

Misión del Mercados de Capitales

Agosto 9, 2019

Miembros de la Misión



Alberto Bernal



Ricardo De Bedout



Rodrigo Galarza



Julio Torres



Luis Alberto Rodríguez
(Viceministro Técnico)



Diego Jara
(Coordinador)



Roberto Rigobon
(Director Técnico)

Comité Consultivo y Personas Cercanas al Proceso

- **Comité Consultivo**
 - Jorge Castaño. Superintendente Financiero de Colombia
 - Ana Fernanda Maiguashca. Codirectora Banco de la Republica
 - Gerardo Hernández. Codirector Banco de la Republica
 - Juan Pablo Córdoba. Presidente Bolsa de Valores de Colombia
 - Michel Janna. Presidente Autorregulador del Mercado de Valores
 - Felipe Gómez. Ashmore Capital
- **URF**
 - Felipe Lega Gutierrez, Director General
 - Ana Maria Prieto, Subdirectora de Desarrollo de Mercados
- **Banco Mundial**
 - Carlos Senon, Coordinador de la Agenda de mercado de capitales para Colombia y Perú

¿Qué es el Mercado de Capitales?

- Conjunto de actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquiera otra relacionada con el manejo, inversión y aprovechamiento de los recursos captados del público, organizada a través de los canales bancario y de valores.

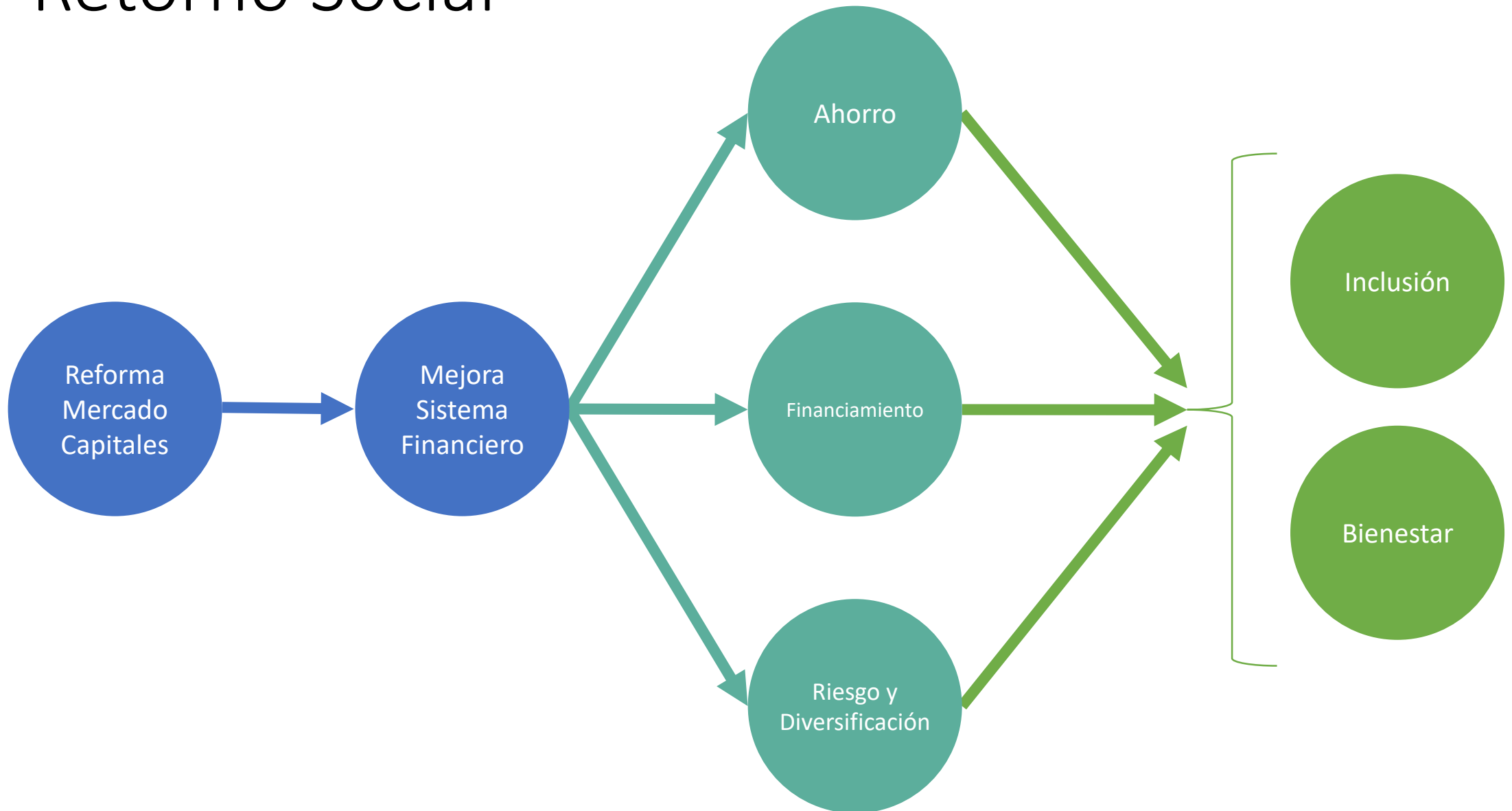
¿Por qué es importante su desarrollo?

- Sistema Financiero

- Ahorro: Corto y Largo Plazo
- Financiamiento: Inversión y Consumo
- Riesgo: Transformación y Transferencia de riesgo



Retorno Social



Objetivo

- ¿Qué NO hicimos?
 - Ver que tiene NYSE
 - Ver que NO tiene Colombia
 - Listar las diferencias
- ¿Cuál es el objetivo?
 - Mercado de capitales apropiado (en los próximos 10 años)
 - Que es **conveniente** y **factible**, no necesariamente que es **ideal**.

Diagnóstico

1. Mercado poco competitivo
2. Regulación con duplicidades e inconsistencias
3. Institucionalidad poco clara
4. Marco Legal incongruente
5. Posibilidades de arbitraje regulatorio
6. Altos costos de intermediación
7. Poca participación

Procedimiento

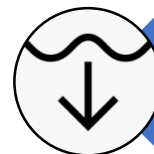
- Tres talleres consultivos
- Tres *papers* de investigación
- Múltiples reuniones de miembros de la misión con Comité Consultivo, Ministerio de Hacienda, Banco de la República, URF, Superintendencia, Procuraduría y Contraloría .
- Múltiples reuniones con participantes del Mercado de Capitales: Bancos, AFP, Aseguradoras, Bolsa, etc.

Pilares de la Reforma

- ¿Dónde debería tener impacto estas reformas?
- ¿Cuáles son los objetivos o las dimensiones que debería mejorar?



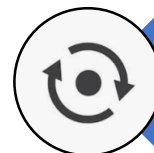
Paradigma Regulatorio



Profundidad Mercado



Competencia



Congruencia



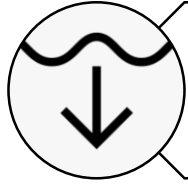
Profesionalismo



Retorno Social



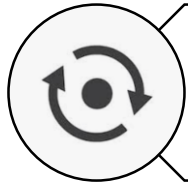
Paradigma
Regulatorio



Profundidad
Mercado



Competencia



Congruencia



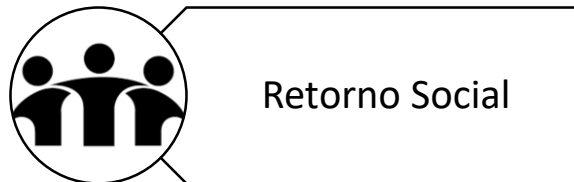
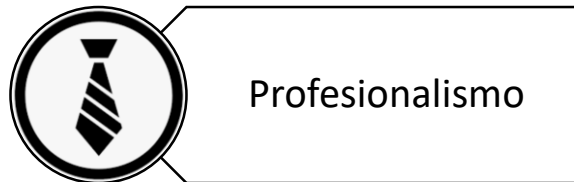
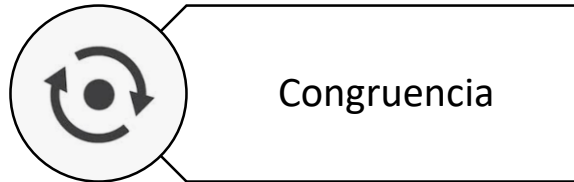
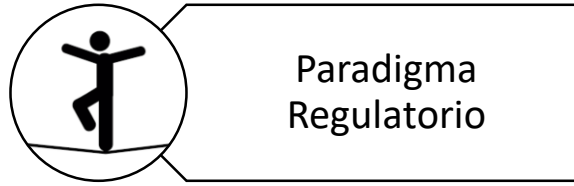
Profesionalismo



Retorno Social

Paradigma Regulatorio y de riesgo

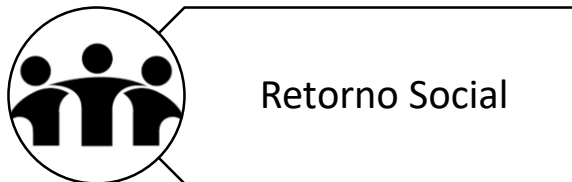
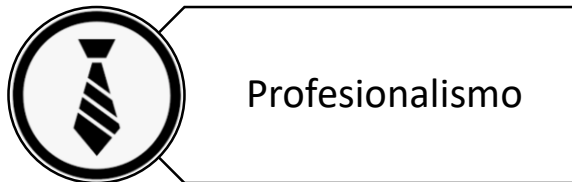
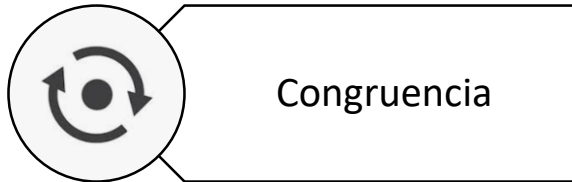
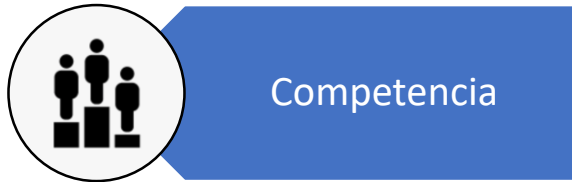
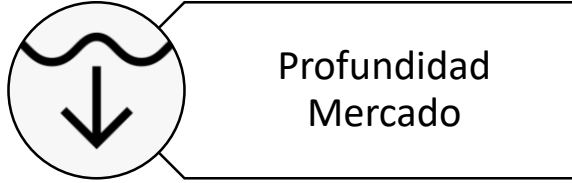
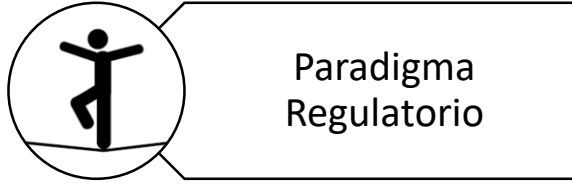
- Regulación y Supervisión basada en principios de riesgo
- La regulación debería estar fundamentada en los riesgos que las instituciones enfrentan, no en los tipos de instituciones



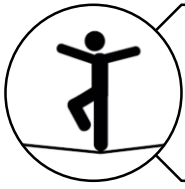
Profundidad de Mercado

- Extender el abanico de riesgos disponibles
- Oferta de instrumentos
 - Titularizaciones de actividades sociales y privadas
 - Mercados de derivados
 - Activos del Estado deben participar
 - Colocaciones privadas y públicas
- Demanda de instrumentos
 - Diversificación de base de inversionistas

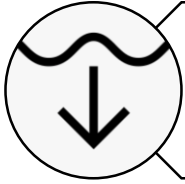
Grado de Competencia



- Aumento significativo de la competencia
 - Aspectos regulatorias
 - Aspectos de gobierno corporativo
 - Aspectos relacionados con conflicto de intereses



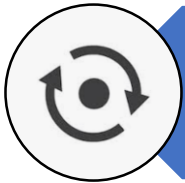
Paradigma
Regulatorio



Profundidad
Mercado



Competencia



Congruencia



Profesionalismo

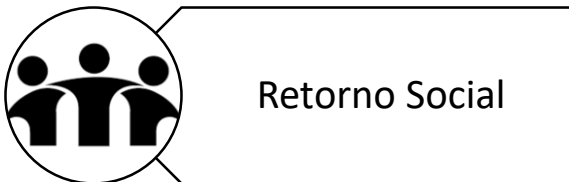
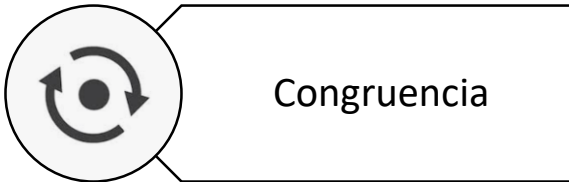
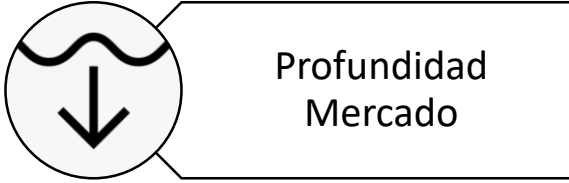
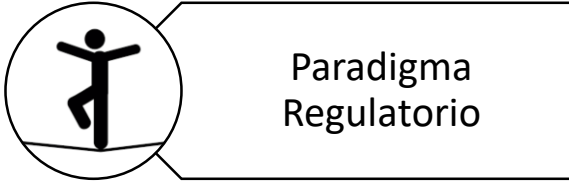


Retorno Social

Congruencia Regulatoria

- Asimetrías regulatorias
 - Evitar arbitraje regulatorio
 - Mismo riesgo y servicio – mismo trato regulatorio
- Ineficiencias creadas por el marco regulatorio

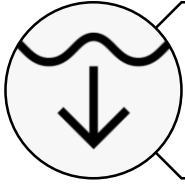
Profesionalismo y Gobierno Corporativo



- Evitar conflictos de interés
- Educación y promoción del mercado de capitales
- Fortalecer Gobierno Corporativo



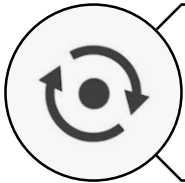
Paradigma
Regulatorio



Profundidad
Mercado



Competencia



Congruencia



Profesionalismo



Retorno Social

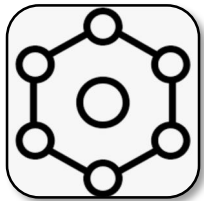
Maximizar Retorno Social

- Rol social del sistema financiero
 - Transformar ahorros de corto plazo a inversiones de largo plazo.
 - Convertir ahorros de bajo riesgo a inversiones con riesgo. En otras palabras, posibilita la diversificación del riesgo.
 - Transferir riesgos de un sector a otro, y de un individuo a otro

Reformas: Categorías



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



Promoción y Educación



Ámbito Internacional

















Ámbito Impositivo

Implementación y Evaluación

- Implementación de reformas (3C's)
 - Reformas tienen diferentes impactos o **consecuencias**
 - Reformas tienen diferente grado de **complementaridad**
 - Reformas tienen diferente grado de **complejidad** en la implementación
- Evaluación
 - ¿Quién se encarga del seguimiento?
 - ¿Quién se encarga de evaluar impacto y rediseñar normas?

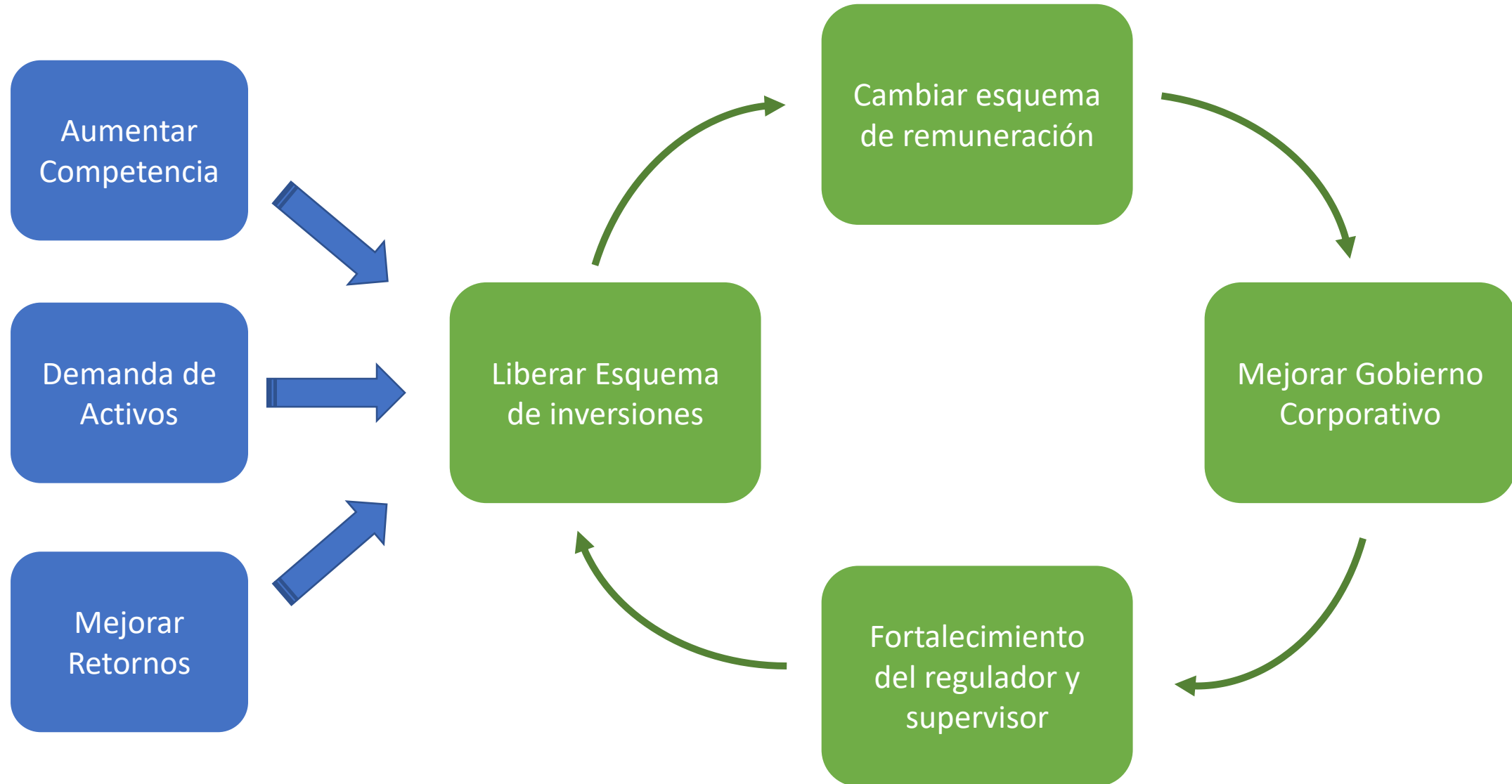


Consecuencias: Impacto y Evaluación

	 Paradigma	 Profundidad	 Competencia	 Congruencia	 Profesionalismo	 Retorno Social
 Arreglo Institucional						
 Estructura de Mercado						
 Regulación e Incentivos						
 Activos Públicos						
 Productos y Servicios						
 Promoción y Educación						
 Ámbito Internacional						
 Ámbito Impositivo						

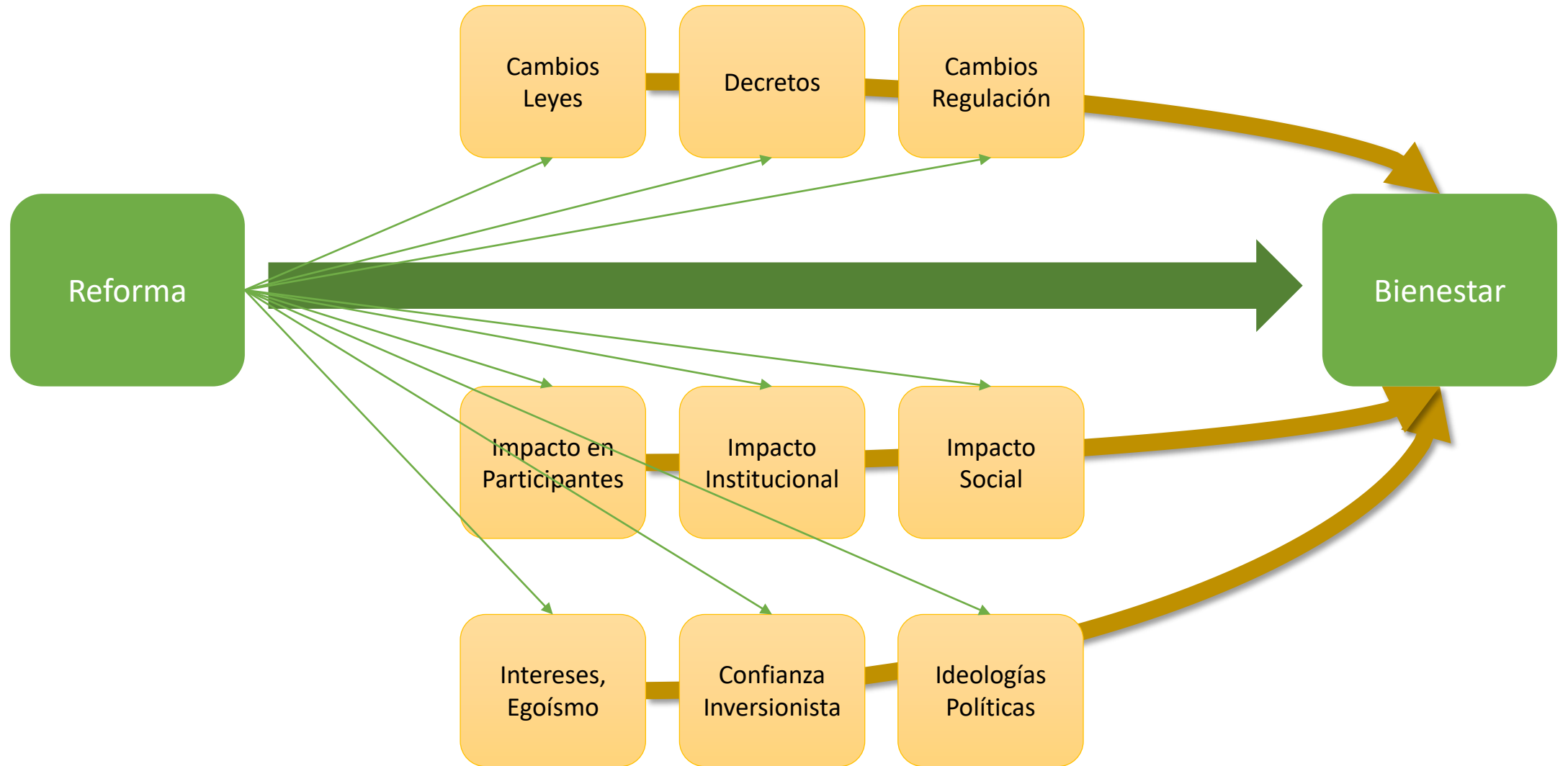


Complementaridades





Complejidad en Implementación





Arreglo Institucional

- Rol de los diferentes instituciones
 - Política del Mercado -> Ministerio de Hacienda
 - Regulación -> URF
 - Supervisión -> Superintendencia
- Modelo de Autorregulación debe ser reevaluado
- Creación de Comité Consultivo



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



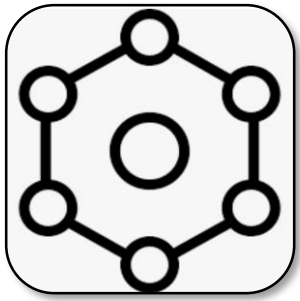
Promoción y Educación



Ámbito Internacional



Ámbito Impositivo



Estructura de Mercado

- Enfoque por actividades y no tipo de instituciones
 - Licencias Modulares
 - Estándares en gestión de activos
 - Estándares en actividades de intermediación
 - Fomentar Diversidad de Agentes
 - Gobierno Corporativo
- Reorganización de los mercados
 - Público, Oferta Privada, Balcón



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



Promoción y Educación



Ámbito Internacional



Ámbito Impositivo



Regulación e Incentivos

- Cambios Regulatorios
 - AFP's y Fondos de Cesantías
 - Aseguradoras y Sociedades de Capitalización
 - Custodia
 - Asesoría
- Mejoras al Gobierno Corporativo
- Acceso a Información



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



Promoción y Educación



Ámbito Internacional



Ámbito Impositivo



Activos Públicos

- Agencia Nacional de Participaciones Públicas
- Gestión Fondos Públicos para Pensiones
- Mejora proceso de Privatizaciones
- Detrimento Patrimonial y Transacciones Financieras



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



Promoción y Educación



Ámbito Internacional



Ámbito Impositivo



Productos y Servicios

- Titularizaciones
- Fondos de Emprendimiento
- Mercados de Derivados



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



Promoción y Educación



Ámbito Internacional



Ámbito Impositivo



Promoción y Educación

- Promoción del Mercado de Capitales para su Desarrollo
- Educación Financiera
 - Inversionistas, Beneficiarios, y Participantes



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



Promoción y Educación



Ámbito Internacional



Ámbito Impositivo



Ámbito Internacional

- Liderar Integración Regional
- Regulación consistente con la Región



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



Promoción y Educación



Ámbito Internacional



Ámbito Impositivo



Ámbito Impositivo

- Tributación Neutral y Estable
- Eliminación Impuesto de Registro
- Tratamiento Simétrico a actividades, servicios, operaciones y Vehículos



Arreglo Institucional



Estructura de Mercado



Regulación e Incentivos



Activos Públicos



Productos y Servicios



Promoción y Educación



Ámbito Internacional



Ámbito Impositivo

Reflexiones Finales

- El camino a recorrer no es sencillo
 - Compromisos de todas las partes
 - Acuerdos sociales y políticos
 - Constante evaluación, discusión y rediseño
- Posiblemente la reforma social mas importante en la siguiente década
 - Crecimiento y Eficiencia
 - Inclusión y Justicia