

Onboarding Digital en el Mercado de Valores

Autor: Marcos Cirilo Correa*

Publicado: 29/11/2020**

La pandemia originada por el Covid-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno han creado nuevas conductas de los inversionistas y la necesidad de la digitalización de los procesos en el Mercado de Valores. Dentro de esta realidad, la generación de nuevos clientes *retail* o institucionales para el Mercado de Valores (fondos mutuos y de inversión, sociedades agentes de bolsa, titulaciones, BVL – a quienes llamaremos “Entidades del Mercado de Valores”) es una tarea importante que requiere crear nuevos canales de colocación de productos o servicios al menor costo posible, cumpliendo con la transparencia e integridad necesaria para tener un mercado confiable.

En este marco de ideas, el *onboarding* (proceso por el cual una persona se hace inversionista) digital cobra cada vez más importancia para el desarrollo o eficiencia de nuestro Mercado de Capitales, al igual que en cualquier otro mercado de bienes o servicios.

Creemos que la Resolución de Superintendente N° 108-2020-SMV/02¹ (en adelante, “Norma de *Onboarding* Digital”) representa un gran avance en la promoción de la digitalización de los servicios y procesos por parte de las Entidades del Mercado de Valores, entre otros la contratación con firma electrónica.

A continuación, presentamos algunos avances implementados por la Norma de *Onboarding* Digital y propuestas adicionales sobre el proceso de captación de nuevos clientes de las Entidades del Mercado de Valores.

1. Contacto con el Cliente

Actualmente, los agentes de intermediación y las administradoras de fondos pueden colocar sus valores solo a través de personas naturales llamadas representantes y promotores respectivamente, con el objetivo de identificar al responsable de la colocación. Si bien se creó el Agente Distribuidor para fondos mutuos, este todavía no tuvo un gran desarrollo en buena medida por ineficiencias tributarias y la obligación de ser una empresa del sistema financiero, las cuales pertenecen en la mayoría de los casos a grupos económico de la competencia.

En este sentido, de acuerdo con el Documento de Apoyo para el Desarrollo de una Hoja de Ruta para Fortalecer el Mercado de Valores Peruano de Cara al Financiamiento del Sector Corporativo (Carvajal, Senón, Martínez y Correa, 2019, p. 11 y 12), preparado principalmente por personal del Banco Mundial, se señala que es posible que se requieran ajustes a la normativa referida a las actividades de distribución y se pueda considerar como una actividad regulada “separada” y licenciada. Asimismo, se recomendó que el Regulador revise o establezca reglas que otorguen cabida a plataformas electrónicas de distribución de fondos que operen bajo una plataforma de arquitectura abierta.

¹ Mediante la Resolución de Superintendente N° 108-2020-SMV/02 se modificaron el Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (Resolución SMV N°29-2014-SMV/01); Reglamento de Fondos Mutuos y sus Sociedades Administradoras (Resolución Conasev N° 68-2010-EF/94.01.1); Reglamento de Agentes de Intermediación (Resolución SMV N° 34-2015-SMV/01); la Resolución Conasev N° 033-2011-EF/94.01.1, por la cual se aprobaron las Normas para la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo; entre otros.

Por otro lado, creemos que es momento de promover alianzas entre las empresas del mercado de valores y las *fintechs* (startups o no) a fin de colocar a través de sus plataformas, adquirirlas o arrendarlas. Es claro que el Decreto de Urgencia N° 13-2020, el cual no permite que las plataformas de financiamiento participativo puedan colocar valores de fondos, titulaciones o para las SAB, crea una desventaja a las empresas del mercado de valores sobre las empresas del sistema financiero que sí están adquiriendo carteras de crédito o acciones de las *fintech*. Si bien las *fintech* podrían crear dos empresas con una misma plataforma, una para las empresas del mercado de valores y otra para colocar fuera de ellas, esto crea ineficiencias, sobrecostos y atenta contra el incremento de volumen de colocación.

En este contexto, creemos que es necesario modificar la regulación para que las empresas del mercado de valores puedan contratar personas jurídicas con tecnología y pagarles por colocar, a las cuales se puede asignar una persona natural responsable y requerirles estándares de calidad mínimos sin incurrir en contingencias laborales.

Si bien hubo un avance con el denominado “Referenciador” para el caso de los agentes de intermediación², este no puede colocar valores sino solo referir inversionistas a la empresa colocadora y es siempre una persona natural, por lo cual en este caso el pago para las personas jurídicas estaría restringido.

Finalmente, sobre este punto, es importante resaltar que la regulación debe promover que las Entidades del Mercado de Valores, de acuerdo con su estrategia, puedan generar alianzas con otros canales de distribución que no son *Fintech*.

Cabe señalar que empresas del sistema financiero, para la captación del inversionista *retail*, realizan alianzas con plataformas electrónicas de servicios no financieros para abrir cuentas o incluso con pequeñas bodegas para brindar diversos servicios, lo cual está restringido para el Mercado de Valores. Sobre estos canales de distribución, creemos que pueden ser implementados inicialmente con ciertas restricciones prudenciales como el monto de inversión, tipos de productos a colocarse, entre otros.

Por otro lado, respecto de la captación de inversionistas institucionales la regulación debe promover y transparentar la posibilidad de contratar a personas jurídicas que distribuyan sus productos o servicios de inversión. Esta tarea no solo se circunscribe a *road shows*, sino que también están acompañadas de *know how* sobre requisitos específicos regulatorios, estándares del inversionista, el mercado o país al que pertenecen estos inversionistas, entre otros.

2. Filtros de *Compliance*

Un hito importante para el *onboarding* de un cliente es el filtro de *Compliance* que realizan las Entidades del Mercado de Valores conforme con su matriz de riesgo. Al respecto la Norma de *Onboarding Digital* realizó algunos cambios con el fin de hacer posible este proceso de forma virtual. Entre los principales cambios tenemos los siguientes:

² No se incluye el término referenciador, pero se incluye su concepto en el último párrafo del artículo 40 del Reglamento de Agentes de Intermediación.

- La declaración jurada del inversionista con la información requerida para su identificación podrá ser entregada con firmas electrónicas o digitales.
- Se elimina la obligación de verificar las señas particulares de los clientes personas naturales, con el fin de que no sea necesaria una reunión física.

Estas modificaciones no prohíben a las Entidades del Mercado de Valores establecer un procedimiento de identificación en algunos casos virtual, en otros presencial o mixta conforme con su matriz de riesgos y las buenas prácticas que decidan adoptar con el fin de resguardar su buena reputación.

3. Contratación no presencial.

La Norma de *Onboarding* Digital establece que la contratación electrónica debe cumplir con los siguientes requisitos: (i) estar vinculadas al firmante de manera única; (ii) permitir su identificación; (iii) haber sido creada utilizando datos de creación de la firma electrónica que el firmante puede utilizar, con un alto nivel de confianza, bajo su control exclusivo; y, (iv) estar vinculada con los datos firmados por la misma, de modo tal que cualquier modificación ulterior de éstos sea detectable. Estos requisitos se encuentran recogidos en el numeral 31.3 del artículo 31 de las Normas Comunes a las Entidades que Requieren Autorización de Organización y Funcionamiento de la SMV, aprobadas por Resolución SMV N° 039-2016-SMV/01.

Cabe señalar que las bases de estos requisitos se encuentran en el artículo 26 del Reglamento (UE) N° 910/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, el cual describe la denominada “firma electrónica avanzada”. No obstante, a diferencia de esta norma europea, en el Perú no se ha optado por un ente que otorgue autorizaciones o un registro para las empresas que prestarán el servicio de firma electrónica. Este registro del proceso o la plataforma podría ser valioso para generar seguridad jurídica sobre el proceso de contratación con firmas electrónicas, sin que se convierta en una autorización con requisitos caros y engorrosos como es el caso de la firma digital.

Por otro lado, como hemos comentado antes en la Revista Capitales (2020, p.8), antes de analizar la digitalización de procesos, debemos establecer cuáles procesos son necesarios. Por ello, debemos evaluar si la regulación de las SAB y las SAFI puede eliminar los contratos que suscriben con sus clientes. En el caso de las SAB, antes del actual Reglamento de Agentes de Intermediación solo existían las Fichas y Políticas de Clientes; esto impactaría a todo el mercado pues las SAB intermedian valores de emisores y otros instrumentos. En el caso de las SAFI, las cuales son colocadores primarios de sus cuotas de participación, creemos que si se elimina el contrato suscrito con el partícipe (reemplazándolo por un Acto o Contrato Marco inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores -RPMV) y que sea la Ficha de Cliente que suscriben los inversionistas, el Reglamento de Participación (inscrito en el RPMV), y las órdenes de compra (que pueden ser por una grabación telefónica, intranet u otro medio electrónico, telemático, digital o que permita manifestar la voluntad del inversionista y que quede evidencia indubitable de su decisión) las cuales creen el vínculo de forma similar a la colocación primaria de bonos o papeles comerciales por oferta pública. En ambos casos, estos cambios requerirían modificar la regulación con el fin de que estos contratos no sean obligatorios.

Creemos que el Regulador, la Mesa Digital del Consejo Consultivo del Mercado de Capitales y las asociaciones gremiales de las Entidades del Mercado de Valores vienen contribuyendo a mejorar las alternativas de *onboarding* o, en general, procesos virtuales

o digitales, los cuales están orientados a mejorar la competitividad del Mercado de Valores. En este proceso debemos generar herramientas que otorguen seguridad jurídica para los inversionistas y las Entidades del Mercado de Valores, garantizando la transparencia e integridad del mercado y, a su vez, crear un *sandbox* en el cuales se pueda desarrollar nuevos canales de distribución de los productos de inversión.

*** MBA, Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, con más de 12 años de experiencia en el sector financiero público y privado. Especialista en Mercado de Capitales y Derecho Corporativo. Estudios de Postgrado en Innovation and Value Creation y Compliance. Nombrado como Presidente del Comité Legal de la Asociación de Fondos mutuos y Miembro del Comité Regulatorio de la Asociación de Fondos de Inversión. Actual Profesor en la PUCP.**

****Artículo recibido el 27/11/2020.**