

VISIÓN REGULATORIA DEL MERCADO DE VALORES

Felipe Lega Gutiérrez

Unidad de Regulación Financiera URF

5° Congreso de la Asociación de Fiduciarias
11ª Reunión de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión

Cartagena, 15 de septiembre de 2017

Características deseables

El mercado de capitales es fundamental para el desarrollo económico: moviliza el ahorro hacia empresas, proyectos productivos e infraestructura. La regulación debe propender por consolidar un mercado de capitales cada vez más:



PROFUNDO

Demanda

Atraer masivamente a los inversionistas *retail* para que encuentren al mercado como una alternativa de ahorro e inversión **confiable** y rentable. Tener un marco adecuado para los institucionales

Oferta

Empresarios y proyectos encuentren al mercado como una **alternativa eficiente** y atractiva de financiación.

Internacionalización

Proceso de integración regional permite consolidar un mercado **más competitivo** y atractivo para los grandes jugadores internacionales.



LÍQUIDO

Contribuye a la formación de precios y a la **transparencia**. Facilita la movilidad de los inversionistas entre las opciones de inversión.



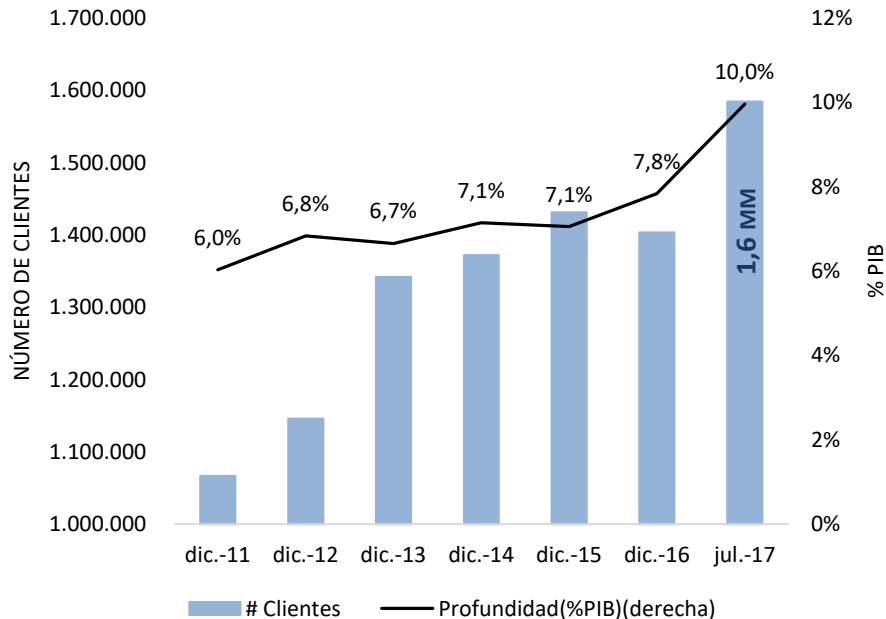
SÓLIDO

Elemento transversal para un buen funcionamiento del mercado ya que le da **sostenibilidad** y genera **confianza**.

Fondos de Inversión Colectiva

Nueva arquitectura de FIC constituye la apuesta de regulación más importante para atraer a los inversionistas *retail* al mercado de capitales.

Fondos de Inversión Colectiva
Clientes y monto administrado (% PIB)

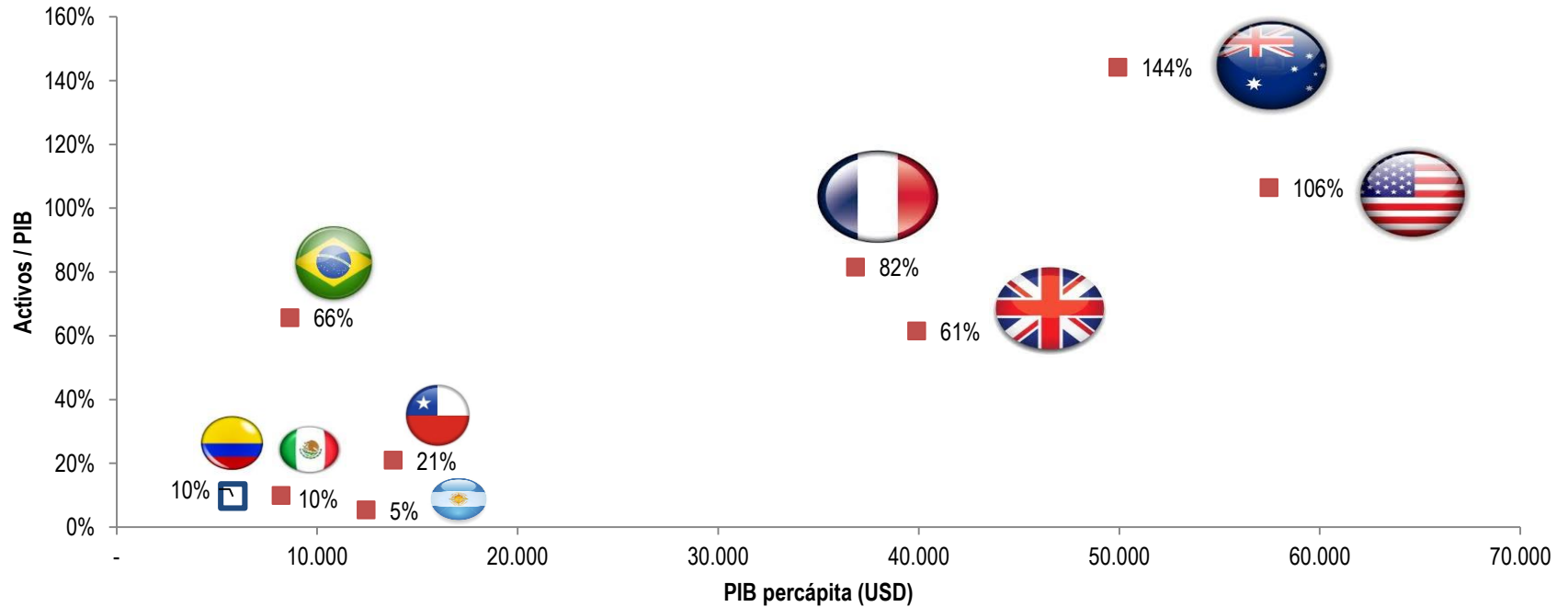


- Actividad de custodia genera **mayor confianza** de los inversionistas ya que otorga transparencia y seguridad a las operaciones.
- Asesoría especializada genera un marco sólido de protección a los inversionistas y **mayor conocimiento** para una toma de decisiones informadas.
- Contar con un régimen de conformidad con los estándares internacionales, ha contribuido a evolucionar hacia un mercado más **competitivo**.
- La especialización de las actividades genera economías de escala y mayor eficiencia en la prestación de los servicios. Esto se traduce en una **reducción de costos** para los inversionistas y por lo tanto el aumento de su acceso a los FIC.

Fondos de Inversión Colectiva

La industria de Fondos de Inversión Colectiva en la región tiene un **alto potencial de crecimiento** y de oportunidades para los inversionistas.

Activos administrados por la industria de fondos de inversión



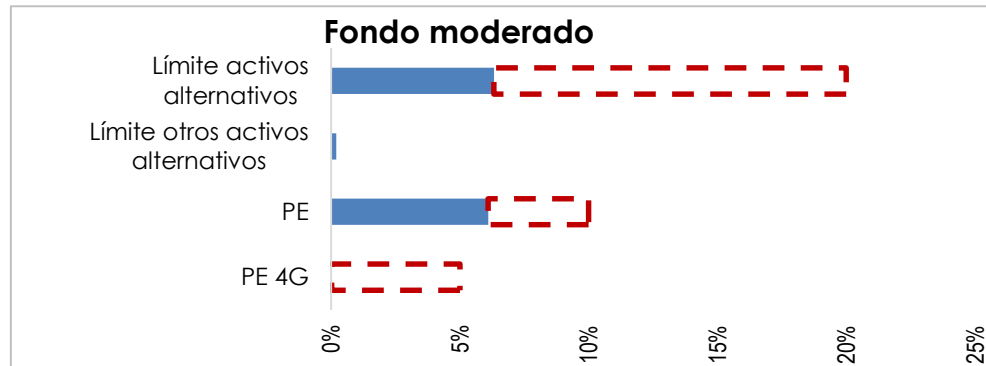
Inversionistas Institucionales

Se modificaron los regímenes de inversiones de los inversionistas institucionales permitiendo nuevas oportunidades de diversificación de sus portafolios: genera efectos positivos en la rentabilidad de largo plazo y dinamiza el mercado.

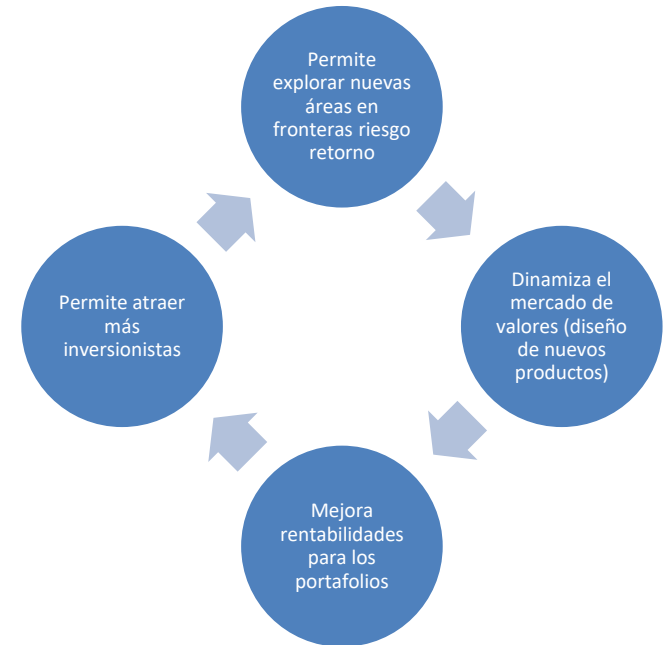
Decretos 765 y 2103 de 2016 (AFP y entidades aseguradoras)

- Diferencia activos entre tradicionales y alternativos.
- Admite inversión en fondos con activos sin requisito de calificación, fondos apalancados y en participaciones de segundo mercado (inversiones restringidas).

Límite de inversión activos alternativos AFP



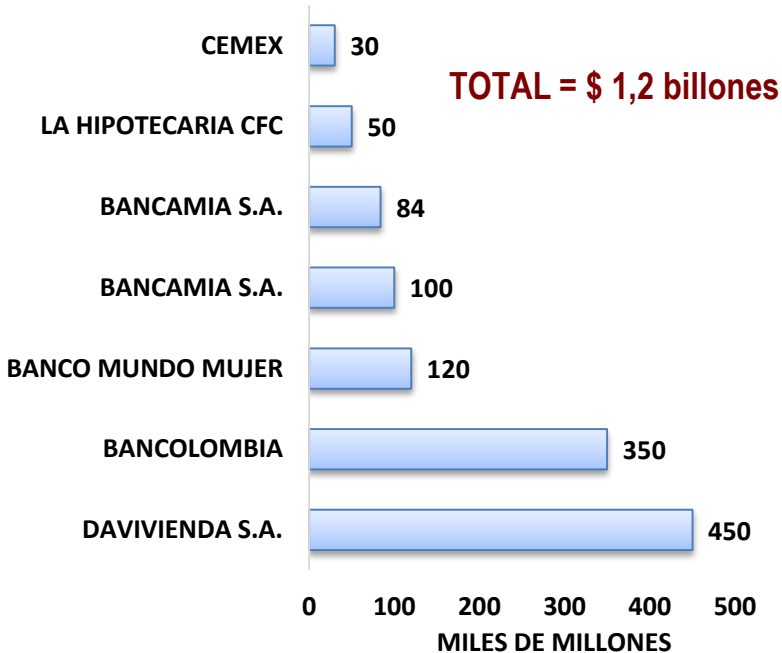
Fuente: SFC. Cálculos URF



Nuevos Emisores

Canales simplificados de emisión y regímenes más flexibles para inversionistas han generado dinamismo en los mercados y han incentivado la participación de pequeñas empresas.

Emisores en segundo mercado (monto emitido)

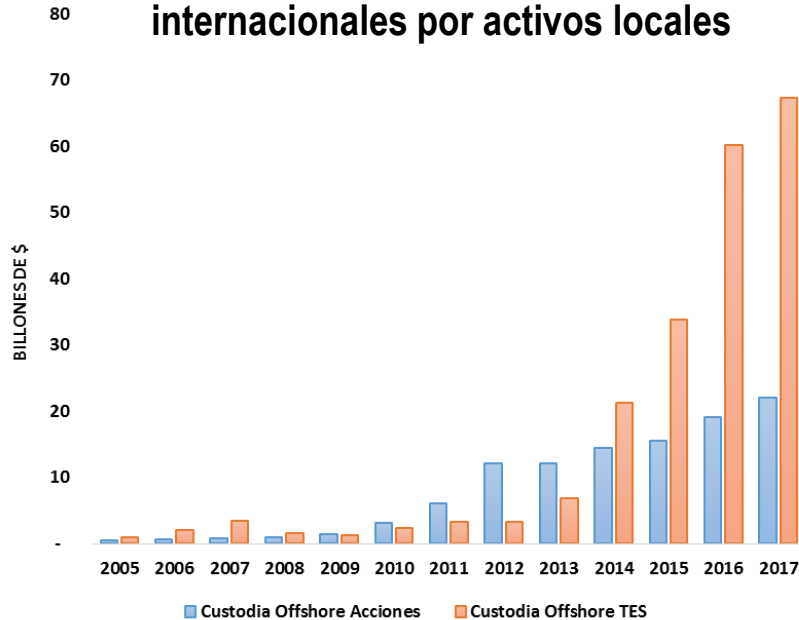


- Con la finalidad de promover una financiación más adecuada a la estructura de los proyectos, mediante el **Decreto 1178 de 2017** se flexibilizaron las reglas de emisión de títulos de deuda, creando las modalidades de emisión “estandarizada” y no estandarizada”.
- Con el fin de reducir los costos y los tiempos de aprobación en el proceso de emisión de valores se expidió el **Decreto 1422 de 2017**, el cual establece el prospecto estandarizado de emisión.

Internacionalización

La integración financiera regional permite una diversificación de la base de inversionistas y recursos disponibles. Alianza Pacífico: 25 Fondos de pensiones, ~USD\$450 mil millones (AUM).

Evolución de la custodia de agentes internacionales por activos locales



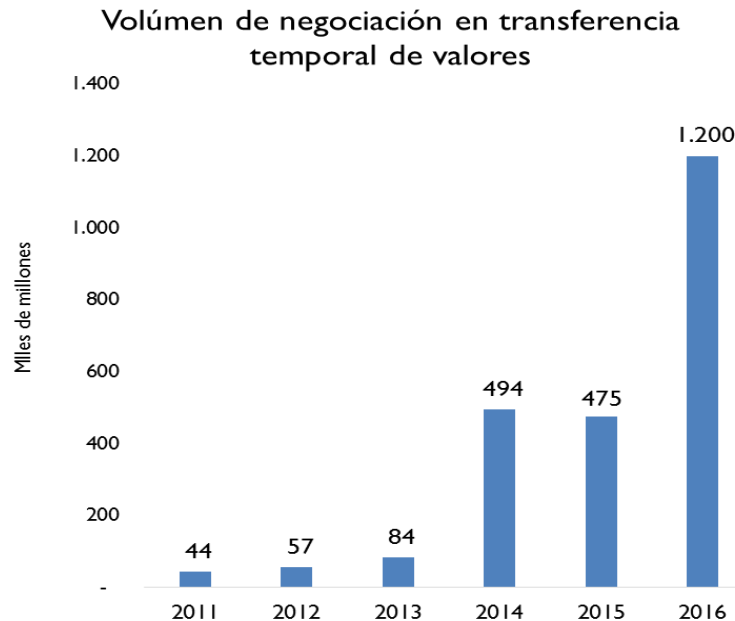
1. El esfuerzo más relevante se ha dado en el marco de AP:

- Tratamiento tributario AFP extranjeras (Ley 1819 de 2016). No son objeto de retribución.
- Firma memorando de entendimiento entre SFC y supervisor de pensiones mexicano (marzo 2017).
- Ampliación del límite de inversión internacional para AFP peruanas del 42% - 44% (junio 2017).
- Chile permitió que sus AFP inviertan en activos de países AP (agosto 2017).

2. Actualización y flexibilización del régimen de inversiones internacionales (Decreto 119 de 2017)

Liquidez

El Gobierno Nacional continúa promoviendo iniciativas para mejorar los volúmenes de negociación, especialmente en el mercado monetario para las TTV.



Mediante el **Decreto 766 de 2016**, se modificaron los límites a las operaciones monetarias por cuenta de terceros, en donde los límites no se concentran en el patrimonio de la entidad, sino en la fortaleza de las garantías y en el flotante del mercado.

Mediante el **Decreto 767 de 2016** se permitió la reapertura de emisiones de deuda privada.

- Facilita el acceso de los emisores al mercado de deuda privada
- Permite mayor liquidez y una mejor formación de precios en referencias conocidas en el mercado.

Retos para los diferentes roles

La nueva arquitectura de fondos de inversión ha permitido un crecimiento importante, pero existe aún una gran potencialidad de crecimiento. Debemos explotar este potencial desde todos los roles

Administradores y Gestores

- Identificar las necesidades de los consumidores para la creación de nuevos fondos.
- Explorar diversas opciones de inversión que permitan cubrir una gama amplia frente a la relación riesgo/retorno de los fondos.
- Adopción de nuevas tecnologías

Distribuidores

- Oportunidad de masificación con la adopción de nuevas tecnologías.
- **Asesoría:** Generar confianza y promover la inversión
 - Asesoría independiente y asesoría restringida permitirá una separación de roles y eficiencias.
 - Análisis multidimensional: perfil del cliente, del producto y del riesgo, facilita desarrollo de asesoría proporcional y canales simplificados.

Retos en la internacionalización

Pasaporte de Fondos

- Para que los fondos abiertos de cualquiera de las jurisdicciones pueda ser ofrecido en las demás.
- Estándares mínimos en cuanto a la segregación de los activos administrados y el suministro de información a los inversionistas

Corresponsalía

- Actualización del régimen de promoción y publicidad de productos financieros y del mercado de valores del exterior.
- Definición frente a las responsabilidades en el perfilamiento y asesoría de cara al inversionista.

Debemos lograr consolidarnos como un mercado regional que sea más visible, competitivo y atractivo en el **contexto global**.

Retos frente a la solidez

SOLVENCIA DE TERCEROS

- Incorporar estándares internacionales sobre la calidad del patrimonio regulatorio para los administradores de recursos de terceros.
- Establecer una metodología de medición de riesgos operacionales asociada con la naturaleza de las operaciones que llevan a cabo estas entidades y además, una medición de los riesgos de su posición propia, que implique requerimientos homogéneos para todas las entidades administradoras.
- Reconocer la actividad de custodia como una herramienta para la adecuada gestión de los riesgos operacionales de estas entidades, incentivando su uso.

CUSTODIA

- Explorar la obligación de contar con una custodia independiente para nuevos actores y productos.
- Actividades adicionales que podrían ser efectuadas por los custodios.

FICIS

Masificar la adquisición de participaciones de FICIS a inversionistas *retail*

- Facilitar su gestión y administración, aprovechando la experiencia en la gestión de activos inmobiliarios que tienen los gestores no vigilados.
- Canales de distribución de las participaciones de los FICIS.

FCP

Contar con un marco regulatorio acorde con el producto

- Creación de un marco normativo independiente.
- Aumentar los estándares de transparencia para esta industria.
- Alinear los estándares locales con las mejores prácticas internacionales.
- Madurez de la industria permite evaluar mecanismos de análisis de conveniencia inversionista – cliente.

CROWDFUNDING

Nuevas alternativas de financiación

- Implementar el crowdfunding como una alternativa de financiación para PYMES, de tal manera que se le permita a los inversionistas *retail* participar con pequeñas cantidades de dinero.

