



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

INFORME FINAL

Acreditación de Conocimientos para
Intermediarios, Administradores de Recursos de
Terceros y Agentes Comercializadores de cuotas

Julio 2016



Contenido

I.	Introducción.....	2
II.	Objetivo Regulatorio.....	4
	Análisis de Impacto de la Norma de Carácter General N°295.....	5
III.	Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales.....	8
	Organización Internacional de Comisiones de Valores.....	8
	Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation.....	9
	Fit and Proper Assessment-Best Practices.....	10
	Investment Management Risk Assessment: Management Culture and Effectiveness.....	14
	European Securities and Markets Authority.....	15
	Guidelines on Certain Aspects of the MiFid Suitability Requirements.....	16
	Draft Guidelines for the Assessment of Knowledge and Competence.....	17
IV.	Jurisdicciones Extranjeras.....	19
	Estados Unidos.....	19
	España.....	33
	Canadá.....	38
	México.....	50
	Colombia.....	59
V.	Marco Regulatorio Vigente.....	70
	Fuente Legal del Proyecto Normativo.....	70
	Norma de Carácter General N°295.....	71
VI.	Primera Propuesta Normativa puesta a Consulta Pública.....	74
	Contenido de la Propuesta.....	74
VII.	Primer Proceso de Consulta Ciudadana.....	84
VIII.	Segunda Propuesta Normativa puesta en Consulta Pública.....	90
IX.	Segundo Proceso de Consulta Ciudadana.....	101
X.	Normativa Final.....	105
	Texto definitivo de la Normativa.....	106
XI.	Anexos.....	119
	Anexo 1. Exámenes de Calificación Administrados por FINRA.....	119



I. Introducción

En la actualidad podemos observar cómo se ha ido incrementando la variedad de productos y servicios financieros disponibles para los inversionistas en mercados cada vez más dinámicos y competitivos. Muchos de estos productos y servicios son diseñados y ofrecidos en respuesta a las nuevas exigencias y necesidades en términos de rentabilidad, riesgo, cobertura y diversificación que son demandas por los inversionistas.

Esos productos y servicios suelen ser altamente complejos en su estructura, lo cual puede imponer una carga adicional a los inversionistas menos informados o educados, quienes no necesariamente cuentan con los conocimientos para comprender a cabalidad las características y principales riesgos de dichos productos.

Esos inversionistas, suelen delegar sus decisiones de inversión en quienes comercializan los productos financieros de las entidades, por ser éstos, muchas veces, sus únicos puntos de contacto con el mercado financiero y quienes se presume tienen mayor conocimiento y experiencia en dicho mercado, transformándose en la práctica en asesores de esos productos y servicios.

Por su parte, los directores, administradores y demás ejecutivos principales de las entidades, son los encargados de diseñar, implementar y supervisar las distintas políticas, procedimientos y controles que se deben cumplir para que, junto con la consecución de los propios objetivos estratégicos de la entidad, se preserve la armonía y adecuado funcionamiento del mercado, en aras de resguardar la confianza y reputación del mismo reduciendo los espacios para la comisión de fraudes o ilícitos. Ello, puesto que las entidades bajo su dirección, administración o gestión, o en las que desempeñan funciones de diversa naturaleza, tienen un rol fundamental en la preservación de esos principios y condiciones del mercado, sin importar su tamaño, número de negocios o clientes. Las decisiones que adoptan, la forma en que lo hacen o que ejercen sus funciones en las entidades, es uno de los pilares que soportan el correcto funcionamiento del mercado.

Por tal motivo, es necesario que todos quienes desempeñen esas funciones de dirección, gestión, operación o comercialización, cuenten con la idoneidad y los conocimientos para cumplir adecuadamente su rol en la entidad.

Formalizar y uniformar las condiciones, exigencias o estándares de idoneidad y conocimientos que deben tener quienes desempeñan esas importantes funciones en la prestación de servicios financieros, y que aquéllas sean cumplidas por éstos, permiten que el mercado funcione correcta y eficientemente, garantizando la protección de los inversionistas y la



comprensión y conocimiento por parte de éstos de las nuevas alternativas de inversión disponibles.

A nivel internacional tanto en la elaboración de principios y estándares por organismos especializados, como a través de la emisión de legislación y normativa en diversas jurisdicciones, es posible observar cómo la determinación de los criterios que deben cumplir quienes pretendan participar de los mercados de valores se vuelve una temática recurrente y centrada en las características particulares que las entidades y su personal deben cumplir. En términos generales, la demostración de los conocimientos, habilidades, conducta ética y experiencia previa respecto a las funciones a ser desempeñadas o a los productos o servicios a ser ofrecidos se constituyen en una condición necesaria y básica para poder participar de los mercados de valores. Adicionalmente es importante señalar que los criterios y condiciones para poder participar de los mercados, no sólo son exigidos en una etapa inicial, sino que se constituyen como una condición permanente mientras el participante continúe ofreciendo productos y servicios financieros.

La Superintendencia de Valores y Seguros emitió el año 2010, la Norma de Carácter General N°295 que tuvo como objetivo principal el elevar los estándares de idoneidad de los intermediarios de valores, fortaleciendo el funcionamiento del mercado y proporcionando mayor información y seguridad a los inversionistas. La normativa estableció los conocimientos con los que, por ley, debían contar quienes desempeñaran funciones en los intermediarios y que tenían que ser acreditados ante una bolsa de valores en los términos descritos en su reglamentación, la cual debía ser previamente aprobada por la Superintendencia.

La Superintendencia consideró en la elaboración de la citada normativa las diversas funciones, responsabilidades y cargo desempeñado en la entidad por el postulante a la acreditación, y en función de ellos definió los conocimientos mínimos con los que deberían contar esas personas enfocándolos en cuatro grandes áreas: gestión de riesgos, marco jurídico, productos y servicios ofrecidos, y herramientas financieras.

La solución contenida en la normativa se basó en la premisa que la acreditación de los conocimientos mínimos contenidos en la misma, daría garantías al mercado que: i) quienes ofrecen productos y servicios al mercado cuentan con los conocimientos suficientes respecto de ellos y del marco jurídico que les aplica ii) quienes dirigen y gestionan a la entidad son idóneos para el desempeño de sus funciones y cuentan con los conocimientos mínimos requeridos, iii) el actuar del intermediario estará enmarcado dentro de la legislación vigente y de las sanas prácticas de los mercados y iv) los inversionistas, a través de la asesoría, formal o informal, que les dieran los ejecutivos de venta, contarán con mayor y mejor información respecto de los productos o servicios ofrecidos y que con ello podrán tomar mejores decisiones de inversión.



II. Objetivo Regulatorio

El objetivo principal del presente proyecto normativo consiste en establecer los conocimientos y condiciones que darán mayores garantías, que quienes realizan funciones para los intermediarios de valores, en adelante los intermediarios, administradoras generales de fondos, agentes comercializadores de fondos y personas o entidades inscritas en el Registro de Administradores de Cartera, cuentan con la idoneidad y conocimientos mínimos necesarios para desempeñar adecuadamente sus funciones.

A su vez, que ese conocimiento y condiciones sean homólogas para funciones equivalentes, independiente de la entidad en la cual esas funciones se desempeñan, y que el mecanismo de acreditación de esos conocimientos y condiciones sea costo eficiente para el mercado y que dé garantías que será uniforme en su aplicación.

Todo ello, para generar las condiciones mínimas necesarias que permitan contar con un mercado en que el primer nivel de protección a los inversionistas esté radicado en la propia entidad que presta servicios financieros, tanto a nivel directivo como en todo el personal que desempeña tareas claves para la preservación de la reputación y confianza de la entidad y, por ende, de todo el mercado.

Un mercado en que quienes desempeñan funciones de comercialización, operación, gestión y dirección cuentan con la idoneidad y conocimientos suficientes sobre los diversos aspectos que van desde la legislación vigente hasta los riesgos de los servicios y productos que diseñan, desarrollan, implementan, controlan, recomiendan o comercializan, estará en mejores condiciones de desarrollarse en un entorno altamente competitivo y mantener su crecimiento o recuperarse frente a la ocurrencia de crisis o escándalos financieros internacionales.



Análisis de Impacto de la Norma de Carácter General N°295

La Superintendencia emitió en noviembre del año 2010 la Norma de Carácter General N°295, la que estableció los elementos mínimos que debía tener la reglamentación del comité de acreditación, el reglamento de acreditación de las bolsas de valores y los conocimientos mínimos que debían acreditar quienes desempeñaran funciones para los intermediarios.

Como parte del presente proyecto y para determinar los costos, dificultades y el grado de cumplimiento del objetivo perseguido por dicha normativa, se sostuvo reuniones con representantes del Comité de Acreditación conformado por las bolsas de valores, del Instituto de Estudios Bancarios "Guillermo Subercaseaux" y de algunos intermediarios.

A partir de esas reuniones, se pudo observar que las principales dificultades en el proceso de implementación de esa normativa, tuvieron relación con el tiempo establecido en la misma para la puesta en marcha del proceso y para la acreditación del personal de los intermediarios, lo que se habría traducido en problemas de diseño e implementación del proceso de acreditación y habría traído dificultades en los siguientes ámbitos:

- **Elección de los miembros del Comité de Acreditación.** Considerando que éstos debían contar con los conocimientos, capacidades y experiencia necesaria para desempeñar su rol y representar tanto a la industria de intermediación de valores como al sector académico, sin presentar conflictos de interés que pudieran perjudicar al proceso, beneficiando a algún sector, industria o individuos en particular.
- **Elección de la entidad encargada de la administración del sistema de acreditación.** Por las complejidades inherentes al diseño y licitación del proceso.
- **Staff apropiado para la elaboración de la base de preguntas.** Debido a que tenían que contar con un grado de conocimiento avanzado del marco jurídico y del funcionamiento de la industria, para el desarrollo y elaboración de la base de preguntas dada la especificidad de las temáticas tratadas; y no podían presentar conflictos de interés o relación alguna con las entidades u individuos objetos de la acreditación.
- **Material de estudio y preparación.** Por la premura en la acreditación, habría faltado material de estudio suficiente para la auto-instrucción o pruebas de ensayo que permitieran al personal de los intermediarios una preparación adecuada para la rendición del examen de acreditación. Lo anterior considerando



que además de las temáticas generales abordadas en el examen, existían módulos específicos más complejos que requerían una preparación y estudio mayor.

Adicionalmente a partir de las reuniones, se pudo observar que para algunos de los entrevistados el hecho de establecer un plazo máximo de validez del certificado de acreditación¹, encarecía innecesariamente el proceso al generar una carga adicional al Comité de Acreditación y a las bolsas de estar revisando y actualizando el banco de preguntas y respuestas con mayor frecuencia. Ello, sumado al costo que implicaría para el personal de los intermediarios obligados a rendir el examen tener que pagar el costo con la periodicidad establecida en la normativa².

En el mismo sentido, se manifestó que ese costo estaría siendo asumido por los intermediarios, no pudiendo considerarlo como una inversión ya que no habría forma de garantizar que ese personal permanecerá en la entidad luego de acreditarse. Si se consideran entidades que cuentan con grandes fuerzas de ventas y donde además existen altos niveles de rotación de personal, entonces esos costos se harían aún más relevantes siendo altamente probable que fueran traspasados a los clientes que usan el sistema financiero.

La misma problemática se daría respecto a los costos asociados al proceso de capacitación permanente con que deben contar los intermediarios para garantizar que los conocimientos que fueron acreditados en un minuto específico estarán actualizados y que permitirán a su personal continuar desempeñándose con posterioridad a la acreditación.

Otra de las problemáticas que se manifestó en las reuniones, fue la presión psicológica a la que habrían sido sometidos quienes debieron acreditarse para continuar desempeñando las funciones para las que habían sido contratados por los intermediarios. Lo anterior, tanto por la complejidad de las temáticas que debían ser acreditadas como por el perfil de personas que rindieron el examen que contaban con distintos niveles de educación y experiencia. Quienes desempeñan cargos de ejecutivos de cuenta, ejecutivos de venta y asesores de inversión, habrían percibido que el examen evaluaba más conocimientos y productos de los que efectivamente aquellos utilizan para operar en sus funciones habituales, como por ejemplo es el caso de quienes solamente ofrecían instrumentos de renta fija, y el examen que debían rendir eventualmente contenía entre otras materias las relacionadas con renta variable o instrumentos derivados.

¹ El plazo para directores, administradores y gerente general, es de 4 años, y para el resto del personal pasó de 2 a 3 años, de acuerdo a lo señalado en la Sección 4 de la NCG N°295.

² En la actualidad el valor del examen de acreditación es de 8,5 UF al valor vigente el día de pago. En el evento que el examen fuera reprobado, el postulante tiene derecho a rendirlo sin costo por una sola vez. La tercera oportunidad y siguientes tienen un costo de 7 UF cada una.

En línea con la problemática antes descrita, se manifestó en las reuniones que el examen no habría sido adecuado al no reconocer la especialización de cierta fuerza de venta, haciéndolos incurrir en costos asociados al tiempo de estudio en materias que no les eran relevantes y que implicaban además para el intermediario costos alternativos de no contar con los trabajadores que participarán del proceso formativo de capacitación y rendición del examen.

Respecto a los resultados del examen de acreditación, los evaluados habrían manifestado a quienes los evaluaron, su interés respecto a conocer en detalle los resultados de su examen, con la calificación correspondiente y distinguiendo aquellas preguntas en las que fallaron. Lo anterior considerando que el acreditado solo conocía el resultado final, esto es si aprobó o reprobó el examen, pero no el detalle del resultado, lo que, en su opinión, les habría dificultado prepararse para rendir el nuevo examen al no conocer de antemano aquellas materias en las que el postulante presentó mayores debilidades.

Por otra parte también se manifestaron ciertas situaciones que no habrían sido contempladas en la normativa y que habrían dificultado el normal funcionamiento de las entidades del mercado:

- **Vacancias temporales sin acreditación.** Ante la ocurrencia de situaciones especiales como la necesidad de llenar los cargos que quedaron vacantes ante eventos impredecibles, tales como una renuncia, termino inmediato de contrato de trabajo, enfermedad invalidante u otras de similar naturaleza, y en que la entidad no contaba con reemplazos que hubieren rendido y aprobado el examen de idoneidad para la función vacante. En este sentido, se manifestó que una opción podría ser el permitir el desarrollo de funciones por un periodo máximo de 3 meses sin contar con acreditación.
- **Consideración de experiencia previa del postulante.** Para facilitar y flexibilizar el proceso de obtención de acreditación, sobre la base de la experiencia en la intermediación de valores con que cuente el postulante al momento de la acreditación. No como condición única sino como un antecedente relevante al momento de definir qué examen se debe aplicar a esa persona en cada caso.
- **Caso particular de gerentes generales.** Aplicar un tratamiento de acreditación similar al de los directores de un intermediario, dado que en su función los gerentes generales de la organización tendrían características y responsabilidades similares a las de los primeros y bastaría con que ellos demostraran a las bolsas que cuentan con la experiencia de 10 años en la gestión de entidades financieras



del mercado de valores, para efectos de obtener la acreditación, no siendo necesaria la rendición del examen.

- Imposibilidad de sancionar infractores del proceso. Específicamente respecto de aquellos casos en donde la Bolsa no contaría con suficientes facultades legales para conocer y resolver infracciones de acreditados.

III. Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales

Organización Internacional de Comisiones de Valores

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), ha emitido una serie de documentos que establecen principios, lineamientos o buenas prácticas relativas a la necesidad de contar con entidades idóneas, robustas y técnicamente preparadas que puedan desempeñarse correcta y eficientemente en el mercado de valores, así como también respecto a las condiciones y requerimientos mínimos con que debe contar el personal que desempeña funciones en esas entidades.

En el documento denominado “Objectives and Principles of Securities Regulation”³, donde se establecen 38 principios para la regulación de valores basados en 3 objetivos generales, la protección de los inversionistas, garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes; y la reducción del riesgo sistémico, se puede observar principios específicos para intermediarios de valores e instituciones de inversión colectiva. En complemento a dicho documento, IOSCO emitió el “Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation”⁴, que se configura como una guía que revisa e interpreta cada uno de los 38 principios y que permite la evaluación en la implementación de cada uno de ellos.

A continuación se describirán aquellos documentos que son atinentes a la temática tratada en esta propuesta con las respectivas recomendaciones y guías establecidas por IOSCO.

³ Texto disponible en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD323.pdf>

⁴ Versión actualizada Agosto 2013, disponible en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD359.pdf>



Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation

Este documento es una guía metodológica emitida por IOSCO para facilitar y uniformar el proceso de evaluación del grado de cumplimiento de los principios contenidos en el documento “Objectives and Principles of Securities Regulation”. Los principios relevantes para la temática abordada, son los que se describen a continuación:

Principio 24. *El sistema regulatorio debe contener normas para la admisibilidad, gobernanza, organización y el comportamiento operativo de quienes deseen comercializar o gestionar una institución de inversión colectiva.*

Respecto a este principio, IOSCO señala que el objetivo clave es la protección de los inversionistas. Indica que las gestoras de instituciones de inversión colectiva (IIC) y las IIC deben cumplir normas claramente definidas en el sistema regulatorio desde su inicio y hasta su término.

Además señala que las reglas de autorización y las condiciones de funcionamiento de las gestoras de IIC deben resguardar que quienes gestionen o comercialicen IIC estén autorizados para hacerlo, cuenten con un buen gobierno corporativo, adecuada organización interna y marco de gestión de riesgos, y abordar requisitos vinculados con la honestidad, integridad, experiencia y competencia de la gestora.

Principio 29. *La regulación debe proveer normas mínimas de acceso para los intermediarios de mercado.*

Respecto a este principio, IOSCO señala particularmente que las normas de otorgamientos de licencias y la supervisión de los intermediarios, incluyendo su personal, deben ser coherentes para todos aquellos que estén en una situación similar. También deben tener por objeto reducir el riesgo para los inversionistas de una pérdida causada por negligencia o conducta ilegal o por la existencia de un capital inadecuado.

Como temáticas claves relacionadas con el proceso de Autorización, el documento señala la importancia de considerar:

- La especificación de los servicios o las actividades que el intermediario de mercado está autorizado a desarrollar, desde el momento en que se le confiere su autorización, licencia o inscripción.
- Requerimientos de capital inicial mínimo.



- Una evaluación completa del solicitante y todos aquellos que se encuentren en una posición, directa o indirecta, de controlar o influir sustancialmente en el solicitante.
- Una acreditación de conocimientos, conducta empresarial, recursos, habilidades, actitud ética (incluyendo su conducta pasada) y organización interna.

Por otra parte, IOSCO recomienda que para conservar la licencia se exija actualizar periódicamente la información por parte del intermediario y que ésta esté disponible para la revisión de los inversionistas.

Fit and Proper Assessment-Best Practices

El documento denominado “Fit and Proper Assessment-Best Practices”⁵ del año 2009, tiene como objetivo proporcionar una guía de mejores prácticas enfocadas en reducir el riesgo que las personas responsables de las entidades fiscalizadas no cuenten con las características apropiadas para cumplir correctamente con su rol.

En ese documento se señala que el sentido de las recomendaciones es garantizar que los proveedores de servicios financieros sean gestionados y dirigidos de manera robusta y prudencial; evitando que sus ejecutivos principales pongan en riesgo a la entidad.

El propósito de las prácticas es i) aportar al desarrollo de un entendimiento común de lo que implica una evaluación de idoneidad; ii) describir los principios involucrados en la aplicación de los test de idoneidad y iii) establecer buenas prácticas en el diseño e implementación de una evaluación efectiva de la idoneidad.

El documento señala que las mejores prácticas pueden ser aplicadas a las instituciones fiscalizadas y a las personas involucradas en la gestión y control de dicha institución, así como también a aquellos que ejercen un poder significativo o tienen responsabilidades relevantes en las actividades del negocio.

Dentro de las materias consideradas se mencionan las siguientes:

1. Competencia y capacidad

⁵ Documento disponible en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD312.pdf>

Los postulantes deben demostrar que son competentes para llevar a cabo la gestión de la entidad, contando con un conocimiento detallado de la estructura, propósito y riesgos de los productos asociados a sus actividades.

Para acreditar su competencia, la persona a cargo de la gestión de la entidad debe demostrar que actuará de forma profesional, eficiente y con conocimientos que permitan cumplir con las regulaciones vigentes. La naturaleza y el alcance de las competencias requeridas dependerán de los servicios que son o serán ofrecidos por la entidad.

En la acreditación de las competencias y capacidades de una persona, el Regulador debe tener en consideración lo siguiente:

- a) La persona cuenta con un rendimiento pasado satisfactorio o experiencia en el negocio a ser conducido.
- b) La persona cuenta con un rango apropiado de habilidades y experiencia que permitan entender, operar y gestionar las actividades reguladas y otras temáticas financieras.
- c) La persona cuenta con el conocimiento técnico y las habilidades para desempeñar las funciones preestablecidas para las cuales están comprometidos, reconociendo especialmente las calificaciones profesionales y las membresías a instituciones profesionales relevantes.

2. Honestidad, integridad, equidad, comportamiento ético.

El documento destaca que la honestidad, diligencia, independencia de juicio, conducta ética, integridad y justicia son elementos esenciales con los que debe contar el personal de la entidad para preservar la reputación y confiabilidad de la industria de servicios financieros en general y de las entidades en particular.

En la determinación de la honestidad, integridad y reputación del postulante, el Regulador puede considerar entre otras cosas, si el postulante en los últimos 10 años ha sido condenado o se le han formulado cargos relacionados con fraude, lavado de activos, robo o crímenes financieros. Lo anterior, puede ser considerado por el Regulador como un indicador que la persona no es la idónea y, por ende, no podría ejercer un cargo en una entidad fiscalizada. Estos elementos pueden ser considerados a la luz de la seriedad y circunstancias particulares de la conducta cometida, las explicaciones ofrecidas por el inculpado, la relevancia que tiene la ofensa frente al rol al que se postula, el tiempo transcurrido desde que la ofensa fue cometida, además de la evidencia que respalde que la persona esta rehabilitada.



3. Solvencia financiera

Al evaluar la solvencia financiera de la entidad, el Regulador debe revisar si ésta podrá mantener su situación financiera permanentemente.

En la determinación de la solvencia financiera de la entidad, el Regulador puede considerar, entre otros, lo siguiente:

- a) Si existen indicadores que la persona no será capaz de cumplir con sus obligaciones.
- b) Si se cumplieron con requisitos de solvencia relevantes.
- c) Si la persona ha sido objeto de cualquier deuda o apremio judicial que permanezca en curso o que no ha sido cumplida en un plazo razonable.
- d) Si la persona ha realizado acuerdos con acreedores, se ha declarado en banca rota o le han declarado la banca rota o sus activos han sido embargados.
- e) Si la persona ha sido capaz de proporcionar al Regulador referencias de crédito satisfactorias.

El documento señala que los test de idoneidad pueden ser aplicados en la etapa de autorización y posteriormente ante la ocurrencia de eventos específicos. El régimen de idoneidad cumple con un rol de resguardo que garantiza que los postulantes cumplan con los niveles requeridos de competencia e integridad.

Además, IOSCO recomienda que las entidades en sus procesos de reclutamiento o selección cubran al menos los siguientes elementos:

- i. Consideración de los deberes y responsabilidades del cargo a ser cubierto.
- ii. Un proceso de selección que permita hacer un match de la persona seleccionada con los requisitos del cargo.
- iii. Verificación de las calificaciones, experiencias, referencias y membrecías a agrupaciones profesionales.
- iv. Algunas verificaciones de probidad, y
- v. En relación a directores de empresas relevantes, el cómo éstas determinan que el candidato será estratégica y efectivamente apropiado para la relación con los otros miembros del directorio, y además que los primeros tengan la experiencia necesaria y requerida.

Se señala que los test dirigidos a gerentes, directores o accionistas clave varían dependiendo del grado de influencia o responsabilidad que tendrán en las decisiones de la entidad. Al respecto, destaca el hecho que el que un individuo sea idóneo para un cargo en



particular en una institución no necesariamente lo hace idóneo para otro cargo con responsabilidades distintas o para un cargo similar en una institución distinta.

Adicionalmente, el documento contiene una sección referida a los requerimientos continuos de idoneidad, específicamente en cuanto a la competencia y probidad de los individuos, recomendando que esas condiciones sean mantenidas todo el tiempo que la persona desempeñe su cargo, y que se considere al menos sí:

1. Tiene suficientes habilidades, conocimientos, competencia, diligencia e independencia de juicio para llevar a cabo y cumplir con los deberes y responsabilidades del cargo, y
2. Ha demostrado que cuenta con las competencias e integridad apropiada para cumplir con las responsabilidades del cargo.

Por otra parte el documento señala que una persona no es idónea cuando ella o él:

- Ha demostrado una falta de voluntad para cumplir con sus obligaciones legales, requerimientos regulatorios o estándares profesionales, o ha tenido una conducta obstructiva, engañosa o no verdadera con los Reguladores.
- Ha incumplido una obligación fiduciaria.
- Ha perpetrado o participado en prácticas empresariales o profesionales negligentes, fraudulentas, o deshonorosas.
- Ha sido sancionado, o descalificado, o removido por un organismo profesional o regulatorio en temáticas relacionadas con la honestidad, integridad o conducta empresarial de la persona;
- Ha fracasado seriamente o persistentemente en la gestión de sus deudas personales o temas financieros, conllevando con dichos incumplimientos pérdidas a otras personas.
- Ha estado sustancialmente involucrado en la gestión de una empresa que ha quebrado, donde dicha quiebra ha sido ocasionada en parte por las deficiencias en dicha gestión;
- Cuenta con mala reputación en cualquier negocio, comunidad financiera o mercado, o
- Fue objeto de un proceso o acción legal, criminal o civil relacionado con la gestión de una entidad, actividad profesional o comercial, que fue definida adversamente para la persona y que tuvo un efecto adverso en la competencia, diligencia, juicio, honestidad e integridad de la persona.



Investment Management Risk Assessment: Management Culture and Effectiveness

El documento denominado “Investment Management Risk Assessment: Management Culture and Effectiveness”⁶ del año 2002, constituye una continuación de estudios anteriores que tenían por objeto el desarrollo de una visión común en cuanto a los riesgos que imponen los operadores de vehículos de inversión colectiva al logro de los objetivos regulatorios y respecto a la importancia relativa que tienen dichos riesgos.

El documento busca ampliar los factores de riesgo de la gestión, al identificar aquellos elementos de riesgo que fueron los que constituyeron a esos factores, además de describir la información que el regulador necesita obtener para así poder gestionar los riesgos impuestos por dichos elementos, y por último explicar lo que el regulador puede hacer para controlar esos elementos de riesgo.

En la identificación de los elementos de riesgos de gestión, se señala que éstos pueden dividirse en dos considerando aquellos que son impuestos de manera individual por cada persona y aquellos que correspondan a las actuaciones realizadas de manera conjunta. En este sentido, se establece que los reguladores deberían esperar, cuando se refiere a actuaciones individuales, que las personas actúen de manera idónea en su cargo. Los elementos de riesgo impuestos por las personas que podrían hacer cuestionar su idoneidad serían la falta de integridad, la falta de competencias y las dificultades financieras.

Respecto al segundo punto, se plantea que la falta de competencia de la persona conlleva dudas respecto a sus habilidades para dirigir correctamente a la entidad y para cumplir con los requerimientos regulatorios impuestos a él mismo y a la entidad. La falta de competencias podría ser atribuida a:

- La falta de experiencia práctica relevante
- La falta de calificaciones
- Capacitaciones insuficientes
- La falta de habilidades técnicas
- Incapacidad asociada a mala salud
- La falta de talento organizativo

En relación al equipo de administración, se plantea que los reguladores deben asegurarse que la administración organice el negocio de tal forma que permita monitorearla y controlarla. Los

⁶ Documento disponible en <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD137.pdf>



riesgos impuestos por el equipo administrativo están asociados a la composición del equipo, la organización de los operadores y a los sistemas de control que se aplica a los operadores.

En la evaluación del riesgo de gestión, el documento plantea que los reguladores deben preocuparse de analizar si la administración del operador del vehículo de inversión colectiva cuenta con personal idóneo. En principio para evaluar si cada miembro del equipo administrativo es idóneo y segundo para ver que si como equipo son también idóneos para gestionar los negocios del operador del vehículo de inversión colectiva.

Para cumplir con este cometido, se define que el regulador debe contar con información relevante de cada individuo para determinar el nivel de integridad, competencia y solvencia.

European Securities and Markets Authority

La European Securities and Markets Authority, en adelante ESMA, es una Autoridad independiente de la Unión Europea que contribuye a mantener la estabilidad del sistema financiero, garantizando la integridad, transparencia, eficiencia y el correcto funcionamiento de los mercados de valores; estableciendo mejoras en la protección de los inversionistas. En particular ESMA fomenta la convergencia en la supervisión, tanto entre los reguladores de valores como en el sector financiero trabajando en estrecha colaboración con las Autoridades Europeas de Supervisión en los ámbitos bancarios, de seguros y de pensiones.

La regulación de ESMA establece que tanto los reguladores competentes como los participantes del mercado deben hacer todos los esfuerzos posibles para cumplir con las guías emitidas por dicho organismo.⁷

A continuación mencionaremos algunos documentos emitidos por este organismo que son atinentes a la temática a ser tratada en esta propuesta.

⁷ Article 16(3) of the ESMA Regulation.



Guidelines on Certain Aspects of the MiFid Suitability Requirements

Los lineamientos contenidos en este documento, emitido por ESMA en julio de 2012⁸, tienen por objetivo clarificar determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID⁹ con el fin de asegurar la aplicación común, uniforme y coherente del artículo 19, apartado 4 de la MiFID y de los artículos 35 y 37 de la Directiva de aplicación de la MiFID.

Se establece que las directrices contenidas en el documento se aplican a la prestación de servicios de inversión de asesoramiento en materia de inversión y de gestión discrecional de carteras. Se señala que aunque las directrices se refieren principalmente a aquellas situaciones en las que los servicios se prestan a clientes minoristas, deberán considerarse igualmente aplicables, en la medida en que proceda, a los servicios prestados a clientes profesionales.

En particular el documento hace referencia a la calificación del personal de la empresa de inversión, estableciendo como directriz que éstas debieran estar obligadas a velar porque el personal que intervenga en los aspectos sustanciales disponga de un nivel adecuado de conocimiento y experiencia. Lo anterior dado que el artículo 5, apartado 1, letra d) de la MiFID exige a todas las empresas de inversión que contraten personal con las calificaciones, conocimientos y experiencia necesarios para el correcto desempeño de las responsabilidades asignadas.

En forma complementaria se señala que en la evaluación de la idoneidad, el personal deberá: i) comprender el papel que desempeña y poseer las calificaciones, conocimientos y experiencia necesarios para ejercer sus responsabilidades, en particular un conocimiento suficiente de las normas y procedimientos relevantes; ii) poseer las calificaciones necesarias para poder evaluar las necesidades y circunstancias del cliente. Estará igualmente obligado a disponer de suficientes conocimientos técnicos especializados en mercados financieros para comprender los instrumentos financieros que recomiende (o compre por cuenta del cliente), y para decidir si las características de los mismos se ajustan a las necesidades y circunstancias del cliente.

⁸ Documento disponible en <http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-387.pdf>

⁹ Markets in Financial Instruments Directive, disponible en <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:02004L0039-20110104&from=EN>

Draft Guidelines for the Assessment of Knowledge and Competence

ESMA publicó el documento denominado “Draft Guidelines for the assessment of knowledge and competence”¹⁰ para consulta pública entre el 23 de abril y el 10 de julio del 2015. ESMA espera publicar el informe final en el último trimestre del 2015.

La elaboración de este documento responde a la obligación contenida en el artículo 25 (9) de la MiFID II¹¹, que establece que deben desarrollarse directrices que especifiquen los criterios para la evaluación de los conocimientos y competencias del personal de las empresas de inversión que entreguen asesorías de inversión o información referida a instrumentos o servicios financieros a sus clientes. El objetivo del documento es entregar guías para mejorar la protección de los inversionistas, al incrementar los conocimientos y competencias del personal de las empresas de inversión que provean servicios a clientes.

Es importante señalar que el número 1 del artículo 25 de la MiFid II, establece que *“Los Estados miembros exigirán a las empresas de servicios de inversión que aseguren y demuestren a las autoridades competentes que lo soliciten que las personas físicas que prestan asesoramiento o proporcionan información sobre instrumentos financieros, servicios de inversión o servicios auxiliares a clientes en nombre de la empresa de servicios de inversión disponen de los conocimientos y las competencias necesarios para cumplir sus obligaciones de acuerdo con el artículo 24 y el presente artículo. Los Estados miembros publicarán los criterios utilizados para evaluar los conocimientos y competencias.”*

Es en base al referido artículo 25, que se desarrollan las guías propuestas en el documento en consulta. Dentro de las guías generales, podemos mencionar las siguientes:

- El nivel e intensidad de los conocimientos y competencias esperados de aquellos que provean asesoría de inversión deben ser de un estándar más elevado que aquellos que sólo proporcionan información relativa a productos y servicios de inversión.
- Las empresas deben preocuparse de que su personal cuente con los conocimientos y competencias necesarias para garantizar que la empresa está actuando en el mejor interés de sus clientes.

¹⁰ Consultation Draft disponible en http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-753_cp_mifid_guidelines_on_knowledge_and_competence.pdf

¹¹ Directiva MiFid II de 2014, disponible en <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=EN>



- Las empresas deben asegurarse de que el personal que presta servicios relevantes, cuente con el conocimiento y competencias necesarias para cumplir con los requisitos legales y regulatorios, y con los estándares de ética en los negocios.
- Las empresas deben asegurarse de que su personal cuenta con el nivel necesario de conocimiento y competencias para cumplir con sus obligaciones, siendo reflejo del enfoque, alcance y grado de los servicios relevantes prestados.

El documento además establece guías específicas para el personal que proporciona información relativa a productos y servicios de inversión o servicios auxiliares, y para aquello que prestan asesorías de inversión. Respecto de estos últimos establece que las empresas deben asegurarse de que el personal cuenta con el conocimiento y competencias que le permitan:

- Cumplir con los requerimientos establecidos en los artículo 24 y 25 de la MiFid II
- Comprender las características claves y riesgos de los productos de inversión ofrecidos o recomendados, incluyendo las implicaciones asociadas a los impuestos y costos a ser incurridos por el cliente en la transacción. Debe existir un cuidado particular al ofrecer asesorías respecto a productos caracterizados por su alto nivel de complejidad.
- Comprender los costos totales a ser incurridos por el cliente en el contexto del producto que se está ofreciendo o recomendando y los costos asociados a la recomendación en particular y respecto a otros servicios que se estén prestando.
- Cumplir con las obligaciones requeridas por las empresas que deban seguir las indicaciones establecidas en las Guías sobre determinados aspectos de los requerimientos de idoneidad de la MiFid.
- Comprender cómo ciertos productos de inversión pueden no ser apropiados para los clientes, al haber evaluado la información relevante proporcionada por el cliente versus los cambios potenciales que pudieren haber ocurrido desde que se obtuvo esa información.
- Entender cómo funcionan los mercados y cómo ellos afectan el valor y el precio de los productos financieros ofrecidos o recomendados a los clientes.
- Entender el impacto de figuras económicas, eventos nacionales/regionales/globales en los mercados y en el valor de los productos financieros ofrecidos o recomendados a los clientes.
- Comprender temáticas relacionadas con el abuso de mercado, cuando sea relevante.
- Evaluar información relevante para los productos de inversión ofrecidos o recomendados a los clientes, tales como el prospecto, estados financieros o datos financieros.



- Entender las estructuras de mercado para los productos de inversión ofrecidos o recomendados a los clientes y sus plataformas transaccionales o la existencia de mercados secundarios, cuando sea relevante.
- Entender principios básicos de valorización para los productos de inversión ofrecidos o recomendados a los clientes.
- Comprender los fundamentos de la teoría de portfolio, incluyendo el ser capaz de explicar las implicaciones de la diversificación en las alternativas de inversión individuales.

Por último el documento establece lineamientos relacionados con la necesidad de la evaluación, mantenimiento y actualización de los conocimientos y competencias del personal de las empresas de inversión.

IV. Jurisdicciones Extranjeras

Estados Unidos

El organismo regulador del mercado de valores de los Estados Unidos, la “Securities and Exchange Commission”, en adelante SEC, es la agencia gubernamental a cargo de la aplicación y fiscalización de las leyes y normativas que rigen el mercado de valores estadounidense.

El Securities Exchange Act de 1934, entre otros, norma el registro y regulación de los intermediarios de valores del mercado. En efecto, en “*Sec. 15 Registration and Regulation of Brokers and Dealers*”, se detallan las políticas referentes a este tema, indicando explícitamente que todo corredor o intermediario debe estar registrado para poder operar en el mercado y además debe ser miembro de una asociación de valores o de una Bolsa de Valores.

El inciso (a)(1) de la sección 15 determina que los agentes o intermediarios deben estar registrados, señalando lo siguiente:

“Sec. 15. (a)(1) Será ilegal para cualquier agente o intermediario, sea este una persona distinta de una persona natural o sea una persona natural no asociada a un agente o intermediario que sea una persona distinta a una persona natural (distinta de tal agente o intermediario cuyo negocio es realizado exclusivamente dentro del estado y que no hace uso de alguna instalación provista por una bolsa de valores nacional), hacer uso de los mails o cualquier medio o instrumento de comercio interestatal para efectuar cualquier transacción, o para inducir o intentar inducir la compra o venta de cualquier valor (distinto de un valor exento, o papel comercial, aceptaciones bancarias, o



facturas comerciales) a menos que dicho agente o intermediario esté registrado de conformidad con el inciso (b) de esta sección".

A su vez, el artículo (b)(1) de la misma sección estipula la forma en que el agente podrá presentar la solicitud de registro ante la SEC.

"(b)(1) Un agente o intermediario podrá registrarse mediante la presentación ante la Comisión de una solicitud de registro en la forma, y conteniendo la información y documentos relativos a dichos agentes o intermediarios, y cualquier persona asociada a dichos corredores o intermediarios, que la Comisión, por regla general, determine sea necesario o apropiado con el objeto de resguardar el interés público o para la protección de los inversionistas.

Finalmente, en el tercer inciso del artículo (b)(1) se define que el registro del intermediario o agente se entenderá completo cuando dicho agente o intermediario se haga miembro de una asociación de valores registrada o, si sólo realiza transacciones en bolsa, de una bolsa de valores nacional.

"La Comisión concederá dicho registro, si la Comisión considera que los requisitos de esta sección están satisfechos. El registro no será efectivo hasta que el agente o intermediario se haya convertido en miembro de una asociación de valores registrada, o hasta que dicho corredor o intermediario se haya convertido en miembro de una bolsa de valores nacional, si ese agente o intermediario efectúa transacciones exclusivamente en esa bolsa de valores, a menos que la Comisión haya eximido de tal membresía al agente o intermediario mediante una regla u orden".

Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)

Como se ha explicado en la sección anterior, existe un requerimiento específico relacionado a que los agentes o intermediarios sean miembros de una asociación de valores registrada en la SEC. A continuación se expone respecto a una de las entidades de autorregulación más importantes de los Estados Unidos y a sus respectivas regulaciones respecto al registro y operaciones de quienes estén interesados en formar parte de ella, con el fin de operar en el mercado estadounidense.

La "Financial Industry Regulatory Authority", en adelante FINRA, está constituida como una organización de valores según lo establecido por las leyes estadounidenses. Dicho organismo opera desde el año 2007 como una organización no gubernamental de regulación para los intermediarios de valores, y fue creado a través de la consolidación de la "National Association Of Securities Dealers" (NASD de acá en adelante) y el "New York Stock Exchange's Regulation Committee" (NYSE de acá en adelante).

Las funciones de FINRA tienen que ver con el establecimiento de normas, la examinación o evaluación de las empresas reguladas, además de tener funciones de arbitraje y mediación. Sus



políticas y lineamientos con respecto a la organización corporativa y regulaciones, están detalladas en el Manual de la organización.¹² En este manual están contenidas conjuntamente las políticas de FINRA (FINRA Rules), las reglas de NASD (NASD Rules) y las reglas incorporadas de bolsa de Nueva York (Incorporated NYSE Rules), las cuales actualmente forman parte de las regulaciones administradas por FINRA.

Por su parte, los estatutos de FINRA, con sus políticas corporativas, están descritas en "*By-Law of the Corporations*". Con respecto a la afiliación y examinación de los intermediarios de valores, el Artículo III de dichos estatutos determinan los procedimientos generales. La Sec. 1 del "*Article III Qualifications of Members and Associated Persons*", establece que:

"Sec. 1. (a) *Cualquier agente registrado, intermediario, agente de valores municipal, agente de valores gubernamentales, o distribuidor autorizado para realizar transacciones, y cuyo curso regular de los negocios consiste en realidad transacciones, cualquier sucursal de inversión bancaria o negocio de valores en los Estados Unidos, en virtud de las leyes de los Estados Unidos, podrán ser elegibles para ser miembros de la Corporación, con excepción de aquellos agentes registrados, intermediarios, o agentes de valores municipales, o corredores de valores gubernamentales o agentes que están excluidos en virtud de las disposiciones de la Sección 3*".

Con respecto a las exclusiones que se mencionan referentes a la sección 3, cabe destacar que aquellas hacen referencia a distintos escenarios donde el agente o intermediario no cumple los requisitos de calificación establecidos en otras secciones del mismo artículo, por ejemplo, intermediarios que fallan o dejan de cumplir los requisitos de calificación establecidos en la sección 2, o que están sujetos a descalificación según lo establecido en la sección 4.

Por su parte, la Sección 2 del mismo artículo, hace referencia a que el ente autorregulador tendrá la facultad para establecer estándares de formación, experiencia y competencias aplicables a quienes solicitan membresía, ellos además podrán ser clasificados teniendo en cuenta aspectos relacionados a dichas materias. Específicamente se determina lo siguiente:

"Sec. 2 (a) *El directorio tendrá autoridad para adoptar reglas y regulaciones aplicables a los solicitantes de membresía, miembros, y personas asociadas a los solicitantes o miembros, estableciendo estándares específicos y apropiados en relación con la formación, experiencia, competencias y otras calificaciones que el directorio determine necesarias o deseables, y en el caso de un solicitante de membresía o un miembro, las normas de responsabilidad financiera y la capacidad operativa.*

(b) *en el establecimiento y aplicación de esos estándares, el directorio podrá clasificar a los miembros y a las personas asociadas a tales miembros, considerando materias relevantes como la naturaleza, el alcance y el tipo de negocio realizado así como los valores vendidos, transados, o*

¹² FINRA Manual. Disponible en línea en: <http://finra.complinet.com/>



negociados. El directorio podrá especificar que la totalidad o parte de dichos estándares sean aplicables a cualquiera de las clases identificadas y podrá requerir a las personas en cualquiera de esas clases el estar registradas en la Corporación.

(c) El directorio puede de vez en cuando hacer cambios en dichas reglas, regulaciones y estándares, que considere necesarios o convenientes".

Clasificaciones y Exámenes de Calificación

En las regulaciones de FINRA, incluidas las de NASD y la Bolsa de Nueva York, se encuentran diversas clasificaciones de agentes o intermediarios y políticas de calificación o examinación que están vigentes y son administradas por FINRA.

Operations Profesional

En la sección de FINRA Rules, en la regulación "1000- Member Application and Associated Person Registration" se identifica y detalla a los "Operations Profesional".

De acuerdo al artículo "1230. Registration Categories" un Operations Profesional corresponde a directivos superiores con responsabilidad directa, cualquier persona designada por la alta dirección como supervisor, gerente, o cualquier persona responsable de aprobación o autorización, sobre funciones críticas de un profesional de operaciones. Esas funciones incluyen incorporación de clientes, control financiero, recepción y transferencias de valores y fondos y transferencias de cuentas, y la recopilación, mantenimiento, reinversión y desembolso de fondos.

Para efectos de examinación se debe tener en consideración lo establecido en la norma 1230 (b)(6)(C).

"(C) Examen de Calificación. Sin perjuicio de la excepción prevista en el párrafo (b)(6)(D) de esta Regla, toda persona que requiere registrarse como "Operations Profesional" debe aprobar el examen de calificación de "Operations Profesional", antes que dicho registro pueda ser efectivo".

Principals

Asimismo en las NASD Rules, sección "1000. Membership and Registration Rules", se regula el registro y calificación de una serie de intermediarios que, en términos generales, pueden ser clasificados en *Principals* y *Representatives*. Con respecto a la primera categoría, la normativa 1021 indica lo siguiente:

"1021. Requisitos de Registro.

(a) Todo principal debe estar registrado. Todas las personas que participan o que han de intervenir en el negocio de inversión bancario o de valores de un miembro que ha de funcionar como principal deberá estar registrado como tal en NASD, en la categoría de inscripción correspondiente a la función que realizará según lo especificado en la Regla 1022. Antes que su registro pueda llegar a



ser efectivo, deberá aprobar un examen de calificación, de acuerdo a la categoría de registro según lo especificado por el directorio de gobernadores....”.

En relación a quienes serán considerados como Principals, el numeral (b) del artículo 1021, determina lo siguiente:

“(b) Definición de Principal.

Las personas asociadas a un miembro, enumeradas en los incisos (1) a (5) a continuación, que participan activamente en la gestión de la banca de inversión o negocio de valores del miembro, incluyendo la supervisión, solicitud, ejercicio de la actividad o la capacitación de las personas asociadas con un miembro en cualquiera de estas funciones, son designados como principal. Dichas personas deberán incluir:

- (1) Sole Proprietors*
- (2) Officers*
- (3) Partners*
- (4) Managers of Offices of Supervisory Jurisdiction, y*
- (5) Directors of Corporations”.*

Lo anterior se complementa con las categorías de registro que existen para este caso. Todas ellas están especificadas en los numerales de la regulación 1022, y corresponden a los siguientes casos:

1022. Categories of Principal Registration

- (a) General Securities Principal*
- (b) Limited Principal—Financial and Operations*
- (c) Limited Principal—Introducing Broker/Dealer Financial and Operations*
- (d) Limited Principal—Investment Company and Variable Contracts Products*
- (e) Limited Principal—Direct Participation Programs*
- (f) Limited Principal—Registered Options and Security Futures*
- (g) Limited Principal—General Securities Sales Supervisor*
- (h) Limited Principal—Government Securities*

Cabe destacar que la categoría de General Securities Principal involucra la generalidad de las labores, las restantes categorías dicen relación con funciones más específicas, donde cualquier actividad no cubierta en estas últimas corresponderá al registro de General Securities Principal.

Representatives

Sobre la categoría genérica identificada como representatives, la regla 1031 establece lo siguiente:

“1031. Requisitos de Registro.



(a) Todos los representatives deben estar registrados. Todas las personas que participan o que han de intervenir en el negocio de inversión bancario o de valores de un miembro que ha de funcionar como representative debe estar registrado como tal en NASD, en la categoría de registro apropiada para la función que realizará según lo especificado en la Regla 1032. Antes que su registro pueda llegar a ser efectivo, deberá aprobar un examen de calificación para representantes de acuerdo a la categoría de registro según lo especificado por el directorio de gobernadores...”

En referencia a quienes serán considerados como representatives, el numeral (b) del artículo 1031, señala lo siguiente:

"(b) Personas asociadas con un miembro, incluyendo "assistant officers" que no sean principals, que estén involucrados en el negocio de valores o banca de inversión para el miembro, incluyendo funciones de supervisión, solicitud o dirección de negocios en valores, o quienes estén involucrados en la capacitación de personas asociadas con un miembro sobre cualquiera de estas funciones, son catalogados como representatives".

Al igual que en el caso anterior, se complementa el requisito con las categorías de registro que están detalladas en la regulación 1032. Éstas corresponden a:

1032. Categories of Representative Registration

- (a) General Securities Representative*
- (b) Limited Representative—Investment Company and Variable Contracts Products*
- (c) Limited Representative—Direct Participation Programs*
- (d) Limited Representative—Options and Security Futures*
- (e) Limited Representative—Corporate Securities*
- (f) Limited Representative—Equity Trader*
- (g) Limited Representative—Government Securities*
- (h) Limited Representative—Private Securities Offerings*
- (i) Limited Representative—Investment Banking*

Cabe destacar que la categoría de General Securities Representative involucra la generalidad de las labores concernientes a los representatives, las otras categorías obedecen a una organización de acuerdo con funciones más específicas, así, cualquier actividad no cubierta en estas últimas corresponderá al registro de General Securities Representative.

Assistant Representative

Asimismo, en la sección de regulaciones de NASD se identifica la categoría de Assistant Representative – Order Processing, la cual también obedece a un requisito de registro y examen de calificación en conformidad con lo establecido en el artículo 1041.

"1041. Requisitos de Registro para Assistant Representatives.



(a) Todos los Assistant Representatives – Order Processing deben estar registrados. Todas las personas asociadas con un miembro que ha de funcionar como Assistant Representatives – Order Processing deben estar registradas en la asociación. Antes que su registro pueda llegar a ser efectivo, deberá aprobar un examen de calificación para Assistant Representatives – Order Processing según lo especificado por el directorio de gobernadores”.

La letra (b) del mismo artículo define quien será considerado en esta clasificación, explicando que corresponde esencialmente a la persona que se dedica al procesamiento de órdenes a ser ejecutados en la casa de bolsa.

“(b) Definición de Assistant Representative - Order Processing

Las personas asociadas a un miembro, quienes aceptan órdenes no solicitadas de los clientes para ser ejecutadas por el miembro, son catalogados como Assistant Representative - Order Processing”.

Compliance Supervisors

De la misma forma, en la sección de normas heredadas de NYSE, se encuentran otras clasificaciones, ellas corresponden a *Compliance Supervisors, Research Analyst* y *Supervisory Analyst*. Con respecto al primero de ellos, la Regla 342 determina los requisitos:

“Rule 342. Compliance Supervisors.

(b) Todo miembro no asociado a una organización miembro y en el caso de una organización miembro, la persona (o personas) designada a la actividad directa de cumplimiento (Compliance) en el día a día (tales como Compliance Officer, Partner o Director) y cada persona en la organización miembro con supervisión directa de diez o más personas dedicadas a la actividad de cumplimiento deben tener un conocimiento general de las leyes de valores y normas de intercambio y debe aprobar el Compliance Official Qualification Examination (“Series 14 Examination”).”.

Research Analysts y Supervisory Analysts

Asimismo, la regla 344 contiene las definiciones y requisitos de acreditación relacionados con *Research Analysts* y *Supervisory Analysts*, indicando lo siguiente:

“Rule 344. Research Analysts and Supervisory Analysts

Research analysts and supervisory analysts deben estar registrados, calificados y aprobados por la Bolsa.



.10 Para los efectos de esta regla, el término “research analysts” incluye a un miembro, miembro aliado, persona o empleado asociado, que es el principal responsable de la preparación sustancial de un informe de investigación y/o cuyo nombre aparece en dicho informe. Dichos analistas de investigación deben pasar un examen de calificación aceptable para la Bolsa.

.11 Para los efectos de esta regla, el término “supervisory analyst” incluye a un miembro, miembro aliado, persona o empleado asociado, quien es responsable de preparar o aprobar informes de investigación en conformidad con la Rule 472(a)(2). Con el fin de mostrar evidencia de aceptación por parte de la Bolsa como analista de supervisión, un miembro, miembro aliado, o empleado puede seguir una de las siguientes alternativas:

(1) Presentar evidencia de experiencia apropiada y aprobar el examen Exchange Supervisory Analyst Examination (Series 16).

(2) Presentar evidencia de experiencia adecuada y completar satisfactoriamente un nivel específico de Chartered Financial Analysts Examination prescrito por la Bolsa, y aprobar únicamente la parte del examen Exchange Supervisory Analyst Examination (Series 16), relativo a las normas de intercambio sobre estándares de investigación y materias relacionadas.

La bolsa publica un lineamiento de estudio para Research Analyst Examination y Supervisory Analyst Examination (Series 16)".

Acreditación para agentes con registro previo en Reino Unido y Canadá

Entre las posibilidades de acreditación que maneja FINRA existen exámenes específicos para personas que, teniendo un registro previo en el Reino Unido o Canadá, pueden realizar una versión resumida del examen de acreditación correspondiente a General Securities Representative (Series 7).

El primer caso de los ya mencionados, alude a *Series 17—the United Kingdom Securities Representative Qualification Examination (IE)*, este examen corresponde a una versión abreviada del examen Series 7, siendo apropiado para los candidatos que posean un registro con Financial Conduct Authority (FCA) en el Reino Unido y que desean solicitar la acreditación en los EE.UU

Asimismo, para personas que tienen un registro previo con una autoridad regulatoria de Canadá, en particular con Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC), es posible rendir el examen de Series 37 o Series 38 para solicitar acreditación en los EE.UU. La diferencia entre dichas alternativas radica en los contenidos específicos. En ambos casos se procura medir el grado en que el candidato posee conocimientos necesarios para realizar las funciones críticas de un representante general de valores, ello incluye venta de valores corporativos, valores de compañías de inversión, anualidades variables, programas de participación directa y valores públicos. La distinción radica en la evaluación de conocimientos de opciones, en efecto, Series 37 incluye esta materia, pero Series 38 no evalúa opciones, por lo tanto



éste es sólo apropiado para los candidatos que, además de los requisitos ya especificados, han completado el curso de opciones canadiense.

En todos los casos descritos, incluyendo el Series 7, las materias generales de los exámenes son las mismas, como se ha explicado Series 17, Series 37 y Series 38 constituyen una versión resumida de Series 7. En efecto, en éstos los lineamientos de contenido corresponden a lo que se describe a continuación.

Series 7 - Series 17 - Series 37 – Series 38:

- Búsqueda de negocios para la casa de bolsa a través de clientes y clientes potenciales;
- Evaluación de otras tenencias de valores de los clientes, su situación financiera y necesidades, estatus financiero, estado impositivo y objetivo de inversión;
- Apertura de cuentas, transferencias de activos y mantención adecuada de registros de cuentas;
- Proporcionar a los clientes información sobre las inversiones y hacer recomendaciones adecuadas; y
- Obtención y verificación de instrucciones de compraventa de los clientes, ingreso de órdenes y seguimiento.

Es importante señalar que el Series 7, que corresponde al examen completo, tiene una duración de seis horas para responder 250 preguntas de selección múltiple, mientras que en los otros casos la cantidad de preguntas disminuye considerablemente y por lo tanto la duración del examen. El detalle de la extensión de estos exámenes se provee a continuación.

- Series 7: consiste en 250 preguntas de selección múltiple con puntaje y 10 preguntas de “pre-test” sin puntaje, con una duración de 6 horas.
- Series 17 (U.K.): consiste en 100 preguntas de selección múltiple, con una duración de 2 horas 30 minutos.
- Series 37 (Canadá): consiste en 90 preguntas de selección múltiple, con una duración de 2 horas 30 minutos.
- Series 38 (Canadá): consiste en 45 preguntas de selección múltiple, con una duración de 2 horas 15 minutos.



Exámenes de calificación

Adicionalmente, en la sección de NASD Rules existe una regla que determina las características de los exámenes de calificación. Ésta corresponde a la regla 1070, la cual señala que el contenido de los exámenes estará disponible en una guía de estudio, FINRA tendrá la facultad de establecer los puntajes de aprobación, y podría utilizar un mecanismo de certificación distinto, cuando por ejemplo, el solicitante acredite experiencia en el negocio de inversión bancaria o de valores.

"1070. Exámenes de calificación y requisitos de suspensión.

(a) Los exámenes de calificación especificados en la serie de reglas 1000 consistirá en una serie de preguntas basadas en tópicos contenidos en los lineamientos de estudio provistos por la asociación, una lista de las cuales estará disponible en el departamento de Calificaciones y Exámenes.

(b) Los exámenes serán entregados en las fechas y lugares, y en las condiciones que se prescriba por el directorio de gobernadores y se clasificarán de acuerdo con el procedimiento establecido por el directorio.

(c) Los resultados de los exámenes se comunicarán a las firmas miembros y pueden ir acompañados de un análisis del desempeño del candidato en el examen. Los puntajes de aprobación asignados a cada serie de exámenes serán determinados por el directorio de gobernadores, o por quien él designe.

(d) De conformidad con la serie de Reglas 9600, NASD puede, en casos excepcionales y cuando se demuestre una buena causa, suspender al examen de calificación y aceptar otros estándares que acrediten la calificación del solicitante de registro. Una avanzada edad o enfermedad física no constituirán individualmente motivos suficientes para suspender un examen de calificación. La experiencia en campos complementarios al negocio de inversión bancaria o de valores puede constituir un motivo suficiente para suspender un examen de aptitud.

(e) Cualquier persona asociada a un miembro que no aprueba un examen de calificación prescrito por la Asociación se le permitirá tomar el examen de nuevo después de que haya transcurrido desde la fecha del examen anterior, ya sea, un periodo de 30 días calendario, o bien, la siguiente aplicación de un examen administrado sobre una base mensual, exceptuando cualquier persona que falla el examen tres o más veces seguidas prohibiéndose tomar dicho examen nuevamente hasta que transcurra, ya sea un periodo de 180 días calendario desde el último intento de esa persona o hasta la sexta aplicación de un examen realizado sobre una base mensual".

En este contexto, FINRA administra una serie de exámenes de calificación profesional, donde se incluyen los correspondientes a las clasificaciones de agentes heredadas de NASD y la bolsa de valores de Nueva York. Todas ellas están detalladas, indicando la serie de examen que corresponde y los prerrequisitos en caso de existir, en la Tabla 1: Categorías y Exámenes FINRA.

Tabla 1: Categorías y Exámenes FINRA.

CATEGORÍA	EXAMEN	PREREQUISITOS (Alguno de los siguientes)
General Securities Principal	Series 23 - General Securities Principal Exam - Sales Supervisor Module (GP) Series 24 - General Securities Principal Examination (GP)	Series 23: Series 8, Series 9-10, Series 12. Series 24: Series 7, Series 17, Series 37, Series 38, Series 62, Series 79, Series 82.
Limited Principal - Financial and Operations	Series 27 - Financial and Operations Principal Exam (FN)	
Limited Principal - Investment Company and Variable Contracts Products	Series 26 - Investment Company and Variable Contracts Products Principal Examination (IP)	Series 6, Series 7.
Limited Principal - Direct Participation Programs	Series 39 - Direct Participation Programs Principal Examination (DP)	Series 7, Series 22.
Limited Principal - Registered Options and Security Futures	Series 4 - Registered Options Principal Examination (OP)	Series 7, Series 17, Series 37, Series 38, Series 62.
Limited Principal - General Securities Sales Supervisor	Series 9 and 10 - General Securities Sales Supervisor Examination	Series 7
Limited Principal - Introducing Broker/Dealer Financial and Operations	Series 28 - Introducing Broker-Dealer Financial and Operations Principal Examination (FI)	
General Securities Representative	Series 7 - General Securities Representative Examination (GS)	
Limited Representative - Investment Company and Variable Contracts Products	Series 6 - Investment Company and Variable Contracts Products Representative Examination (IR)	
Limited Representative - Direct Participation Programs	Series 22 - Direct Participation Programs Limited Representative Examination (DR)	
Limited Representative - Options and Security Futures	Series 42 - Registered Options Representative Examination (OP)	Series 62, Series 72.
Limited Representative - Corporate Securities	Series 62 - Corporate Securities Representative Examination (CS)	
Limited Representative - Equity Trader	Series 55 - Equity Trader Exam (ET)	Series 7, Series 17, Series 37, Series 38, Series 62,
Limited Representative - Government Securities	Series 72 - Government Securities Representative Examination (RG)	
Limited Representative - Private Securities Offerings	Series 82 - Private Securities Offerings Representative Examination (PR)	
Limited Representative - Investment Banking	Series 79 - Investment Banking Representative Examination (IB)	
Assistant Representative – Order Processing	Series 11 - Assistant Representative - Order Processing Examination (AR)	
Operations Profesional	Series 99 - Operations Professional Examination (OS)	
Compliance Official	Series 14 - Compliance Official Examination (CO)	
Supervisory Analysts	Series 16 - Supervisory Analysts Examination (SA)	
Research Analyst	Series 86 and 87 - Research Analyst Examination (RS)	Series 7, Series 17, Series 37, Series 38.
U. K. Securities Representative	Series 17 - United Kingdom Securities Representative (IE)	FCA Registration.
Canada Securities Representative	Series 37 - Canada Securities Representative Examination (CD) Series 38 - Canada Securities Representative Examination (CN)	IIFROC registration.

Fuente: Elaboración basada en información publicada en línea por FINRA

A través del sitio en internet de FINRA es posible acceder al detalle de los lineamientos de contenido involucrados en cada una de las exámenes. En el Anexo 1 de este documento se



proporciona un listado de las pruebas con una indicación de las principales materias que corresponden a la evaluación de cada uno de ellos.

Vigencia de la certificación

En la sección de FINRA Rules están establecidos los periodos de vigencia de las acreditaciones provistas por los exámenes que administra la entidad. Se determina que la primera acreditación tiene una vigencia de dos años, posteriormente el periodo se extiende a tres años.

Todo lo anterior está supeditado a un requerimiento de “educación continua”, en efecto los agentes, cada dos o tres años según sea el caso, deben someterse a un proceso llamado *Regulatory Element* o *Firm Element*, los cuales consisten básicamente en un examen de actualización de conocimientos.

El artículo 1250 de FINRA Rules sienta las bases del proceso de requerimientos de educación continua.

"1250. Requerimiento de educación continua. Esta regla prescribe requisitos relacionados con la educación continua de ciertas personas registradas con posterioridad a su registro en FINRA. Los requerimientos consistirán en un Regulatory Element y un Firm Element como se indica a continuación".

La letra (a) de este artículo establece las consideraciones de Regulatory Element, dicho elemento es aplicable a toda persona registrada que desee seguir desempeñando las funciones para las cuales está autorizada. En el caso de que no se complete el *Regulatory Element* en los plazos prescritos el registro de la persona pasa a estado de “inactivo”, en el cual no es posible ejercer actividad alguna como persona registrada, adicionalmente, si el periodo de inactividad se extiende por dos años o más el registro se termina, en este escenario la persona deberá postular nuevamente a la acreditación cumpliendo los requisitos establecidos como si se tratara de su primera solicitud.

“(a) Regulatory Element.

(1) Requisitos.

Ningún miembro podrá permitir a cualquier persona registrada continuar, y ninguna persona registrada deberá continuar, desempeñando funciones como persona registrada a menos que dicha persona haya cumplido con los requisitos del presente párrafo (a).

Toda persona registrada deberá completar el elemento regulador en ocasión de su segundo aniversario de registro y posteriormente cada tres años, o en otro caso según lo prescrito por FINRA. En cada ocasión, el elemento regulador debe ser completado dentro de los 120 días después de la fecha de vencimiento de registro de la persona. La fecha de registro inicial de una persona, también conocida como la "fecha de referencia", establecerá el ciclo de fechas de vencimiento para los propósitos de esta regla. El contenido del elemento regulador será



determinado por FINRA y deberá ser apropiado, tanto para el registro como representante o director (representative o principal) de las personas sujetas a la regla.

(2) Incumplimiento.

A menos que FINRA determine lo contrario, cualquier persona registrada que no haya completado el elemento regulador dentro de los plazos prescritos tendrá su registro en estado inactivo hasta que los requisitos del programa hayan sido satisfechos. Cualquier persona cuyo registro se ha considerado inactivo según esta Regla cesará todas las actividades como una persona registrada y tendrá prohibido el desempeño de cualquier tarea y funcionamiento en cualquier capacidad que requiera registro. Un registro que está inactivo durante un período de dos años será administrativamente terminado. Una persona cuyo registro está terminado podrá reactivar el registro sólo mediante la presentación de una nueva solicitud de registro y cumpliendo los requisitos de calificación según las disposiciones aplicables de la Regla 1230 (b) (6) y la Regla NASD 1020 y 1030 Series. FINRA puede, previa solicitud y justificación suficiente, permitir un tiempo adicional a una persona registrada para satisfacer los requisitos del programa".

Así, la regulación plantea una exigencia a todos los individuos registrados sobre la necesidad de aprobar una sesión de entrenamiento centrada en estándares de cumplimiento, regulación, ética y prácticas de venta. En función de esta consideración normativa, FINRA mantiene cuatro elementos regulatorios utilizados para la actualización de registros de los agentes de acuerdo a su categoría. Dichos elementos están detallados revelando las personas registradas que deben rendirlos y los contenidos abordados en cada uno de ellos, en la Tabla 2: Regulatory Element.

Tabla 2: Regulatory Element

PROGRAMA	DESTINATARIO	CONTENIDOS
S201 Program	Registrados en alguna categoría de "Supervisors / Principals".	<ul style="list-style-type: none"> • Supervision and Control • Handling Customer Accounts, Trade & Settlement Practices • New and Secondary Offerings and Corporate Finance • Product Knowledge and Related Supervisory Considerations
S106 Program	Registrados en "Series 6 – Investment Company Limited Representatives".	<ul style="list-style-type: none"> • Communications with the Public • Suitability • Handling Customer Accounts, Trade and Settlement Practices • Product Knowledge • Common Topics (ethics, business conduct, licensing requirements)

S901 Program	Registrados en "Series 99 - Operations Professionals".	<ul style="list-style-type: none"> • Client Confidentiality and Responsibilities of Registered Persons • Operations Workflow • Product and Market Knowledge • Personalized Cases: New Accounts; Trading and Settlement; Operations Generalist; Treasury, Custody and Control.
S101 Program	Registrados en "Series 7 - General Securities" y cualquier otro registro no contenido en los programas anteriores.	<ul style="list-style-type: none"> • Communications with the Public • Suitability • Handling Customer Accounts, Trade and Settlement Practices • New and Secondary Offering and Corporate Finance • Common Topics (ethics, business conduct, licensing requirements)

Fuente: Elaboración basada en información en línea de FINRA sobre educación continua.

<http://www.finra.org/industry/continuing-education>

Con respecto a *Firm Element*, el mismo artículo N°1250 en su letra (b) detalla sus características.

"(b) Firm Element

(1) Personas sujetas a Firm Element

Los requisitos de este párrafo se aplicarán a cualquier persona registrada con un miembro que tenga contacto directo con los clientes en la realización de las actividades de ventas de valores, compraventa y banca de inversión, cualquier persona registrada como Operations Profesional de conformidad con el artículo 1230 (b) (6) o Research Analyst de conformidad con la Regla NASD 1050, y para los supervisores inmediatos de tales personas. "Cliente" se entenderá por cualquier persona física y cualquier organización, distinta de otro corredor o distribuidor, que ejecute operaciones de valores con o a través o recibiendo servicios de banca de inversión de un miembro.

(2) Estándares de Firm Element

(A) Cada miembro debe mantener un programa de educación continua y vigente aplicable a sus personas registradas para mejorar su conocimiento de valores, habilidades y profesionalismo. Como mínimo, cada miembro deberá a lo menos anualmente evaluar y priorizar sus necesidades de capacitación, y desarrollar un plan de formación por escrito. El plan debe tener en consideración el tamaño del miembro, la estructura organizacional, y el alcance de sus actividades de negocio, así como la evolución de la regulación y el rendimiento de las personas registradas en el Regulatory Element.

(B) Estándares mínimos para los programas de capacitación. Los programas usados para implementar el plan de capacitación de los miembros deben ser apropiados al negocio del miembro, y como mínimo deben cubrir las siguientes materias en relación a productos de valores, servicios y estrategias ofrecidas por el miembro.

(i) características de inversión generales y factores de riesgo asociados;

(ii) consideraciones de idoneidad y práctica de ventas;

(iii) requisitos regulatorios aplicables; y



(iv) Respecto a Research Analyst registrados y sus supervisores directos, capacitación en ética, responsabilidad profesional y los requisitos de la Regla NASD 2711.

(C) Administración del Programa de Educación Continua - El miembro debe administrar sus programas de educación continua, de acuerdo con su evaluación anual y el plan por escrito y debe mantener registros que documenten el contenido de los programas y la finalización de los programas por parte de personas registradas".

En resumen, el Firm Element determina un requerimiento para que los corredores de bolsa establezcan un programa de capacitación formal para mantener a las personas registradas de su firma actualizadas en temas relacionados con su función y los productos distribuidos. En la planificación, desarrollo e implementación de dicho requisito toda casa de bolsa debe tener en cuenta su estructura organizacional, el alcance de sus actividades de negocio, y la evolución de la regulación relevante.

Sobre esta materia, existe un programa de evaluación identificado como Proprietary Trader Continuing Education Program (S501), el cual tiene como fin reforzar el conocimiento de las normas y reglamentos relativos a los mercados de valores, comercio y procedimientos ilícitos. En términos prácticos consiste en un programa de entrenamiento a través de computador, teniendo en cuenta los siguientes dos módulos de materias generales:¹³

- *"Module 1 – Trading Practices & Prohibited Practices"*
- *"Module 2 – Order Entry, Recordkeeping & Reporting Requirements, and Product Knowledge"*

España

Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores

La ley 24/1988 establece que diversos integrantes de las empresas participantes del mercado de valores deben cumplir con requisitos de honorabilidad, conocimientos y experiencia adecuados tanto a las materias relacionadas con el mercado de valores como aquellos relacionados con las actividades específicas que éstos deben desarrollar para poder operar en el mercado.

En su artículo 31 Bis, la legislación indica que para autorizar el inicio de actividad de un mercado secundario, los miembros del consejo de administración de la sociedad rectora y las

¹³ Mayores detalles de los contenidos del programa Proprietary Trader Continuing Education Program (S501) están disponibles en el documento en línea: <https://www.cboe.com/aboutcboe/legal/pdfs/s501contentoutline.pdf>



personas que dirigirán actividades y operaciones del mercado deben poseer una reconocida honorabilidad y contar con los conocimientos y experiencias adecuados.

Así también, para que una entidad obtenga la autorización que le permita establecerse como empresa de servicio de inversión, el artículo 67 establece que debe acreditar que “los presidentes, vicepresidentes, consejeros o administradores, directores generales y asimilados a estos últimos, posean reconocida honorabilidad, conocimientos y experiencia para el adecuado ejercicio de sus funciones”. A su vez, el artículo indica que todo aquel que cuente con la formación de nivel y perfil adecuado y experiencia práctica durante “un tiempo suficiente”, poseerá los conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones.

Por su parte, el artículo 65 Bis, indica que para ser agente de una empresa de servicios de inversión, éstos deberán cumplir con los requisitos de honorabilidad, conocimiento y experiencia solicitados en el artículo 67 descrito en el párrafo anterior.

Real Decreto 217/2008, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión

El Real Decreto establece en sus artículos que será requisito para ejercer la actividad de empresa de servicio de inversión el contar con un consejo de administración y con directores generales o asimilados que cuenten con reconocida honorabilidad empresarial o profesional, y cuya mayoría posea conocimientos y experiencias adecuados para ejercer sus funciones. Estos requisitos también deben ser cumplidos por las personas físicas que se constituyan como empresas de asesoramiento financiero. Asimismo, se indica que “poseen conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones en las empresas de servicios de inversión, quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a tres años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras o funciones de similar responsabilidad en otras entidades públicas o privadas de dimensión al menos análoga a la que se pretenda acceder”, con lo cual quedan exentos de presentar una acreditación adicional todos aquellos que posean la experiencia mínima exigida en el Real Decreto.

Finalmente, se establece que el personal empleado debe tener las cualificaciones, conocimientos y experiencia necesarios para desempeñar las funciones que se le asignen.

Circular 10/2008, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre empresas de Asesoramiento Financiero

La Circular 10, establece que para efectos de valorar los conocimientos y experiencias exigidos por el Real Decreto 217/2008, se podrá considerar la posesión de títulos y certificaciones acreditativas de conocimientos en materias de inversiones, gestión de patrimonios, análisis u otras relacionadas con el mercado de valores.

Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

La legislación establece que para acceder a la actividad de institución de inversión colectiva, la mayoría de los miembros de su consejo de administración, los consejeros delegados y directores generales y asimilados, deben contar con conocimientos y experiencia adecuados relacionados con el mercado de valores o el objeto principal de inversión de la IIC.

Adicionalmente, la ley insta los requisitos que deben cumplir las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) para obtener y conservar su autorización de ejercicio de la actividad, destacando que la mayoría de los miembros del consejo de administración, o de sus comisiones ejecutivas, así como todos los consejeros delegados y directores generales y asimilados, deben cumplir con los requisitos de conocimiento y experiencia adecuados a su cargo.

Real Decreto 1082/2012, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003

El Real Decreto establece que “se presumirá que poseen conocimientos y experiencia adecuada en materias relacionadas con los mercados de valores quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a tres años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras, empresas de servicios de inversión, IIC o SGIIC, o funciones relacionadas con los mercados citados en otras entidades públicas o privadas.”

Certificaciones profesionales en España

European Financial Planning Association (EFPA)¹⁴

La institución se encarga de certificar a cualquier profesional dedicado a las actividades de Asesoría Financiera y Financial Planning en entidades bancarias, cajas de ahorros, sociedades y agencias de valores, sociedades gestoras de IIC, compañías de seguros, redes de agentes, despachos profesionales u otros.

Las certificaciones EFPA evalúan competencias y conocimientos según el ejercicio profesional, las cuales se confeccionan con información del análisis del puesto de trabajo y cuya evaluación es realizada por comités independientes. Adicionalmente se destaca que con esta certificación se debe garantizar bianualmente que se han actualizado dichos conocimientos.

La entidad dispone de dos tipos de certificaciones. Por una parte se encuentra el European Financial Advisor (EFA) el cual posee dos niveles: el nivel I correspondiente al Diploma de Agente

¹⁴ Para mayor información visitar sitio web de la entidad: www.efpa.es



Financiero (DAF) y el nivel II correspondiente a la certificación definitiva EFA. Y por otra parte se encuentra el European Financial Planner (EFP), siendo los contenidos de los programas exigidos para los exámenes comunes en toda Europa.

La preparación para este examen es realizada por centros con programas acreditados por EFPA España, entidad que debe aprobar el programa de formación que poseen estos centros, su nivel de profesorado y el manual formativo que deben desarrollar.

La certificación concedida por la institución debe renovarse cada dos años. Para poder renovar la certificación profesional la persona certificada deberá realizar 30 horas de formación continua en el caso de la certificación EFA y 40 horas en el caso de la certificación EFP durante el periodo de 2 años que dura la certificación, además de ratificar el Código Ético de EFPA. También es posible rectificar las certificaciones rindiendo nuevamente los exámenes correspondientes.

La pérdida de certificación EFA ocurre si la persona certificada no completa los requisitos para la renovación respectiva en un periodo de 30 días posteriores a la fecha de recertificación correspondiente. Para evitar que las personas certificadas no realicen el trámite en el periodo adecuado el Comité de Acreditación y Certificación de EFPA España (CAC) envía a los candidatos a recertificación, con dos meses de anticipación a la fecha de expiración de su certificación, un aviso por e-mail recordando los plazos límites que este posee para completar su proceso de recertificación.

Examen European Financial Advisor (EFA)

El examen puede ser rendido bajo dos modalidades. Por una parte se encuentra el examen completo EFA, el cual se divide en dos, i) la parte teórica que consta de 50 preguntas de selección múltiple, con una duración de 90 minutos, siendo requisito responder correctamente el 70% de las preguntas para aprobar, ii) parte práctica la cual consta de ejercicios de desarrollo con 60 minutos de duración.

Por otra parte, existe la posibilidad de obtener el certificado rindiendo dos exámenes por niveles, i) el nivel I “Diploma de Agente Financiero” consta de 40 preguntas de selección múltiple, con una duración de 90 minutos de respuesta, siendo requisito responder correctamente el 70% de las preguntas para aprobar, ii) el nivel II, que se segrega en dos partes, por un lado 40 preguntas de selección múltiple y por otro ejercicios prácticos, con una duración de 150 minutos.

Los exámenes para el programa EFPA European Financial Advisor (EFA)¹⁵ consideran los siguientes contenidos:

1. Instrumentos y Mercados Financieros

¹⁵ Para mayor detalle del programa, http://www.efpa.es/dades/programa_contenidos_2013.pdf



2. Fondos y Sociedades de Inversión
3. Gestión de Carteras
4. Seguros
5. Pensiones y planificación de jubilación
6. Inversión inmobiliaria
7. Crédito y financiación
8. Fiscalidad de las inversiones
9. Legislación, normativa y ética
10. Asesoramiento y planificación financiera

Examen European Financial Planner (EFP)

Para poder rendir el examen de EFP, se exige la certificación vigente de Asesor Financiero Europeo (EFA). Este examen se estructura en dos partes, la primera consta de 50 preguntas de selección múltiple para ser resuelta en 120 minutos, siendo requisito responder correctamente el 70% de las preguntas para aprobar. La segunda parte consta de preguntas de desarrollo y tiene una duración de 240 minutos para ser resuelto. Ambas partes del examen deben ser aprobadas para obtener la certificación EFP.

Los exámenes para el programa EFPA European Financial Planner (EFP)¹⁶ consideran los siguientes contenidos:

1. Instrumentos y mercados financieros
2. Seguros
3. Planificación de la jubilación
4. Marco legal y ética
5. Inversiones alternativas
6. Planificación fiscal
7. Gestión de Carteras
8. Planificación sucesoria
9. Asesoramiento y planificación financiera
10. Gestión del patrimonio familiar

Desarrollo, revisión y apelación al examen

El examen es revisado por la junta de exámenes, la cual se encuentra conformada por:

- Un examinador principal, quien se encarga de crear el primer borrador del examen y será el Presidente del Comité de Acreditación y Certificación o quien designe dicho comité.

¹⁶ Para mayor detalle del programa, <http://www.efpa.es/dades/programa-EFP.pdf>



- Un examinador externo, quien es responsable de verificar que los exámenes cumplan con los estándares mínimos exigidos.
- Un education officer, es el responsable del cumplimiento del procedimiento de desarrollo de los exámenes.

Para solicitar la revisión del examen, el candidato debe enviar al education officer una nota con dicha solicitud, incurriendo en un coste de administración y gestión de 25 euros, monto que será reembolsado en caso que la revisión se haya encontrado incorrecta.

Canadá

Securities Act

El Securities Act en su artículo 160.1 establece que todo aquel registrado como distribuidor, asesor o representante, está obligado a actuar de manera profesional y con conocimientos.

Regulation 31-103. Respecting registration requirements, exemptions and ongoing registrant obligations

La regulación canadiense establece una serie de exámenes y requisitos exigidos para poder ejercer actividades en el mercado de valores, los cuales dependerán tanto de la actividad específica realizada por el solicitante, como del nivel jerárquico que éste posee.

A su vez, se define que no será necesario que un individuo apruebe el “Canadian Securities Course Exam”, el cual es administrado por el CSI Global Education¹⁷ si éste ya aprobó el “Series 7 Exam and the New Entrants Course Exam” estadounidense.

Los exámenes a los cuales hace referencia la regulación no se considerarán aprobados a menos que el individuo los haya aprobado en una fecha no superior a los 36 meses anteriores desde la fecha de solicitud de registro. El requisito anterior no aplicará si aprobó el examen hace más de 36 meses pero cumple con alguna de las siguientes condiciones:

- i) Posee al menos 12 meses de experiencia en la industria relevante para el ejercicio de su actividad durante el periodo de 36 meses anteriores a la fecha de solicitud de registro.

¹⁷ Para mayor información, revisar el sitio Web de la organización www.csi.ca



- ii) Posee registro en otra jurisdicción cuya antigüedad es inferior a 36 meses desde la fecha de solicitud.

Requisitos de educación y experiencia

Un individuo no podrá llevar a cabo una actividad que debe estar registrada según la regulación descrita, a menos que cuente con la educación, formación y experiencia necesarias para desarrollar dicha actividad de manera competente, lo cual incluye la correcta comprensión de la estructura, características y riesgos de cada valor que recomienda.

Para actuar en nombre de una empresa registrada, la regulación canadiense exige que las siguientes categorías se registren:

- a) Dealing representative.
- b) Advising representative.
- c) Associate advising representative.
- d) Ultimate designated person.
- e) Chief compliance officer.

Fondos Mutuos

Los dealing representative de un distribuidor de fondos mutuos no podrán operar a menos que cumplan alguna de estas condiciones:

- a) Que hayan aprobado el Canadian Investment Funds Course Exam, el Canadian Securities Course Exam o el Investment Funds in Canada Course Exam.
- b) Que cumplan con los requisitos de registro de los advising representative de un gestor de cartera.
- c) Que posean el Chartered Financial Analyst o CFA Charter y 12 meses de experiencia en la industria relevante para el ejercicio de su actividad durante el periodo de 36 meses anteriores a la fecha de solicitud de registro.

En el caso de los chief compliance officer de un distribuidor de fondos mutuos, éstos no podrán operar a menos que cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Que hayan aprobado el Canadian Investment Funds Course Exam, el Canadian Securities Course Exam o el Investment Funds in Canada Course Exam.
- b) Que posean el PDO Exam¹⁸, el Mutual Fund Dealers Compliance Exam o el Chief Compliance Officers Qualifying Exam.

¹⁸ Examen a los ejecutivos, socios y directores realizado por el IFSE Institute o el examen a los socios, directores y altos ejecutivos desarrollado por el CSI Global Education Inc.



- c) Que posean al menos 12 meses de experiencia en la industria relevante para el desarrollo adecuado de sus actividades durante el periodo de 36 meses anteriores a la fecha de solicitud de registro.

A su vez, también podrán realizar actividades como chief compliance officer de distribuidores de fondos mutuos aquellos individuos que cumplan con los requisitos de registro del chief compliance officer de un gestor de cartera.

Scholarship plan dealer

El dealing representative de un scholarship plan dealer, deberá aprobar el Sales Representative Proficiency Exam para poder operar en el mercado de valores.

El chief compliance officer del scholarship plan dealer para ejercer su cargo deberá aprobar: i) el Sales Representative Proficiency Exam, ii) el Branch Manager Proficiency Exam, iii) el PDO Exam o Chief Compliance Officers Qualifying Exam, iv) debe poseer 12 meses de experiencia en la industria durante el periodo de 36 meses anteriores a la fecha de solicitud de registro.

Exempt Market Dealer

Un dealing representative del exempt market dealer para poder desarrollar sus actividades en el mercado canadiense deberá cumplir con alguno de los siguientes requisitos:

- a) Aprobar el Canadian Securities Course Exam o el Exempt Market Products Exam.
- b) Obtener el CFA Charter y poseer 12 meses de experiencia en la industria de valores durante el periodo de 36 meses anteriores a la fecha de solicitud de registro.
- c) Cumplir con los requisitos de registro de los advising representative de un gestor de cartera.

El chief compliance officer del exempt market dealer, para ser asignado en dicho cargo deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Aprobar el Exempt Market Products Exam o el Canadian Securities Course Exam.
- b) Aprobar el PDO Exam o el Chief Compliance Officers Qualifying Exam.
- c) Poseer 12 meses de experiencia en la industria de valores durante el periodo de 36 meses anteriores a la fecha de solicitud de registro.

La legislación establece que también podrán realizar actividades como chief compliance officer de exempt market dealer, aquellos individuos que cumplan con los requisitos de registro del chief compliance officer de un gestor de cartera.



Portfolio Manager

El advising representative del portfolio manager para poder realizar sus actividades en el mercado de valores debe poseer el CFA Charter y 12 meses de experiencia en el rubro durante el periodo de 36 meses anteriores a la fecha de solicitud de registro, o en su defecto haber sido designado como Canadian Investment Manager y tener 48 meses de experiencia gestionando inversiones, 12 de los cuales deben corresponder al periodo de 36 meses anteriores a la fecha de solicitud de registro.

Con respecto al associate advising representative del portfolio manager, éste deberá completar el Nivel 1 del programa Chartered Financial Analyst y poseer 24 meses de experiencia gestionando inversiones o en su defecto haber recibido la designación de Canadian Investment Manager y tener 24 meses de experiencia gestionando inversiones.

Por su parte, el chief compliance officer del portfolio manager para poder ejercer dicha actividad debe cumplir con al menos uno de los siguientes requisitos:

- a) El individuo debe:
 1. Poseer el CFA Charter o un título profesional de abogado, Chartered Accountant, certificado general de contador o certificado de administración contable.
 2. Tener aprobado el PDO Exam o el Chief Compliance Officers Qualifying Exam y, al menos que el individuo posea el CFA Charter, el Canadian Securities Course Exam.
 3. El solicitante debe cumplir una de las siguientes condiciones: i) poseer 36 meses de experiencia como dealer de inversiones, asesor registrado o administrador de fondos de inversiones, ii) tener 36 meses de experiencia proporcionando servicios profesionales en la industria de valores y haber desempeñado labores como dealer registrado, asesor registrado o administrador de fondos de inversiones por 12 meses.
- b) El individuo debe haber aprobado el Canadian Securities Course Exam, el PDO Exam o el Chief Compliance Officers Qualifying y cumplir con alguna de las siguientes condiciones:
 - i. Haber trabajado como dealer de inversiones o asesor registrado por 5 años.
 - ii. Haber trabajado por 5 años en una institución financiera canadiense administrando carteras y haber trabajado por 12 meses como dealer o asesor registrado.
- c) El individuo deber haber aprobado el PDO Exam o el Chief Compliance Officers Qualifying y cumplir con los requerimientos de registro de los advising representative de un gestor de cartera.



Investment Fund Manager

En el caso de pretender realizar actividades como chief compliance officer de un investment fund manager, se debe cumplir con al menos uno de los siguientes requisitos:

- a) El individuo debe:
 1. Poseer el CFA Charter o un título profesional de abogado, Chartered Accountant, certificado general de contador o certificado de administración contable.
 2. Tener aprobado el PDO Exam o el Chief Compliance Officers Qualifying Exam y, al menos que el individuo posea el CFA Charter, el Canadian Securities Course Exam.
 3. Debe cumplir con alguna de las siguientes condiciones: i) poseer 36 meses de experiencia como dealer o asesor registrado, o administrador de fondos de inversiones, ii) tener 36 meses de experiencia proporcionando servicios profesionales en la industria de valores, y haber desempeñado labores como administrador de fondos de inversiones por 12 meses.
- b) El individuo debe:
 1. Tener aprobado el Canadian Investment Funds Course Exam, Canadian Securities Course Exam o el Investment Funds in Canada Course Exam.
 2. Haber aprobado el PDO Exam o el Chief Compliance Officers Qualifying Exam.
 3. Haber trabajado como dealer o asesor registrado, o como administrador de fondos de inversiones por 5 años.
- c) El individuo debe cumplir con los requerimientos de registro del chief compliance officer de un gestor de cartera.

Suspensión o revocación del registro

Con respecto a la suspensión o revocación del registro, ésta se generará cuando:

- La persona deje de tener autoridad para actuar en nombre de la empresa, debido al término de su trabajo, o un cambio en el empleo, en la asociación o la relación de agente del individuo con la empresa. En este caso se suspenderá el registro hasta que la persona se reintegre o hasta que éste sea revocado.
- Si la empresa patrocinadora del individuo es suspendida o se revoca su autorización de operación hasta que ésta sea restituida o revocada.

Si el registro del individuo ha sido suspendido, y no se ha reintegrado, será revocado al cabo de 2 años de iniciada la suspensión.



Exámenes solicitados por la regulación y sus contenidos

1. Canadian Investment Funds Course Exam.

El Canadian Investment Funds Course (CIFIC), es un curso impartido por el IFSE Institute¹⁹, entidad cuyo dueño es el Investment Funds Institute of Canada que ofrece una variedad de cursos financieros a distancia enfocados a profesionales del mercado de valores.

El curso pretende reflejar el trabajo desempeñado con clientes en la realidad, a través de casos de estudio y exámenes de prueba que permiten a los estudiantes poner el conocimiento en práctica. Si el examen CIFIC es aprobado, permitirá cumplir con los requisitos de licencia para operar con fondos mutuos solicitada por las comisiones de valores provinciales de Canadá.

Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

- a) Marco regulador
- b) Responsabilidades del solicitante
- c) Idoneidad
- d) Factores económicos y mercados financieros
- e) Tipos de inversiones
- f) Tipos de fondos mutuos
- g) Gestión de cartera
- h) Administración de fondos mutuos
- i) Retiro/Jubilación
- j) Fiscalidad/Impuestos
- k) Recomendaciones

El curso se realiza de forma online, en los idiomas inglés y francés. El examen realizado de forma física (alumno debe indicar lugar y fecha de preferencia de rendición), el cual contiene 100 preguntas de selección múltiple a ser desarrollado en 180 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 60% del examen, pudiendo realizar dicho examen en 3 oportunidades, de no ser aprobado en las oportunidades otorgadas, se deberá repetir el curso.

En caso de preferirlo, el curso puede ser realizado de manera presencial con un socio del Instituto, el cual posee sus propios programas.

¹⁹ Para mayor información visitar sitio Web www.ifse.ca



2. Canadian Securities Course Exam.

La aprobación del Canadian Securities Course Exam es una certificación requerida por la regulación para llevar a cabo operaciones de valores y de fondos de inversión en diversos cargos de servicios financieros. El curso y examen es preparado y administrado por el CSI Global Education Inc,²⁰ el cual permite comprender los mercados financieros canadienses, así como los instrumentos financieros transados y evaluar la empresa y los sectores industriales con el fin de general las mejores recomendaciones a los clientes basados en altos estándares y códigos de ética. El curso tiene una validez de 3 años.

Los contenidos del curso son:

- a) Industria de valores canadiense y el entorno regulatorio
- b) Eventos de mercado y económico que impactan el rendimiento de la inversión
- c) Comprensión y análisis de los estados financieros
- d) Instrumentos financieros: renta fija, renta variable, productos administrados, productos estructurados, fee based accounts y derivados
- e) Análisis de desempeño de la empresa, la industria y del mercado
- f) Proceso de gestión de cartera y asignación de activos
- g) Metas financieras, proceso de planificación financiera y tributación
- h) Estándares de conducta en la industria y código de ética
- i) El mercado institucional

El examen consta de dos partes, el cual puede ser realizado de forma física o en un computador dispuesto en la sala de examen por el CSI Global Education Inc. y consta de 100 preguntas de selección múltiples las cuales deben ser desarrolladas en 120 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 60% del examen, pudiendo realizar dicho examen en 3 oportunidades, de no ser aprobado en las oportunidades otorgadas, se deberá repetir el curso.

3. Investment Funds in Canada Course Exam.

El curso y examen, es preparado y administrado por el CSI Global Education Inc., siendo su objetivo proporcionar los conocimientos básicos que deben poseer los asesores para poder aconsejar a sus clientes en temas de inversión, proporcionando además conocimientos sobre las responsabilidades legales, éticas y profesionales. La aprobación del curso tiene 3 años de validez en caso de que el individuo sea parte de una firma miembro de IIROC²¹ y 2 años en caso contrario.

Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

²⁰ Para mayor información visitar sitio Web www.csi.ca

²¹ Investment Industry Regulatory Organization of Canada



- a) Mercados financieros e industria de fondos mutuos
- b) El rol del representante de ventas de fondos mutuos
- c) La importancia de la norma que implica conocer a los clientes y cómo debe ser aplicada
- d) Análisis de la relación riesgo-retorno de las inversiones
- e) Proceso de creación y gestión de cartera de inversión según las necesidades del cliente
- f) Tipos de fondos de inversión
- g) Intercambio y cámaras de compensación
- h) Evaluación del desempeño de fondos de inversión y estructura de tarifas

El examen puede ser realizado de forma física o en un computador dispuesto en la sala de examen por el CSI Global Education Inc., consta de 100 preguntas de selección múltiples las cuales deben ser desarrolladas en 180 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 60% del examen, pudiendo realizar dicho examen en 3 oportunidades, de no ser aprobado en las oportunidades otorgadas, se deberá repetir el curso.

4. PDO Exam.

El PDO Exam reconocido por las jurisdicciones canadienses es impartido por dos entidades, cuyos objetivos y contenidos se describen a continuación.

a) Officers', Partners' and Directors' Exam.

El examen es preparado y administrado por el IFSE Institute y su objetivo es ofrecer una visión general de importantes temas del mercado financiero requeridos por la alta dirección. El examen del curso es requisito para obtener la licencia de Chief Compliance Officers de un distribuidor de fondo mutuo, exempt market dealers, scholarship plan dealers, portfolio managers e investment fund managers.

Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

- a) El rol de los directores y ejecutivos
- b) La industria de valores y regulación
- c) Gobierno Corporativo
- d) Ética
- e) Gestión de riesgos
- f) Conocer al cliente e idoneidad
- g) Cumplimiento (compliance)
- h) Requerimientos de capital, seguros e información financiera
- i) Valores exentos y cumplimiento de valores exentos (Exempt securities)



El curso se realiza de forma online, en inglés, siendo el examen realizado de forma física, el cual contiene 100 preguntas de selección múltiple a ser desarrollado en 180 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 60% del examen, pudiendo realizar dicho examen en 3 oportunidades, de no ser aprobado en las oportunidades otorgadas, se deberá repetir el curso.

b) Partners, Directors and Senior Officers Course Exam.

El examen es preparado y administrado por el CSI Global Education Inc. El curso permite fortalecer la comprensión de los procedimientos, normas y prácticas esenciales para la gestión de un dealer de inversión. La aprobación del curso tiene 3 años de validez en caso de que el individuo sea parte de una firma miembro de IIROC y 2 años en caso contrario.

Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

- a) Regulación de valores y mercados de capital en Canadá.
- b) Toma de decisiones éticas
- c) Gobierno corporativo
- d) Senior officer y responsabilidad de los directores
- e) Gestión de riesgo
- f) Consecuencias del incumplimiento
- g) Private Client Brokerage Business
- h) Discount Brokerage Business
- i) Negocio de la gestión bancaria
- j) Requisitos de capital mínimo
- k) Distribución de valores

El examen puede ser realizado de forma física o en un computador dispuesto en la sala de examen por el CSI Global Education Inc., consta de 120 preguntas de selección múltiples las cuales deben ser desarrolladas en 180 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 60% del examen, pudiendo realizar dicho examen en 3 oportunidades, de no ser aprobado en las oportunidades otorgadas, se deberá repetir el curso.

5. Mutual Fund Dealers Compliance Exam (MFDC).

El examen es preparado por el IFSE Institute y se encuentra enfocado a la comprensión del marco regulatorio de Canadá lo cual le permitirá al profesional establecer políticas y procedimientos que permitan el correcto cumplimiento normativo. La aprobación del examen MFDC permitirá cumplir con los requisitos de conocimientos establecidos por la Regulación 30-103 a los Chief Compliance Officers (CCOs) de distribuidores de Fondos Mutuos.



Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

- a) Regulación de la industria de fondos mutuos en Canadá
- b) Marco legal de Canadá
- c) Gobiernos corporativos en fondos mutuos
- d) Ética y profesionalidad en fondos mutuos
- e) Gestión práctica de la distribución
- f) Políticas y procedimientos de la administración
- g) Protección de la privacidad
- h) Regulación sobre el lavado de dinero y financiación del terrorismo
- i) Gestión de riesgos

El curso se realiza de forma online, en inglés, siendo el examen realizado de forma física, el cual contiene 100 preguntas de selección múltiple a ser desarrollado en 150 minutos. La aprobación del curso se realiza contestando correctamente el 60% del examen, pudiendo realizar dicho examen en 2 oportunidades, de no ser aprobado en las oportunidades otorgadas, se deberá repetir el curso.

6. Chief Compliance Officers Qualifying Exam.

El examen es en referencia es preparado y administrado por el CSI Global Education Inc., y tiene como objetivo fortalecer los conocimientos de los solicitantes en temas normativos y prácticas de cumplimiento. La aprobación del curso tiene 3 años de validez en caso de que el individuo sea parte de una firma miembro de IIFROC y 2 años en caso contrario.

Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

- a) El rol del cumplimiento y el entorno regulatorio
- b) Gestión de riesgos
- c) Ética
- d) Estructura formal de cumplimiento
- e) Procesos de la industria
- f) Políticas y procedimientos
- g) Seguimiento y mantenimiento de registros
- h) Quejas de los clientes e investigaciones
- i) Registros
- j) Trading
- k) Presentación y relación con los corredores
- l) Relaciones con los reguladores
- m) Banca de inversión y el trade desk compliance



El examen puede ser realizado de forma física o en un computador dispuesto en la sala de examen por el CSI Global Education Inc., consta de 100 preguntas de selección múltiples las cuales deben ser desarrolladas en 180 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 60% del examen, pudiendo realizar dicho examen en 3 oportunidades, de no ser aprobado en las oportunidades otorgadas, se deberá repetir el curso.

7. Sales Representative Proficiency Exam.

Este curso corresponde a la formación inicial que deben completar los nuevos representantes de ventas, con el fin de que éstos sean aptos para desempeñar sus funciones en el mercado de valores, según los conocimientos mínimos que solicita la regulación canadiense. El curso y su respectivo examen son preparados por el RESP Dealers Association of Canadá.²²

Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

- a) El código prácticas de ventas desarrollado por el RESP Dealers Association of Canada
- b) Reglas del RESPs y del programa CESG
- c) Diseño general de scholarship plans
- d) Documentos proporcionados por los scholarship plans
- e) Honorarios y gastos de un scholarship
- f) El rol del scholarship plan dealer
- g) Responsabilidades de los representantes de ventas
- h) Prácticas y normas de publicidad
- i) Marco regulatorio
- j) Visión general del entorno económico y financiero en Canadá

El examen se realizará en un computador, en la ubicación y la fecha escogida y será presidida por un supervisor designado por zona. El documento evaluativo consta de preguntas de selección múltiples las cuales deben ser desarrolladas en 120 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 70% del examen.

8. Branch Manager Proficiency Exam.

El curso y su respectivo examen son preparados por el RESP Dealers Association of Canadá y se encuentra enfocado a aquellas personas que fueron designados para actuar como supervisores del personal de ventas, los cuales deben verificar que se realicen las actividades de manera eficaz y garantizando que los reglamentos y políticas se siguen.

Se espera que todos los candidatos a rendir este examen posean el Sales Representative Proficiency Exam aprobado y una experiencia significativa en el mercado.

²² Para mayor información visitar sitio Web www.respdac.com



Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

- a) Revisión del marco regulatorio
- b) Responsabilidades del Branch Manager
- c) Dotación de personal y proceso de registro
- d) Procedimientos operacionales
- e) Revisión de reglamentos publicitarios en la industria de valores
- f) Buenas prácticas de ventas y su supervisión
- g) Requisitos regulatorios que aplican al Scholarship Plan y a su Head Office

El examen se realizará en un computador, en la ubicación y la fecha escogida y será presidida por un supervisor designado por zona. El documento evaluativo consta de preguntas de selección múltiples las cuales deben ser desarrolladas en 120 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 80% del examen.

9. Exempt Market Products Exam.

El curso y su respectivo examen son preparados por el IFSE Institute y se enfoca en que los profesionales comprendan el mercado de capitales y el exempt market, así como también la importancia de conocer al cliente y los productos que ofrecen los ejecutivos.

El examen del curso es requisito para los individuos que pretendan desempeñarse como dealing representative o chief compliance officers de un Exempt Market Dealers, según lo estipulado por la Regulación 31-103.

Los contenidos que abarca el curso son los siguientes:

- a) Mercados de capitales
- b) Principal-protected notes
- c) Fondos de cobertura (Hedge funds)
- d) Fondos de inversión inmobiliaria (real estate investment trust)
- e) Sociedades limitadas
- f) Acciones de flujo continuo
- g) Idoneidad del cliente
- h) Responsabilidades de los representatives

El curso se entrega de forma física y se imparte en inglés y francés. El examen también es realizado de forma física, el cual contiene 100 preguntas de selección múltiple a ser desarrollado en 180 minutos. La aprobación del curso se realizará contestando correctamente el 60% del examen, pudiendo realizar dicho examen en 3 oportunidades, de no ser aprobado en las oportunidades otorgadas, se deberá repetir el curso.



México

El organismo supervisor del mercado de valores en México es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV de acá en adelante, y las regulaciones que rigen ese mercado están contenidas en La ley de Mercado de Valores²³.

Dicho cuerpo legal establece los requisitos de acreditación para las casas de bolsa, intermediarios, y asesores en inversiones. Sus disposiciones determinan, en términos generales, que el proceso de certificación será llevado a cabo por un organismo autorregulatorio, debiendo acreditar honorabilidad, capacidad técnica e historial crediticio. Lo anterior, está especificado para las casas de bolsa en el Artículo N°193 de esa Ley.

“Artículo 193.- *Las casas de bolsa que reciban instrucciones de terceros, celebren operaciones en bolsa o proporcionen servicios fiduciarios, deberán utilizar los servicios de personas físicas para operar en bolsa, para celebrar operaciones con el público de asesoría, promoción, compra y venta de valores o para actuar como delegados fiduciarios, según se trate, autorizadas por la Comisión, siempre que se acredite que cuentan con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio. En todo caso deberán otorgarse los poderes que correspondan.*

Dicha autorización se otorgará a las personas físicas que acrediten contar con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio, ante alguna asociación gremial reconocida por la Comisión como organismo autorregulatorio. Tratándose de operadores de bolsa, adicionalmente deberán cumplir los requisitos previstos en el reglamento interior de la bolsa de valores correspondiente. Lo anterior, conforme a las disposiciones de carácter general que al efecto expida la propia Comisión....”

Asimismo, en la definición de quienes son calificados como asesores de inversiones, el Artículo N°225 determina que éstos deben cumplir con el mismo requisito de certificación establecido en el Artículo N°193.

“Artículo 225.- *Las personas que sin ser intermediarios del mercado de valores proporcionen de manera habitual y profesional servicios de administración de cartera de valores tomando decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, así como que otorguen de manera habitual y profesional asesoría de inversión en valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada, tendrán el carácter de asesores en inversiones.*

²³ México. Ley de Mercado de Valores, actualizada con las reformas del 28 de junio de 2007, 6 de mayo de 2009 y 10 de enero de 2014.

Disponible electrónicamente en:

<http://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20del%20Mercado%20de%20Valores.pdf>.



Para ser asesores en inversiones se requiere registrarse ante la Comisión. Tratándose de personas físicas, deberán acreditar que cuentan con honorabilidad e historial crediticio satisfactorio, en términos de las disposiciones de carácter general que expida la Comisión, así como contar con la certificación ante un organismo autorregulatorio conforme al artículo 193 de esta Ley....”

Con respecto a los organismos autorregulatorios, el Artículo N°228 establece su objetivo general, señalando lo siguiente:

“Artículo 228.- *Los organismos autorregulatorios tendrán por objeto implementar estándares de conducta y operación entre sus miembros a fin de contribuir al sano desarrollo del mercado de valores. Las bolsas de valores y las contrapartes centrales de valores, por ministerio de esta Ley, tendrán el carácter de organismos autorregulatorios. Adicionalmente, contarán con el referido carácter aquellas asociaciones gremiales de intermediarios del mercado de valores o de asesores en inversiones que sean reconocidos por la Comisión, previo acuerdo de su Junta de Gobierno.”*

Por su parte, en el Artículo N°229 se especifican las funciones que los organismos autorregulatorios están facultados para realizar.

“Artículo 229.- *Los organismos autorregulatorios, en función del tipo y de las actividades que les son propias, podrán emitir normas relativas a:*

- I. Los requisitos de ingreso, exclusión y separación de los miembros.*
- II. Las políticas y lineamientos que deben seguir en la contratación con la clientela a la cual presten sus servicios los miembros.*
- III. La revelación de información distinta o adicional a la que derive de esta Ley.*
- IV. El fortalecimiento de la conducta ética de sus miembros y otras personas vinculadas a éstos.*
- V. Las políticas y lineamientos de conducta tendientes a que sus miembros y otras personas vinculadas a éstos con motivo de un empleo, cargo o comisión, conozcan y se apeguen a la normativa aplicable, así como a los sanos usos y prácticas del mercado de valores.*
- VI. Los requisitos de calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio aplicables al personal de sus agremiados.*
- VII. La procuración de la eficiencia y transparencia en el mercado de valores.*
- VIII. El proceso para la adopción de normas y la verificación de su cumplimiento.*
- IX. Las medidas disciplinarias y correctivas que se aplicarán en caso de incumplimiento, así como el procedimiento para hacerlas efectivas.*

Adicionalmente, las asociaciones gremiales de intermediarios del mercado de valores o de asesores en inversiones que obtengan el reconocimiento de organismo autorregulatorio por parte de la Comisión, podrán llevar a cabo certificaciones en términos de lo dispuesto en los artículos 141, 193 o 226, fracción VI, de esta Ley, siempre que para tal efecto se ajusten a las disposiciones de carácter general que al efecto establezca la propia Comisión. Cuando no existan organismos



autorregulatorios reconocidos por la Comisión que cumplan con las disposiciones mencionadas, la Comisión podrá hacer las designaciones u otorgar las autorizaciones a que hacen referencia dichos preceptos legales, sin necesidad de dicha certificación. Los organismos autorregulatorios llevarán a cabo evaluaciones periódicas sobre el cumplimiento de las normas que expidan. Los resultados de dichas evaluaciones deberán informarse a la Comisión, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha en que sean concluidas, cuando puedan derivar en infracciones administrativas o delitos, sin perjuicio de las facultades de supervisión que corresponda ejercer a la propia Comisión. Asimismo, dichos organismos deberán llevar un registro de las medidas correctivas y disciplinarias que apliquen, el cual estará a disposición de la propia Comisión. Las normas autorregulatorias que se expidan en términos de lo previsto en este artículo no podrán contravenir lo establecido en la presente Ley.”

Disposiciones de Carácter General

La legislación se complementa con la normativa estipulada en las Disposiciones Generales aplicables a los organismos autorregulatorios del mercado de valores emitidas por la CNBV.²⁴

En el artículo N°5 de las Disposiciones Generales se profundiza en la facultad para otorgar certificación sobre las capacidades de los agentes que requieran actuar como operadores de bolsa o apoderados de intermediarios del mercado de valores y Asesores de Inversión, indicando que deberán ser evaluados mediante la aplicación de exámenes. No obstante lo anterior, se deja constancia que para aquellos profesionales que tienen al menos veinticinco años de experiencia en el sistema financiero, existe la posibilidad de utilizar otro procedimiento de acreditación.

“Artículo 5.- Las Asociaciones que obtengan el reconocimiento para actuar como organismo autorregulatorio del mercado de valores, cuando así lo soliciten a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, podrán certificar la capacidad técnica de las personas físicas que pretendan actuar como operadores de bolsa o apoderados de intermediarios del mercado de valores y Asesores de Inversión para la celebración de operaciones con el público, mediante la aplicación de exámenes, o bien, tratándose de personas que cuenten con al menos veinticinco años de experiencia en el sistema financiero, mediante cualquier otro procedimiento de acreditación que al efecto determinen las Asociaciones, siempre que sea adecuado para demostrar la capacidad técnica. Asimismo, las Asociaciones citadas que reciban autorización para realizar la actividad a que se refiere el párrafo anterior, deberán verificar el historial crediticio y honorabilidad de los aspirantes

²⁴ CNBV, “Disposiciones generales aplicables a los organismos autorregulatorios del mercado de valores reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores”.

Disponible en línea en:

<http://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20generales%20aplicables.pdf>



que pretendan actuar con el carácter de operadores de bolsa o apoderados de intermediarios del mercado de valores y Asesores de Inversión para la celebración de operaciones con el público.”

Por su parte, en el artículo N° 6 de las disposiciones se determinan requerimientos de transparencia en cuanto a las materias de los exámenes de acreditación, y de seguridad referente al proceso de aplicación de los exámenes.

“Artículo 6.- *Las Asociaciones reconocidas como organismo autorregulatorio del mercado de valores, que reciban autorización para certificar la capacidad técnica de las personas físicas que pretendan actuar como operadores de bolsa o apoderados de intermediarios del mercado de valores y Asesores de Inversión para la celebración de operaciones con el público, en la aplicación de los exámenes que al efecto establezcan, estarán obligadas a:*

- I. Poner a disposición de las personas interesadas en presentar los exámenes de certificación, una guía de estudios que contenga las materias objeto de éstos.*
- II. Contar con sistemas electrónicos, que permitan generar exámenes de certificación de capacidad técnica que sean diferentes para cada aspirante y que contengan preguntas teóricas y prácticas, relacionadas con las distintas materias que integran la guía de estudios.*

Los sistemas a que hace referencia la fracción II anterior, deberán contar con mecanismos de seguridad que impidan que personas no autorizadas tengan acceso a los cuestionarios, modifiquen las respuestas de exámenes o alteren los registros de los resultados obtenidos, para lo cual adicionalmente se implementarán controles que generen huellas de auditoría.

En ningún caso, las Asociaciones reconocidas como organismo autorregulatorio del mercado de valores, autorizadas para certificar la capacidad técnica en los términos de las presentes Disposiciones, ni sus directivos y demás personal, podrán tener nexos o vínculos patrimoniales o de negocio, con instituciones educativas o de cualquier otro tipo, relacionadas con la impartición de cursos dirigidos a la preparación de personas que eventualmente pudieran solicitar la certificación de la capacidad técnica. Lo anterior, no resultará aplicable a los cursos relativos al código de ética y de conducta relacionados con el sector bursátil que las citadas asociaciones impartan como requisito previo para presentar el examen de certificación, ni para los directivos y demás empleados que a título personal, se dediquen a la actividad docente en materias relacionadas con el sector financiero.

La aplicación del examen de certificación no podrá condicionarse a que el aspirante deba inscribirse y participar previamente en cursos de preparación impartidos por alguna institución educativa en particular, salvo por lo que se refiere a los cursos de ética y de conducta relacionados con el sector bursátil.”

Como se ha mencionado anteriormente, el Artículo N°193 de la Ley de Valores indica que la certificación debe considerar, además de la capacidad técnica, aspectos relacionados a la honorabilidad e historial crediticio. Sobre éste último, el Artículo N°8 de las Disposiciones

Generales determina sus requerimientos. Por su parte, el Artículo N°9 trata del procedimiento para certificar la honorabilidad.

“Artículo 8.- *Las Asociaciones reconocidas como organismo autorregulatorio del mercado de valores, autorizadas para certificar la capacidad técnica en los términos de las presentes Disposiciones, a efecto de verificar que el historial crediticio de los aspirantes que pretendan actuar con el carácter de operadores de bolsa o apoderados de intermediarios del mercado de valores y Asesores de Inversión para la celebración de operaciones con el público sea satisfactorio, deberán obtener de la persona interesada un informe proporcionado por sociedades de información crediticia, que contenga antecedentes de por lo menos cinco años anteriores a la fecha en que se pretenda obtener la mencionada autorización.*

En todo caso, las Asociaciones deberán establecer políticas que les permitan evaluar la situación del historial crediticio de las personas de que se trate, basados en la información que obtengan de las sociedades de información crediticia. Dichas políticas tomarán en cuenta, cuando menos, lo siguiente:

- I. Criterios para valorar el contenido de los informes proporcionados por la sociedad de información crediticia respectiva, que permitan calificar el perfil crediticio del candidato, en el evento de que cuente con adeudos vencidos u otro tipo de antecedentes crediticios negativos.*
- II. La información adicional que se requiera a las personas que se ubiquen en los casos previstos en la fracción anterior.*
- III. El procedimiento para mantener actualizada la información contenida en el padrón o registro a que hace referencia el artículo 10 de las presentes Disposiciones, sin que en ningún caso dicha actualización exceda de tres años.*

Artículo 9.- *Para verificar la honorabilidad, las Asociaciones reconocidas como organismo autorregulatorio del mercado de valores autorizadas para certificar la capacidad técnica en los términos de las presentes Disposiciones, deberán tomar en cuenta que los aspirantes que pretendan actuar con el carácter de operadores de bolsa o apoderados de intermediarios del mercado de valores y Asesores de Inversión para la celebración de operaciones con el público:*

- I. No hayan sido condenados por sentencia irrevocable por delito doloso que les imponga pena por más de un año de prisión. Tratándose de delitos patrimoniales cometidos en forma dolosa, cualquiera que haya sido la pena.*
- II. No se encuentren, al momento de la solicitud, inhabilitados o suspendidos administrativamente o, en su caso, penalmente, para ejercer el comercio o para desempeñar un cargo, empleo o comisión en el servicio público o en el sistema financiero mexicano.*
- III. Cuenten con buena fama pública o solvencia moral. Se considerará que no cuentan con buena fama pública o solvencia moral, aquellas personas que hayan estado sujetas a procedimientos de averiguación o investigación de carácter administrativo por*



infracciones graves o penal, por violaciones a las leyes financieras nacionales o extranjeras, que hayan tenido como conclusión cualquier tipo de resolución o acuerdo que implique expresamente la aceptación de la culpa o responsabilidad, o bien, sentencia condenatoria firme.

Las Asociaciones deberán establecer políticas y lineamientos para mantener actualizada la información relativa a la honorabilidad de la persona de que se trate contenida en el padrón o registro a que hace referencia el artículo 10 de las presentes Disposiciones, sin que en ningún caso dicha actualización exceda de tres años.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB)

Al amparo de las ya mencionadas regulaciones, en Agosto de 2002 se reconoce a la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, AMIB de acá en adelante, como organismo autorregulatorio, confiriéndole la facultad para certificar a operadores de bolsa y apoderados de valores de cualquier intermediario o asesor de inversión para la celebración de operaciones de asesoría, promoción, y compra y venta de valores.²⁵

Los lineamientos a los que deben someterse las instituciones y personas interesadas en los servicios de certificación, están contenidos en el Manual de Políticas de Certificación y Autorización, el Manual de acá en adelante.²⁶ En este manual se dan a conocer las políticas de funcionamiento del proceso de certificación, identificando cómo inscribirse al examen, la certificación, su autorización ante la CNBV y su actualización.

Al respecto, los artículos 4.1.4 y 4.1.5 especifican los tipos de certificación a los que las personas pueden acceder.

“4.1.4 La Certificación únicamente podrá otorgarse a personas físicas. Estas personas podrán contar con una o más certificaciones de distintas figuras y pertenecientes a uno o más mercados. No obstante, únicamente contarán con una Autorización por parte de la CNBV, a solicitud del Intermediario, las cuales se encuentran especificadas en el numeral 4.1.5 (inciso a).

4.1.5 Las figuras bajo las cuales se presenta su examen de Certificación son:

- a) *Del Mercado de Valores que requieran de la autorización por parte de la CNBV: Promotor de Sociedades de Inversión, Promotor de Valores, Asesor en Estrategias de Inversión, Operador de Bolsa y Operador de Mercado de Dinero.*

²⁵ Información en línea: <http://www.amib.com.mx/staticContent/scertintro>

²⁶ AMIB. “Manual de Políticas de Certificación y Registro AMIB Certifica”. Disponible en línea: <http://www.amib.com.mx/ManualPoliticascertificacion>



- b) *Del Mercado de Valores que no requieran autorización por parte de la CNBV : Administrador de Riesgos para Sociedades de Inversión (ARSI), Contralor Normativo en Riesgos para Sociedades de Inversión (CNRSI) y Supervisor de la Mesa de Capitales (SMC), y*
- c) *Todas las figuras objeto de Certificación del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), Fideicomiso Instituido en Relación a la Agricultura del Banco de México (FIRA) y Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), así como cualquiera otra que en el futuro llegare a prestarse bajo el mismo esquema.”*

En línea con lo dispuesto en el en el Artículo N° 6 de las Disposiciones, para efectos de certificación, las personas interesadas deberán realizar previamente el Curso de Ética Bursátil y Sanas Prácticas del Mercado de Valores que imparte la AMIB. Al respecto el Artículo 4.1.1 del manual especifica los detalles.

“4.1.1 Solo se podrán inscribir al examen de Certificación las personas que cuenten con el Curso de Ética Bursátil y Sanas Prácticas del Mercado de Valores impartido por la AMIB, siempre y cuando así lo requiera su Certificación, acreditado en cualquiera de sus dos modalidades: a distancia (e-learning) o presencial.”

En relación a la vigencia y actualización de la certificación, el artículo 5.1.1 del manual detalla que la vigencia de la acreditación es de tres años y debe ser actualizada al menos seis meses antes de que caduque.

“5.1.1 El personal deberá actualizar la Certificación otorgada por la AMIB con un plazo no mayor a seis meses previos al vencimiento de la autorización, y hasta con dieciocho meses, en caso de no contar con la autorización, al menos un mes de anticipación a la fecha de término de su vigencia, es decir tres años contados a partir de la fecha de aprobación del examen, o bien una vez obtenida la Autorización otorgada por la CNBV, la vigencia será de tres años contados a partir de la fecha en que CNBV la otorgue.”

Clasificación y Exámenes de Calificación

Como se ha señalado, las cinco certificaciones que requieren autorización por parte de la CNBV, de acuerdo a las actividades que se desee ejecutar, corresponden a: Promotor de Sociedades de Inversión; Promotor de Valores; Asesor en Estrategias de Inversión; Operador de Bolsa; y Operador de Mercado de Dinero. El perfil que corresponde a cada uno de éstos, está detallado en la Guía de Certificación Versión 4.0 de AMIB, la Guía de acá en adelante.

En dicha guía también se entrega a los interesados todo el detalle del contenido de los exámenes de acreditación.

A continuación se provee la descripción del perfil de la persona que corresponde a cada una, de las ya mencionadas, acreditaciones.



a. Promotor de Sociedades de Inversión

Es el ejecutivo que promueve entre el público inversionista la compra y venta de acciones de sociedades de inversión, en cuentas no discrecionales, prestando sus servicios en operadoras e instituciones financieras autorizadas como distribuidoras de acciones de sociedades de inversión; el que debe conducirse de manera ética y atendiendo a las sanas prácticas de mercado; haciendo prevalecer el interés del cliente sobre el de la institución en la que presta sus servicios y el suyo propio. Debiendo basar sus recomendaciones en el conocimiento técnico y el marco regulatorio que rige la operación y comercialización de las sociedades de inversión.

b. Promotor de Valores

Es el ejecutivo que promueve entre el público inversionista la compra y venta de acciones de sociedades de inversión, instrumentos de deuda y acciones, en cuentas no discrecionales, prestando sus servicios en entidades financieras autorizadas como intermediarias del mercado de valores; el que debe conducirse de manera ética y atendiendo a las sanas prácticas de mercado; haciendo prevalecer el interés del cliente sobre el de la institución en la que presta sus servicios y el suyo propio. Debiendo basar sus recomendaciones en el conocimiento técnico y el marco regulatorio que rige las operaciones con valores.

c. Asesor en Estrategias de Inversión

Es el ejecutivo que asesora al público inversionista en la compra y venta de acciones de sociedades de inversión, instrumentos de deuda y acciones, así como en el diseño de estrategias y conformación de portafolios de inversión en valores en cuentas discrecionales y no discrecionales, prestando sus servicios como asesor independiente o en entidades financieras autorizadas como intermediarias del mercado de valores; el que debe conducirse de manera ética y atendiendo a las sanas prácticas de mercado; haciendo prevalecer el interés del cliente sobre el de la institución en la que presta sus servicios y el suyo propio. Debiendo basar sus recomendaciones en el conocimiento técnico y el marco regulatorio que rige las operaciones con valores.

d. Operador de Bolsa

Es el ejecutivo que realiza operaciones de compra y venta de valores en cuentas discrecionales y no discrecionales de posición propia o de terceros a través de los sistemas de negociación de la Bolsa Mexicana de Valores y, en su caso, asesora a inversionistas institucionales, prestando sus servicios en una casa de bolsa; el que debe conducirse de manera ética y atendiendo a las sanas prácticas de mercado; haciendo prevalecer el interés del cliente sobre el de la institución en la que presta sus servicios y el suyo propio.

Debiendo basar sus recomendaciones en el conocimiento técnico y el marco regulatorio que rige la operación con valores del mercado de capitales.

e. Operador de Mercado de Dinero

Es el ejecutivo que realiza operaciones de compra y venta de títulos de deuda, mediante sistemas de negociación y de subastas y, en su caso, asesora a inversionistas institucionales prestando sus servicios en entidades financieras autorizadas como intermediarias del mercado de valores; el que debe conducirse de manera ética y atendiendo a las sanas prácticas de mercado; haciendo prevalecer el interés del cliente sobre el de la institución en la que presta sus servicios y el suyo propio. Debiendo basar sus recomendaciones en el conocimiento técnico y el marco regulatorio que rige la operación con valores del mercado de deuda.

De esta forma, para efectos de acreditación, la AMIB provee exámenes diferenciados de acuerdo a la naturaleza del tipo de acreditación que se solicita. Considerando información provista por la Guía, en la Tabla 3 se muestra por tema, los contenidos generales que son incluidos en la examinación de cada una de las acreditaciones.

Tabla 3: Contenido de los Exámenes

Área	Promotor de Sociedades de Inversión	Promotor de Valores	Asesor en Estrategias de Inversión	Operador de Bolsa	Operador de Mercado de Dinero
Ética	•	•	•	•	•
Marco Normativo I	•	•	•	•	•
Marco Normativo II		•	•	•	•
Marco Normativo III			•	•	•
Matemáticas Financieras	•	•	•	•	•
Portafolios de Inversión		•	•	•	•
Mercado de Capitales I	•	•	•	•	
Mercado de Capitales II		•	•	•	
Títulos de Deuda I	•	•	•	•	•
Títulos de Deuda II			•	•	•
Títulos de Deuda III		•			
Sociedades de Inversión	•	•	•		
Derivados Financieros I	•	•	•	•	•
Derivados Financieros II			•	•	•
Riesgos I	•	•	•	•	•
Riesgos II			•	•	•
Riesgos III				•	•
Concertación de Operaciones en Mex-Der				•	
Concertación de Operaciones en el Mercado de Capitales				•	

Sistemas de Negociación de Mercado de Dinero					•
Análisis Económico I	•	•	•	•	•
Análisis Económico II			•	•	•
Análisis Económico III			•	•	•
Análisis Financiero I	•	•	•	•	•
Análisis Financiero II			•	•	•
Análisis Técnico	•	•	•	•	•

Fuente: Elaboración basada en información disponible en Guía de Certificación Versión 4.0 de AMIB.

Colombia

Superintendencia Financiera de Colombia

La Superintendencia Financiera de Colombia, en adelante SFC, por medio del Decreto 2555 de 2010 conocido como “Decreto Único”, el cual recoge y reexpide las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y dicta otras disposiciones, se refiere a los procesos de acreditación de la capacidad técnica y profesional ante un organismo certificador.

Es importante señalar que dicho Decreto hace mención y establece las condiciones para formar parte del Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores (RNPMV), el cual es utilizado por la SFC como instrumento para elevar y controlar los estándares de los profesionales que se encuentran obligados a inscribirse, así como para facilitar y agilizar el suministro de información al mercado acerca de dichos profesionales.

Los sujetos obligados a inscribirse en el RNPMV son definidos en el artículo 5.4.1.1.2 y corresponden a los siguientes:

1. Las personas naturales que al servicio de un intermediario del mercado de valores se encarguen de estructurar directamente operaciones de intermediación, cualquiera que sea la modalidad de vinculación.
2. Las personas naturales que dirijan o ejecuten directamente operaciones de intermediación en el mercado de valores.
3. Las personas naturales que administren o gestionen directamente carteras colectivas administradas por sociedades comisionistas de bolsa, sociedades fiduciarias, o sociedades administradoras de inversión.
4. Las personas naturales que administren o gestionen directamente fondos mutuos de inversión sometidos a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera de Colombia.



5. Las personas naturales que promuevan o promocionen la realización de operaciones de intermediación en el mercado de valores.

Dicho artículo a su vez señala que las personas naturales que pretendan inscribirse en el RNPMV deberán estar previamente certificadas y que la inscripción o actualización de dicha inscripción es condición para actuar en el mercado de valores.

Adicionalmente se señala que también las personas naturales que al interior de las sociedades comisionistas estructuren, dirijan y ejecuten operaciones de comisión, corretaje o cuenta propia sobre bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities deberán inscribirse en el RNPMV, así como las personas naturales que asesoren o promocionen los servicios de registro que ofrecen los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.

El artículo 5.4.1.1.3 señala que el RNPMV será de carácter público²⁷ y requiere de la persona a la cual se encuentre vinculado el profesional certificado o la persona natural que desarrolle operaciones de corretaje que proporcione una serie de información al RNPMV, dentro de las cuales podemos mencionar: nombres y apellidos, nacionalidad, profesión, nivel de escolaridad y títulos académicos obtenidos, código y nombre de la persona a la que se encuentra vinculado, tipo de vinculación, entidad de certificación que lo acredita, modalidad o modalidades de certificación con las que cuenta, entre otras.

Además dicho artículo indica que la persona a la cual se encuentre vinculado el profesional certificado o la persona natural que desarrolle operaciones de corretaje deberán actualizar la información que se detalla en el referido artículo, cuando menos cada año y, en todo caso, siempre que se presenten modificaciones a la misma. En caso de desvinculación de la persona inscrita en el RNPMV, la persona a la cual se encontraba vinculado el profesional deberá informar inmediatamente la fecha y el motivo de la desvinculación.

Respecto a la vigencia de la inscripción en el RNPMV, el Decreto indica que la persona natural permanecerá inscrita en el registro siempre que cuente con la respectiva certificación vigente y siempre que permanezca vinculado a la persona para la cual trabaje o preste sus servicios.

²⁷ La información del Registro puede ser accedida a través del “Sistema Integral de Información del Mercado de Valores” (SIMEV) que tienen dentro de sus objetivos facilitar el suministro de información al mercado, a través del sitio web https://www.superfinanciera.gov.co/web_valores/?Mlval=Simev.html, seleccionando la opción “Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV”

El Título 2 del Libro 4 del Decreto en su artículo 5.4.2.1.1 se refiere a la Certificación y señala que se entiende por certificación el procedimiento mediante el cual las personas naturales descritas en el artículo 5.4.1.1.2 del decreto, acreditan la capacidad técnica y profesional ante un organismo certificador. Se establece que el esquema comprenderá, por lo menos, la verificación de los antecedentes personales, y la aprobación y la vigencia del examen de idoneidad profesional. De igual manera, podrá comprender la formación académica y la trayectoria profesional.

El decreto establece que podrán cumplir la función de certificación los organismos de autorregulación autorizados por la SFC para el efecto. Además se indica que exclusivamente podrán ser certificados los profesionales que de manera previa sean presentados por la persona a la cual se encuentren vinculados, salvo en el caso de las personas naturales que desarrollen operaciones de corretaje quienes lo harán de manera directa.

Se señala que las entidades certificadoras para el ejercicio de la actividad de certificación, deberán contar con un reglamento en el cual se establezca la forma, procedimientos y requisitos para el ejercicio de dicha función, el cual debe contar con la aprobación de la SFC. Además el reglamento deberá prever las políticas generales sobre fijación de las tarifas que cobrarán las entidades certificadoras por la labor de certificación. Además se establecen obligaciones para las entidades certificadoras, indicando que ellas deben verificar los antecedentes personales de las personas naturales obligadas a inscribirse en el RNPMV y que cuando se verifique la ocurrencia de alguna de las situaciones detalladas en el artículo 5.4.2.1.4, deberán negar la certificación. Algunas de las situaciones mencionadas en dicho artículo son las siguientes:

- Cuando el aspirante se encuentre suspendido o inhabilitado por la Superintendencia Financiera de Colombia para el ejercicio de aquellos cargos que requieran para su desempeño la posesión ante dicha entidad, o para realizar funciones de administración, dirección o control de las entidades sometidas a su inspección y vigilancia.
- Cuando el aspirante se encuentre suspendido o inhabilitado por la Superintendencia Financiera de Colombia para el ejercicio de aquellos cargos que requieran para su desempeño la posesión ante dicha entidad, o para realizar funciones de administración, dirección o control de las entidades sometidas a su inspección y vigilancia.
- Cuando el aspirante se encuentre suspendido o expulsado, o se encuentre sancionado con una medida equivalente a la suspensión o a la expulsión, por decisión de un organismo de autorregulación, de una bolsa de valores, de una bolsa de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, o de cualquier otro administrador de sistemas de negociación o de registro de operaciones, y la sanción se encuentre vigente.
- Cuando al aspirante le hubieren sido impuestas sanciones administrativas o penales relacionadas con conductas de lavado de activos y narcotráfico, por parte de las



autoridades de otros países, en los casos que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

El decreto requiere que las entidades certificadoras cuenten con un comité académico que tiene como función formular las recomendaciones necesarias para la estructuración, administración y actualización del banco de preguntas, y para el diseño de la metodología que se utilizará en la aplicación y calificación del examen de idoneidad profesional. El reglamento de la entidad certificadora regulará la estructura, periodicidad de reuniones, convocatorias, reglas de quórum, mayorías, funciones, y los mecanismos tendientes a evitar los conflictos de interés de sus miembros.

Se señala que existirá un comité académico y un banco de preguntas por cada entidad certificadora, además de indicar que la SFC podrá establecer mecanismos que propendan por mantener estándares mínimos en las funciones que desarrollen los diferentes comités académicos.

El artículo 5.4.2.1.8 del decreto indica que el comité deberá estar conformado por un número impar de miembros principales con sus correspondientes suplentes, e incluirá por lo menos miembros representantes de la academia, de la industria y de las entidades certificadoras. Además se establece que la SPC podrá participar en las sesiones del comité académico y que ninguna persona designada como miembro del comité académico podrá participar directa ni indirectamente en el ofrecimiento de cursos de preparación o de capacitación para presentar el examen de idoneidad profesional.

Las entidades certificadoras, de acuerdo a lo señalado en el artículo 5.4.2.1.11, deben administrar un banco de preguntas que se utilizarán en la aplicación del examen, así como sus respectivas respuestas, y deberán adoptar los requerimientos técnicos y de seguridad necesarios para evitar la utilización indebida del banco de preguntas, así como los mecanismos necesarios de actualización y de asignación aleatorio de preguntas para generar los exámenes de idoneidad profesional.

En particular respecto al examen de idoneidad profesional, se define que éste corresponde a una prueba académica que tiene como objetivo principal la verificación del grado de desarrollo de competencias y habilidades de los profesionales a que se refiere el artículo 5.4.1.1.2 del decreto. Se establece además que el examen tendrá una vigencia de tres años contados a partir de la fecha de aprobación, pero la SFC podrá extender la vigencia del examen y de la certificación de los profesionales que ella determine, hasta por un periodo de cuatro años, siempre que las funciones o responsabilidades asumidas por tales profesionales así lo permitan.

El artículo 5.4.3.1.4 establece que el organismo certificador determinará en sus reglamentos los niveles mínimos aprobatorios del examen de idoneidad, pero en todo caso, el examinado deberá aprobar por lo menos el 70% de cada uno de los componentes básico y especializado del examen. Además se establece que el examen estará conformado por una parte básica y una parte especializada, cuyo contenido dependerá de la actividad o actividades de intermediación en el mercado de valores que pretenda desempeñar el aspirante. Respecto a las áreas temáticas contenidas en la parte básica y las áreas de especialización de la parte especializada, el decreto menciona lo siguiente:

Examen de idoneidad profesional	
<i>Componente Básico</i>	<i>Componente Especializado</i>
1. Marco regulatorio del mercado de valores	1. Negociación de instrumentos de renta fija
2. Marco general de autorregulación	2. Negociación de instrumentos de renta variable.
3. Análisis económico y financiero	3. Negociación de instrumentos de derivados con subyacente financiero
4. Administración y control de riesgos financieros	4. Administración de fondos o carteras colectivas
5. Matemáticas financieras	5. Administración de fondos mutuos de inversión
6. Contabilidad	

Se señala respecto al componente básico del examen, que éste podrá contener las materias señaladas precedentemente, haciendo solo obligatorias las contenidas en los puntos 1 y 2; además establece que se podrán diseñar diferentes categorías de componentes básicos según las modalidades de certificación que se pretendan obtener, de acuerdo con las funciones que desempeñen los profesionales, de conformidad con lo definido en el reglamento de certificación.

En cuanto al componente especializado del examen, éste debe ser estructurado considerando al menos las áreas de especialización señaladas en el cuadro anterior.

Se establece que tanto las personas con inscripción vigente como los aspirantes a inscripción podrán presentar exámenes y certificarse en una o varias áreas de especialización y que las personas naturales que al interior de las sociedades comisionistas estructuren, dirijan y ejecuten operaciones de comisión, corretaje o cuenta propia sobre bienes y productos agropecuarios, agroindustriales y otros commodities, así como las personas naturales que asesoren o promocionen los servicios de registro que ofrecen los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities deberán presentar un examen de idoneidad acorde a las especificidades del mercado en el cual actúan, para lo cual el comité académico establecerá una modalidad de examen que atienda tales particularidades.

Finalmente el Título 4 del Libro 4 del decreto, establece regulaciones para la entidad aplicante del examen, definiéndolas como las personas jurídicas que ejerzan funciones de



autorregulación, las bolsas de valores, las organizaciones gremiales o profesionales y las instituciones de educación superior debidamente constituidas, que hayan sido autorizadas previamente por la SFC para proveer el examen en cualquiera de sus especialidades. Se especifica que el examen puede ser aplicado directamente por la entidad certificadora o por una entidad de aquellas mencionadas en el párrafo anterior, en este caso requerirá autorización previa de la SFC.

El artículo 5.4.4.1.4 establece los contenidos mínimos del reglamento de aplicación del examen y señala que éste debe contar con la aprobación previa de la SFC. Los contenidos requeridos son los siguientes:

- Los recursos humanos, administrativos, financieros y tecnológicos que se utilizarán para la aplicación del examen de idoneidad
- Proceso de inscripción y citación que garantice el cubrimiento nacional
- Periodicidad de los exámenes, la cual en todo caso deberá ser por lo menos trimestral
- Esquema de verificación de la identidad del tomador del examen
- Estrategia de seguridad sobre los cuestionarios, preguntas y respuestas
- Sistema y proceso de calificación
- Estrategia para divulgar los resultados de las evaluaciones
- Política de tarifas, y
- Modelo del examen

El decreto especifica que en ningún caso se podrá condicionar la presentación del examen de idoneidad a la aprobación o asistencia obligatoria del curso preparatorio o cualquier otro curso relacionado con dicho examen.

Entidad certificadora

La SFC por medio de la Resolución N° 2283 del 21 de diciembre de 2007, autorizó el ejercicio de la función de certificación a la Corporación Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV).

El Reglamento de Certificación de la AMV²⁸ cuya última modificación fue realizada en septiembre del 2014, hace referencia a la certificación de los participantes del mercado, a la aplicación de los exámenes de idoneidad profesional y al sistema de información de la AMV.

²⁸ Contenido en el libro 4 del Reglamento de la AMV, disponible en:
<http://www.amvcolombia.org.co/index.php?pag=home&id=37|208|0>



Dicho reglamento establece en su artículo 123 que el proceso de certificación cuenta con 2 componentes, uno relacionado con la acreditación de la capacidad técnica y profesional y otro relacionado con la verificación de antecedentes personales.

Respecto a la acreditación de la capacidad técnica y profesional, el artículo 127 establece las modalidades de certificación y los exámenes básicos y especializados que deberán aprobar los aspirantes para cada modalidad, los cuales corresponden a los siguientes:

Modalidades	Examen Básico	Exámenes Especializados
Directivo	Examen Básico Directivo	
Directivo de Carteras Colectivas	Examen Básico Directivo de Fondos de Pensiones	
Directivo de Fondos de Pensiones	Examen Básico Directivo de Fondos de Pensiones	
Operador	Examen Básico Operador	<ol style="list-style-type: none"> 1. Negociación de instrumentos de renta fija. 2. Negociación de instrumentos de renta variable. 3. Negociación de instrumentos de derivados con subyacente financiero. 4. Negociación de carteras colectivas. 5. Negociación de Fondos de Pensiones
Asesor Comercial	Examen Básico Asesor Comercial	<ol style="list-style-type: none"> 1. Asesoría en instrumentos de renta fija 2. Asesoría en instrumentos de renta variable. 3. Asesoría en instrumentos de derivados con subyacente financiero. 4. Asesoría en carteras colectivas. 5. Asesoría en Fondos de Pensiones
Digitador	Examen básico Digitador	

El artículo 128 define cada una de las modalidades anteriores, debiendo las personas obtener la certificación cuando se desarrollen las funciones o actividades relacionadas con cada una de ellas. A continuación indicamos las modalidades y definiciones descritas en dicho artículo.



1. Directivo:

a) Cualquier persona que al interior del intermediario de valores tome directamente decisiones, o imparta directamente instrucciones acerca de la estructura, límites, políticas o estrategias para la realización de operaciones de intermediación de valores y/o la celebración de operaciones de derivados financieros.

Los sujetos mencionados anteriormente para ser considerados como directivos deberán adicionalmente cumplir los siguientes requisitos:

- i) Encontrarse en el segundo nivel jerárquico de la entidad en la cual prestan sus servicios, reportándole directamente al presidente, a quien haga sus veces, o a la Junta Directiva.
- ii) Tener a cargo o bajo su dirección un área funcional de la entidad.

En esta categoría no estarán incluidos los miembros de Juntas Directivas o Cuerpos Colegiados ni los presidentes de los intermediarios de valores, salvo que se enmarquen dentro de la situación descrita en el numeral 4.c de este artículo.

b) Cualquier persona que al interior de un intermediario de valores sea la autoridad del área encargada de la administración de riesgos de mercado.

Parágrafo: La certificación como directivo, directivo de Carteras Colectivas y Directivo de Fondos de Pensiones permitirá realizar las actividades de que tratan los numerales 4 (con excepción del literal c.), 5 y 6 de este artículo, siempre y cuando lleve a cabo funciones propias de la categoría de directivo.

2. Directivo de Carteras Colectivas

En esta categoría estarán incluidos los directivos establecidos en el numeral anterior, cuando participen en la administración de Carteras Colectivas.

3. Directivo de Fondos de Pensiones

En esta categoría estarán incluidos los directivos establecidos en el numeral 1 del presente artículo, cuando participen en la administración de Fondos de Pensiones.

4. Operador:

a) Quien ejecute o imparta instrucciones para la ejecución de órdenes de clientes o terceros sobre valores, derivados financieros u otros activos financieros con sujeción a instrucciones, directrices, lineamientos y/o políticas establecidas por la entidad a la cual está vinculado, por los reglamentos, o normas aplicables a las carteras colectivas administradas, contratos fiduciarios de inversión, contratos de administración de portafolios de terceros, fondos



de pensiones obligatorias y voluntarias, fondos de cesantías, o directamente por sus clientes según corresponda.

b) Quien estructure, ejecute o imparta 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.

c) Quien tenga asignado código de acceso de operador o su equivalente, a cualquier sistema de negociación o de registro de operaciones sobre valores. Se exceptúan quienes exclusivamente utilicen dicho código para realizar colocaciones en el mercado primario.

Cuando un profesional tenga código de acceso de operador o su equivalente, y además cumpla los requisitos para ser considerado directivo, directivo de Carteras Colectivas o directivo de Fondos de Pensiones, deberá certificarse únicamente en la modalidad de operador y en su(s) respectiva(s) especialidad(es).

d) Cualquier persona que tenga acceso físico a una mesa de negociación y que estando en ella realice cualquiera de las actividades descritas en los literales a) y b) anteriores.

e) Quien realice cualquiera de las actividades descritas en los literales a), b) y c) anteriores, o realice actividades de corretaje sobre valores o derivados financieros, al servicio de un Corredor de valores TES (CVTES)

f) Los jefes de mesa o su equivalente, a pesar de que cumplan los requisitos contemplados para ser considerados como directivos, en cuyo caso únicamente deberán certificarse en la modalidad de que trata el presente numeral y en su(s) respectiva(s) especialidad(es).

g) Los tesoreros que no cumplan con los requisitos para ser considerados como directivos, en cuyo caso únicamente deberán certificarse en la modalidad de que trata el presente numeral y en su(s) respectiva(s) especialidad(es).

Parágrafo primero: Quien esté certificado como operador podrá realizar las actividades de Asesor Comercial en su área de especialización, sin necesidad de estar certificado como Asesor Comercial.

Parágrafo segundo: Para los efectos de los exámenes especializados en la modalidad de que trata el presente numeral, se entiende por operador de renta variable quien se encuentre dentro de alguno de los presupuestos descritos en los literales anteriores en relación con valores de renta variable, al servicio de una entidad que tenga acceso directo a un sistema de negociación de valores de renta variable.

5. Asesor Comercial

Cualquier persona que suministre asesoría en productos o servicios relacionados con la intermediación de valores y la celebración de operaciones de derivados financieros incluyendo las personas que suministren dicha asesoría en las carteras colectivas de que trata el Decreto 2555 de 2010 y los fondos de pensiones voluntarias.



No estarán incluidas en esta categoría las personas cuya labor comercial se limite al ofrecimiento y simple entrega de información sobre alternativas de inversión, sin desarrollar ninguna de las actividades que se consideran asesoría.

Tampoco estarán incluidos los corresponsales no bancarios, los corresponsales no bursátiles ni los asesores comerciales que solamente promuevan la compra y venta de CDT'S y CDAT'S.

En esta categoría estarán incluidas aquellas personas naturales que sean intermediarias de valores y desarrollen actividades de corretaje de valores.

Parágrafo primero: Las personas naturales vinculadas que se encuentren dentro de la modalidad de Asesor Comercial, no podrán encontrarse en cualquiera de las siguientes situaciones; (i) llevar a cabo las actividades de que trata el literal d) del numeral 4 anterior; (ii) tener código de acceso de operador o su equivalente. En caso contrario, serán considerados operadores y deberán obtener la certificación en dicha modalidad.

6. Digitador

Es la persona que opera en cualquier sistema de negociación, circunscribiendo su actividad exclusivamente a ingresar ofertas, demandas y posturas, siguiendo instrucciones de operadores y sin discrecionalidad para tomar decisiones diferentes a aquellas relacionadas con la operación misma del sistema. El digitador no tiene ningún tipo de contacto con clientes.

Las personas naturales vinculadas que se encuentren dentro de la modalidad de digitador, no podrán llevar a cabo las actividades de que trata el numeral 4 anterior, y en caso contrario, serán considerados operadores y deberán obtener la certificación en dicha modalidad.

Parágrafo primero: En caso de existir duda sobre la modalidad y especialidad en la que se debe certificar una persona, la persona o la entidad a la cual se encuentra vinculada podrá consultar a la Gerencia de Certificación e Información, con el fin de que indique en que modalidad y especialidad debe certificarse de conformidad con las funciones que desempeña o pretende desempeñar.

Parágrafo segundo: En casos excepcionales, AMV podrá establecer que una determinada persona deberá certificarse en una modalidad o especialidad dada, a pesar de que no cumpla con uno o varios de los requisitos objetivos para ser considerado como perteneciente a dicha modalidad, para lo cual deberá tener en cuenta aspectos como la naturaleza de sus funciones, las responsabilidades a cargo, el nivel jerárquico dentro de la entidad y dentro del grupo empresarial respectivo, entre otros. AMV enviará copia a la SFC de la comunicación mediante la cual se informe dicha decisión.



Parágrafo tercero: Para el caso de los fondos mutuos de inversión sometidos a la inspección y vigilancia de la SFC, solamente deberán certificarse aquellas personas naturales que teniendo acceso directo a un sistema de negociación y/o registro de operaciones sobre valores, adelanten cualquiera de las actividades enunciadas en el numeral 4 del presente artículo, y se deberán certificar en la modalidad de operador.

El artículo 130 hace referencia al proceso de certificación cuando existen cambios de funciones, en este sentido, el artículo establece que las personas que se encuentren inscritos en el RNPMV y certificados en la modalidad de operador, y que sean designados por la entidad para ejercer funciones de directivo, directivo de Carteras Colectivas o directivo de Fondos de Pensiones, deberán obtener la certificación en la modalidad correspondiente dentro del mes siguiente a partir del momento en que empezó a desempeñar sus nuevas funciones, siempre que durante dicho término se encuentre vigente la certificación y la inscripción en el RNPMV, y sin perjuicio de la obligación de posesión ante la SFC de conformidad con la normatividad aplicable.

Se señala que la parte especializada del examen de idoneidad variará según la actividad o actividades que pretenda desempeñar el aspirante y que las temáticas que puede contener el examen básico serían las siguientes:

- a. Marco regulatorio del mercado de valores.
- b. Marco general de autorregulación.
- c. Análisis económico y financiero.
- d. Administración y control de riesgos financieros.
- e. Matemáticas financieras.

Respecto a la administración de los resultados de los exámenes se indica que corresponde a AMV administrar los resultados de los exámenes de idoneidad profesional y que en ningún caso se harán públicos los puntajes, pero sí podrá informarse al público sobre el otorgamiento o no otorgamiento de la certificación.



V. Marco Regulatorio Vigente

Fuente Legal del Proyecto Normativo

La propuesta normativa contenida en el presente informe se emitirá en virtud de lo dispuesto en los artículos 26 y 27 de la Ley N°18.045, y en los artículos 8°, 41 y 98 de la ley de fondos.

De acuerdo a lo establecido en el citado artículo 26, la Superintendencia mediante norma de carácter general, debe establecer la forma, periodicidad y exigencias que deben ser cumplidas para acreditar los conocimientos suficientes de la intermediación de valores con que deben contar los intermediarios. Dicho artículo también señala que las normas deberán considerar la experiencia en la intermediación de valores como un antecedente relevante al momento de evaluar la suficiencia de los conocimientos.

A su vez, el artículo 27 de la misma ley señala que deberán acreditar los conocimientos suficientes de la intermediación de valores, los directores y administradores de los intermediarios personas jurídicas y todos los trabajadores que participen directamente en la intermediación de valores. El artículo indica que las especificaciones de dicha acreditación se determinarán tomando en cuenta la especialización y la posición de los examinados en la organización de la persona jurídica.

Por otra parte, el artículo 8° de la ley de fondos señala que la Superintendencia deberá determinar los requisitos de idoneidad y conocimientos con que deberán cumplir los directores, gerentes y determinados trabajadores de las administradoras generales de fondos, además de los medios, forma y condiciones en que dichas personas deberán ser acreditados.

Adicionalmente, el artículo 41 de la misma ley establece que los agentes mandatarios de las administradoras para la comercialización de cuotas, deberán acreditar que cuentan con la idoneidad y los conocimientos suficientes sobre comercialización de fondos, en la forma y periodicidad que establezca la Superintendencia.

Además, la ley de fondos en el inciso segundo de su artículo 98, señala que la Superintendencia deberá establecer los parámetros y estándares conforme a los cuales se presumirá que los socios, directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de las administradoras generales de fondos y las demás personas y entidades que se inscriban en el Registro de Administradoras de Carteras, cuentan con la idoneidad y los conocimientos suficientes sobre gestión individual de recursos, distinguiendo entre las distintas funciones de los mandatarios.



Es importante señalar que las actividades descritas en los artículos 41 y 98 precedentes, son realizadas por los intermediarios de valores en el ejercicio de su giro exclusivo y en virtud de la autorización conferida por la Circular N°2.108 de 2013. En este sentido, los intermediarios que realicen dichas actividades, deberán acreditar conocimientos de acuerdo a lo señalado en los artículos 26 y 27 de la Ley N°18.045 y en la ley de fondos.

Norma de Carácter General N°295

La Norma de Carácter General N°295 fue emitida el 29 de noviembre de 2010²⁹ y establece la forma, periodicidad y exigencias que deben cumplirse para efectos de la acreditación de conocimientos de intermediación de valores. La normativa tuvo como objetivo principal el elevar los estándares de idoneidad de los intermediarios, fortaleciendo el funcionamiento del mercado de valores y proporcionando mayor información y seguridad a los inversionistas.

La normativa estableció que los conocimientos de intermediación de valores con los que debe contar el intermediario y su personal, debían ser acreditados ante una bolsa de valores nacional de acuerdo a la reglamentación establecida por las Bolsas, previa aprobación de la Superintendencia. Se determinó que las bolsas de valores debían constituir conjuntamente un Comité de Acreditación, integrado por representantes de la industria de intermediación de valores y del sector académico, siendo este comité el encargado del diseño, implantación, evaluación y mejoramiento continuo del proceso de acreditación.

Se definieron los conocimientos mínimos que debían ser acreditados por los intermediarios y que deberían dar garantías de que el actuar de éstos se enmarca dentro de la legislación vigente y de las sanas prácticas de los mercados. Se estableció que esos conocimientos y su evaluación dependerían del cargo, responsabilidades y funciones que desempeñará quien lo rinda, así como la experiencia previa en el mercado bursátil. En este sentido, la normativa define los conocimientos mínimos que deben ser evaluados, los que se señalan en la siguiente tabla.

²⁹ Norma de Carácter General N°295 disponible en http://www.svs.cl/normativa/ncg_295_2010.pdf

Personas a evaluar Materias consideradas	<i>Directores, Administradores y Gerente General</i>	<i>Gerentes y Jefes de áreas vinculadas con atención de clientes y desarrollo de nuevos productos</i>	<i>Gerentes y Jefes de áreas vinculadas con la documentación, registro, contabilidad, auditoría y liquidación de operaciones</i>	<i>Gerentes y Jefes de áreas vinculadas con funciones de apoyo a la fuerza de venta, y de gestión de las finanzas y recursos del intermediario</i>	<i>Operadores de Mesa</i>	<i>Ejecutivos de cuenta, ejecutivos de venta y asesores de inversión</i>
Gestión de riesgos						
Conocimientos de gestión de riesgos, que incluyan aspectos generales de la administración y control de éstos, herramientas para su evaluación y mitigación	✓	✓	✓	✓	-	-
Aspectos particulares en materia de gestión de riesgo operacional, tecnológico y legal	-	-	✓	-	-	-
Aspectos particulares en materia de gestión de riesgo de mercado, crédito, liquidez y legal	-	-		✓	-	-
Marco Jurídico						
Conocimiento general del marco jurídico que rige el actuar de los participantes del mercado de valores, dentro del cual se cuenta con la legislación pertinente, normativa SVS, reglamentación bursátil, recomendaciones comités de regulación, entre otras	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Especial énfasis en temáticas relacionadas con manipulación de precios, resolución de conflictos de interés, oferta pública de valores y uso de información privilegiada (deberes de reserva por parte de quienes posean ese tipo de información y debida separación de funciones entre las unidades que manejen información)	✓	-	-	-	-	-
Especial énfasis en las normativas que regulan las conductas prohibidas por atentar contra los principios del mercado	-	✓	-	-	-	-
Especial énfasis en las normativas que regulan los contratos, documentos y registros que deben mantener los intermediarios	-	-	✓	-	-	-
Especial énfasis en las normativas que tienen por objeto proteger la situación financiera del intermediario y regular las actividades permitidas, conductas prohibidas, formas de resolución de conflictos de interés y, en general, cómo debe ser su actuar para enmarcarse dentro de la legislación vigente y las sanas prácticas en los mercados	-	-	-	✓	-	-
Especial énfasis en las normativas que regulan las actividades permitidas y conductas prohibidas al intermediario y, por ende, respecto del cómo debe ser ese actuar para enmarcarse dentro de la legislación vigente y las sanas prácticas en los mercados	-	-	-	-	✓	✓

Personas a evaluar	Directores, Administradores y Gerente General	Gerentes y Jefes de áreas vinculadas con atención de clientes y desarrollo de nuevos productos	Gerentes y Jefes de áreas vinculadas con la documentación, registro, contabilidad, auditoría y liquidación de operaciones	Gerentes y Jefes de áreas vinculadas con funciones de apoyo a la fuerza de venta, y de gestión de las finanzas y recursos del intermediario	Operadores de Mesa	Ejecutivos de cuenta, ejecutivos de venta y asesores de inversión
Materias consideradas						
Productos y servicios ofrecidos						
Conocimientos avanzados de las características y riesgos de los distintos productos y servicios financieros ofrecidos en el mercado, y de los riesgos inherentes a las actividades realizadas por los intermediarios de valores.	✓	✓	✓	✓	-	-
Conocimientos avanzados en los productos financieros que opera, así como de los riesgos inherentes a ellos. En caso de operadores de mesa de uno o más productos financieros específicos, se referirá al conocimiento particular respecto de estos último	-	-	-	-	✓	-
Conocimientos avanzados en las características, particularidades y riesgos de los distintos productos y servicios financieros que vende o asesora	-	-	-	-	-	✓
Herramientas financieras						
Conocimientos avanzados en el uso de herramientas financieras	-	-	-	-	✓	-
Conocimientos en el uso de herramientas financieras	-	-	-	-	-	✓

Además se establece que una vez efectuada la acreditación, las Bolsas emitirán un certificado, el que deberá durar un máximo de 4 años para directores, administrativos y gerente general, y de un máximo de 2 años para los demás trabajadores de un intermediario. Este último plazo fue modificado y se amplió a 3 años a partir de la modificación normativa del año 2014.³⁰

Posteriormente se señala que las bolsas procederán a la inscripción en un registro que ellas mismas llevarán, el cual debe ser mantenido en medios y sistemas que garanticen su fidelidad e integridad, y que el público pueda acceder a toda la información de éste, de manera remota y gratuita.

La normativa establece el deber de las bolsas de notificar a su Comité de Regulación, a la Superintendencia de Valores y Seguros y al mismo intermediario, en caso de que detecte o tome conocimiento de alguna irregularidad en cuanto a que quien no esté debidamente acreditado para ello, ejerza funciones en un intermediario.

³⁰ Norma de Carácter General N°369, disponible en http://www.svs.cl/normativa/ncg_369_2014.pdf



Por último la normativa establece la obligación a los intermediarios de valores, de contar con un programa interno o externo de capacitación continua, que garantice que los conocimientos que fueron acreditados estarán permanentemente actualizados hasta que deban acreditarse nuevamente.

En virtud de lo señalado en la normativa, las Bolsas dictaron el “Reglamento para la Acreditación de Conocimientos de Intermediación de Valores”, el cual fue aprobado por la Superintendencia mediante Resolución Exenta N°12 el 6 de enero de 2012³¹.

A su vez y posterior a esta aprobación, las Bolsas dictaron el “Reglamento del Comité de Acreditación de Conocimientos de Intermediación de Valores”, el cual fue aprobado mediante Resolución Exenta N°363 de fecha 14 de septiembre de 2012 por la Superintendencia³².

VI. Primera Propuesta Normativa puesta a Consulta Pública

Contenido de la Propuesta

- **Objetivo:** explicitar quienes son las personas que deben someterse al proceso de acreditación, esto es, los intermediarios, administradoras generales de fondos, administradoras de cartera y agentes comercializadores de cuotas, junto con su respectivo personal.

Además establecer las condiciones sobre las que las bolsas podrán realizar el proceso de acreditación de los corredores de bolsa a través de un tercero. Lo anterior, considerando los beneficios que podría tener que el proceso de acreditación de todos los sujetos obligados sea centralizado en una única entidad enfocada y que se dedicada exclusivamente a ese proceso, uniformando el estándar de acreditación y reduciendo las situaciones de conflictos de interés entre quienes participan o gestionan el proceso y quienes deben cumplir o someterse al mismo. Con el objeto que quienes deban someterse al proceso de acreditación de conocimientos cuenten con las herramientas, información y asesoramiento necesario para conseguir la certificación, se establece la exigencia a las bolsas o a ese tercero de proveer información de apoyo al postulante.

A su vez, se establece la obligación de contar con un registro público de personas acreditadas, lo cual tiene por objeto facilitar el control de quienes realizan las funciones

³¹ Disponible en <http://www.aciv.cl/aciv/images/stories/pdf/reglamento2012.pdf>

³² Disponible en http://www.aciv.cl/aciv/images/stories/pdf/reglamento_comite_acreditacion.pdf

que requieren de acreditación para ser ejercidas, tanto por parte de la Superintendencia como de los agentes e inversionistas del mercado.

Por su parte, se establece la duración máxima del certificado de acreditación, que permita compatibilizar una adecuada actualización de conocimientos y un costo de acreditación anual razonable para el mercado.

Adicionalmente, precisar que ninguna persona que no esté acreditado para ello, pueda desempeñar, temporal o permanentemente, funciones que requieran de acreditación, siendo responsabilidad de la entidad contar con un reemplazante acreditado para cada función o rol estratégico de aquélla ante la ausencia temporal o permanente de quien ejerce ese cargo, entre otras medidas equivalentes.

Texto Propuesto:

“Esta Superintendencia, en virtud de lo dispuesto en los artículos 26 y 27 de la Ley N°18.045 y en los artículos 8°, 41 y 98 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales aprobada por el artículo 1° de la Ley N°20.712, en adelante esas legislaciones denominadas indistintamente como “la ley”, ha estimado pertinente impartir las siguientes disposiciones de carácter general.

I. Del proceso de acreditación

Los directores, gerentes, y administradores, así como también las demás personas que desempeñen las funciones que más adelante se indican en la presente normativa para corredores de bolsa, agentes de valores, administradoras generales de fondos, administradoras de carteras y agentes comercializadores de cuotas de fondos, en adelante denominadas “las entidades”, deberán someterse al proceso de acreditación en la forma, plazos y condiciones establecidas en la presente normativa.

Para ello y en cumplimiento de su mandato legal, las bolsas de valores del país, en adelante “las bolsas”, deberán establecer de manera conjunta los sistemas y procedimientos necesarios para que el proceso de acreditación de conocimientos de quienes desempeñen las funciones a que se refiere la presente normativa para sus corredores miembros, y demás personas que se sometan al proceso de acreditación dispuesto por aquéllas, sea aplicado de manera uniforme y compatibilice un alto estándar de exigencia, con un costo eficiente para el mercado y que garantice el continuo y normal funcionamiento del proceso de acreditación.

En el diseño e implementación del proceso de acreditación, las bolsas deberán conformar un Comité de Acreditación, el cual tendrá por función exclusiva:

- a) *La creación, mantención y administración de un banco de preguntas y respuestas que servirán como base para la generación de los exámenes de conocimientos e idoneidad;*
- b) *La administración del proceso de elección, licitación y contratación de la o las entidades encargadas de tomar esos exámenes.*
- c) *La elaboración y difusión de material de apoyo a quienes deben acreditarse, el que deberá contener ejemplos de facsímiles con preguntas y respuestas tipo, las que no podrán formar parte del banco de preguntas y respuestas, de información respecto a las etapas, plazos, condiciones y requisitos para la acreditación, y de bibliografía que puede servir de base para el aprendizaje del conocimiento evaluado en el proceso de acreditación.*

Este comité deberá estar integrado por miembros que, en igual proporción, representen a cada una de las industrias que por ley deben acreditarse, y además al sector académico.

Asimismo, las bolsas podrán realizar directamente el proceso de acreditación o por medio de una corporación de derecho privado constituida para ese efecto, cuyo objeto exclusivo sea la administración del referido proceso de acreditación y realizar las funciones del Comité a que se refiere el párrafo anterior, en que cada una de las bolsas del país participe como miembro asociado a dicha corporación. De constituir esa corporación, no será necesaria la conformación del Comité antes aludido.

Las bolsas deberán adoptar los resguardos y medidas que sean necesarias a objeto que el Comité de Acreditación o dicha corporación de derecho privado ejerzan conforme a la ley y la presente normativa la función de acreditación que realizan por cuenta de las bolsas.

La información respecto a las personas que hayan obtenido satisfactoriamente su acreditación, así como la fecha de inicio de esa acreditación y la función para la que se encuentran acreditados, deberá ser mantenida por las bolsas en un registro público que llevarán de manera conjunta y pondrán a disposición en su sitio en Internet o de la corporación antes mencionada, en un lugar destacado y de fácil acceso al público, permitiendo que la búsqueda de una persona en particular se pueda realizar tan solo con los datos de identificación de ella, esto es, nombre, apellido o RUT. El registro además deberá ser mantenido en medios y sistemas que garanticen su fidelidad e integridad en el tiempo.

Corresponderá a las bolsas, directamente o por medio del Comité de Acreditación o a la corporación de derecho privado antes referida, emitir los certificados de acreditación que les requieran las personas acreditadas. El certificado deberá identificar la entidad que lo emite, la persona acreditada, el tipo(s) de certificación otorgada por tipo de producto o servicio de acuerdo a la función desempeñada, y la fecha de otorgamiento de la certificación. Dicho certificado debe ser emitido en un medio y condiciones que impidan su falsificación o adulteración y tendrá una duración de un máximo de 4 años.

Las entidades deberán adoptar todas las medidas y resguardos que sean necesarios para que ninguna persona que no esté acreditada para ello, ejerza funciones que requieran de acreditación, independiente que aquello sea de manera temporal o permanente.”.

- **Objetivo:** Explicitar aquellas materias que deberían ser evaluadas en los exámenes de idoneidad y los conocimientos mínimos con que deben contar quienes desempeñen funciones en las entidades reguladas. En ese sentido se establecen aquellas materias que, por su naturaleza, debieran ser conocidas por todos quienes deban acreditarse, independiente de su cargo o función. Esas materias están referidas a aspectos generales del marco jurídico vigente, del marco conceptual de gestión de riesgos y conceptos básicos financieros y económicos. Además, se establecen las materias que, dependiendo del cargo o función desempeñada, o tipo de producto o servicio comercializado, debieran ser dominadas con un mayor nivel de profundidad. Adicionalmente, incluir dentro de los requisitos que deben cumplir los postulantes a la acreditación, que se deba aprobar un curso referido a materias de ética profesional en el mercado financiero para ir permeando en los distintos sujetos acreditados un marco comúnmente conocido y aceptado de conducta ética que permita preservar la reputación de la entidad y la confianza del mercado en general, y que este guiada por el resguardo de los intereses del cliente por sobre los de la entidad.

Texto Propuesto:

“

II. Del conocimiento a ser acreditado

Todo quien, de conformidad a la ley y la presente normativa, deba acreditarse, deberá rendir y aprobar un examen a través del proceso establecido por las bolsas, que evalúe los siguientes conocimientos generales:

- a) Marco jurídico vigente. Está referido a la legislación aplicable al actuar de las personas y entidades como actores o participantes del mercado de valores. Para ello, se debe evaluar que el postulante cuenta con conocimientos respecto a las disposiciones contenidas en las leyes N°18.045, N°18.046, N°20.712 y su normativa relacionada. Este conjunto de conocimientos debe representar al menos el 50% de todos los conocimientos evaluados referidos a este párrafo y ser medido mediante un grupo de al menos 90 preguntas de selección múltiple.**
- b) Marco de gestión de riesgos. Está referido al marco conceptual general de la gestión de riesgos. Para ello, se deben evaluar nociones generales de los principales elementos, términos y conceptos de la gestión de riesgos. Este concepto debe representar entre el 10% del 20% de todos los conocimientos evaluados referidos a este párrafo.**
- c) Conceptos Económicos y Financieros. Está referido a conocimientos básicos de micro y macro economía, incluyendo al menos la identificación de las principales variables que permiten describir la actividad económica actual y su efecto en los ciclos económicos, la caracterización de los mercados bajo distintos niveles de competencias, la identificación de los principales agentes de la actividad económica, los factores relevantes que determinan el equilibrio de mercado, entre otros. Además se debe evaluar el conocimiento respecto al contenido, utilización y análisis de la información contenida en los estados financieros, con sus respectivos componentes y clasificaciones. Estos conocimientos, deben representar entre el 30% y 40% de los conocimientos evaluados referidos al presente párrafo.**

Tratándose de personas que se hubieren acreditado conforme a la presente normativa, se presumirá que cuentan con el conocimiento a que se refiere el párrafo anterior, no siendo, por ende, necesario demostrar que cuenta con dicho conocimiento para obtener una nueva acreditación, salvo en lo referido a las reformas legales y normativas ocurridas en los últimos 4 años, lo cual se deberá evaluar mediante un número no inferior a 40 preguntas de selección múltiple.

Además del conocimiento antes indicado, se deberán acreditar los siguientes conocimientos específicos para cada función, responsabilidad o cargo desempeñado, mediante la rendición y aprobación de un examen a través del proceso establecido por las bolsas:

- 1. Directivo: en esta categoría se incluyen a los miembros del directorio, administradores y gerente(a) general. El conocimiento a acreditar está referido al marco conceptual específico de gobierno corporativo, gestión***

de riesgos y herramientas de control interno. Se deben evaluar las diversas fuentes de riesgos inherentes a la prestación de servicios financieros, su interrelación con las entidades del grupo empresarial de una entidad y del resto de las entidades del mercado, las herramientas, sistemas y modelos estadísticos que han probado ser más efectivos en detectar, cuantificar y controlar todos esos riesgos, y responder ante su materialización. Además en caso de personas que no cuenten con una experiencia comprobable de 10 años en las industrias del mercado de capitales, se deberá evaluar el conocimiento respecto a matemática financiera y de la composición y funcionamiento de ese mercado y sus productos. Este conocimiento debe ser evaluado al menos mediante 90 preguntas de selección múltiple, y con una entrevista personal de no menos de 45 minutos en la que se evalúe la capacidad de la persona de dar aplicabilidad a esos conceptos en el tipo de entidad para la que ejerce o ejercerá esta función y para los servicios y productos que se ofrecen en el mercado.

- 2. Directivo Comercial: la categoría incluye a los gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la dirección, gestión y supervisión de procesos o funciones de atención al cliente y de la creación y comercialización de servicios y productos. El conocimiento a acreditar está referido a los riesgos inherentes a los productos y servicios financieros con énfasis en aquellos de reciente creación e introducción en el mercado, y a elementos de ética comercial y perfilamiento de clientes. Además en caso de personas que no cuenten con una experiencia comprobable de 10 años en las industrias del mercado de capitales, se deberá evaluar el conocimiento respecto a matemática financiera y de la composición y funcionamiento de ese mercado y sus productos. Este conocimiento debe ser evaluado al menos mediante 90 preguntas de selección múltiple, y una entrevista personal de no menos de 45 minutos en la que se evalúe la capacidad de la persona de orientar adecuadamente la oferta de productos y servicios conforme a distintos tipos de perfiles de clientes.*
- 3. Directivo General: incluye a gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la dirección, gestión y supervisión de procesos o funciones de documentación, registro, contabilidad, tesorería, auditoría, control financiero, custodia, liquidación de operaciones, apoyo a la fuerza de venta, gestión de las finanzas y recursos de la entidad. El conocimiento a acreditar está referido a las normas y mejores prácticas en materia de prevención del lavado de activos, cohecho y financiamiento del terrorismo; normas internacionales de contabilidad; y principales fuentes*

- de riesgos operacionales, incluido el riesgo legal. Este conocimiento debe ser evaluado al menos mediante 120 preguntas de selección múltiple.*
- 4. Directivo Estudios: incluye a gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la realización de análisis o estudios relevantes para la toma de decisiones de inversión de la entidad. El conocimiento a acreditar está referido a las disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada, manipulación de precios, y resolución de conflictos de interés. Este conocimiento debe ser evaluado al menos mediante 90 preguntas de selección múltiple, y una entrevista personal de no menos de 45 minutos en la que se evalúe la capacidad de la persona de distinguir el impacto que tiene para la entidad y el mercado la ocurrencia de ese tipo de conductas.*
 - 5. Operador: incluye a quienes están a cargo de la ejecución de las operaciones financieras de la en la entidad, sean éstas propias o de terceros, gestor de carteras o portafolios, o de selección de alternativas de inversión. El conocimiento a acreditar está referido a las normas y mejores prácticas en materia de prevención del lavado de activos, cohecho y financiamiento del terrorismo; principales fuentes de riesgos operacionales; disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada y manipulación de precios; y la legislación aplicable a los servicios financieros o productos para el o los cuales quiere obtener su acreditación. Además en caso de personas que no cuenten con una experiencia comprobable de 5 años ejerciendo la función de operador para el o los productos o servicios para los que se está acreditando, se deberá evaluar el conocimiento respecto a los riesgos y características principales de esos productos y servicios. Este conocimiento debe ser evaluado al menos mediante 120 preguntas de selección múltiple.*
 - 6. Asesores y ejecutivos: incluye a quienes tiene contacto directo con los clientes, ya sea para la contratación, comercialización u oferta de servicios y productos, como para dar recomendaciones de inversión. El conocimiento a acreditar está referido a las herramientas y metodologías existentes para determinar el perfil del cliente; la legislación aplicable, riesgos inherentes y características del o los servicios financieros o productos para el o los cuales quiere obtener su acreditación; disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada, inducción a la compra o venta de valores y manipulación de precios. Este conocimiento debe ser evaluado al menos mediante 120 preguntas de selección múltiple.*

Para efectos de esta sección, se tendrá por aprobado un examen, si el total de respuestas correctas representa al menos un 75% de las preguntas de cada tipo de conocimiento evaluado.

Con todo, será condición necesaria para rendir los exámenes antes señalados, que la persona haya cursado y aprobado un curso de conducta ética en la prestación de servicios financieros, organizado e impartido directamente por las bolsas o a través del Comité de Acreditación o la corporación de derecho privado a que se refiere la presente normativa. Dicho curso deberá tener una duración mínima de 8 horas, su costo ser sufragado en idéntica cuantía por todos quienes se acrediten, y tratar, al menos, las siguientes temáticas:

- a) Principios, conceptos y fundamentos de la ética aplicada a situaciones reales al mercado de valores.*
 - b) Procesos de razonamiento moral y evaluación de criterios para la definición de la conducta moral.*
 - c) Determinación de situaciones con connotaciones antiéticas y los posibles cursos a seguir.”.*
- **Objetivo:** Permitir que entidades que cuenten con fuerzas de ventas numerosas y que comercialicen o distribuyan servicios o productos poco sofisticados, como depósitos a plazo y cuotas de fondos comúnmente conocidos como “money market”, puedan acceder a un proceso simplificado de acreditación que permita a las entidades gestionar de manera más eficiente sus recursos, resguardando que la fuerza de ventas cuente con los conocimientos mínimos requeridos para cumplir correctamente con sus funciones.

Texto Propuesto:

“

III. Del proceso simplificado de acreditación

Se presumirá que quienes se dediquen exclusivamente a la oferta y venta de depósitos a plazo de bancos nacionales o cuotas de fondos mutuos nacionales cuya inversión consista principalmente en depósitos a plazo o títulos de deuda emitidos por bancos locales con duración inferior a 90 días, cuentan con los conocimientos exigidos por la ley y la sección II de esta normativa, en la medida que se acrediten mediante la rendición y aprobación de un examen a través del proceso establecido por las bolsas, que:

- a) *Evalúe el conocimiento del marco jurídico a que se refiere la sección II anterior, requiriendo para su aprobación que el número de respuestas correctas sea igual o superior al 75% de las preguntas efectuadas, las que no podrán ser menos de 90 preguntas de selección múltiple.*
 - b) *Contemple la realización y aprobación de un curso de conducta ética que aborde las materias que para dicho curso se contemplan en esa sección II.”.*
- **Objetivo:** fortalecer los procesos de capacitación interna de las entidades de manera de compatibilizar la mayor duración del certificado de acreditación con la preservación y actualización del conocimiento de las personas acreditadas, profundizando en aspectos de ética comercial y perfil del inversionista.

Texto Propuesto:

“

IV. De la capacitación continua

Los corredores de bolsa, agentes de valores, administradoras generales de fondos, administradoras de carteras y agentes comercializadores de cuotas de fondos, deberán establecer o contratar programas de capacitación para todos quienes desempeñen funciones que conforme a la ley y la presente normativa deben contar con acreditación de conocimientos, que incluyan al menos las siguientes materias:

- a) *Principios, conceptos y fundamentos de la ética aplicada a situaciones reales al mercado de valores.*
- b) *Procesos de razonamiento moral y evaluación de criterios para la definición de la conducta moral.*
- c) *Determinación de situaciones con connotaciones antiéticas y los posibles cursos a seguir.*
- d) *Marco jurídico aplicable a la entidad, a los servicios y productos ofrecidos por ella, y a su personal.*
- e) *Elementos claves que permiten determinar el perfil de un cliente y los servicios y productos que ofrece la entidad, y que son adecuados para cada tipo de perfil.*
- f) *Conocimientos específicos requeridos por la persona para la re-acreditación de conocimientos.*

Dichos programas deberán contemplar la realización de cursos sobre las materias antes referidas con aquella periodicidad que garantice que cada

persona ha sido capacitada sobre todas y cada una de esas materias al menos una vez al año.”.

- **Objetivo:** definir una transitoriedad para la adopción de las disposiciones contenidas en la presente normativa, que permita a las bolsas contar con tiempo suficiente para crear la corporación de derecho privado a través de la que realizará el proceso de acreditación, o el Comité de Acreditación, e implementar los sistemas, procedimientos y banco de preguntas y respuestas para dicho proceso. Dar un plazo adecuado a las personas que deberán obtener su acreditación, para prepararse y rendir sus exámenes, luego de implementado el proceso por las bolsas. Además reconocer que los actuales certificados de acreditación, seguirán siendo válidos hasta que termine su vigencia.

Texto Propuesto:

“

V. Derogación

Derógase la Norma de Carácter General N°295 y todas sus modificaciones.

VI. Disposiciones transitorias

Las personas que conforme a la ley y la presente normativa deban contar con acreditación de conocimientos, dispondrán del plazo de 24 meses, contado desde la entrada en vigencia de la presente norma, para obtener su acreditación. Lo anterior, salvo en aquellos casos en que el certificado de acreditación, emitido al amparo de la Norma de Carácter General N°295, permanezca vigente a esa fecha en cuyo caso deberá contar con la nueva certificación antes del vencimiento de dicho certificado.

Por su parte, las bolsas dispondrán del plazo de 12 meses, contado desde esta fecha, para diseñar e implementar el proceso de acreditación de acuerdo a lo establecido en esta normativa.

VII. Vigencia

La presente normativa rige a partir de esta fecha.”.



VII. Primer Proceso de Consulta Ciudadana

Entre el 27 de agosto y el 21 de septiembre del año 2015, la Superintendencia puso en consulta del mercado el Proyecto Normativo “Acreditación de Conocimientos para Intermediarios, Administradores de Recursos de Terceros y Agentes Comercializadores de Cuotas” del cual se recibieron una serie de observaciones y sugerencias para mejorar la solución regulatoria propuesta. A su vez, durante el mes de octubre de 2015 se llevaron a cabo mesas consultivas donde el regulador presentó la propuesta y explicitó los fundamentos que tuvo en consideración para el desarrollo e inclusión de cada una de las disposiciones e instrucciones contenidas en la referida propuesta.

En esta oportunidad se inscribieron para participar de las mesas consultivas alrededor de 40 personas representando a intermediarios de valores, administradoras generales de fondos, estudios de abogados, asociaciones de administradoras de fondos, bolsas de valores, comité de acreditación de intermediarios de valores, entre otros. Los diálogos generados en las mesas permitieron que los participantes de las mismas pudieran exponer claramente sus opiniones respecto a la solución regulatoria propuesta y a los beneficios o costos que ésta implicaría para el mercado. Además se generaron los espacios para que se expusieran alternativas, sugerencias o perfeccionamientos a la referida propuesta normativa.

A continuación se presentará una síntesis de los principales comentarios recibidos y elementos provistos en las mesas consultivas.

Comentarios generales

En términos generales, se pudo observar que los participantes compartían la idea planteada por la Superintendencia respecto a los beneficios de contar con un proceso de acreditación único y común para intermediarios, administradores de recursos de terceros y agentes comercializadores de cuotas. No obstante, hubo quienes manifestaron preocupación respecto a que el proceso de acreditación fuera administrado por una sola entidad debido a que con ello podría no llegarse a una solución costo-eficiente para el mercado al no permitir la competencia entre diversas entidades que podrían administrar ese proceso o llevar a cabo la rendición de exámenes.

Otra de las aprensiones manifestadas con mayor recurrencia por parte de quienes participaron del proceso estuvo referida a los eventuales costos adicionales que se estarían incorporando al nuevo proceso de acreditación y que no forman parte del proceso que actualmente se lleva a cabo para la industria de intermediación de valores. Algunos de los elementos que en opinión de esos participantes podrían incrementar innecesariamente los costos del proceso serían la inclusión de: i) un curso de ética previo a la rendición del examen de



certificación; ii) una entrevista personal para la alta gerencia, adicional al examen escrito que se deberá rendir; y iii) un número elevado de preguntas por temática acreditada.

En particular respecto a las entrevistas personales, hubo quienes indicaron que en su opinión ellas podrían disminuir la objetividad del proceso de acreditación, sin que fuera claro que con dicha entrevista pudiere obtenerse elementos distintos a los evaluados por medio del examen escrito.

Adicionalmente, se manifestó que la propuesta normativa no estaría considerando la experiencia como un antecedente relevante para la acreditación, lo cual no sería concordante con las disposiciones del artículo 26 de la Ley de Mercado de Valores. Más aún, en opinión de quienes expresaron ese parecer, no incluir la experiencia podría tener un efecto negativo en el nivel de aprobación de los postulantes a la luz de los resultados del proceso de acreditación de intermediarios de valores, en donde la bonificación por experiencia representó 1/3 del puntaje final, siendo en un número relevante de casos lo que habría permitido obtener la acreditación.

A su vez, hubo quienes indicaron que la propuesta podría dificultar la elección de directores de diversas capacidades, conocimientos o condiciones, como por ejemplo extranjeros, al no contemplar excepciones a la rendición del examen de acreditación presencial. A ese respecto hubo quienes plantearon como solución que la normativa distinga entre dos tipos de directores: los con dedicación exclusiva y con dedicación parcial; donde no necesariamente se requiriera a estos últimos de la acreditación completa.

Otra de las observaciones que surgió del proceso consultivo fue, por una parte, que no quedaba claro si la normativa era aplicable a entidades no fiscalizadas por la Superintendencia, y por otra, que de no ser aplicable a todas las entidades y personas que realizan las mismas actividades, se produciría una competencia asimétrica debiendo asumir mayores costos quienes deben cumplir la normativa. Particularmente, se hizo referencia al personal que desempeña funciones para bancos fiscalizados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y a los corredores de bolsas de productos fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros.

También se planteó la problemática que enfrentan actualmente los intermediarios de valores y que deberán resolver las demás entidades objeto de la normativa y que está referida a aquel personal que habiendo reprobado el examen de acreditación no puede seguir desempeñando la función para la que fue contratada en la entidad ni tampoco ser desvinculado sin pago de indemnizaciones por no ser ese hecho una causal de despido sin indemnización actualmente contenida en el Código de Trabajo o contrato respectivo.

En cuanto a posibles mejoras al proceso actual de acreditación de intermediarios, hubo quienes manifestaron la necesidad que los postulantes cuenten con el detalle de los resultados de su examen, como por ejemplo las respuestas incorrectas o las temáticas reprobadas, para poder prepararse de mejor manera para rendir un nuevo examen, en caso que haya reprobado el



anterior. Por otra parte, se manifestó que sería importante revisar el número de documentos solicitados previos a la rendición del examen, para evitar que el proceso sea muy engorroso. A su vez, se manifestó la necesidad de incrementar el número de fechas y horarios para rendir los exámenes, así como también para aumentar la cobertura para la rendición de los éstos en regiones para así minimizar el impacto en costos y traslados. También, que se propendiera al empleo de herramientas de evaluación a distancia, procedimientos electrónicos/virtuales que permitan rendir el examen conservando la integridad del proceso.

Por último, hubo quienes plantearon la necesidad de reconocer cursos o certificaciones nacionales o extranjeras como eximente de rendir la totalidad o parte del examen de acreditación nacional. Un ejemplo de certificaciones internacionales que se mencionó fue “the Chartered Financial Analyst” (CFA, por sus siglas en inglés).

Comentarios referidos al órgano a cargo de administrar el proceso

Uno de los principales comentarios efectuados a la conformación del órgano a cargo de administrar el proceso, estuvo referido a la necesidad de ahondar en algunos términos y expresiones empleadas en la propuesta, a objeto de evitar ambigüedades en la aplicación de la normativa. Ese fue el caso del término “industrias” usado para generar una adecuada representación de los diversos acreditados en la conformación de dicho órgano. Además se planteó la necesidad de detallar la forma en que se regulará y tomarán las decisiones al interior de ese órgano, y la experiencia y competencias requeridas a sus miembros.

A su vez, hubo quienes sugirieron, en aras de una mayor transparencia, que la normativa que impartiera el órgano a cargo de la administración del proceso fuera pública y que para cualquier modificación se deba requerir la aprobación de todos los representantes de las “industrias” miembros del Comité. En esa línea se sugirió explicitar que, en caso que ese órgano consistiera en la corporación de derecho privado a que se refiere la propuesta, ésta también deba contar con representantes de las demás “industrias” objeto de acreditación.

Por otra parte, se planteó la dificultad que tuvo el Comité de Acreditación para el proceso de acreditación de intermediarios de valores, en la etapa de reclutamiento de personas idóneas para la formulación de preguntas y respuestas que formarían parte del banco de preguntas, manifestando la necesidad de evaluar mecanismos para que las inhabilidades que actualmente limitan fuertemente el número de personas que pueden presentar preguntas al Comité, no perjudiquen la eficiencia del proceso de elaboración y alimentación del referido banco de preguntas.

En relación con el rol asignado por la propuesta a las bolsas en el proceso de acreditación, hubo quienes manifestaron que, si bien es evidente el beneficio que conlleva centralizar el proceso, no es claro que las bolsas, por su objeto y sus ámbitos de acción, sean las entidades adecuadas para ello por la diversidad de “industrias” que cuyo personal se deberá acreditar y no



haber una clara relación entre éstas y las bolsas. A este último respecto, las bolsas manifestaron que, en efecto, a su entender no tienen ningún tipo de competencia legal o reglamentaria sobre entidades distintas a sus corredores miembros, y en consecuencia no podrán ejercer ningún tipo de fiscalización sobre entidades y personas que no correspondan a corredores de bolsa, independientemente que el proceso de acreditación del cual son responsables abarque además a agentes de valores, administradores de recursos de terceros, agentes comercializadores de cuotas y personas independientes que soliciten acreditarse.

Comentarios referidos al examen de acreditación

Uno de los comentarios formulados con mayor frecuencia estuvo referido a la extensión del examen de acreditación, el cual en algunos casos podría alcanzar las 300 preguntas con una duración que, de acuerdo a las estimaciones proporcionadas, podría estar cercana a las 8 horas. Lo anterior, en opinión de quienes manifestaron esa apreciación, no sólo podría afectar la capacidad de concentración de quien rinde el examen sino que también podría requerir de la rendición del examen por etapas encareciendo con ello el proceso. A su vez, se manifestó que no sería claro que un mayor número de preguntas permitiera evaluar de mejor manera la diversidad de contenidos a ser evaluados. En esa línea, se sugirió que fuere el mismo órgano encargado del proceso quien determinare el número de preguntas para cada sección del examen, teniendo en consideración elementos pedagógicos y psicológicos asociados a la rendición del mismo.

Por otra parte y respecto al porcentaje de aprobación del examen, se planteó que parecería elevado el 75% de preguntas buenas para aprobar cada sección del examen, más aún si se considera que éste porcentaje se requiere para cada una de las materias evaluadas. Se señala que, dada la experiencia observada en el proceso llevado a cabo para la industria de intermediación de valores, el porcentaje antes indicado podría implicar una disminución drástica del número de postulantes aprobados. En ese sentido, se propuso bajar el porcentaje a 70% y que dicho porcentaje se refiera al total de preguntas del examen de manera que un examinado pueda mejorar su puntaje con aquellas áreas en que muestre un mejor desempeño.

En relación a los contenidos del examen, hubo quienes plantearon que sería conveniente que tales contenidos se acotaran exclusivamente a la legislación aplicable a la entidad de la cual forma parte el postulante para que no sea evaluado sobre leyes que no tienen relación directa con las funciones específicas que desempeña. Para ello, se sugirió establecer una mayor diferenciación de los tipos de conocimientos con que deben contar quienes se acrediten, teniendo especial consideración con los ejecutivos que trabajan con sólo un tipo de producto y aquellos que desempeñan funciones de vendedores, quienes no asesoran y se limitan a la recepción y/o ejecución de instrucciones por parte de clientes. Respecto a matemáticas financiera, se planteó que podría resultar innecesario evaluar dichos conocimientos para los niveles jerárquicos más altos de una entidad por no ser claro su nexo con las funciones que ese tipo de cargos



desempeñan, más aún para el caso de los directores, en que ese tipo de exigencias podría afectar la diversidad de personas que quieran desempeñar ese cargo.

Comentarios referidos al curso de ética y capacitación continua

Respecto al curso de ética, algunos participantes sugirieron clarificar en la norma si ese curso es o no una exigencia permanente e independiente de las distintas funciones o cargos a ser acreditados. Además se sugirió eliminar la duración del mismo para dar mayor flexibilidad en la estructuración de dicho curso, especificar el porcentaje de aprobación requerido para éste y clarificar que ocurriría con quienes reprobaban el curso.

A su vez, hubo quienes manifestaron su preocupación en cuanto a los costos que tendría ese curso para las entidades por el hecho de tener que pagarlo a un tercero. En esa línea, quienes manifestaron esa aprensión, recomendaron que fueran las mismas entidades las que, sobre la base de un contenido predefinido, pudieran realizar el curso para sus trabajadores o que éste pudiera ser impartido por universidades o instituciones especializadas. En complemento a ese comentario, hubo quienes expresaron que parecería reiterativo que se exigiera dentro de la capacitación anual, los contenidos de ética ya incorporados en el referido curso.

Por otra parte, algunos participantes manifestaron que no sería necesario requerir un curso de ética y que una mejor alternativa sería incluir en el mismo examen preguntas sobre esas materias.

A su vez, respecto al programa de capacitación continua, hubo quienes señalaron que, en su opinión, ésta podría tener un impacto importante en términos de costos y de la gestión necesaria para llevar a cabo dicha capacitación, considerando la cantidad de materias y cursos a ser impartidos en el periodo de un año. En esa línea, se recomendó que se ampliara el plazo para realizar dicha capacitación y que pudieran abordarse distintas materias cada año.

Comentarios sobre el proceso simplificado de acreditación

La mayoría de los participantes valoró que la normativa incluyera un proceso simplificado de acreditación para funciones que parecieran no requerir de un grado elevado de conocimiento específico, no obstante, se recibieron comentarios en el sentido que los contenidos del examen de dicho proceso simplificado todavía serían demasiado específicos y que podría ser más conveniente que estuvieran enfocados exclusivamente en temas de ética, perfil del cliente y algunas características de los servicios financieros. En particular, hubo quienes sugirieron eliminar o disminuir las exigencias relativas a la acreditación del marco jurídico aplicable al tipo específico de productos a ser ofrecidos.



Además, hubo participantes que propusieron que también se incluyera en el proceso simplificado a quienes comercialicen fondos tipos 2, fondos balanceados del tipo multifondos de AFP, pactos y moneda extranjera, entre otros productos de baja sofisticación.

Otro de los comentarios recibidos de los participantes del proceso consultivo fue que, a objeto que las entidades con fuerzas de venta numerosas no deban incurrir en altos costos por este proceso, se incorpore en la normativa la posibilidad que sea la misma entidad para la que se desempeña la persona la que tome el examen de acreditación, pero con la presencia de un representante del Comité de Acreditación u Corporación de Derecho Privado, o que se permitan procesos de acreditación internos llevados a cabo por personas acreditadas para ello.

Por otra parte, algunos participantes manifestaron su disconformidad con la opción que permitiría un proceso simplificado, en atención a que, en su opinión, debiera existir un proceso único de acreditación. Ello, teniendo en consideración que, si bien existen productos financieros menos sofisticados, éstos también tendrían sus particularidades y complejidades que requieren conocimientos específicos y que deberían ser evaluados por el mismo proceso de acreditación que otro tipo de productos más complejos.

Comentarios referidos al certificado

Algunos participantes del proceso consultivo, expresaron que, si bien el plazo de 4 años contenido en la propuesta es superior al establecido por la regulación vigente, en su opinión todavía resultaría reducido, puesto que la persona tendría que estar estudiando y preparándose continuamente lo que generaría altos costos y no necesariamente implicaría beneficios para el mercado. Los periodos de vigencia de acreditación sugeridos fueron de 6, 8 y hasta 10 años. A este respecto hubo quienes incluso recomendaron que se realizara sólo una acreditación la cual permitiera garantizar conocimientos y que no requiriera ninguna re-acreditación adicional. Además, que para evitar arbitrariedades en la determinación de la duración del certificado de acreditación, fuera la normativa la que estableciera la vigencia de manera que ello no quedare a la definición del Comité de acreditación.

Por su parte, algunos participantes hicieron presente la necesidad que la normativa otorgara mayor flexibilidad en términos de permitir a quienes no han obtenido su acreditación desempeñar las funciones que requieren de esa acreditación por un tiempo razonable mientras obtiene dicha acreditación. Ello, puesto que de esa manera se permitiría a las empresas reemplazar personas acreditadas que dejaran de desempeñar sus funciones tanto por desvinculaciones, vacaciones u otras situaciones equivalentes. En cuanto al plazo específico, se recomendó períodos que variaron entre los 3 y 12 meses. En complemento a esa apreciación, se hizo alusión a lo gravoso que podría resultar no contar con esa flexibilidad para las entidades de reciente formación o de menor tamaño que, para cumplir la normativa, probablemente tendrían que contar con más personal acreditado.



Comentarios referidos a la transitoriedad de la normativa

Uno de los comentarios más recurrentemente formulados en el proceso consultivo, estuvo referido a la transitoriedad de la propuesta. La principal inquietud estaba relacionada con la situación en que quedarían quienes, a la fecha de emisión de la nueva normativa, se encontraran en proceso de re-acreditación, en el marco de lo establecido en la NCG N°295, o cuyos certificados vencieren dentro del periodo comprendido entre la entrada en vigencia de la norma y la implementación del nuevo proceso de acreditación.

A ese respecto, si bien hubo quienes manifestaron la conveniencia que la nueva normativa eximiere de la reacreditación a quienes ya se hubieren acreditado con anterioridad a su dictación, también se manifestó la necesidad que el actual proceso de acreditación de intermediarios continuara vigente en tanto el nuevo proceso no estuviere completamente operativo. Ello, por cuanto de esta forma, el actual Comité de Acreditación podría ir adecuándose paulatinamente a los nuevos requerimientos y ningún trabajador de intermediarios de valores quedaría sin acreditación mientras se implementa el nuevo proceso. En esa línea, algunos participantes recomendaron aumentar de 12 a 24 meses el plazo para contar con la nueva certificación, contado desde el momento en que se encuentre completamente operativo el proceso de acreditación.

VIII. Segunda Propuesta Normativa puesta en Consulta Pública

La segunda propuesta tuvo como base los objetivos regulatorios de la propuesta original. A su vez, tomó en consideración los diversos comentarios y antecedentes provistos por quienes participaron del primer proceso consultivo llevado a cabo con motivo de la elaboración del presente proyecto.

Las principales modificaciones efectuadas a la propuesta original, tuvieron por sentido generar las condiciones para la adecuada implementación del proceso de acreditación tratando que las personas acreditadas y las entidades para las cuales éstos desempeñan funciones, deban incurrir en el menor costo, pero manteniendo un estándar elevado para el ejercicio de esas funciones. En tal sentido, la propuesta eliminó aquellos elementos que, en función de los costos determinados sobre la base de los antecedentes recopilados tanto por la Superintendencia como provistos a través del proceso consultivo, habrían encareciendo innecesariamente la solución regulatoria contenida en la propuesta. Este es el caso, por ejemplo, de las entrevistas individuales de los directivos.

Adicionalmente, en atención a que de los antecedentes recopilados con motivo del proceso consultivo, se observó que el rol desempeñado por el Comité de Acreditación de las



bolsas de valores permitió compatibilizar adecuadamente los objetivos perseguidos por la regulación, esto es, elevar los estándares del ejercicio de las funciones que por ley deben contar con acreditación de conocimientos pero propendiendo a la búsqueda de un equilibrio costo eficiente para ese proceso, se otorgaron mayores aspectos a definición de ese organismo.

Además, se adecuaron los textos originales para precisar algunas materias a objeto de facilitar la comprensión de las instrucciones contenidas en la misma.

A continuación se indican los principales cambios entre la primera y la segunda propuesta normativa puesta en consulta del mercado:

Objetivo: Precisar que la normativa sólo aplica a administradoras de carteras inscritas en los registros de la Superintendencia y que el proceso de acreditación también debe considerar a otras personas que, al momento de rendir su examen, no necesariamente desempeñan funciones para una entidad fiscalizada. Esta última medida, para facilitar la contratación de nuevo personal que, con antelación a su relación laboral, se hubieren acreditado voluntariamente.

Texto propuesto:

“Esta Superintendencia, en virtud de lo dispuesto en los artículos 26 y 27 de la Ley N°18.045 y en los artículos 8°, 41 y 98 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales aprobada por el artículo 1° de la Ley N°20.712, en adelante, legislaciones denominadas indistintamente como “la ley”, ha estimado pertinente impartir las siguientes disposiciones de carácter general.

I. Del proceso de acreditación

Los directores, gerentes, y administradores, así como también las demás personas que desempeñen las funciones que más adelante se indican en la presente normativa para corredores de bolsa, agentes de valores, administradoras generales de fondos, administradoras de carteras inscritas en el Registro de Administradores de Carteras que lleva la Superintendencia y agentes comercializadores de cuotas de fondos, en adelante denominadas “las entidades”, deberán someterse al proceso de acreditación en la forma, plazos y condiciones establecidas en la presente normativa.

Para ello y en cumplimiento de su mandato legal, las bolsas de valores del país, en adelante “las bolsas”, deberán establecer de manera conjunta los sistemas y procedimientos necesarios para que el proceso de acreditación de conocimientos de quienes desempeñen o pretendan desempeñar las funciones a que se refiere

la presente normativa para sus corredores miembros, y demás personas que se sometan al proceso de acreditación dispuesto por aquéllas, sea aplicado de manera uniforme y compatibilice un alto estándar de exigencia, con un costo eficiente para el mercado y que garantice el continuo y normal funcionamiento del proceso de acreditación.”

Objetivo: Precisar las funciones del Comité de Acreditación, especificando que el banco de preguntas y respuestas es de carácter confidencial, y que quienes participen del proceso de generación del banco de preguntas y respuestas, no pueden ser evaluados a través de preguntas que fueren de su propia autoría. Esta precisión, permite explicitar que no existirán incompatibilidades para quienes contribuyen con la formación del banco de preguntas y respuestas, no obstante que, por razones evidentes, no pueden ser evaluados mediante las preguntas de su propia autoría.

Texto propuesto:

“En el diseño e implementación del proceso de acreditación, las bolsas deberán conformar un Comité de Acreditación, el cual tendrá por función exclusiva:

- a) La creación, mantención y administración de un banco de preguntas y respuestas, el que tendrá el carácter de confidencial y servirá como base para la generación de los exámenes de conocimientos e idoneidad;*
- b) El establecimiento de mecanismos que den garantías respecto a que quienes hayan contribuido al banco de preguntas y respuestas, mantendrán la confidencialidad de la información a la que tengan acceso y, en caso que sean personas que deban rendir el examen de acreditación, que las preguntas provistas por ellos no formarán parte del examen que será rendido por esas personas.*
- c) La administración del proceso de elección, licitación y contratación de la o las entidades encargadas de tomar esos exámenes.*
- d) La elaboración y difusión de:*
 - i. material de apoyo a quienes deben acreditarse, el que deberá contener ejemplos de facsímiles con preguntas y respuestas tipo, las que no podrán provenir del banco de preguntas y respuestas;*
 - ii. información respecto a las etapas, plazos, condiciones y requisitos para la acreditación; y*
 - iii. bibliografía que pueda servir de base para el aprendizaje del conocimiento a ser evaluado en el proceso de acreditación.”*

Objetivo: Aclarar la forma en que quedarán representadas las distintas entidades cuyo personal debe estar acreditado, en la conformación del Comité de Acreditación, y precisar que las funciones de este comité pueden ser desempeñadas por todo tipo de entidades sin fines de lucro. Esta medida pretende permitir a entidades ya existentes o nuevas entidades que puedan hacerse cargo del proceso, en tanto cumplan las condiciones establecidas por normativa. A su vez, la modificación pretende resolver la sugerencia manifestada por algunos participantes respecto a que esas funciones podrían ser adecuadamente desempeñadas por entidades que no tuvieren por objeto exclusivo esa función.

Texto propuesto:

“Este comité deberá estar integrado por miembros que representen en igual proporción a cada uno de los tipos de entidades que por ley deben acreditarse, esto es, corredores de bolsa, agentes de valores, administradoras generales de fondos, administradoras de cartera inscritas en el Registro de Administradores de Carteras que lleva la Superintendencia y agentes comercializadores de cuotas. Además deberá contar con representantes del sector académico.

Las bolsas podrán realizar directamente el proceso de acreditación o por medio de un organismo sin fines de lucro. Esto último, en tanto ese organismo incorpore como parte de su objeto la administración del referido proceso de acreditación y la realización de las funciones del Comité antes mencionadas, y siempre que su directorio, u órgano equivalente, cumpla las condiciones de representatividad a que se refiere el párrafo anterior.

En la medida que las bolsas hayan delegado la administración del proceso de acreditación en el organismo antes aludido, no será necesaria la conformación del Comité de Acreditación.”

Objetivo: La modificación tiene por objeto resolver la problemática manifestada por algunos participantes del proceso consultivo, en lo que se refiere a facilitar a quienes rinden el examen determinar qué áreas del conocimiento deben mejorar a objeto de obtener su certificación, pero manteniendo la confidencialidad del banco de preguntas y respuestas. Además, se precisa la duración mínima que debe tener el certificado y se amplía en 1 año la duración máxima del mismo con el objeto de reducir los costos que conllevará la normativa para el mercado sin que con ello se pierda la mínima periodicidad de acreditación requerida para que los conocimientos estén actualizados. A su vez, se contempla la posibilidad de cubrir vacantes temporalmente a través de personal acreditado para otra función, con el objeto de dar a la entidad un tiempo prudente para la búsqueda de personas acreditadas o para que se acredite quien desempeñará la función correspondiente.

Texto propuesto:

“Las bolsas deberán adoptar los resguardos y medidas que sean necesarias a objeto que el Comité de Acreditación, o el organismo sin fines de lucro ejerzan, conforme a la ley y la presente normativa, la función de acreditación que realizan por cuenta de las bolsas.

La información respecto a las personas que hayan obtenido satisfactoriamente su acreditación, así como la fecha de inicio de esa acreditación y la función para la que se encuentran acreditados, deberá ser mantenida por las bolsas en un registro público que llevarán de manera conjunta y pondrán a disposición en su sitio en Internet o del organismo antes mencionado, en un lugar destacado y de fácil acceso al público, permitiendo que la búsqueda de una persona en particular se pueda realizar tan solo con los datos de identificación de ella, esto es, nombre, apellido o RUT. El registro además deberá ser mantenido en medios y sistemas que garanticen su fidelidad e integridad en el tiempo.

Las bolsas, a través del Comité u organismo sin fines de lucro, deberán establecer los mecanismos que permitan informar oportunamente a los postulantes respecto a los resultados obtenidos en el examen de acreditación, indicando al menos el porcentaje de logro obtenido en cada una de las categorías o áreas temáticas evaluadas en el referido examen.

Corresponderá a las bolsas, directamente o por medio del Comité de Acreditación u organismo sin fines de lucro antes referido, emitir los certificados de acreditación que les requieran las personas acreditadas. El certificado deberá identificar la entidad que lo emite, la persona acreditada, el tipo(s) de certificación otorgada por tipo de producto o servicio de acuerdo a la función desempeñada, y la fecha de otorgamiento de la certificación. Dicho certificado debe ser emitido en un medio y condiciones que impidan su falsificación o adulteración y tendrá una duración de un mínimo de 2 años y un máximo de 5 años.

Las entidades deberán adoptar todas las medidas y resguardos que sean necesarios para que ninguna persona que no esté acreditada para ello, ejerza funciones que requieran de acreditación, independiente que aquello sea de manera temporal o permanente. Lo anterior, salvo en el caso de vacancias producidas por término anticipado de funciones, en que dicha vacancia podrá ser cubierta por quienes estén acreditados para otra función, pero por un plazo máximo de 6 meses de producida la vacante original. Transcurrido dicho plazo, sólo podrá desempeñar esa función quien esté acreditado para ello.”

Objetivo: Disminuir el costo introducido por la normativa en términos del tiempo que requerirá la rendición del examen, mediante la disminución del número de preguntas totales a ser respondidas, permitiendo al Comité de Acreditación establecer un número mayor de preguntas a los definidos por normativa. A su vez, se precisa la ponderación que tendrá cada componente del examen y cuánto deberá ponderar la experiencia de quienes rindan dicho examen, para efectos de aprobarlo, disminuyendo los porcentajes de aprobación respecto de la propuesta original. Asimismo, se precisa que, en el caso de matemáticas financieras, el conocimiento requerido está referido a conceptos generales de ese tipo de conocimiento. Adicionalmente, se elimina la exigencia de contemplar como parte del proceso de acreditación las entrevistas personales, en el entendido que dicha modalidad encarecería innecesariamente el proceso, al requerir de la participación presencial de expertos por cada persona que postule a obtener su acreditación sin que con ello se garantice necesariamente una mejor evaluación de los postulantes, e introduciría subjetividad a la acreditación de conocimientos. Además, se precisa que, en el caso de personas que estén en proceso de re-acreditación, el examen, en el componente general, podrá quedar reducido tanto en número de preguntas como en el alcance del conocimiento, esto último, acotado a las últimas reformas legales que hubieren ocurrido.

Texto propuesto:

“

II. Del conocimiento a ser acreditado

Todo quien, de conformidad a la ley y la presente normativa, deba acreditarse, deberá rendir y aprobar un examen a través del proceso establecido por las bolsas. El examen contará de un componente de conocimientos generales y otro específico, los que deberán ser evaluados mediante al menos 90 preguntas de selección múltiple, de las cuales el componente específico deberá tener al menos el 50% del total de preguntas.

El componente general del examen, deberá evaluar los siguientes conocimientos:

- a) Marco jurídico vigente. Está referido a la legislación aplicable al actuar de las personas y entidades como actores o participantes del mercado de valores. Para ello, se debe evaluar que el postulante cuenta con conocimientos respecto a las disposiciones contenidas en las leyes N°18.045, N°18.046 y N°20.712. Este conjunto de conocimientos debe representar al menos el 70% de las preguntas del examen general.***
- b) Marco de gestión de riesgos. Está referido al marco conceptual general de la gestión de riesgos. Para ello, se deben evaluar nociones generales de los principales elementos, términos y conceptos de la gestión de***

riesgos. Este conjunto de conocimientos debe representar al menos el 15% de las preguntas del examen general.

- c) Conceptos Económicos y Financieros, y de Matemática Financiera. Está referido a conocimientos básicos de micro y macro economía, incluyendo al menos la identificación de las principales variables que permiten describir la actividad económica y su efecto en los ciclos económicos, la características particulares que presentan los mercados bajo distintos niveles de competencias, la identificación de los principales agentes de la actividad económica, los factores relevantes que determinan el equilibrio de mercado, entre otros. Además se debe evaluar el conocimiento respecto al contenido, utilización y análisis de la información contenida en los estados financieros, con sus respectivos componentes y clasificaciones. Se deberán evaluar conceptos básicos de matemática financiera y la resolución de problemas.*

Además de los conocimientos generales antes indicados, se deberán acreditar los siguientes conocimientos específicos para cada función, responsabilidad o cargo desempeñado, mediante la rendición y aprobación del componente específico del examen:

- 1. Directivo: en esta categoría se incluyen a los miembros del directorio, administradores y gerente(a) general. El conocimiento a acreditar está referido al marco conceptual específico de gobierno corporativo, gestión de riesgos y herramientas de control interno. Se deben evaluar las diversas fuentes de riesgos inherentes a la prestación de servicios financieros, su interrelación con las entidades del grupo empresarial de una entidad y del resto de las entidades del mercado, las herramientas, sistemas y modelos estadísticos que han probado ser más efectivos en detectar, cuantificar y controlar todos esos riesgos, y responder ante su materialización.*
- 2. Directivo Comercial: la categoría incluye a los gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la dirección, gestión y supervisión de procesos o funciones de atención al cliente y de la creación y comercialización de servicios y productos. El conocimiento a acreditar está referido a los riesgos inherentes a los productos y servicios financieros con énfasis en aquellos de reciente creación e introducción en el mercado, y a elementos de ética comercial y perfilamiento de clientes.*

3. **Directivo General:** incluye a gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la dirección; gestión y supervisión de procesos o funciones de documentación, registro, contabilidad, tesorería, auditoría, control financiero, cumplimiento, custodia, liquidación de operaciones y apoyo a la fuerza de venta; y gestión de las finanzas y recursos de la entidad. El conocimiento a acreditar está referido a las normas y mejores prácticas en materia de prevención del lavado de activos, cohecho y financiamiento del terrorismo; normas internacionales de contabilidad; y principales fuentes de riesgos operacionales, incluido el riesgo legal.
4. **Directivo Estudios:** incluye a gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la realización de análisis o estudios relevantes para la toma de decisiones de inversión de la entidad o para proveer esa información al público o clientes. El conocimiento a acreditar está referido a las disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada, manipulación de precios, y resolución de conflictos de interés.
5. **Operador:** incluye a quienes están a cargo de la ejecución de las operaciones financieras en la entidad, sean éstas propias o de terceros, gestor de carteras o portafolios, o de selección de alternativas de inversión. El conocimiento a acreditar está referido a las normas y mejores prácticas en materia de prevención del lavado de activos, cohecho y financiamiento del terrorismo; principales fuentes de riesgos operacionales; disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada y manipulación de precios; y los riesgos, características y legislación aplicable a los servicios financieros o productos para el o los cuales quiere obtener su acreditación.
6. **Asesores y ejecutivos:** incluye a quienes tiene contacto directo con los clientes, ya sea para la contratación, comercialización u oferta de servicios y productos, como para dar recomendaciones de inversión. El conocimiento a acreditar está referido a las herramientas y metodologías existentes para determinar el perfil del cliente; la legislación aplicable, riesgos inherentes y características del o los servicios financieros o productos para el o los cuales quiere obtener su acreditación; disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada, inducción a la compra o venta de valores y manipulación de precios.

Tratándose de personas que se estén re-acreditando, el examen, en su componente general, podrá estar sólo referido a las reformas legales y normativas ocurridas en los últimos 5 años, y su número de preguntas reducido a 30. El componente específico deberá mantener el número de preguntas del examen de acreditación.

Para efectos de esta sección, se tendrá por aprobado un examen de acreditación o re-acreditación, si se obtiene al menos un 60% de preguntas correctas del examen general y un 70% del examen específico.”

Objetivo: Considerar para fines de la acreditación de conocimiento, tanto la experiencia de los postulantes como los estudios o certificaciones que aquéllos hubieren obtenido en Chile o en el extranjero. A su vez, precisar que quienes pierdan las condiciones que les permitieron exceptuarse de rendir la totalidad de los exámenes o hubieren aportado antecedentes falsos, dejarán de estar acreditados mientras no aprueben completamente un nuevo examen.

Texto propuesto:

“Para efectos del cálculo del porcentaje de aprobación antes mencionado, el examen podrá considerar la experiencia en el mercado financiero y en la función para la cual requiere acreditación el postulante, y las certificaciones internacionales de similar naturaleza a la certificación entregada por esas bolsas que haya obtenido aquél. Esa experiencia y certificaciones, en ningún caso podrán representar más del 20% del puntaje final del examen general y específico. Esto es, quienes cuenten con la experiencia y certificaciones establecidas por el Comité u organismo sin fines de lucro, requerirán de al menos el 40% de preguntas correctas del examen general y 50% del examen específico para aprobar, o aquel porcentaje superior que defina dicho comité u organismo sin fines de lucro.

Sin perjuicio de lo anterior, se presumirá que cuentan con los conocimientos establecidos para el examen general y para el examen específico del numeral 1 anterior, aquellas personas que soliciten su acreditación para ejercer la función de director, o administrador en caso de sociedades que no cuenten con directorio, que:

- i. Cuenten con más de 10 años de experiencia en la dirección y gestión de entidades financieras del mercado de capitales;*
- ii. Cuenten con aquellos estudios comprobables, en Chile o en el extranjero, que defina el Comité de Acreditación, u organismo sin fines de lucro; y*

- iii. *No hayan sido sancionados, en Chile o en el extranjero, por actuaciones u omisiones contrarias a las legislaciones que rijan las ofertas, cotizaciones, colocaciones o transacciones de valores, asesorías de inversión o gestión de activos de terceros.*

La pérdida de las condiciones antes señaladas, o que las bolsas tomen conocimiento de la falsedad de los antecedentes provistos por una persona acreditada, extinguirán la vigencia del certificado, al día siguiente de ocurrida la situación o de tomado conocimiento por parte de las bolsas, debiendo la persona afectada dejar de desempeñar la función para la cual obtuvo su acreditación mientras no esté acreditado. Lo anterior, sin perjuicio de las sanciones administrativas, civiles o penales que correspondan.”

Objetivo: Disminuir los costos del proceso de acreditación, permitiendo a la propia entidad impartir cursos cuyo contenido y características den garantía que la persona que desempeña funciones limitadas de comercialización cuenta con los conocimientos mínimos requeridos para ejercer esa función.

Texto propuesto:

“

III. Del proceso simplificado de acreditación

Se presumirá que cuentan con los conocimientos exigidos por la ley y la sección II de esta normativa, quienes se dediquen exclusivamente a recibir las instrucciones de clientes para la compra o venta de depósitos a plazo o cuotas de fondos nacionales o extranjeros. Lo anterior, en la medida que:

- a) *Quienes desempeñen esa función tengan prohibición expresa y formal, por parte del directorio de la entidad para la cual desempeñan esa función, u órgano de administración equivalente, de asesorar a los clientes o recomendar a estos determinadas inversiones; y*
- b) *Hayan aprobado el programa de estudios que dicha entidad impartió en el marco de lo establecido en esta sección.*

El programa a que se refiere la letra b) anterior, previo a ser impartido, deberá ser aprobado por el Comité de Acreditación, u organismo sin fines de lucro, y ser dictado por una persona que haya aprobado tanto el examen de acreditación general como el específico para la función a que se refiere el numeral 2, de la sección anterior, con un mínimo de 90% de preguntas correctas.



Además, para poder acogerse a lo dispuesto en la presente sección, la entidad deberá haber adoptado los controles que sean necesarios a objeto que la prohibición a que se refiere la letra a) anterior, sea debidamente cumplida por quienes se hayan acreditado mediante este proceso simplificado.”

Objetivo: Con el objeto que la ampliación del plazo de vigencia de la acreditación no vaya en detrimento de la debida actualización de conocimientos que deben tener las personas acreditadas, se establece la obligación a las entidades de contar con un programa de capacitación continua. A su vez, para ir propendiendo a una concepción común y elevada de lo que se espera sea el comportamiento y actuar de quien desempeñe funciones para prestadores de servicios financieros, se establece la exigencia que dicho programa cuente con un curso de ética comercial aplicada al mercado de capitales y haya sido elaborado sobre la base de los contenidos que haya definido el Comité de Acreditación.

Texto propuesto:

IV. De la capacitación continua

Los corredores de bolsa, agentes de valores, administradoras generales de fondos, administradoras de carteras y agentes comercializadores de cuotas de fondos, deberán implementar, por sí o a través de terceros, programas de capacitación continua para todos quienes desempeñen funciones que conforme a la ley y la presente normativa deben contar con acreditación de conocimientos.

El contenido mínimo de ese programa, deberá corresponder a aquel que haya establecido el Comité de Acreditación, u organismo sin fines de lucro, para efectos de mantener actualizado el conocimiento de las personas acreditadas.

Adicionalmente dicho programa deberá contemplar la realización, al menos cada tres años, de un curso de ética comercial aplicada a situaciones reales del mercado de capitales, cuyos contenidos y características haya definido el Comité de acreditación, u organismo sin fines de lucro.”

Objetivo: Precisar cuáles son las etapas y tiempos involucrados para el inicio del proceso de acreditación, y aclarar que mientras no se derogue la normativa vigente, seguirá rigiendo el proceso actual de acreditación. Por su parte, se precisa el texto para reconocer que quienes se hayan acreditado en el marco de esa normativa vigente seguirán estando acreditados mientras no se haya vencido su certificado.

Texto propuesto:

“

V. Derogación

Derógase la Norma de Carácter General N°295 y todas sus modificaciones. Déjase sin efecto las Resoluciones que aprobaron la reglamentación emitida por las bolsas en el marco de lo establecido por esa normativa, y las modificaciones a dicha reglamentación.

VI. Vigencia

La presente normativa rige a partir del 1 de julio de 2017. Quienes a esa fecha cuenten con certificado de acreditación vigente, continuarán acreditados hasta el día de vencimiento de dicho certificado. A esa fecha, las bolsas de valores deberán haber realizado las gestiones que correspondan a objeto de adecuar el proceso de acreditación a lo establecido en la presente normativa.”

IX. Segundo Proceso de Consulta Ciudadana

La Superintendencia puso en consulta, entre el 2 de febrero y el 11 de marzo del 2016, un informe complementario al Proyecto Normativo “Acreditación de Conocimientos para Intermediarios, Administradores de Recursos de Terceros y Agentes Comercializadores de Cuotas”, el cual tuvo por objeto conocer los eventuales comentarios u observaciones adicionales que se pudieran aportar con motivo de los cambios que se introdujeron a la propuesta original a partir de los antecedentes recibidos de la puesta en consulta de la primera propuesta.

En términos generales se pudo observar que una parte importante de los comentarios recibidos abordaban materias ya manifestadas en la primera consulta pública y que, por lo tanto, ya se encontraban contenidas en el informe o que habían sido consideradas y evaluadas a través del análisis de impacto realizado a la NCG N°295 de 2010. Entre esos comentarios se puede mencionar aquellos:

- a) que hacían referencia a la conveniencia de permitir que el proceso de acreditación pudiera ser administrado por otras entidades distintas a las bolsas o a la entidad sin fines de lucro;
- b) relativos a la necesidad de especificar más detalladamente los criterios en base a los cuales se debía conformar y funcionar el Comité de Acreditación;
- c) que manifestaban la necesidad de definir en la norma la vigencia del certificado de acreditación sin dejar esta determinación a criterio del Comité de Acreditación;

- d) que sugerían considerar el cargo de gerente general al mismo nivel de director o administrador a objeto de poder presumir que los primeros también contarían con los conocimientos evaluados en el examen de acreditación; y
- e) que señalaban que el examen de acreditación, en lo referido al marco jurídico vigente, se debía estructurar en función de la entidad en la que presta servicios el postulante; entre otros comentarios recibidos.

En particular respecto a la decisión de delegar el proceso de acreditación, hubo quienes plantearon la conveniencia que dicha función quedara radicada en el Comité de Acreditación y no en las Bolsas, dado que en el primero estarían representados los intereses de todos los actores que requieren de acreditación y no sólo en representantes de los corredores de bolsa. Por el contrario, hubo quienes manifestaron que la administración del proceso de licitación y contratación de la entidad encargada de la toma del examen, debía ser gestionada por la misma Bolsa y no por el referido Comité de Acreditación, dado que este último no tendría personalidad jurídica ni tampoco patrimonio propio, siendo las mismas bolsas quienes finalmente asumirían las responsabilidades derivadas del contrato de prestación de servicios con la entidad encargada de la toma del examen.

También se manifestó la necesidad que la normativa abordara el procedimiento de acreditación que deben seguir los miembros del Comité de Acreditación en ejercicio o quienes hayan formado parte en el pasado de ese órgano, y que desempeñen funciones que exijan acreditación. En este sentido, se sugirió establecer una eximición de rendir examen bajo la presunción que esas personas contarían con los conocimientos exigidos por la norma, siendo pertinente emitirles el certificado de acreditación de conocimientos.

Además hubo quienes señalaron que dado el mayor número de entidades que participarían en el Comité de Acreditación, sería innecesario que el mismo fuere integrado por cada uno de los tipos de entidades que por ley deben acreditarse, siendo conveniente que a través de una adecuada elección de los miembros del referido Comité se representasen a los distintos sectores obligados a acreditarse. En este sentido, se manifestó que no sería necesario considerar al sector académico como un sector independiente, ya que estos podrían estar incluidos al representar a algunas de las entidades objeto de acreditación.

Por otra parte, respecto al período de reemplazo de vacancias producidas por término anticipado de funciones de personas acreditadas, hubo quienes señalaron que sería conveniente clarificar que se entiende por “termino anticipado de funciones” y los casos que quedarían comprendidos en el referido concepto. Además, hubo quienes manifestaron la necesidad de extender la aplicación del concepto, para así incluir situaciones como: licencias, cambios de cargos o ascensos, licencias por maternidad, nuevas contrataciones, entre otras. En el caso de reemplazos por licencias maternas, se sugirió ampliar el plazo de 6 a 8 meses dado que ese periodo cubriría la referida licencia. En ese mismo sentido, hubo quienes manifestaron que, dada la realidad del



mercado en cuanto a la dificultad de encontrar personas idóneas para ciertos cargos, la normativa debería permitir cubrir esas vacantes con personas no acreditadas pero que se encuentren en proceso de acreditación o con el compromiso de obtenerla en determinado plazo.

En cuanto al contenido de los exámenes de acreditación, hubo quienes recomendaron que el conocimiento referido al marco jurídico vigente fuera evaluado de manera general, con el objeto de equilibrar esa materia respecto a los niveles de exigencia de las otras temáticas contenidas en el examen. A su vez, algunos participantes manifestaron que sería conveniente que el mismo Comité de Acreditación tuviera la libertad de definir el número de preguntas por componente de conocimiento a ser evaluado, dado que esto permitiría que ese Comité adecuara los porcentajes de acuerdo a las necesidades de conocimientos de las distintas categorías funcionales. Además se sugirió que el examen general y el específico, fueran considerados como resultados independientes permitiendo que una persona que apruebe la parte general y no la específica, pudiera posteriormente solo rendir aquella parte que reprobó y no la totalidad del examen.

Dado que la normativa presume que los directores y administradores, que poseen la experiencia y requisitos señalados en la norma cuentan con los conocimientos necesarios y por lo tanto no deben rendir el examen de acreditación, hubo quienes manifestaron la conveniencia de incorporar otros tipos de experiencias y no solo la asociada al mercado de valores, con el objeto de fomentar la participación de directores con perfiles diversos, y de delegar mayor espacio sobre la materia al Comité de Acreditación. Por el contrario, algunos participantes sugirieron que la experiencia estuviera exclusivamente acotada al desempeño en entidades reguladas.

Adicionalmente, en cuanto a la consideración de certificaciones internacionales como un antecedente relevante para el cálculo del puntaje del examen de acreditación, hubo quienes manifestaron la conveniencia de avanzar más en este ámbito, en particular respecto al reconocimiento del programa o certificación CFA, por el reconocimiento y prestigio internacional que conforme a esos participantes tendría esa certificación. Además, se sugirió que la normativa incluyera la posibilidad de homologar todas las materias contenidas en el examen de acreditación con aquellas que aborda el CFA, a pesar que las materias referidas al marco jurídico vigente no serían parte de esa certificación internacional.

En cuanto a la consecuencia que tiene la presentación de antecedentes falsos o la pérdida de las condiciones que sustentan la acreditación, se sugirió que ella no estuviera restringida sólo a los directores y administradores exceptuados de la rendición del examen, sino que a todo todas las personas que en dicho proceso proporcionen antecedentes falsos o pierdan las condiciones que dan garantías que cuente con los conocimientos necesarios para entenderse acreditados.

En lo referido al proceso simplificado de acreditación, la principal crítica estuvo centrada en la dificultad que tendría exigir al Directorio que emita una prohibición formal y expresa a cada



persona acreditada mediante ese proceso de realizar actividades distintas a las que motivaron su incorporación a ese proceso simplificado, indicando que existirían otras alternativas menos complejas que garantizarían que el personal no asesore a sus clientes y que no involucrarían al directorio, como es por ejemplo, a través de cláusulas en los contratos de trabajo. Además se sugirió que el proceso simplificado, al igual que como se presentó en la primera propuesta, incluyera a quienes se dediquen exclusivamente a la oferta y venta de productos poco sofisticados como depósitos a plazo y cuotas de fondos, y no solo aquellos que se dediquen a recibir instrucciones para la compra-venta de esos productos. A su vez, se señaló que mientras no estuviese operativo el proceso de acreditación, no sería factible contar con personas acreditadas y, por lo tanto, que cumplieran con el requisito de 90% de respuestas correctas para poder dictar el programa de estudios a que se refiere el proceso simplificado. Lo anterior implicaría que esos programas sólo podrían ser dictados cuando el proceso de acreditación estuviera en marcha y existieran personas que obtuvieran el puntaje antes mencionado, por lo que se sugirió que dicho programa de estudios fuera impartido por centros de formación, por personas designadas por el Comité o a través de cursos de e-learning, permitiendo a las compañías no quedar privadas del proceso simplificado de acreditación.

Adicionalmente, hubo quienes sugirieron que cada entidad mantuviera su propio registro con aquellas personas que solo reciben órdenes de clientes sin prestar asesoría alguna y no fuera una responsabilidad de la entidad encargada de administrar el proceso de acreditación.

Respecto a la aprobación del programa de estudios por parte del Comité de Acreditación, hubo quienes sugirieron reemplazar dicha aprobación por la obligación de proporcionar toda la información relevante para la elaboración de programas de capacitación idóneos. En el mismo sentido y respecto a la capacitación continua, algunos participantes sugirieron que el Comité de Acreditación no fuera el responsable de definir los contenidos mínimos del programa de capacitación continua, sino que esa obligación fuera reemplazada por la divulgación de información relevante respecto a la adecuada capacitación de los postulantes, dirigida a las entidades que tienen por obligación capacitar continuamente a su personal.

Finalmente, se recibieron comentarios respecto a la necesidad de revisar la transitoriedad para la implementación del proceso de acreditación, para contar con plazos idóneos y suficientes para acreditar a la totalidad de personal objeto de acreditación.

X. Normativa Final

La normativa se elaboró sobre la base de los objetivos contenidos en el presente informe, las facultades conferidas por ley, el análisis efectuado a las jurisdicciones extranjeras, a los principios y recomendaciones internacionales, a los antecedentes y a los comentarios recibidos en los dos procesos de consulta ciudadana realizados con motivo de este proyecto.

En tal sentido, respecto de las versiones puestas en consulta, la nueva normativa incorpora un rango de porcentajes de representación de cada una de las temáticas contenidas en el examen de acreditación. Lo anterior tiene por objeto permitir que, dependiendo del tipo de categoría funcional y sus características particulares, el Comité de Acreditación pueda establecer exámenes más focalizados dando mayor o menor relevancia relativa a ciertos contenidos del examen.

Además, la normativa trata de compatibilizar el mandato legal de contar con personal idóneo para el desempeño de funciones relevantes para la preservación de los principios con que debe contar el mercado y la problemática que enfrentan las entidades al tener que cubrir las vacancias con personal acreditado. Para ello, la normativa permite cubrir temporalmente esas vacantes con personas acreditadas para una función distinta, o sin acreditación en circunstancias especiales. Ello, partiendo de la premisa que, por una parte, toda entidad debe necesariamente contar con un programa de subrogancias o reemplazos temporales, por ser ese programa inherente a su normal funcionamiento, pero, por otra, que en efecto hay situaciones particulares que hacen imprevisible esa situación o que por estar referida a una función especialísima, se requiere de la búsqueda de candidatos que, por no haberse desempeñado anteriormente en cargos similares, en un inicio no tendrán acreditación.

En cuanto al proceso simplificado de acreditación, la normativa permite transitoriamente que quienes no se hayan acreditado puedan impartir el programa a que se refiere el proceso simplificado, de manera que éste no quede limitado o condicionado a la puesta en marcha del nuevo proceso de acreditación y a la obtención de los porcentajes de aprobación del examen definido en la norma.

Además, la normativa extiende las consecuencias de presentar antecedentes falsos o de la pérdida de las condiciones que permitieron al postulante estar exceptuado de la rendición del examen de acreditación, a todo quien se haya acreditado y no solo al caso de directores y administradores.

A su vez, se extiende el período de entrada en vigencia y se precisa que el certificado emitido conforme al proceso regulado por la NCG N°295 y que será derogada, sigue siendo válido



hasta la vigencia original del mismo, a objeto de adaptar los plazos a la emisión definitiva de la normativa y entregar tiempo suficiente a las bolsas y Comité de Acreditación, para crear el organismo sin fines de lucro, en caso de optar por esa modalidad, e implementar el nuevo proceso de acreditación conforme a las condiciones establecidas en esta normativa.

Texto definitivo de la Normativa

Objetivo: Precisar que la normativa sólo aplica a administradoras de carteras inscritas en los registros de la Superintendencia y que el proceso de acreditación también debe considerar a personas que, aunque dependan contractualmente de otras entidades, ejercen las funciones que requieren de acreditación, y a quienes al momento de rendir su examen no necesariamente desempeñan funciones para una entidad fiscalizada. Esta última medida, para facilitar la contratación de nuevo personal que, con antelación a su relación laboral, se hubieren acreditado voluntariamente. Asimismo, definir los principios generales que deberán guiar a las bolsas en el diseño e implementación del sistema de acreditación.

Texto Definitivo:

“Esta Superintendencia, en virtud de lo dispuesto en los artículos 26 y 27 de la Ley N°18.045 y en los artículos 8°, 41 y 98 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales aprobada por el artículo 1° de la Ley N°20.712, en adelante, legislaciones denominadas indistintamente como “la ley”, ha estimado pertinente impartir las siguientes disposiciones de carácter general.

I. Del proceso de acreditación

Los directores, gerentes, y administradores, así como también las demás personas que, independiente de su relación contractual, desempeñen las funciones que más adelante se indican en la presente normativa para corredores de bolsa, agentes de valores, administradoras generales de fondos, agentes comercializadores de cuotas de fondos y administradoras de carteras inscritas en el Registro de Administradores de Carteras que lleva la Superintendencia, en adelante denominadas “las entidades”, deberán someterse al proceso de acreditación en la forma, plazos y condiciones establecidas en la presente normativa.

Para ello y en cumplimiento de su mandato legal, las bolsas de valores del país, en adelante “las bolsas”, deberán establecer de manera conjunta los sistemas y

procedimientos necesarios para que el proceso de acreditación de conocimientos de quienes desempeñen o pretendan desempeñar las funciones a que se refiere la presente normativa para sus corredores miembros, y demás personas que se sometan al proceso de acreditación dispuesto por aquéllas, sea aplicado de manera uniforme y objetiva, además de compatibilizar un alto estándar de exigencia con un costo eficiente para el mercado y que garantice el continuo y normal funcionamiento del proceso de acreditación.

Objetivo: Establecer las funciones del Comité de Acreditación, pero precisando que, si bien éste administra el proceso de elección y licitación de las entidades a cargo de tomar los exámenes, son las bolsas las que contratan a quienes hayan sido elegidos por ese Comité. Además, especificar que el banco de preguntas y respuestas es de carácter confidencial, que las definiciones que realice el Comité, o entidad sin fin de lucro, deben constar en una reglamentación que esté a disposición del público y que, por emanar directamente del Comité de Acreditación y estar referidas exclusivamente al proceso de acreditación, a dicha reglamentación no les resulta aplicable lo establecido en el artículo 44 de la Ley N°18.045. Asimismo, que quienes participen del proceso de generación del banco de preguntas y respuestas, no pueden ser evaluados a través de preguntas que fueren de su propia autoría. A partir de las funciones del Comité, debiera desprenderse que, en efecto, no existirán incompatibilidades para quienes contribuyen con la formación del banco de preguntas y respuestas, no obstante que, por razones evidentes, no pueden ser evaluados mediante las preguntas de su propia autoría.

Texto Definitivo:

“En el diseño e implementación del proceso de acreditación, las bolsas deberán conformar un Comité de Acreditación, el cual tendrá por función exclusiva:

- a) La creación, mantención y administración de un banco de preguntas y respuestas, el que tendrá el carácter de confidencial y servirá como base para la generación de los exámenes de conocimientos e idoneidad;***
- b) El establecimiento de mecanismos que den garantías respecto a que quienes hayan contribuido al banco de preguntas y respuestas, mantendrán la confidencialidad de la información a la que tengan acceso y, en caso que sean personas que deban rendir el examen de acreditación, que las preguntas provistas por ellos no formarán parte del examen que será rendido por esas personas.***
- c) La administración del proceso de elección y licitación de la o las entidades que serán contratadas por las bolsas para tomar esos exámenes.***

- d) **La elaboración y difusión de:**
- i. **material de apoyo a quienes deben acreditarse, el que deberá contener facsímiles con ejemplos de preguntas y respuestas tipo, las que no podrán provenir del banco de preguntas y respuestas;**
 - ii. **información respecto a las etapas, plazos, condiciones y requisitos para la acreditación; y**
 - iii. **bibliografía que pueda servir de base para el aprendizaje del conocimiento a ser evaluado en el proceso de acreditación.**
- e) **Establecer y difundir públicamente, las normas que guiarán el actuar de sus integrantes, el proceso de acreditación y los derechos y obligaciones de quienes participen de ese proceso.**

”

Objetivo: Establecer la forma en que quedarán representadas las distintas entidades cuyo personal debe estar acreditado, en la conformación del Comité de Acreditación, y precisar que las funciones de este comité pueden ser desempeñadas por todo tipo de entidades sin fines de lucro. Esta medida pretende permitir a entidades ya existentes o nuevas entidades hacerse cargo del proceso, en tanto cumplan las condiciones establecidas por normativa. La modificación respecto de las versiones puestas en consulta, pretende resolver la sugerencia manifestada por algunos participantes respecto a que esas funciones podrían ser adecuadamente desempeñadas por entidades que no tuvieren por objeto exclusivo esa función. Además, se aclara lo que se pretendía al señalar que la representación debía ser proporcional, esto es, que cada tipo de entidad tenga el mismo número de votos en las decisiones que adopta el Comité, independiente del número de entidades pertenecientes a ese tipo o al monto administrado, transado o comercializado, o de personas acreditadas, por las mismas.

Texto Definitivo:

***“Este comité deberá estar integrado por igual número de miembros que representen a cada uno de los tipos de entidades que por ley deben acreditarse, esto es, corredores de bolsa, agentes de valores, administradoras generales de fondos, administradoras de cartera inscritas en el Registro de Administradores de Carteras que lleva la Superintendencia y agentes comercializadores de cuotas. Además deberá contar con representantes del sector académico. Para estos efectos, se considerará que un integrante representa a un tipo de entidad si de los votos con que fue electo, la mayoría provino de entidades pertenecientes a ese tipo. A su vez, se considerará que representa al sector académico quien desempeña funciones como docente o investigador en establecimientos educacionales públicos o privados reconocidos como tales por el Estado de Chile.*”**

El representante del sector académico podrá serlo al mismo tiempo de un tipo de entidad, en la medida que se cumplan ambas condiciones.

Las bolsas podrán realizar directamente el proceso de acreditación o por medio de un organismo sin fines de lucro. Esto último, en tanto ese organismo incorpore como parte de su objeto la administración del referido proceso de acreditación y la realización de las funciones del Comité antes mencionadas, y siempre que su directorio, u órgano equivalente, cumpla las condiciones de representatividad a que se refiere el párrafo anterior.

En la medida que las bolsas hayan delegado la administración del proceso de acreditación en el organismo antes aludido, no será necesaria la conformación del Comité de Acreditación.”

Objetivo: Aclarar que, sin perjuicio de la delegación de funciones que realizan las bolsas, siguen manteniendo la tutela respecto a que el proceso sea llevado a cabo conforme a las exigencias establecidas por ley y la presente normativa. A su vez, que la información respecto a quienes están acreditados y la función para la que obtuvieron esa acreditación debe ser información pública y estar disponible en un registro que mantengan las bolsas que permita a cualquier persona determinar si quien desempeña determinada función está acreditado para ello. La modificación respecto a la versión inicialmente puesta en consulta, tiene por objeto resolver la problemática manifestada por algunos participantes del proceso consultivo, en lo que se refiere a facilitar a quienes rinden el examen determinar qué áreas del conocimiento deben mejorar a objeto de obtener su certificación, pero manteniendo la confidencialidad del banco de preguntas y respuestas. Además, se precisa la duración mínima que debe tener la acreditación y, respecto de la versión puesta en consulta, se amplía en 1 año su duración máxima con el objeto de reducir los costos que conllevará la normativa para el mercado sin que con ello se pierda la mínima periodicidad de acreditación requerida para que los conocimientos estén actualizados.

Texto Definitivo:

“Las bolsas deberán adoptar los resguardos y medidas que sean necesarias a objeto que el Comité de Acreditación, o el organismo sin fines de lucro, ejerzan, conforme a la ley y la presente normativa, la función de acreditación que realizan por cuenta de las bolsas.

La información respecto a las personas que hayan obtenido satisfactoriamente su acreditación, así como la fecha de inicio de esa acreditación y la función para la que se encuentran acreditados, deberá ser mantenida por las bolsas en un registro público que llevarán de manera conjunta y pondrán a disposición en su sitio en Internet o del organismo antes mencionado, en un lugar destacado y de

fácil acceso al público, permitiendo que la búsqueda de una persona en particular se pueda realizar tan solo con los datos de identificación de ella, esto es, nombre, apellido o RUT. El registro además deberá ser mantenido en medios y sistemas que garanticen su fidelidad e integridad en el tiempo.

Las bolsas, a través del Comité u organismo sin fines de lucro, deberán establecer los mecanismos que permitan informar oportunamente a los postulantes respecto a los resultados obtenidos en el examen de acreditación, indicando al menos el porcentaje de logro obtenido en cada una de las categorías o áreas temáticas evaluadas en el referido examen.

Corresponderá a las bolsas, directamente o por medio del Comité de Acreditación u organismo sin fines de lucro antes referido, emitir los certificados de acreditación o re-acreditación que les requieran las personas acreditadas. El certificado deberá identificar la entidad que lo emite, la persona acreditada, el tipo(s) de certificación otorgada por tipo de producto o servicio de acuerdo a la función desempeñada, y la fecha de otorgamiento de la certificación. Dicho certificado debe ser emitido en un medio y condiciones que impidan su falsificación o adulteración.

La acreditación tendrá aquella duración que establezca por reglamentación el Comité de Acreditación u organismo sin fines de lucro, la que no podrá ser inferior a 2 años ni superior a 5 años.

Las entidades deberán adoptar todas las medidas y resguardos que sean necesarios para que ninguna persona que no esté acreditada para ello, ejerza funciones que requieran de acreditación, independiente que aquello sea de manera temporal o permanente.

Para efectos de lo establecido en el párrafo anterior, se considerará que cuenta con los conocimientos exigidos por ley para el desempeño de una función quien, habiendo sido designado en su cargo de manera temporal o permanente, obtuvo su acreditación dentro de los 8 meses siguientes a esa designación.”

Objetivo: Establecer los contenidos mínimos que deberán ser evaluados por tipo de función, sobre la base de un examen general y uno particular, y definir los porcentajes que deberán guiar al Comité de Acreditación en la especificación de la relevancia relativa de cada componente del examen. Las modificaciones respecto a la puesta en consulta, tuvieron por objeto disminuir el costo que será introducido por la normativa a través de una reducción en términos del tiempo que requerirá la rendición del examen, al exigir un menor número de preguntas totales a ser respondidas. El sentido de definir un mínimo por la vía normativa es permitir al Comité de Acreditación establecer un número mayor de preguntas en caso que ello fuere necesario. A su vez,

se precisa la ponderación que tendrá cada componente del examen y cuánto deberá ponderar la experiencia de quienes rindan dicho examen, para efectos de aprobarlo, disminuyendo los porcentajes de aprobación respecto de la propuesta original. Asimismo, se precisa que, en el caso de matemáticas financieras, el conocimiento requerido está referido a conceptos generales de ese tipo de conocimiento. Adicionalmente, se eliminó la exigencia de contemplar como parte del proceso de acreditación las entrevistas personales, en el entendido que dicha modalidad encarecería innecesariamente el proceso, al requerir de la participación presencial de expertos por cada persona que postule a obtener su acreditación sin que con ello se garantice necesariamente una mejor evaluación de los postulantes, e introduciría subjetividad a la acreditación de conocimientos. Además, se precisa que, en el caso de personas que estén en proceso de re-acreditación, el examen, en el componente general y específico, podrá quedar reducido tanto en número de preguntas como en el alcance del conocimiento, esto último, acotado a los últimos cambios que hubieren ocurrido sobre la materia evaluada.

Texto Definitivo:

“

II. Del conocimiento a ser acreditado

Todo quien, de conformidad a la ley y la presente normativa, deba acreditarse, deberá rendir y aprobar un examen a través del proceso establecido por las bolsas. El examen contará de un componente de conocimientos generales y otro específico, los que deberán ser evaluados mediante al menos 90 preguntas de selección múltiple, de las cuales el componente específico deberá tener entre el 35% y el 65% del total de preguntas.

El componente general del examen, deberá evaluar los siguientes conocimientos:

- a) Marco jurídico vigente. Está referido a la legislación aplicable al actuar de las personas y entidades como actores o participantes del mercado de valores. Para ello, se debe evaluar que el postulante cuenta con conocimientos respecto a las disposiciones contenidas en las leyes N°18.045, N°18.046 y N°20.712. Este conjunto de conocimientos debe representar entre el 40% y el 70% de las preguntas del examen general.***
- b) Marco de gestión de riesgos. Está referido al marco conceptual general de la gestión de riesgos. Para ello, se deben evaluar nociones generales de los principales elementos, términos y conceptos de la gestión de riesgos. Este conjunto de conocimientos debe representar entre el 15% y el 30% de las preguntas del examen general.***
- c) Conceptos Económicos y Financieros, y de Matemática Financiera. Está referido a conocimientos básicos de micro y macro economía, incluyendo***

al menos la identificación de las principales variables que permiten describir la actividad económica y su efecto en los ciclos económicos, la características particulares que presentan los mercados bajo distintos niveles de competencias, la identificación de los principales agentes de la actividad económica, los factores relevantes que determinan el equilibrio de mercado, entre otros. Además se debe evaluar el conocimiento respecto al contenido, utilización y análisis de la información contenida en los estados financieros, con sus respectivos componentes y clasificaciones. Se deberán evaluar conceptos básicos de matemática financiera y la resolución de problemas. Este conjunto de conocimientos debe representar al menos un 15%, y no más del 30%, de las preguntas del examen general.

Además de los conocimientos generales antes indicados, se deberán acreditar los siguientes conocimientos específicos para cada función, responsabilidad o cargo desempeñado, mediante la rendición y aprobación del componente específico del examen:

- 1. Directivo: en esta categoría se incluyen a los miembros del directorio, administradores y gerente(a) general. El conocimiento a acreditar está referido al marco conceptual específico de gobierno corporativo, gestión de riesgos y herramientas de control interno. Se deben evaluar las diversas fuentes de riesgos inherentes a la prestación de servicios financieros, su interrelación con las entidades del grupo empresarial de una entidad y del resto de las entidades del mercado, las herramientas, sistemas y modelos estadísticos que han probado ser más efectivos en detectar, cuantificar y controlar todos esos riesgos, y responder ante su materialización.*
- 2. Directivo Comercial: la categoría incluye a los gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la dirección, gestión y supervisión de procesos o funciones de atención al cliente y de la creación y comercialización de servicios y productos. El conocimiento a acreditar está referido a los riesgos inherentes a los productos y servicios financieros con énfasis en aquellos de reciente creación e introducción en el mercado, y a elementos de ética comercial y perfilamiento de clientes.*
- 3. Directivo General: incluye a gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la dirección; gestión y supervisión de procesos o funciones de documentación, registro, contabilidad, tesorería, auditoría, control*

financiero, cumplimiento, custodia, liquidación de operaciones y apoyo a la fuerza de venta; y gestión de las finanzas y recursos de la entidad. El conocimiento a acreditar está referido a las normas y mejores prácticas en materia de prevención del lavado de activos, cohecho y financiamiento del terrorismo; normas internacionales de contabilidad; y principales fuentes de riesgos operacionales, incluido el riesgo legal.

- 4. Directivo Estudios: incluye a gerentes y jefes de áreas que están a cargo de la realización de análisis o estudios relevantes para la toma de decisiones de inversión de la entidad o para proveer esa información al público o clientes. El conocimiento a acreditar está referido a las disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada, manipulación de precios, y resolución de conflictos de interés.*
- 5. Operador: incluye a quienes están a cargo de la ejecución de las operaciones financieras en la entidad, sean éstas propias o de terceros, gestor de carteras o portafolios, o de selección de alternativas de inversión. El conocimiento a acreditar está referido a las normas y mejores prácticas en materia de prevención del lavado de activos, cohecho y financiamiento del terrorismo; principales fuentes de riesgos operacionales; disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada y manipulación de precios; y los riesgos, características y legislación aplicable a los servicios financieros o productos para el o los cuales quiere obtener su acreditación.*
- 6. Asesores y ejecutivos: incluye a quienes tiene contacto directo con los clientes, ya sea para la contratación, comercialización u oferta de servicios y productos, como para dar recomendaciones de inversión. El conocimiento a acreditar está referido a las herramientas y metodologías existentes para determinar el perfil del cliente; la legislación aplicable, riesgos inherentes y características del o los servicios financieros o productos para el o los cuales quiere obtener su acreditación; disposiciones vigentes en materia de uso de información privilegiada, inducción a la compra o venta de valores y manipulación de precios.*

Tratándose de personas que se estén re-acreditando, el examen, en su componente general, podrá estar sólo referido a las reformas legales ocurridas en los últimos 5 años, y su número de preguntas ser al menos 30. A su vez, el componente específico podrá quedar acotado a los cambios que en materia de

los conocimientos evaluados se hayan producido en el último período y reducirse a igual número de preguntas que el componente general.

Para efectos de esta sección, se tendrá por aprobado un examen de acreditación o re-acreditación, si se obtiene al menos un 60% de preguntas correctas del examen general y un 70% del examen específico.”

Objetivo: Considerar para fines de la acreditación de conocimiento, tanto la experiencia de los postulantes como las certificaciones que aquéllos hubieren obtenido en el extranjero. A su vez, precisar que quienes hubieren aportado antecedentes falsos en el proceso de acreditación o quienes pierdan las condiciones que les permitieron exceptuarse de rendir parte o la totalidad de los exámenes, dejarán de estar acreditados mientras no aprueben completamente un nuevo examen. Respecto a las versiones puestas en consulta, la presente normativa reconoce que quienes fueron electos para conformar el Comité de Acreditación, u órgano de dirección del organismo sin fines de lucro, no requerirán examen de acreditación bajo la presunción que fueron electos por contar con los conocimientos suficientes para desempeñar correctamente funciones directivas en una entidad fiscalizada.

Texto Definitivo:

“Para el cálculo del porcentaje de aprobación antes mencionado, el examen podrá considerar la experiencia en el mercado financiero y en la función para la cual requiere acreditación el postulante. Esa experiencia, en ningún caso podrá representar más del 20% del puntaje final del examen general y específico. Esto es, quienes cuenten con la experiencia y certificaciones establecidas por el Comité u organismo sin fines de lucro, requerirán de al menos el 40% de preguntas correctas del examen general y 50% del examen específico para aprobar, o aquel porcentaje superior que defina dicho comité u organismo sin fines de lucro. A su vez, el Comité u organismo sin fines de lucro, podrá considerar las certificaciones nacionales o internacionales emitidas por entidades que cumplan las condiciones que el mismo haya establecido en su reglamentación, siempre que: i) consistan en la certificación de conocimientos y competencias equivalentes a las acreditadas conforme al examen previsto por la presente normativa; y ii) hayan sido emitidas por organismos sin fines de lucro de reconocido prestigio local o internacional. Con todo, dicha certificación nacional o internacional, no podrá eximir de la rendición del componente del examen general y específico referido al marco jurídico vigente, siendo necesario para obtener la acreditación tener al menos el 50% de preguntas correctas de cada uno de esos componentes general y específico.

Sin perjuicio de lo anterior, se presumirá que cuentan con los conocimientos establecidos para el examen general y para el examen específico del numeral 1 anterior, aquellas personas que soliciten su acreditación para ejercer la función de director, o administrador en caso de sociedades que no cuenten con directorio, que:

- i. Cuenten con más de 10 años de experiencia en la dirección y gestión de entidades financieras nacionales o extranjeras sujetas, por su giro comercial, a la supervisión de la Superintendencia u organismo de similar competencia.*
- ii. Cuenten con aquellos estudios comprobables, en Chile o en el extranjero, que defina el Comité de Acreditación, u organismo sin fines de lucro;*
- iii. No hayan sido sancionados, en Chile o en el extranjero, por actuaciones u omisiones contrarias a las legislaciones que rijan las ofertas, cotizaciones, colocaciones, distribuciones o transacciones de valores, asesorías de inversión o gestión de activos de terceros; y*
- iv. No hayan obtenido una acreditación de aquella regulada por la presente normativa mediante la entrega de antecedentes falsos u ocultando información.*

Idéntica presunción se tendrá de quienes soliciten la acreditación a que se refiere el párrafo anterior, en tanto se desempeñen como miembros del Comité de Acreditación u órgano de administración del organismo sin fines de lucro constituido conforme a lo establecido en la presente normativa.

En los casos en que las bolsas, el Comité de acreditación o la entidad sin fines de lucro, tome conocimiento de la falsedad de los antecedentes provistos por una persona en el proceso de acreditación o de la pérdida de las condiciones que le permitieron estar exceptuado de rendir parte o la totalidad del examen, el certificado de acreditación caducará automáticamente situación que se notificará a la persona afectada y a la entidad para la que desempeña funciones. Dicha persona no podrá desempeñar la función para la cual obtuvo su acreditación en tanto no la haya obtenido nuevamente. Lo anterior, sin perjuicio de las sanciones administrativas, civiles o penales que correspondan.”

Objetivo: Disminuir los costos del proceso de acreditación, permitiendo a la propia entidad impartir cursos cuyo contenido y características den garantía que la persona que desempeña funciones limitadas de comercialización cuenta con los conocimientos mínimos requeridos para ejercer esa función. Respecto de las versiones puestas en consulta, la normativa precisa que el proceso simplificado de acreditación debe realizarse periódicamente y se delegan mayores definiciones al Comité de Acreditación en lo referido a las condiciones que debe cumplir quien imparta el programa de capacitación sobre el que se soporta dicho proceso simplificado.

Texto Definitivo:

“

III. Del proceso simplificado de acreditación

Se presumirá que cuentan con los conocimientos exigidos por la ley y la sección II de esta normativa, quienes se dediquen exclusivamente a recibir las instrucciones de clientes para la compra o venta de depósitos a plazo o cuotas de fondos nacionales o extranjeros. Lo anterior, en la medida que:

- a) Quienes desempeñen esa función tengan prohibición expresa y formal, de asesorar a los clientes o recomendar a estos determinadas inversiones; y***
- b) Hayan aprobado el programa de estudios que dicha entidad impartió en el marco de lo establecido en esta sección.***

El programa a que se refiere la letra b) anterior, previo a ser impartido, deberá ser aprobado por el Comité de Acreditación, u organismo sin fines de lucro; requerir que quienes se acrediten mediante dicho programa deban re-acreditarse, al menos, cada 3 años; y ser dictado por una persona que cumpla las condiciones de idoneidad que al efecto haya definido el referido comité u organismo y haya aprobado tanto el examen de acreditación general como el específico para la función a que se refiere el numeral 2, de la sección anterior, con un mínimo de 90% de preguntas correctas.

Además, para poder acogerse a lo dispuesto en la presente sección, la entidad deberá haber adoptado los controles que sean necesarios a objeto que la prohibición a que se refiere la letra a) anterior, sea debidamente cumplida por quienes se hayan acreditado mediante este proceso simplificado.”

Objetivo: Que las entidades cuenten con un programa de capacitación continua y que éste vaya generando un concepto común y elevado de lo que se espera sea el comportamiento y actuar de quien desempeñe funciones para prestadores de servicios financieros. Ello, estableciendo la



exigencia que dicho programa cuente con un curso de ética comercial aplicada al mercado de capitales y haya sido elaborado sobre la base de los contenidos que haya definido el Comité de Acreditación.

Texto Definitivo:

IV. De la capacitación continua

Los corredores de bolsa, agentes de valores, administradoras generales de fondos, administradoras de carteras y agentes comercializadores de cuotas de fondos, deberán implementar, por sí o a través de terceros, programas de capacitación continua para todos quienes desempeñen funciones que conforme a la ley y la presente normativa deben contar con acreditación de conocimientos.

El contenido mínimo de ese programa, deberá corresponder a aquel que haya establecido el Comité de Acreditación, u organismo sin fines de lucro, para efectos de mantener actualizado el conocimiento de las personas acreditadas.

Adicionalmente dicho programa deberá contemplar la realización, al menos cada tres años, de un curso de ética comercial aplicada a situaciones reales del mercado de capitales, cuyos contenidos y características haya definido el Comité de acreditación, u organismo sin fines de lucro.”

Objetivo: Precisar cuáles son las etapas y tiempos involucrados para el inicio del proceso de acreditación, y aclarar que mientras no se derogue la normativa vigente, seguirá rigiendo el proceso actual de acreditación. Por su parte, se precisa el texto para reconocer que quienes se hayan acreditado en el marco de la normativa vigente seguirán estando acreditados mientras no se haya vencido su certificado, y que existirá un plazo para que el sistema de acreditación simplificado pueda operar mientras quienes impartirán esa modalidad de acreditación alcancen el porcentaje de aprobación mínima exigida por normativa. Por su parte, entre la emisión de la presente normativa y la entrada en vigencia de la misma, las bolsas de valores deberán, con la suficiente antelación, generar las instancias de convocatoria, reunión y votación por parte de las distintas industrias para la elección de los miembros del nuevo Comité de Acreditación, u organismo sin fines de lucro, a objeto que esos miembros elaboren y difundan la reglamentación que regirá el proceso de acreditación. Además, para que tales miembros puedan licitar y elegir a la entidad que se hará cargo del proceso de rendición de exámenes; elaborar el banco de preguntas y respuestas; y generar las etapas de acreditación que permitan que dicho proceso sea llevado de manera ordenada y cumplir los plazos establecidos en la normativa.

Texto Definitivo:

“

V. Derogación

Derógase la Norma de Carácter General N°295 y todas sus modificaciones a partir de la fecha de entrada en vigencia de la presente norma, dejándose sin efecto las Resoluciones que aprobaron la reglamentación emitida por las bolsas en el marco de lo establecido por esa normativa, y las modificaciones a dicha reglamentación.

VI. Vigencia

La presente normativa rige a partir del 1 de julio de 2018. Quienes a esa fecha cuenten con certificado de acreditación vigente, continuarán acreditados hasta el día de vencimiento de dicho certificado. A esa fecha, las bolsas de valores deberán haber realizado las gestiones que correspondan a objeto de adecuar el proceso de acreditación a lo establecido en la presente normativa.

Entre la fecha de entrada en vigencia de la presente normativa y el 1 de julio de 2020, el programa a que se refiere la sección III anterior podrá ser impartido por quienes cumpliendo las condiciones de idoneidad establecidas por el Comité de Acreditación, u organismo sin fines de lucro, no se hayan acreditado conforme al proceso regulado por la presente normativa.”



XI. Anexos

Anexo 1. Exámenes de Calificación Administrados por FINRA.³³

El siguiente listado entrega el detalle de los lineamientos de contenidos de todas las exámenes administradas por FINRA. Lo anterior significa que se incluyen los exámenes de las clasificaciones de agentes relativas a FINRA y exámenes administrados referentes a otras entidades, en particular se refieren a: National Futures Association (NFA), Municipal Securities Rulemaking Board (MSRB), Chicago Board Options Exchange (CBOE) y North American Securities Administrators Association (NASAA).

<p>Series 3 - National Commodities Futures Examination</p> <p>Futures trading theory and basic functions terminology Futures margins, option premiums, price limits, futures settlements, delivery, exercise, and assignment Types of orders, customer accounts, price analysis Basic hedging, basis calculations, hedging futures Spreading Speculating in futures Option hedging, speculating, spreading Regulations</p>
<p>Series 4 - Registered Options Principal Examination (OP)</p> <p>Options investment strategies Supervision of sales activities and trading practices Supervision of employees, business conduct, and recordkeeping and reporting requirements</p>
<p>Series 6 - Investment Company and Variable Contracts Products Representative Examination (IR)</p> <p>Regulatory fundamentals and business development Evaluate customers' financial information, identify investment objectives, provide information on investment products, and make suitable recommendations Open, maintain, transfer and close accounts, and retain appropriate account records Obtain, verify and confirm customer purchase and sale instructions</p>
<p>Series 7 - General Securities Representative Examination (GS)</p> <p>Seeks business for the broker-dealer through customers and potential customers Evaluates customers' other security holdings, financial situation and needs, financial status, tax status, and investment objective Opens accounts, transfers assets and maintains appropriate account records Provides customers with information on investments and makes suitable recommendations Obtains and verifies customers' purchases and sales instructions, enters orders, and follows up</p>
<p>Series 9 and 10 - General Securities Sales Supervisor Examination</p> <p>Hiring, Qualifications, and Continuing Education Supervision of Accounts and Sales Activities Conduct of Associated Persons Recordkeeping Requirements Municipal Securities Regulation Options Regulation</p>

³³ Elaboración basada en información disponible en <http://www.finra.org/industry/qualification-exams>



<p>Series 11 - Assistant Representative - Order Processing Examination (AR)</p> <p>Types of Securities Customer Accounts and Orders Securities Markets Securities Industry Regulations</p>
<p>Series 14 - Compliance Official Examamination (CO)</p> <p>Regulatory Agencies Markets and Operations Broker-Dealer Operations Credit Regulation/Capital Requirements General Supervision Investment Banking Registration Sales Practice, Customer/Employee Accounts Sales Practice, Solicitation</p>
<p>Series 16 - Supervisory Analysts Examination (SA)</p> <p>Review and approve research analysts' communications to ensure compliance with applicable SEC and FINRA rules and regulations, and firm policies and procedures. Serve as liaison between the research department and other internal and external parties. Review the content of a research report to assess the accuracy, consistency and sources of data and calculations included in the report. Review the content of research reports to ensure a reasonable basis exists for the analyst's conclusions (e.g., price targets, recommendations, ratings, estimates and valuation parameters).</p>
<p>Series 17 - United Kingdom Securities Representative (IE)</p> <p>Seeks business for the broker-dealer through customers and potential customers Evaluates customers' other security holdings, financial situation and needs, financial status, tax status, and investment objective Opens accounts, transfers assets and maintains appropriate account records Provides customers with information on investments and makes suitable recommendations Obtains and verifies customers' purchases and sales instructions, enters orders, and follows up</p>
<p>Series 22 - Direct Participation Programs Limited Representative Examination (DR)</p> <p>Investment entities for direct participation programs Types of direct participation programs Offering practices Tax issues Regulation of direct participation programs Factors to consider in evaluating the programs</p>
<p>Series 23 - General Securities Principal Exam - Sales Supervisor Module (GP)</p> <p>Supervision of registration of broker-dealer and personnel management activities Supervision of general broker-dealer activities Supervision of retail and institutional customer-related activities Supervision of trading and market-making activities Supervision of investment banking and research</p>
<p>Series 24 - General Securities Principal Examination (GP)</p> <p>Supervision of registration of broker-dealer and personnel management activities Supervision of general broker-dealer activities Supervision of retail and institutional customer-related activities Supervision of trading and market making activities Supervision of investment banking and research</p>



<p>Series 26 - Investment Company and Variable Contracts Products Principal Examination (IP)</p> <p>Personnel management activities and registration of the broker-dealer Supervises associated persons and oversees sales practices Oversees compliance and business processes of the broker-dealer and its offices</p>
<p>Series 27 - Financial and Operations Principal Exam (FN)</p> <p>Keeping and Preservation of Records and Broker-dealer Financial Reporting Requirements Net Capital Requirements Customer Protection Municipal Securities Rulemaking Board Regulations Federal Reserve Board Regulations Uniform Practice Rules Other Relevant Regulations and Interpretations</p>
<p>Series 28 - Introducing Broker-Dealer Financial and Operations Principal Examination (FI)</p> <p>Keeping and Preservation of Records and Broker-Dealer Financial Reporting Requirements Net Capital Requirements Customer Protection Uniform Practice Rules Other Relevant Regulations and Interpretation</p>
<p>Series 30 - NFA Branch Manager Examination (formerly, Branch Managers Examination – Futures)</p> <p>General CPO/CTA General CPO/CTA Disclosure Documents NFA Know Your Customer Rule Disclosure by CPOs and CTAs Required for Costs Associated with Futures Transactions Disclosure by FCMs and IBs Required for Costs Associated with Futures Transactions IB General General Account Handling and Exchange Regulations Discretionary Account Regulation Promotional Material (Compliance Rule 2-29) Anti-Money Laundering Requirements</p>
<p>Series 31 - Futures Managed Funds Examination</p> <p>General market knowledge General Regulation CPO/CTA Regulations CPO/CTA Disclosure Documents Know Your Customer Rule Disclosure by CPOs and CTAs Required for Upfront Fees Promotional Material (Compliance Rule 2-29)</p>
<p>Series 32 - Limited Futures Examination - Regulations</p> <p>General FCM/IB Regulations CPO/CTA Arbitration Procedures NFA Disciplinary Procedures CFTC Commodity Exchange Act Enforcement</p>
<p>Series 34 - Retail Off-Exchange Forex Examination</p> <p>Definitions and Terminology Forex Trading Calculations Risks Associated with Forex Trading Forex Market - Concepts, Theories, Economic Factors and Indicators, Participants</p>



Forex Regulatory Requirements
Series 37 - Canada Securities Representative Examination (CD)
<p>Seeks Business for the Broker-Dealer Through Customers and Potential Customers</p> <p>Evaluates Customers' Other Security Holdings, Financial Situation and Needs, Financial Status, Tax Status and Investment Objectives</p> <p>Opens Accounts, Transfers Assets and Maintains Appropriate Account Records</p> <p>Provides Customers with Information on Investments and Makes Suitable Recommendations</p> <p>Obtains and Verifies Customers' Purchases and Sales Instructions, Enters Orders and Follows Up</p>
Series 38 - Canada Securities Representative Examination (CN)
<p>Seeks Business for the Broker-Dealer Through Customers and Potential Customers</p> <p>Evaluates Customers' Other Security Holdings, Financial Situation and Needs, Financial Status, Tax Status and Investment Objectives</p> <p>Opens Accounts, Transfers Assets and Maintains Appropriate Account Records</p> <p>Provides Customers with Information on Investments and Makes Suitable Recommendations</p> <p>Obtains and Verifies Customers' Purchases and Sales Instructions, Enters Orders and Follows Up</p>
Series 39 - Direct Participation Programs Principal Examination (DP)
<p>Structure and Regulation of Direct Participation Programs (DPP) Offerings</p> <p>Sales Supervision, General Supervision of Employees, Regulatory Framework of FINRA</p> <p>Compliance with Financial Responsibility Rules</p>
Series 42 - Registered Options Representative Examination (OP)
<p>Terminology, Types of Options, Investment Strategies and Taxation</p> <p>Handling Options Accounts</p> <p>Trading and Settlement Practices</p> <p>Qualifications and Business Conduct of Registered Options Representatives, Reporting and Recordkeeping Requirements</p>
Series 51 - Municipal Fund Securities Limited Principal Examination
<p>Regulatory Structure</p> <p>Product Knowledge</p> <p>General Supervision</p> <p>Fair Practice and Conflicts of Interest</p> <p>Sales Supervision</p> <p>Underwriting and Disclosure Obligations</p> <p>Operations</p>
Series 52 - Municipal Securities Representative Examination (MR)
<p>Municipal Securities</p> <p>U.S. Government, Federal Agency and Other Financial Instruments</p> <p>Economic Activity, Government Policy and the Behavior of Interest Rates</p> <p>Federal Legal Considerations</p>
Series 53 - Municipal Securities Principal Examination (MP)
<p>Federal Regulations</p> <p>General Supervision</p> <p>Sales Supervision</p> <p>Origination and Syndication</p> <p>Trading</p> <p>Operations</p>
Series 55 - Equity Trader Exam (ET)
<p>Trading</p> <p>Order Handling</p> <p>Record Keeping and Regulatory Reporting</p>



Series 56 - Proprietary Trader Examination
Personnel, Business Conduct, Recordkeeping and Reporting Requirements Markets, Market Participants, Exchanges, and Self Regulatory Organizations Types and Characteristics of Securities and Investments Trading Practices and Prohibited Acts Display, Execution, and Trading Systems
Series 62 - Corporate Securities Representative Examination (CS)
Types and Characteristics of Securities and Investments The Market for Corporate Securities Evaluation of Securities and Investments Handling Customer Accounts and Securities Industry Regulations
Series 63 - Uniform Securities State Law Examination
State Securities Acts and related rules and regulations Ethical practices and fiduciary obligations
Series 65 - NASAA Investment Advisors Law Examination
Economic Factors and Business Information Investment Vehicle Characteristics Client Investment Recommendations and Strategies Laws, Regulations, and Guidelines, including Prohibition on Unethical Business Practices
Series 66 - NASAA Uniform Combined State Law Examination
Economic Factors and Business Information Investment Vehicle Characteristics Client Investment Recommendations and Strategies Laws, Regulations, and Guidelines, including Prohibition on Unethical Business Practices
Series 72 - Government Securities Representative Examination (RG)
Government Securities Mortgage-backed Securities Related Securities and Financial Instruments Economic Activity, Government Policy and the Behavior of Interest Rates Securities Industry Regulations and Legal Considerations Customer Considerations
Series 79 - Investment Banking Representative Examination (IB)
Collection, Analysis and Evaluation of Data Underwriting/New Financing Transactions, Types of Offerings and Registration of Securities Mergers and Acquisitions, Tender Offers and Financial Restructuring Transactions General Securities Industry Regulations
Series 82 - Private Securities Offerings Representative Examination (PR)
Characteristics of Corporate Securities Regulation of the Market for Registered and Unregistered Securities Analyzing Corporate Securities and Investment Planning Handling Customer Accounts and Industry Regulations
Series 86 and 87 - Research Analyst Examination (RS)
Series 86 (Part I) - Analysis Information and Data Collection Analysis, Modeling and Valuation Series 87 (Part II) - Regulatory Administration and Best Practices Preparation of Research Reports



Dissemination of Information
Series 91 - FDIC Safety and Soundness Technical Evaluation
Series 92 - FDIC Compliance Technical Evaluation
Series 93 - FDIC Division of Resolutions and Receiverships Technical Evaluation
Series 99 - Operations Professional Examination (OS)
Basis Knowledge Associated with the Securities Industry Basic Knowledge Associated with Broker-Dealer Operations Professional Conduct and Ethical Considerations