colombia, no le corresponde a esta Superintendencia pronunciarse sobre la normatividad aplicable a estas figuras en jurisdicciones ajenas a la colombiana.

7. ***"¿Las llamadas opciones binarias están permitidas en Colombia?"***

Las denominadas opciones binarias, que pueden entenderse como un tipo de operación que se basa en la especulación sobre el valor futuro de un activo subyacente, en dónde se obtienen ganancias o pérdidas -de ahí el término "binarias"- dependiendo del resultado del pronóstico especulativo realizado, no se encuentran contempladas bajo esa denominación en la regulación vigente que rige el mercado público de valores.

---

[10] Debe tenerse en cuenta que de acuerdo al literal d) del artículo 2 de la Ley 1328 de 2009, se entiende por consumidor financiero a *"todo cliente, usuario o cliente potencial de las entidades vigiladas"*.

[11] El régimen de protección al consumidor financiero se encuentra contenido, entre otras disposiciones, en la Ley 1328 de 2009 y en la Circular Básica Jurídica de esta Superintendencia.

En ese orden de ideas, corresponderá en cada caso determinar si la operación está permitida o no, respecto a lo cual debe advertirse, en línea con lo señalado en los numerales anteriores, que cualquier actividad que implique el manejo, administración e inversión de recursos de terceros solamente puede ser realizada por una entidad constituida como supervisada por la SFC y autorizada para tales propósitos.

8. ***"¿Es legal comerciar con divisas (FOREX) por medio de estas aplicaciones?"***

En primer lugar, es oportuno señalar que en Colombia no existe una regulación específica en relación con el denominado mercado FOREX, el cual puede definirse como *"un mercado electrónico de divisas, dónde se compra y vende divisas spot o a futuro. Las transacciones se llevan a cabo utilizando plataformas electrónicas de negociación y las monedas usuales son el dólar de los Estados Unidos, Euro, Yen y Libra Esterlina. El FOREX normalmente no tiene un país específico de contratación si no que es operado por agentes denominados Dealers o Market Makers 'on line'.* ***La capacidad para ofrecer esta clase de operaciones, tanto por quienes actúan como contrapartes, como por quienes actúan como sus intermediarios, depende de la regulación del país de origen de tales agentes, así como de la regulación del país de donde son originarios los clientes o consumidores o donde se radican los efectos de tales contrataciones****. El mercado internacional de divisas es esencialmente especulativo y, por lo tanto, sus rápidos movimientos pueden conllevar grandes riesgos de pérdidas"*[12] (Subrayas y destacado fuera del texto original).

Ahora bien, la actividad de compra y venta de divisas se encuentra regulada en las diferentes normas cambiarias vigentes. Así, la Resolución Externa No. 1 de 2018 del Banco de la República, establece en su artículo 8º que la adquisición y venta de divisas únicamente puede ser ejecutada por las sociedades que tengan la calidad de intermediarios del mercado cambiario (en adelante "IMC"). En el mismo sentido, en el artículo 84 de dicha Resolución Externa se indica que esta actividad también puede ser llevada a cabo por quienes estén autorizados a ejecutar la actividad profesional de compra y venta de divisas.

De otro lado, la Resolución Externa No. 4 del 2009 del Banco de la República señala en su artículo 31 que está permitido el ofrecimiento del servicio de intercambio de monedas extranjeras (FOREX), a residentes en Colombia que no tengan la calidad de IMC. Lo anterior, en los siguientes términos:

*"**Artículo 31º. Servicios a Residentes.** El ofrecimiento a residentes en el país, distintos de intermediarios del mercado cambiario, de servicios de negociación o de registro de operaciones sobre divisas a través de plataformas y en particular el ofrecimiento del servicio de intercambio de monedas extranjeras (FOREX), está sujeto a las condiciones de que trata el Decreto 2558 de 2007. Los productos o servicios ofrecidos a través de estas plataformas, solo pueden ser promovidos o publicitados en el territorio colombiano a través de oficinas de representación, sociedades comisionistas de bolsa o corporaciones financieras, en los términos y condiciones que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia".*

De lo anterior se desprende que en Colombia se encuentra permitido únicamente llevar a cabo la actividad de publicidad y promoción al acceso de sistemas de negociación y/o registro de operaciones sobre divisas, previa autorización de esta Superintendencia de conformidad con lo establecido en la Parte 4 del Decreto 2555 de 2010[13], esto es, mediante la apertura de una oficina de representación o la celebración de un

[12] Banco de la República. Concepto JDS-07572 del 8 de abril de 2016.
[13] La Parte 4 del Decreto 2555 de 2010 se denomina *"Ofrecimiento de Servicios Financieros del Exterior en Colombia"*, y recogió las disposiciones el Decreto 2558 del 2007, mencionado en el artículo 31º de la Resolución Externa No. 4 de 2009 del Banco de la República.

contrato de corresponsalía. Cabe precisar que *"dicha autorización no implica permiso para intermediar ni captar recursos de público con el fin de administrarlos o invertirlos",* y que, de ser desarrollada alguna actividad como las anteriormente descritas, se estaría incurriendo en ejercicio ilegal de la actividad financiera, con las consecuencias previstas en la normatividad aplicable.

Finalmente, y sin perjuicio de lo señalado anteriormente, cabe aclarar que es viable que un residente colombiano realice inversiones en el mercado FOREX. No obstante, resulta importante que se tengan en cuenta los siguientes aspectos, precisados previamente por esta Superintendencia mediante concepto con radicado No. 2020012204-001-000, en los siguientes términos:

"i. La inversión obligatoriamente debe realizarse con recursos propios, bajo el entendido que ninguna persona natural o jurídica está habilitada en Colombia para captar recursos del público con destino a ese mercado, ni para intermediar en la contratación con agentes del exterior que operan este tipo de esquemas.

"ii. El residente colombiano asume directamente las consecuencias derivadas de tal inversión, para lo cual debe tener en cuenta que la capacidad para ofrecer esta clase de operaciones, tanto por quienes actúan como contrapartes como por quienes actúan como sus intermediarios, depende de la regulación del país de origen de tales agentes, la cual en cualquier caso no es la colombiana, puesto que como se indicó anteriormente, no existe un marco normativo para este mercado y dichos agentes que operan en el exterior no están sujetos a ningún tipo de inspección, vigilancia o control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, ni de ninguna otra autoridad en Colombia.

"iii. Los agentes que ofrecen estos productos y las plataformas de negociación, pueden no estar autorizados o sujetos a supervisión en el exterior.

"iv. El mercado internacional de divisas es esencialmente especulativo y, por lo tanto, sus rápidos movimientos pueden conllevar grandes riesgos de pérdidas.

"v. Este mercado de divisas se caracteriza por ser un mercado extrabursátil ("over the counter" – OTC), lo cual significa que no hay una bolsa central ni una cámara de compensación y liquidación donde las órdenes sean negociadas, compensadas y liquidadas, por lo que el inversionista asume directamente el riesgo de contraparte".

(…).»

Este documento fue tomado directamente de la página oficial de la entidad que lo emitió.