

Nueva Misión del Mercado de Capitales

Juan Pablo Córdoba
Presidente
Bolsa de Valores de Colombia



Bolsa de Valores de Colombia

31º Simposio del Mercado de Capitales
23 de agosto de 2019

Por qué y para qué queremos un mercado de capitales?



Recomendaciones de la Misión

Ocho Ejes, 64 Recomendaciones



Arreglo Institucional

- ✓ Rol autoridades
 - ✓ MHCP
 - ✓ URF
 - ✓ SFC
 - ✓ AMV
 - ✓ Comité consultivo

Regulación e incentivos

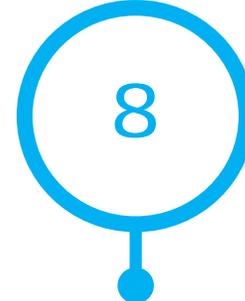
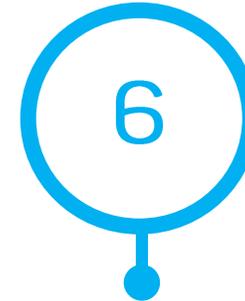
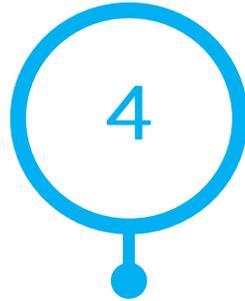
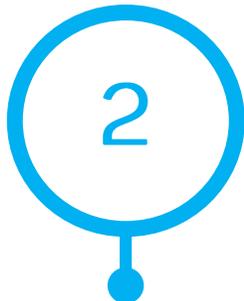
- ✓ AFPs
- ✓ Aseguradoras
- ✓ Custodia de valores
- ✓ Asesoría
- ✓ Gobierno corporativo
- ✓ Información

Productos

- ✓ Titularización
- ✓ Fondo de fondos de emprendimiento
- ✓ Derivados

Ámbito Internacional

- ✓ Integración regional →
- ✓ Colombia como líder



Estructura del mercado

- ✓ Actividades como objeto de intervención
- ✓ Emisión y oferta de valores
 - ✓ Mercado Público
 - ✓ Mercado Privado
 - ✓ Mercado Balcón

Manejo de Activos Públicos

- ✓ GC de participaciones públicas → Agencia de Participaciones Públicas
- ✓ Fondos públicos pensiones
- ✓ Enajenación participaciones estatales
- ✓ Detrimento patrimonial

Promoción y Educación

- ✓ Promoción del mercado
- ✓ Educación financiera y económica

Impuestos

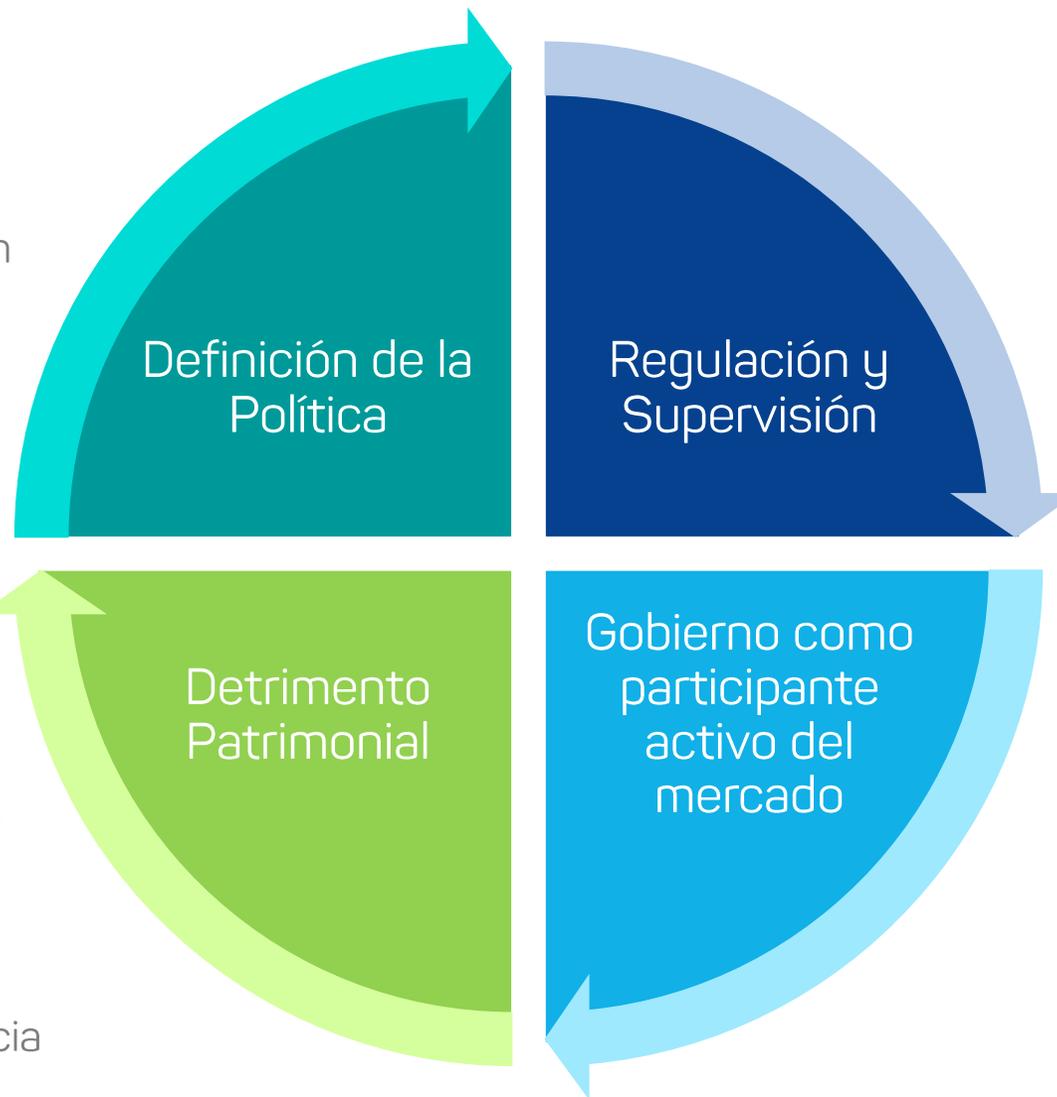
- ✓ Neutralidad y Estabilidad de Normas Tributarias

El Gobierno como líder del proceso de transformación

Desarrollo del mercado de capitales como política pública



- **MHCP**: formulación de la política económica para el desarrollo y la promoción del mercado
- Visión de **largo plazo** y foco en **resultados**
- **Cuál es y cómo luce el mercado que queremos?**
- Reasignación de responsabilidades URF - SFC
- Enfoque en riesgos
- Diseño del sistema de **incentivos**
 - Modular comportamiento de los agentes
 - Gestión de conflictos de interés
 - Promoción de competencia
- En línea con la visión del mercado que queremos



- Rediseño del rol de los organismos de control
- Redefinición del concepto de **detrimento patrimonial**
- Permitir **toma de riesgos**

Liderar con el **EJEMPLO**

- Gestión eficiente de portafolios públicos
- Manejo estratégico de activos públicos
 - Agencia de participaciones públicas
 - Buen GC
- Modernización y ajuste a procesos de enajenación
- Estado como emisor
 - Deuda
 - Titularizaciones

Actividad:

Administración y Gestión de Activos

- 1 Enfoque funcional: regulación de actividades → Licenciamiento Modular
- 2 Tercerización → Habilitar delegación
- 3 Profesionalización
- 4 Arquitectura abierta
- 5 Competencia
- 6 Administración de conflictos de interés + operaciones con partes vinculadas
- 7 Diversificación → Agentes + Riesgos



Cambio en diseño de incentivos

Recomendaciones sectoriales específicas



- Disciplina de mercado
- Regulación y supervisión basada en principios → Abandonar esquema de reglas, cupos y límites
- Eliminación régimen de rentabilidad mínima
- Cambio en esquema de remuneración
- Trato local inversiones AP
- Fortalecimiento GC



- Regulación y supervisión basada en principios
- Mecanismo de garantía estatal para mercado de rentas vitalicias
- Participación agentes extranjeros

	Mercado Público	Mercado Privado	Mercado Balcón
Foco	Aplican los más exigentes estándares internacionales. Público en general.	Oferta de Valores dirigida a Inv. Calificados y Clientes Inversoristas (sujeto a condiciones)	PYMES cuyas emisiones sean inferiores a \$20.000mm. Inv. Calificados y Clientes Inv. (sujeto a condiciones)
Registro	Registro Público de Emisiones y Valores	Registro del Mercado Privado	Registro del Mercado Balcón
Documento con información de la emisión	Prospecto	Memorando de Información	Carta de Información
Autorización Oferta Automática	Solo para emisores recurrentes	Si	Si
Admisión de Documentos Tipo o Estandarizados	No	No	Si
Revelación de Información	El más alto estándar internacional	Estándares mínimos de revelación de información financiera y corporativa	Mínimo de revelación de información periódica y eventual
Diferenciación en Renta Fija y Renta Variable en revelación de Información	Si incluyendo los aspectos esenciales de gobierno corporativo	No se especifica	Si acotado al monto y tipo de emisión (deuda o capital)
Inscripción en Bolsa para Renta Variable	Si	Opcional	No, solo OTC
Inscripción en Bolsa para Renta Fija	Opcional	Opcional	No, solo OTC
Flotante Mínimo	Si	No se especifica	
Calificación	Deuda: 2 agencias calificadoras de riesgos	Para la negociación por parte de clientes inversionistas se requiere de 1 calificación	No se especifica
Condiciones especiales a inversionistas institucionales	No se especifica	Un inversionista puede adquirir hasta el 100% de una emisión.	

Endurece estándares para un mercado que ya está luchando por sobrevivir → Aleja a las empresas del mercado público



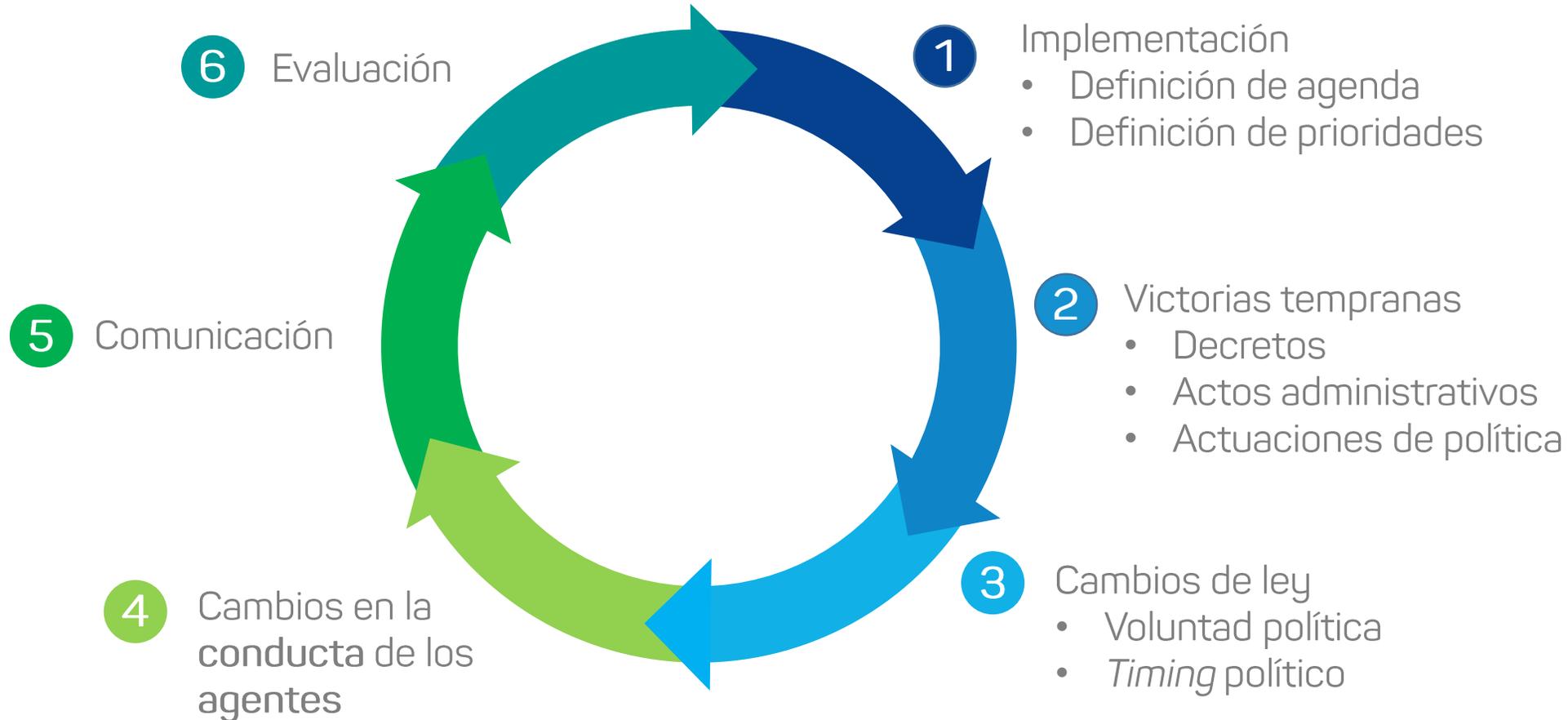
Favorece OTC:

- Transparencia?
- Formación de precio?



¿LIQUIDEZ?

Próximos pasos



Preguntas abiertas

Liquidez:
Microestructura
y arquitectura
del mercado
secundario

Articulación
recomendaciones
con cambio
tecnológico y
nuevas tendencias

1

Esta es la **reforma social de la década**
→ Ningún país puede crecer ni mejorar los estándares de vida de sus ciudadanos sin un sistema financiero profundo y eficiente

2

Es clave el empuje y la **convicción del Gobierno** pues hay conflictos de interés entre agentes y entre instituciones públicas y sólo este los puede dirimir

3

La Misión (con razón) fue bastante aséptica en la formulación de sus recomendaciones. El *policy maker* y el regulador **no** se pueden dar ese lujo

4

Debemos pensar **cuál es el mercado de capitales que queremos**, incluyendo su microestructura
→ Caso Brasil

5

Llegó la hora de la **implementación**. Debemos construir una agenda, ponerla en marcha y **comunicarla**

6

Todos tenemos que poner
→ Todos debemos estar dispuestos a hacer **renuncias**
→ Cambio de **conductas**

7

No podemos dedicarnos a proteger nuestro status quo. Si todos empezamos a oponernos a lo que nos afecta, nada va a pasar y el resultado ya lo conocemos

8

Debemos **acompañar** al Gobierno y al Congreso en este proceso → No puede sólo

¡Manos a la obra!



Bolsa de Valores de Colombia

