

# El rol de la regulación en el mercado de capitales

Foros LR: “El futuro del mercado de capitales”

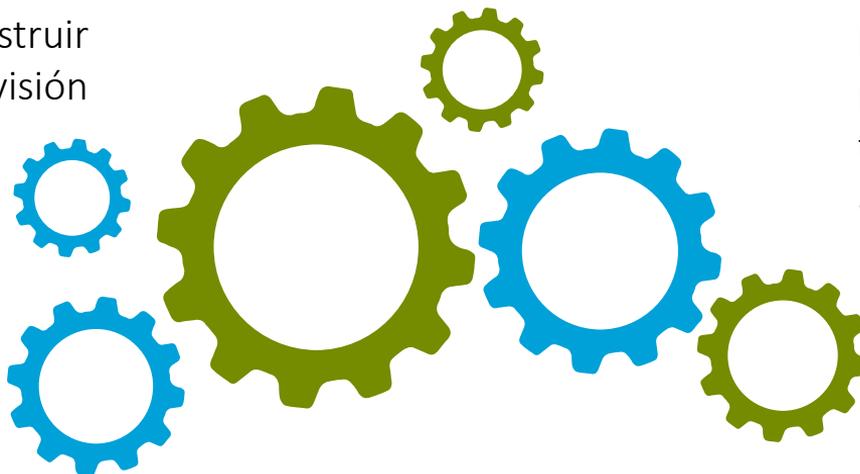
**Jorge Castaño Gutiérrez**

Superintendente Financiero

Bogotá, Agosto 27 de 2019

# El informe de la Misión del Mercado de Capitales

Nos ayuda a construir consensos desde una visión objetiva y técnica.



Nos concientiza en que la realidad sólo la vamos a transformar si todos aportamos a una visión integral.

Nos evita las tentaciones de revivir discusiones personales que están superadas.

Nos estimula a pasar de una conversación en tercera persona a una en primera persona. La diferencia entre participar e involucrarse.

**Pueden parecer muy grandes los desafíos, pero desde la supervisión deben esperar la consolidación de los procesos que se vienen adelantando. Sabemos escuchar, sabemos proponer y sabemos reaccionar.**

# Los consensos generales nos permiten iniciar una conversación sobre la mejor forma de implementar las recomendaciones

## Regulación e incentivos

- Alineación de incentivos (AFPs)
- Modelo de **custodia internacional**.
- Gobierno corporativo y mayor profesionalismo.
- Tercerización de procesos.

## Productos

- **Titulización** de una mayor diversidad de activos.
- Profundización del mercado de derivados.
- Fondos de emprendimiento
- Diversidad de estrategias y de riesgos.

El **gobierno corporativo** es una base esencial de la transformación

## Estructura de mercado

- Rediseño y creación de segmentos para **financiación de todo tipo de empresas**.
- Evolución del modelo de *Asset Managers*.
- Licencias modulares.

## Educación financiera

- Entendimiento de deberes y derechos.
- Empoderamiento del inversionista.
- Esfuerzo decidido de la industria por mejorar el conocimiento.

Integración regional

# 1

## Modelo de Supervisión Basada en Riesgos - SBR

# ¿Cuál es nuestra visión de la supervisión de mercado de capitales?

Ejercer una supervisión dinámica que fomente una mejor gestión de riesgos de las actividades del mercado, la transformación de los agentes, la eficiencia en toda la cadena de valor y la alineación de incentivos con los inversionistas.

# El modelo de Supervisión Basada en Riesgos es una realidad

- Desarrolla un enfoque **prospectivo y dinámico** sobre los riesgos materiales
- Construido sobre **actividades** y no sobre licencias
- Profundiza la **evaluación** sobre el gobierno corporativo y sobre las áreas críticas y con mayor exposición al riesgo
- Orientado a una **gestión adecuada** y robusta de los recursos de los inversionistas
- Se retroalimenta de forma **permanente** con base en la identificación y análisis de:
  - ✓ Riesgos emergentes
  - ✓ Estrategia de negocio creíble
  - ✓ Actividades significativas y materiales
  - ✓ Gobierno corporativo
  - ✓ Proporcionalidad

Por construcción, el modelo puede fortalecerse con las recomendaciones planteadas por la Misión y conservando íntegramente su estructura.

# El modelo de SBR de la SFC está implementado en un 100%

Conocimiento del negocio y definición de actividades significativas



Evaluar la:

Exposición a los riesgos inherentes



Mitigados por la correspondencia y efectividad de las:

Funciones de supervisión



Es igual a:

Riesgo neto / Dirección del riesgo



Priorización de supervisión



Adecuada gestión de recursos de los clientes

1. Actividades Significativas	2. Riesgo Inherente						Gestión Operativa	3. Funciones de Supervisión						4. Riesgo Neto				
	Crédito	Mercado	Operativo	Seguros	Lavado	Cumplimiento Regulatorio		Estratégico	Análisis Financiero	Cumplimiento	Gestión de Riesgos	Actuaría	Auditoría Interna	Alta Gerencia	Junta Directiva	Calificación	Dirección	Importancia
ADMÓN Y GESTIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN		MB	A		MB	A	MA	NM	NM	A	NM		NM	NM	NM	A	E	A
NEGOCIOS FIDUCIARIOS		B	A		MA	A	MA	NM	NM	A	NM		D	NM	D	A	A	A
CUENTA PROPIA		MA	MA		MB	MB	MA	A	NM	NM	A		NM	NM	NM	MA	E	A
ASESORIA EN EL MERCADO DE CAPITALES		B	MA		MA	MB	A	A	NM	A	A		NM	NM	NM	MB	E	A
Calificación General									NM	A	NM		NM	NM	NM	A	E	A

	Calificación	Dirección
Capital	A	E
Rentabilidad	NM	A
Liquidez	A	A
Riesgo Compuesto	MA	D

## 2. Escalas de Calificación de la Matriz de Riesgos

### 2.1 Riesgo Inherente, Riesgo Neto, Riesgo Neto Global y Riesgo Compuesto

Alto	A	
Medio Alto	MA	
Medio Bajo	MB	
Bajo	B	

### 2.2 Funciones de Supervisión, Capital, Rentabilidad y Liquidez

Fuerte	F	
Adecuado	A	
Necesita mejorar	NM	
Débil	D	

# 2

La regulación de los riesgos es de la esencia de la supervisión

# Misión del Mercado de Capitales: “Pensar en lo conveniente y factible, no lo que es ideal”

Fortalecer las capacidades de promoción y regulación del mercado no debe significar debilitar el dinamismo con el que la supervisión se adapta a las necesidades de la industria, sus productos y sus inversionistas.

El *time to market* es indispensable también desde la perspectiva de que la supervisión pueda instruir la gestión de sus riesgos y el acoplamiento del cumplimiento de requerimientos prudenciales acordes con esos riesgos.

# La posibilidad de ajustar dinámicamente la regulación es un elemento fundamental de la Supervisión Basada en Riesgos

## Fortalecimiento de la cooperación

entre órganos de regulación y supervisión.

Riesgo de creación de silos (Crisis financiera 2008).

## Capacidad técnica y oportunidad

Por su cercanía al desarrollo de las actividades, la SFC cuenta con la información y capacidad técnica para dar insumos valiosos y oportunos en la definición de parámetros regulatorios.

## Necesidad de un enfoque dinámico y flexible

Los niveles de riesgo, las exposiciones asumidas y el apetito de riesgo pueden cambiar rápidamente.



Acorde con principios y estándares internacionales  
FSAP, IOSCO y OECD han validado este modelo.

Experiencia internacional  
Las autoridades de supervisión conservan facultades de regulación, dentro de una política pública definida previamente.

# Nuestra estructura responde a la importancia y especialización requerida para la supervisión del mercado de capitales



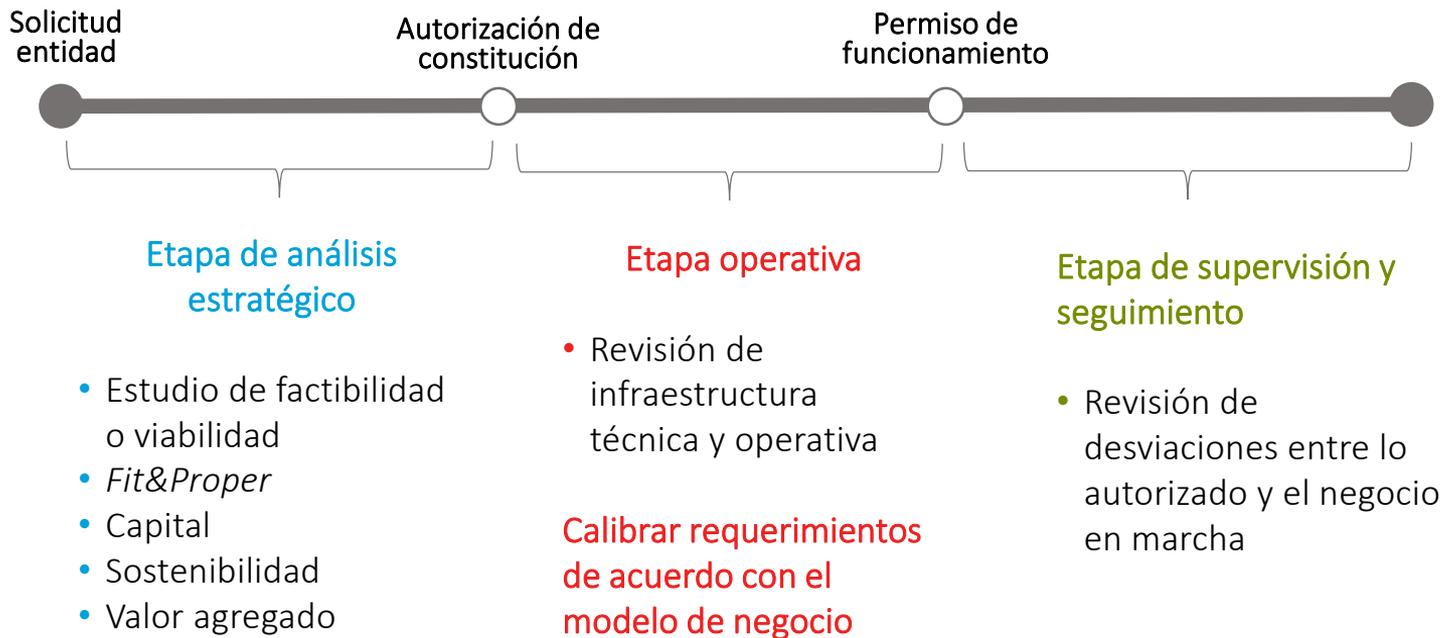
# 3

Licencia por tipo  
de entidades

Vs.

Licencia por  
actividades

# Alineación del proceso de licenciamiento de la SFC con modelos de negocio y actividades a desarrollar

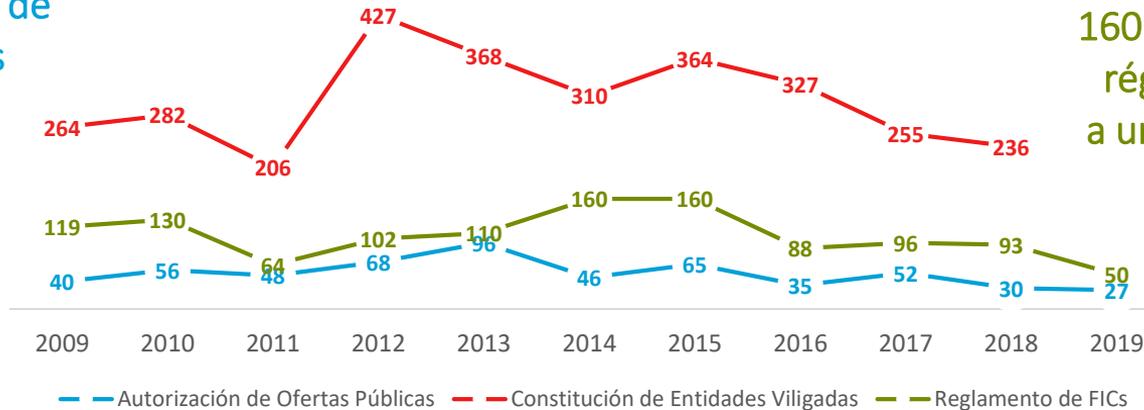


# Eficiencia en el proceso de autorizaciones de ofertas públicas, constitución de entidades vigiladas y de reglamentos de FIC

En los últimos cinco años los tiempos de autorización se han reducido

En ofertas públicas de  
46 días a 27 días

Los reglamentos de FIC de  
160 días a 50 días en el  
régimen individual y  
a un día en el régimen  
general



En constitución de entidades  
vigiladas se ha reducido de 310 días  
a 236 días

4

El mayor aporte  
al arreglo  
institucional es  
frente al  
inversionista

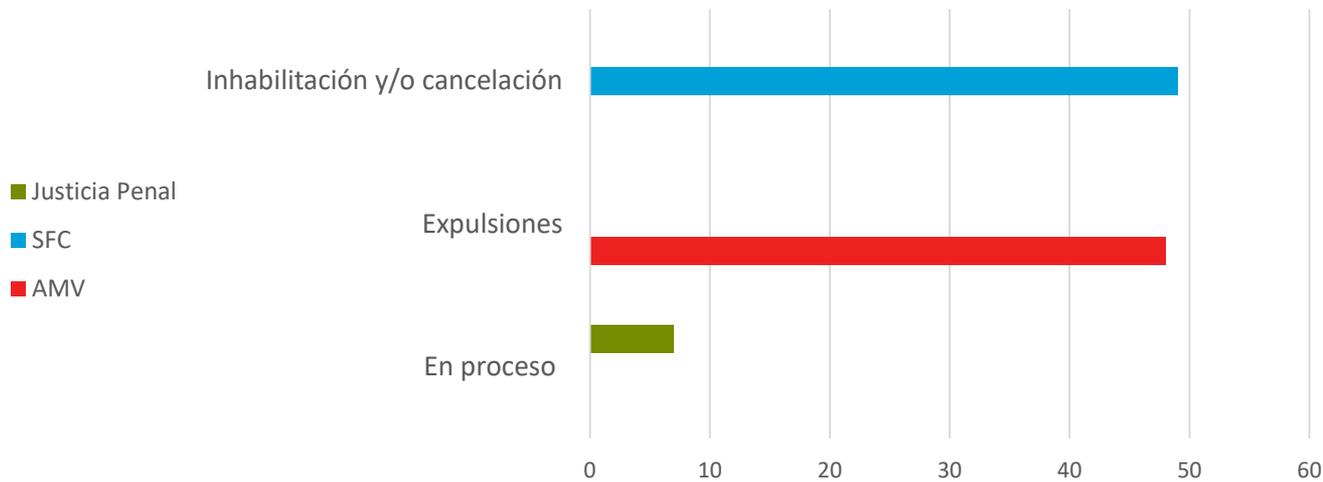
# La relación del inversionista y los agentes debe construirse sobre la confianza

Para el desarrollo del mercado es indispensable un inversionista empoderado, activo y responsable



# La disuasión de conductas defraudatorias sólo se logra a través de consecuencias que superen el beneficio obtenido

Sanciones a personas naturales en el mercado de valores  
2006 - 2018



Menos del 4% de las infracciones del mercado de valores tiene consecuencias penales.

5

Código País,  
Ley de  
Conglomerados  
y gobierno  
corporativo

# El Código País y la Ley de Conglomerados mejoran los estándares de gobierno corporativo



# El éxito en la implementación de las recomendaciones de la Misión requiere mayores esfuerzos por mejorar el gobierno corporativo y profesionalismo de los agentes



Mejoras contundentes a los procesos de identificación, revelación y administración de conflictos de interés y operaciones con vinculados.



Gestión de riesgos estratégicos, de concentración y de contagio.



Fortalecimiento de la independencia y profesionalismo de las juntas directivas y sus comités de apoyo (v.g. inversiones, riesgos, auditoría y administración de conflictos de interés).



Una arquitectura de control mucho más efectiva.



Adecuada gobernanza de productos (v.g. asesoría, transparencia, alineación de incentivos y calidad de gestión frente a los inversionistas).

Debemos darle el espacio a los efectos que en materia de conflictos de interés, gobierno corporativo y gestión de riesgos tendrá la implementación de la Ley de Conglomerados.

# 6

## Protección legal del Supervisor

# Promover un “ambiente seguro” para la actuación del Supervisor es tarea de todos

La independencia y carácter técnico del Supervisor es un bien público a proteger



Las **decisiones de resolución** son más intrusivas que las decisiones de supervisión regulares y pueden implicar grandes sumas de dinero.



Las decisiones respecto de actividades inviables, comportamientos inseguros que afectan la **confianza en el mercado** deben ser protegidas y requieren competencias plenas frente a diferentes actividades.



Los estándares y principios internacionales (**BIS, IOSCO, IAIS, OCDE**) reconocen la **independencia del Supervisor** como un pilar indispensable para el funcionamiento y seguridad de los mercados. Al menos 24 países cuentan con un **modelo de supervisor integral**.



Cualquier ajuste en el marco funcional del Supervisor requiere considerar la **no afectación de su capacidad** de actuación dinámica y efectiva.



La **protección legal de la Entidad y de sus funcionarios** es un elemento que promueve la voluntad de tomar acciones y cumplir con el rol de supervisión.

**“Debemos cuidar a quien nos cuida”**

7

Otras  
transformaciones

# Una transformación que reconozca las dinámicas que se imponen a nivel mundial

- Transparencia de cobros y tarifas, acordes con los productos y servicios que el cliente demanda.
- Transición de un modelo de comisión por operación a uno de AUM.
- Inclusión de riesgos de ESG al proceso de gestión de inversiones.
- Necesidad de incluir nuevas clases de activos (alternativos, infraestructura, proyectos, financiación).
- Pasar de un modelo de asesoría por mercado (renta variable, fija, derivados) a uno de gestión patrimonial integral basada en las metas o necesidades de cada inversionista.
- Uso intensivo de tecnología, analítica y procesos de innovación como parte fundamental de la generación de valor y el diseño de nuevos productos.

Descárguela  
en su  
dispositivo





superintendencia.financiera



@SFCsupervisor



Superfinanciera



/superfinancieracol



# Gracias

[super@superfinanciera.gov.co](mailto:super@superfinanciera.gov.co)

[www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)