

# **PROFUNDIZACIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES COLOMBIANO**

**18° CONGRESO DE TESORERÍA  
ASOBANCARIA**

**DAVID SALAMANCA ROJAS**

**ENERO DE 2016**



# Contenido



- 1. Diagnóstico y retos**
- 2. Agenda Regulatoria 2016**

# Contenido

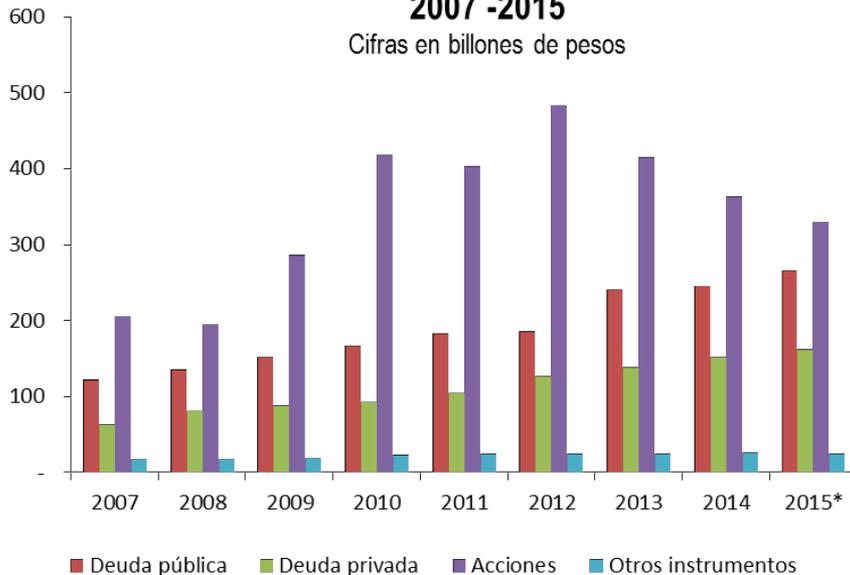


- 1. Diagnóstico y retos**
2. Agenda Regulatoria 2016

# Profundización del mercado

**Evolución saldo emisiones de valores  
2007 -2015**

Cifras en billones de pesos

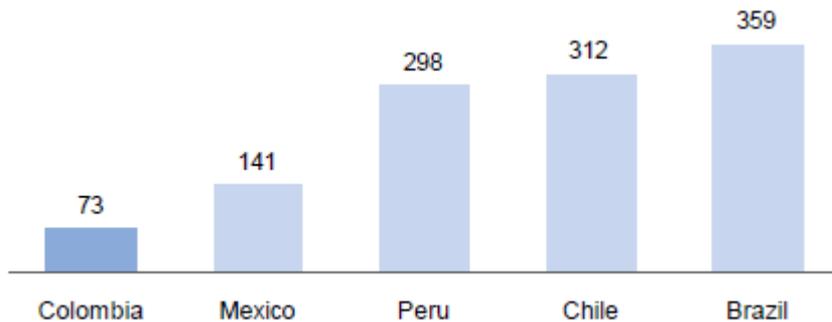


- Pese a la caída en los precios de los *commodities* y la volatilidad internacional el mercado de capitales colombiano ha mantenido un comportamiento estable.
- Persisten desafíos para acelerar la senda de desarrollo del mercado, especialmente la deuda privada como lo han señalado recientes estudios<sup>1</sup>.
- Se han tomado acciones tendientes a:
  - Incrementar la oferta de instrumentos
  - Ampliar base de inversionistas
  - Elevar la eficiencia
  - Profundizar en la internacionalización

# Ampliar oferta de inversión

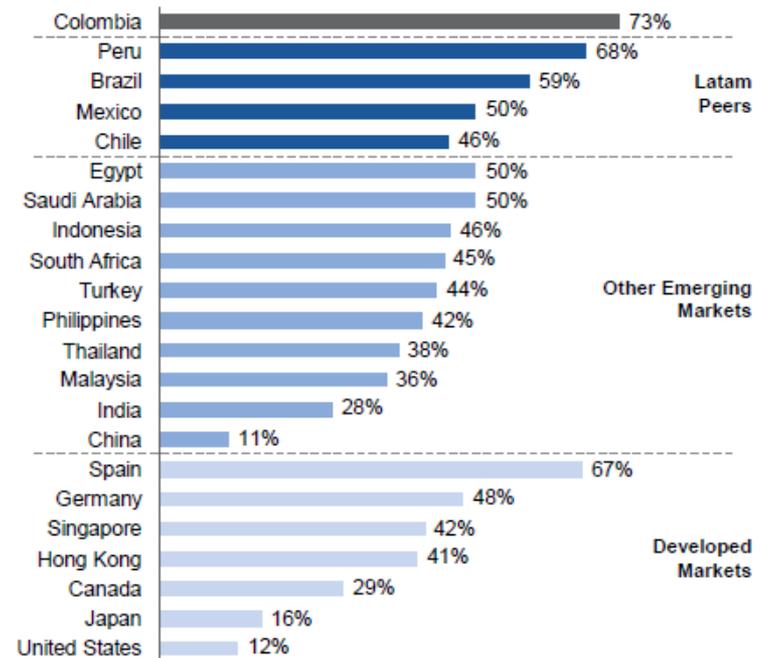
Es necesario seguir aumentando el número de emisores y lograr mayor diversificación. Hemos promovido medidas para facilitar acceso de emisores en todos los mercados.

## Numero de emisores inscritos en bolsa



- Mecanismos de estabilización de precios (green shoe y brown shoe)
- Emisores recurrentes
- Segundo mercado (4 participantes)

## Participación en la capitalización del mercado de los 10 emisores de mayor tamaño<sup>2</sup>



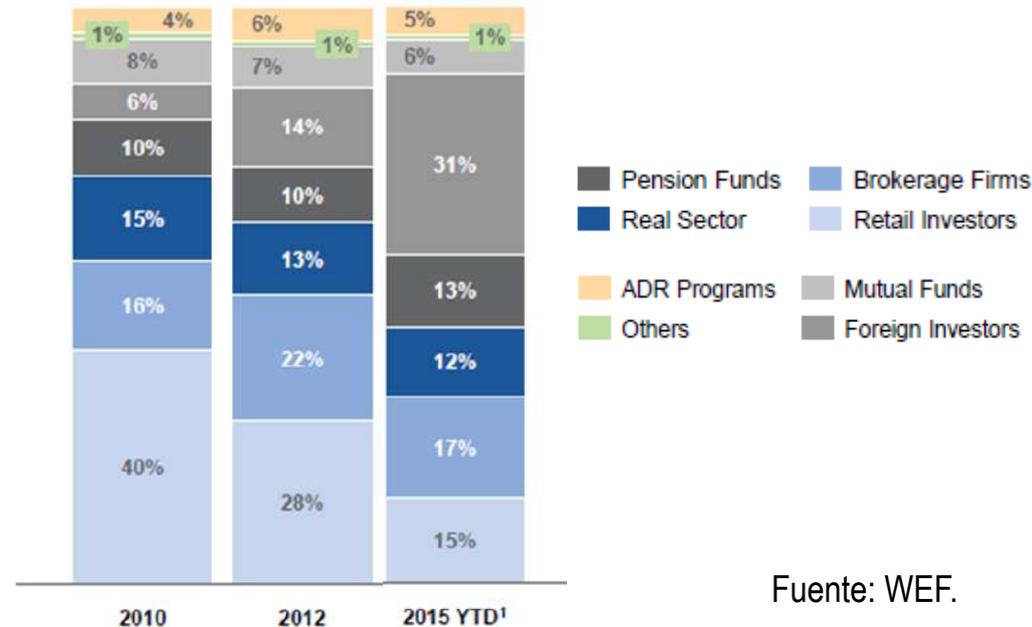
Fuente: Septiembre 2015. WEF, World Federation of Exchanges.  
2/ 2014, WEF.

# Diversificar base de inversionistas

Colombia ha hecho un esfuerzo por atraer inversionistas institucionales locales y extranjeros. Mediante iniciativas regulatorias recientes hemos buscado fortalecer confianza del inversionista y facilitar su acceso.

- Estándares de asesoría para *retail* clientes inversionistas
- Régimen de inversión de institucionales
- Inversión en infraestructura y sector inmobiliario: Fondos de Capital Privado
- Régimen de inversión extranjera
- Reforma del mercado a través de FICS.

**Participación por tipo de inversionista en el volumen de negociación**



Fuente: WEF.

# Actualización régimen de inversión extranjera



## **Inversión extranjera.**

Se adecuará la definición de IED y de IP a los estándares internacionales, se eliminan la modalidades de inversión y se simplifica el registro.



## **Inversionistas.**

- Se permite que para la inversión de portafolio los apoderados sean los administradores o los custodios
- Inversionistas en acciones inscritas en RNVE podrán decidir si su inversión es directa o de portafolio



## **Régimen Sancionatorio.**

Se flexibilizan las sanciones al reducir los deberes que se constituyen como infracción cambiaria.

Se resalta la necesidad de que los procesos contemplen los principios de proporcionalidad, razonabilidad, transparencia y buena fe.



Transformar  
y modernizar  
el régimen  
cambiario  
actual

Proyecto de Decreto en discusión

# Revisión Decreto 2878 de 2013

- Reforma trascendental del mercado a través de la modificación del esquema de Fondos de Inversión Colectiva. Nos permitió estar a tono con el estándar internacional de segmentación de actividades y custodia de valores.

1. Especialización de actividades
2. Custodia independiente de valores
3. Autorización y asesoría diferenciada por complejidad
4. Mayor capacidad para el desarrollo de productos

**Decretos 1242 y  
1243 de 2013**

## QUÉ SE ESPERA

Alternativa real de inversión, mucho más competitiva y diversificada

Homogenización de criterios.  
Comparación internacional

Supervisión más eficiente

## LO QUE FALTA

Comprobación del esfuerzo de la industria por mejorar la oferta de productos

Especialización de agentes y actividades

## QUÉ SE HIZO ADICIONAL

**Decreto 1266 de 2015**  
Operaciones de crédito intradía. Facilita cumplimiento.

**Decreto 1489 de 2015**  
Exención del GMF para flujos asociados a la custodia y distribución.

**Decreto 1602 de 2015**  
Exención del IVA en las comisiones.

# Mejoras en eficiencia

- Los costos de negociación han disminuido notablemente al tiempo que se ha fortalecido la infraestructura. Seguimos revisando arquitectura operativa con miras a lograr un mercado más completo con herramientas de gestión de portafolios.

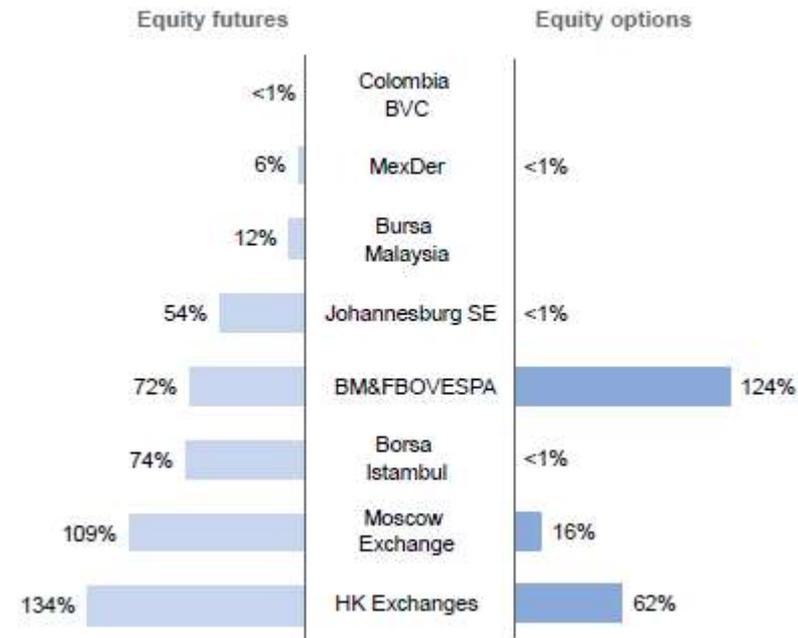
Revisión de la arquitectura operativa y la cadena de costos en las diferentes fases del mercado

Aprovechar sinergias entre agentes

Optimizar infraestructura

Avanzar en la internacionalización del mercado de capitales

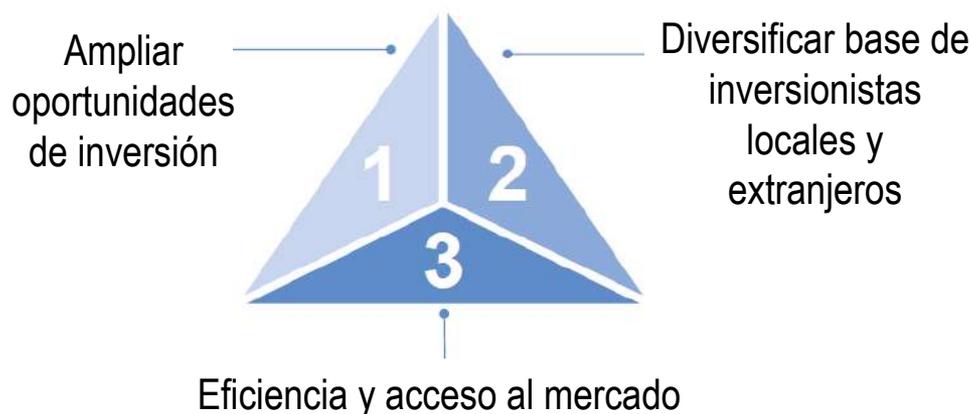
## Tamaño del mercado de derivados (Valor nocional como % del mercado)



Fuente: 2014, WEF.

# Dialogo público-privado

- En conjunto con el WEF, en diciembre de 2015 realizamos un taller con la participación de más de 30 directivos del sector financiero, proveedores de infraestructura y entidades públicas.
- Espacio de **dialogo publico-privado** muy provechoso sobre los derroteros de profundidad y liquidez del mercado de renta variable a la luz de experiencias y recomendaciones internacionales.
- El conversatorio dejó reflexiones valiosas que son insumo fundamental para la **construcción de agenda** de trabajo conjunta en tres ejes:



## Algunas prioridades señaladas

- Revisión régimen operaciones monetarias.
- Aproximación proporcional para requisitos de acceso y trámites de autorización.
- Enfoque de segmentación de clientes: ofrecimiento de alternativas de valor ajustada.
- Interrelación agentes infraestructura: eficiencias en procesos operativos.

# Alianza del Pacífico



## Concertación entre reguladores y supervisores - Amplia participación de la industria

### Reconocimiento de Emisores e instrumentos



### Promoción más agentes

En 2015 se ampliaron instrumentos susceptibles de negociación en MILA y OTC y se posibilitaron las ofertas primarias simultáneas en los cuatro países.

**México:** expidió normatividad que permite ofrecimiento primario de valores de los otros países AP. (Primera emisión - USD\$150 millones - enero 2015)

**Colombia:** amplió valores susceptibles de negociación en MILA incluyendo renta fija, derivados y fondos listados y permitió promoción local de ofertas públicas autorizadas en países AP.

**Perú:** Se espera cambio regulatorio para que valores de las otras jurisdicciones puedan ofrecerse no sólo a institucionales sino a inversionistas retail.

## Retos hacia adelante para avanzar en la senda de internacionalización.



### Reconocimiento de Emisores e instrumentos

Promoción más agentes

Difusión de nuevos canales de oferta de valores (promoción casos exitosos)  
Eficiencias en procesos de emisión (homogeneización prospectos y marcos legales).

Prácticas reconocidas en infraestructuras (liquidación y compensación de operaciones y manejo de riesgo de contraparte)

Modelo de Emisión Mila para entrada progresiva pero automática de productos como fondos de inversión colectiva abiertos.

## Concertación entre reguladores y supervisores - Amplia participación de la industria



Reconocimiento de  
Emisores e instrumentos

Promoción más agentes

Tratamiento tributario es fundamental para la generación de flujos. Temática compleja pero necesaria que debe estar en los primeros lugares de la agenda.

Es necesario definir las características de los regímenes tributarios hacia los que se quiere converger.

Se reiteró la necesidad de que los fondos chilenos puedan invertir directamente en los otros mercados de la AP.

# Internacionalización – Decreto 2241 de 2015



1.

Permite que a través de plataformas de negociación como MILA, se puedan negociar además de valores de renta variable, valores de renta fija, fondos listados, derivados, entre otros, facilitando la promoción de las inversiones con otros países.

2.

Crea un nuevo mecanismo para que los inversionistas en nuestro país puedan acceder a valores extranjeros cuya oferta pública haya sido autorizada por una autoridad de supervisión con la cual la Superintendencia Financiera de Colombia tenga:

- Acuerdos de intercambio de información y
- Protocolos de supervisión

Como es el caso de los países miembro de AP

Estas ofertas:

- Se sujetan a las reglas del mercado de origen.
- Tienen la supervisión de la autoridad extranjera que las aprobó.
- Generan unos deberes especiales de información para los emisores de valores extranjeros que hagan uso del mecanismo.

# Contenido



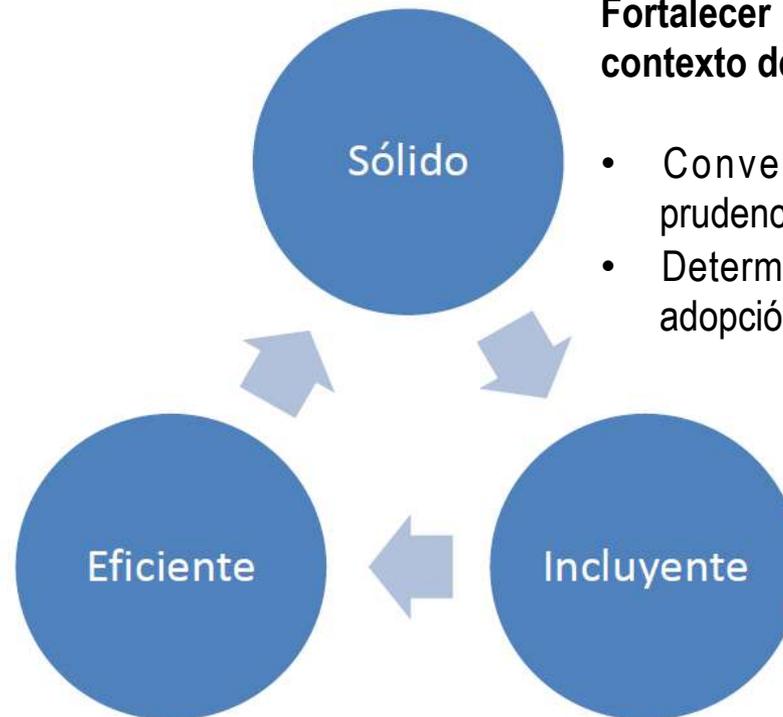
1. Diagnóstico y retos
- 2. Agenda Regulatoria 2016**

# Agenda 2016

La agenda de 2016 de la URF se construyó con base en las políticas contenidas en el PND 2014-2018. Se busca que al final del cuatrienio el sistema financiero sea más:

## Incentivar mayor eficiencia en los mercados financieros:

- Mercados profundos, competitivos con productos de calidad y a bajos costos.
- Énfasis en procesos de integración regional de los mercados.



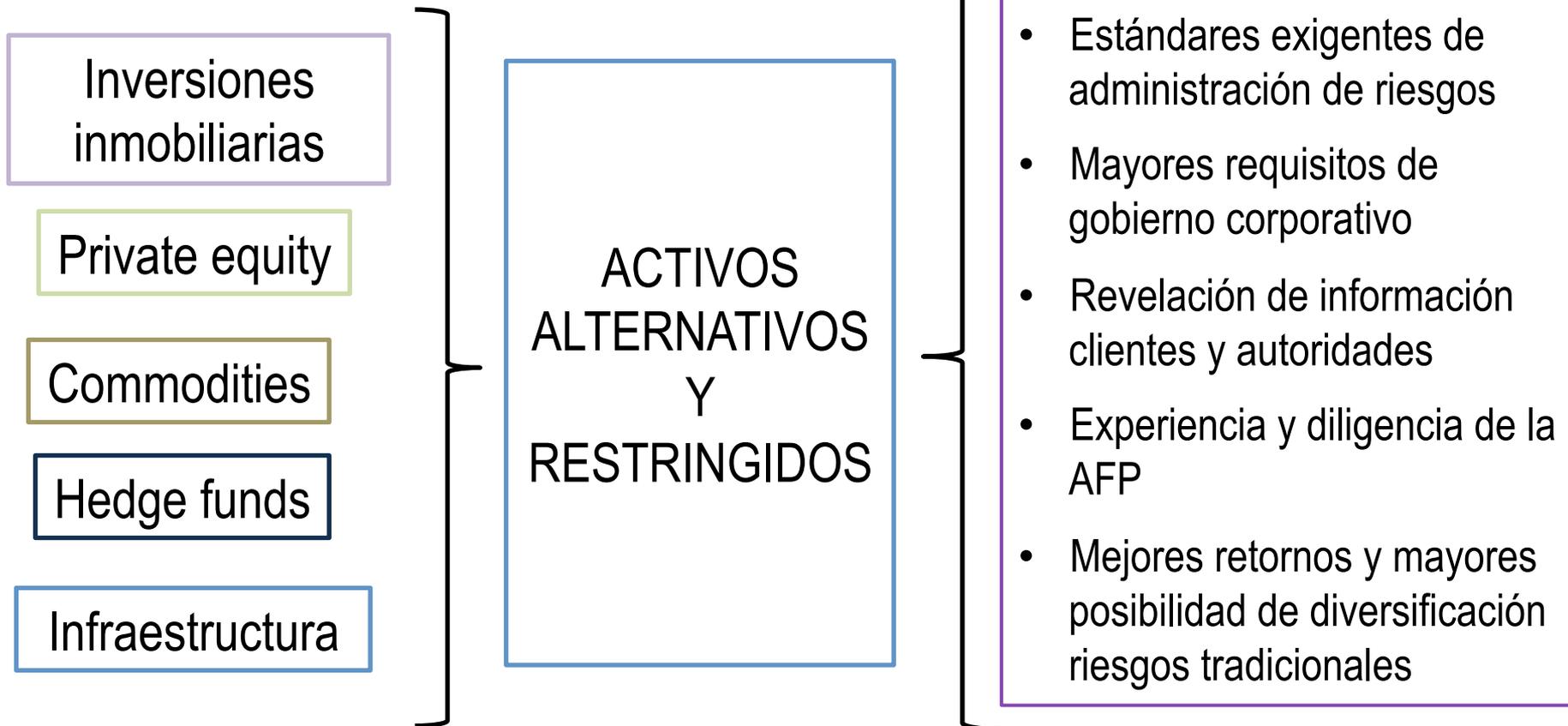
## Fortalecer sistema financiero, en un contexto de expansión regional:

- Converger hacia estándares prudenciales internacionales..
- Determinar la mejor forma de adopción de Basilea III.

## Fomentar inclusión, mediante estrategia nacional integrada:

- Nuevos esquemas de financiamiento de Pymes
- Política de educación financiera

# Régimen de inversión AFPs

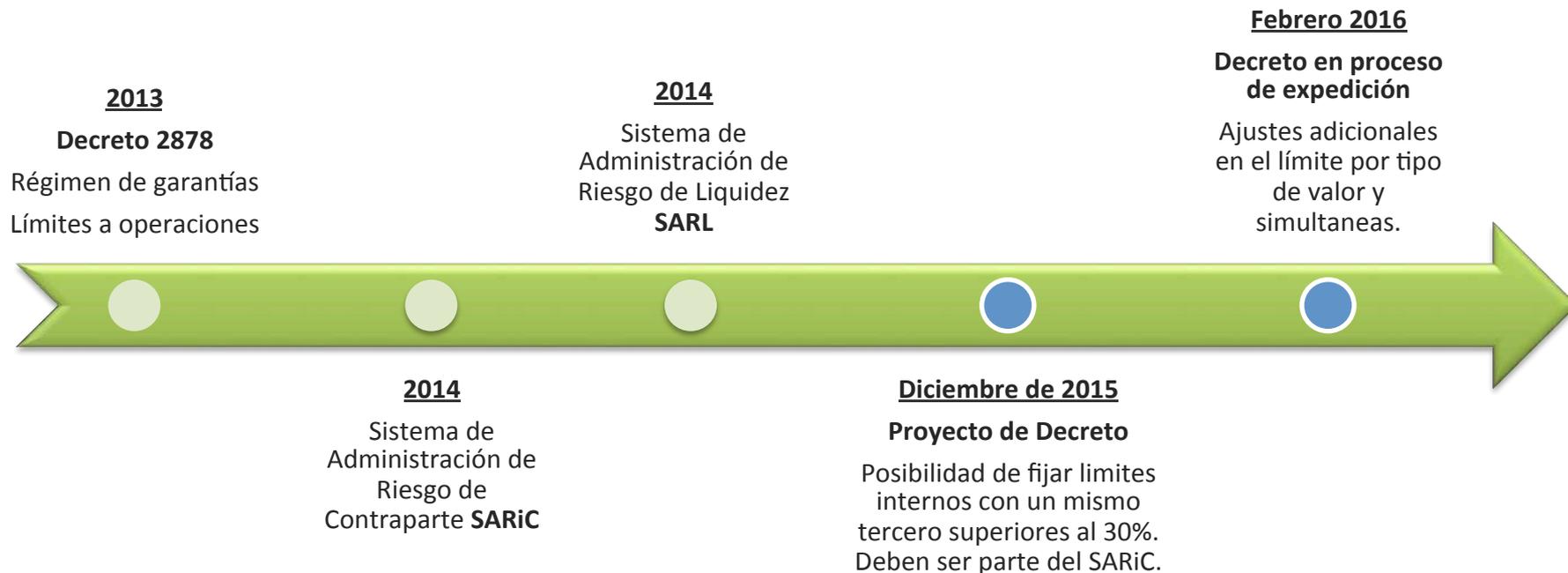


Seguridad, confianza y transparencia

# Revisión Decreto 2878 de 2013



- Las operaciones repo, simultáneas y transferencia temporal de valores (TTV) son esenciales para el adecuado funcionamiento del mercado de valores. Se busca dinamizar su desarrollo promoviendo altos estándares de gestión de riesgos.



# Liquidez de la deuda privada



- Seguimos impulsando medidas regulatorias tendientes a promover el desarrollo del mercado de deuda privada. Esta semana publicamos un proyecto de decreto que crea la figura de reapertura de bonos corporativos.

## Características reapertura

- Permite adicionar montos a una emisión primaria, incluidos Programas de Emisión.
- Mantiene características fáciles.
- Garantiza fungibilidad con emisiones primarias.
- Debe incluirse en el prospecto de emisión.
- Uso frecuente en deuda pública y mercados internacionales.

## Beneficios

- Concentrar la liquidez del mercado para favorecer formación de precios.
- Consolidar curvas de referencia y mejoras en estándares de valoración.
- Menor dispersión de referencias lo que facilita el seguimiento al mercado.
- Potencialmente atenúa costos de financiación de los emisores.

# Agenda 2016: Normativa prudencial



Avanzaremos en la adopción de estándares prudenciales internacionales para seguir fortaleciendo capacidad patrimonial, que es la base de la confianza del sistema.

Tema	I	II	III	IV
Régimen de inversiones de FPO	■			
Sistema electrónico de contratación de pensión: agilidad y transparencia	■			
Revisión contratación de seguros asociados a créditos con garantía hipotecaria		■		
Pensiones voluntarias (Inclusión en Decreto Único)		■		
Subasta Seguro Previsional (Estudio)				
Solvencia administradores de recursos de terceros			■	
Regulación prudencial para Fondos de Empleados, Asoc. Mutuales y fondo liquidez solidario			■	
Revisión de cupos de concentración (recomendaciones del FSAP y el BIS)			■	
Calidad de capital de las aseguradoras			■	
Implementación Basilea III (Estudio)				■
Estándares de Gobierno Corporativo Sector Solidario				■

# Agenda 2016: Integridad del mercado



Nos hemos propuesto 4 frentes de trabajo para dinamizar el desarrollo del mercado de capitales: inversionistas, emisores, protección y eficiencias:

Tema	I	II	III	IV
Revisión Decreto 2878 de 2013: límites y régimen de operaciones monetarias	■			
Definición Oferta Pública en Colombia y Reapertura de bonos	■			
Vehículos de financiación inmobiliaria (Estudio)	■			
Esquemas alternativos de financiación (Crowdfunding)	■			
Aceptación pagos digitales (Estudio)		■		
Prospecto estandarizado de emisión de valores		■		
Promoción productos y mercado de valores del exterior en Colombia (Estudio)			■	
Regulación Mercado Transaccional (Estudio)			■	
Administración de portafolios de terceros			■	
Deber de asesoría (Estudio)			■	
Esquema de Intermediarios de Seguros			■	
Pasaporte de Fondos de Inversión Colectiva en la Alianza del Pacífico (Estudio)				■

# **PROFUNDIZACIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES COLOMBIANO**

**18° CONGRESO DE TESORERÍA  
ASOBANCARIA**

**DAVID SALAMANCA ROJAS**

**ENERO DE 2016**

