



El emprendimiento
es de todos

Minhacienda

MISIÓN DEL
MERCADO
DE **CAPITALES**
2019
COMPETITIVIDAD, EFICIENCIA E INNOVACIÓN



RECOMENDACIONES DE LA MISIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES **2019**



PRINCIPIOS PARA EL DESARROLLO DEL **MERCADO DE CAPITALES**

Establecer un mercado que sirva a la **sociedad** para potenciar **su crecimiento y el bienestar económico**

Promover un mercado **accesible y abierto a nuevos participantes, agentes y competidores**

Propender por un mercado en el que puedan operar **todos los riesgos y ampliar la base de inversionistas**

Evitar asimetrías regulatorias para productos o actividades que cumplan idéntica función económica

Incrementar los **estándares de profesionalismo** de participantes y fortalecer su **gobierno corporativo**

Reforzar regulación y supervisión hacia una **gestión basada en principios de riesgo** para asegurar disciplina de mercado



Las recomendaciones de la **Misión de Mercado de Capitales*** se presentan en 8 macrotemas que ayudarán a guiar la política pública para el desarrollo y la promoción del mercado.

Arreglo Institucional

Estructura del Mercado

Regulación e Incentivos

Manejo de Activos Públicos

Productos

Promoción y Educación

Ámbito Internacional

Ámbito Tributario

*El documento que contiene las recomendaciones de la Misión del Mercado de Capitales puede ser consultado en www.urf.gov.co



Arreglo Institucional

Precisar el arreglo institucional para eliminar vacíos, ambigüedades y duplicidades en los roles de las autoridades

1. **Ministerio de Hacienda:** responsable de formular la política pública para el desarrollo y promoción del mercado
2. **Gobierno:** responsable del ejercicio integral de las facultades de intervención en el mercado
3. **URF:** organismo técnico responsable del estudio, proyección y evaluación de la regulación aplicable a las actividades del mercado
4. **Superintendencia Financiera:** única entidad responsable de la vigilancia estatal de quienes ejerzan actividades del mercado
5. **Modelo de Autorregulación:** debe ser revisado a profundidad para redefinir su papel
6. **Creación de un Comité Consultivo:** instancia formal para el seguimiento de la política pública



Estructura del Mercado

Eliminar dicotomía del marco de intervención entre regulación de licencias y de actividades del mercado, y revisar el perímetro regulatorio para desarrollar en forma comprensiva la emisión y oferta de valores, de manera que todo tipo de emisores, emisiones, riesgos, intermediarios e inversionistas tengan cabida en el mercado.

Actividades objeto de las facultades de intervención

- Ampliar el perímetro regulatorio mediante la unificación de las facultades de intervención con enfoque funcional.
- Homogenizar estándares de la actividad de administración y gestión de activos.
- Homogenizar estándares de la actividad de intermediación de valores.
- Intermediación de valores debe incluir diversos agentes, (asesores independientes, asesores de Inversión, intermediarios para terceros y distribuidores) y regularse según su respectiva función económica.
- Facultades para el fortalecimiento integral del gobierno corporativo.



Perímetro regulatorio del mercado no intermediado

- Regulación de la emisión y oferta de valores debe reconocer las diferentes modalidades
- Reorganización del Mercado Principal (Mercado Público), Segundo Mercado (Private Placement) y creación del Mercado Balcón (emisiones PYME)
- Regulación de estructuración e inversión en capital privado debe distinguir entre segmentos y clase de inversionistas
- Considerar que las sociedades puedan emitir acciones duales
- Regular manejo de conflictos de interés, operaciones con, o entre, vinculados que involucren a un emisor.



Regulación e incentivos

Fortalecer el arreglo de incentivos de las AFP para mejorar su desempeño en beneficio de los afiliados, y generar un efecto secundario sobre la profundidad del mercado de capitales. Mejorar la regulación de las aseguradoras para una gestión de riesgos asertiva que conlleve al crecimiento del sector y contribuya al desarrollo del mercado.

Regulación de las AFP

- Debe procurar una mayor disciplina de mercado y establecerse por “objetivos o principios de riesgo”
- Supervisión con enfoque de gestión de los riesgos asociados a la naturaleza de los recursos administrados y el perfil individual de los afiliados a los fondos
- Régimen de inversiones orientado por principios, en lugar de reglas
- Régimen de rentabilidad mínima y remuneración de las AFP debe diseñarse para dar cabida a un arreglo de incentivos alineados con el mejor interés de los afiliados
- Costo del seguro previsional cobrado por las aseguradoras debe separarse de la remuneración que reciben las AFP



Regulación Aseguradoras

- Establecerse por “objetivos o principios de riesgo”
- Supervisión con enfoque de gestión de los riesgos asociados a la naturaleza y ciclo de los negocios que respaldan las reservas de cada ramo
- Régimen de inversiones orientado por principios, en lugar de reglas
- Fijar mecanismo de garantía estatal para cubrir riesgos del mercado de rentas vitalicias
- Permitir participación de entidades aseguradoras del exterior en mercado de seguros previsionales y rentas vitalicias

Custodia de valores

- Su reglamentación debe permitir ampliar la oferta de servicios disponibles y autorizar a los establecimientos bancarios para desarrollar la actividad de custodia de valores
- Prever incentivos en virtud de los cuales los administradores y gestores de recursos de terceros incrementen el uso de los servicios de custodia de valores
- Custodia obligatoria para entidades vigiladas en relación con sus portafolios de inversión en valores
- Revisar conveniencia de simplificar y unificar el mercado de préstamo de valores mediante un solo instrumento estandarizado



Asesoría de valores

- Gobierno debe examinar y reevaluar la regulación vigente sobre la actividad de asesoría en el mercado de valores
- Gobierno debe diseñar la regulación para asegurar la disciplina del mercado de los diversos agentes teniendo en cuenta la función económica que desempeñan

Gobierno corporativo de entidades vigiladas

- Debe ser un mecanismo a través del cual los órganos de las entidades vigiladas aseguren la disciplina de mercado conforme a los más altos estándares profesionales para la actividad desarrollada
- Entidades vigiladas deben incorporar en su gobierno corporativo elementos que aseguren una conducta transparente, independiente y profesional en el mejor interés de los consumidores.

Acceso a la información del mercado

- Definir estándares técnicos y prudenciales para avanzar en el modelo de open banking
- La información relativa a las operaciones en el mercado de capitales es un activo de interés público



Gobierno Corporativo de las Participaciones Públicas

- Crear la Agencia Nacional de Participaciones Públicas con el objetivo de que detente la propiedad de las empresas en las que la Nación tenga participación, defina el direccionamiento estratégico de éstas y su aprovechamiento en beneficio de la Nación.

Fondos públicos vinculados a la Seguridad Social

- Reformar el modelo de gestión y administración de los fondos para alinear los intereses del Estado y de los gestores.
- Definir el proceso de selección de los gestores para ampliar el número de agentes y tomadores de decisiones de inversión.



Procesos de enajenación y democratización de participaciones estatales

- Proceso debe ser flexible para ajustarse a las prácticas y usos de los mercados de capital internacionales y reducir la duración de la etapa dirigida al sector solidario.

Detrimento Patrimonial en el manejo de recursos públicos

- Reforma legal para precisar la forma de evaluar la existencia de detrimento patrimonial en el manejo de recursos públicos
- Incorporar en las Guías de Auditoría de la Contraloría General principios de evaluación del daño patrimonial en el manejo de recursos públicos.
- Regulación transversal para acoger principios que aseguran un proceso de inversión alineado con la salvaguarda del interés público y la adecuada gestión fiscal en el manejo los recursos públicos.



Productos

Promoción de activos subyacentes que pueden ser titularizados

- Definir una política pública encaminada a promover la migración del riesgo de balance de las entidades estatales hacia el mercado
- Diseño de un mecanismo de garantía para activos alternativos (educación, salud, entre otros) susceptibles de movilizarse al mercado

Fondos de Emprendimiento

- Fortalecer la oferta de recursos para este segmento mediante la promoción de un fondo de fondos gestionado profesionalmente y con altos estándares de gobierno corporativo.

Mercado de derivados

- Revisar el marco regulatorio que favorezca el desarrollo del mercado de derivados
- Impulsar el uso del IBR como precio del dinero por parte de todos los agentes para el desarrollo de los derivados
- Adoptar medidas para eliminar las asimetrías tributarias en relación con las operaciones con derivados



Varios

Promoción de Mercado y Educación Financiera

- Promoción del mercado debe traducirse en objetivos y metas de la Política Pública para el Desarrollo y Promoción del Mercado y la educación financiera debe ser un objetivo de la misma e impulsada por el Gobierno.

Ámbito Internacional

- Gobierno debe liderar y ser aliado de los agentes que persigan la integración de los mercados de capitales de la región
- Gobierno debe adoptar autónomamente medidas regulatorias para la integración de capitales de la Alianza del Pacífico

Ámbito Tributario

- Entorno tributario debe ser neutral, estable y competitivo para favorecer el desarrollo de un mercado de capitales
- Eliminar el impuesto de registro que inhibe la capitalización de sociedades con acciones inscritas en el mercado de valores
- Procurar un tratamiento simétrico a las actividades, servicios, operaciones o vehículos financieros que se desarrollen en el mercado de capitales