

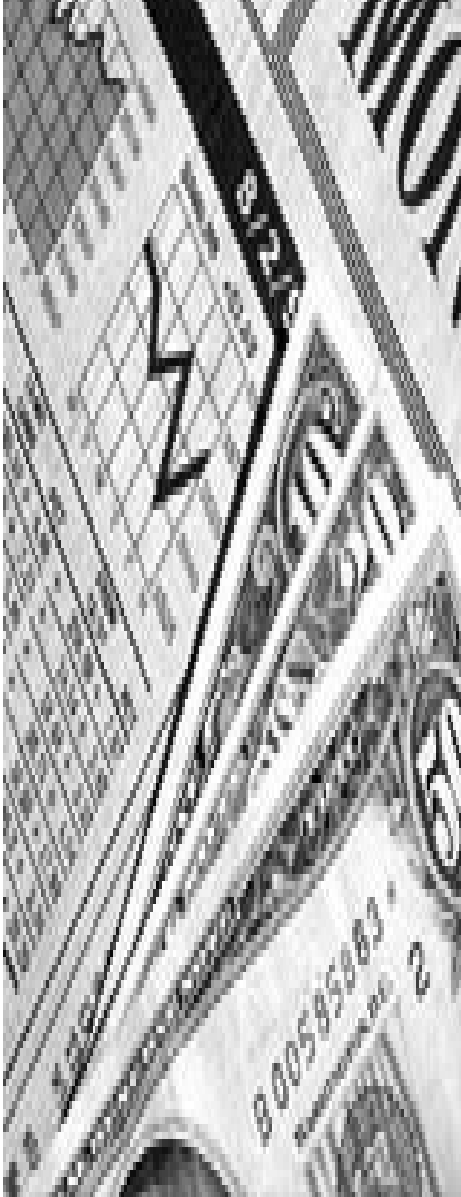


# LA AUTORREGULACIÓN EN COLOMBIA

Mauricio Rosillo Rojas

31 enero 2006

# AGENDA



1. Generalidades de la autorregulación en el mercado de valores.
2. Evolución de la autorregulación en Colombia.
3. El esquema de autorregulación actual.
4. Ley del Mercado de Valores
5. El futuro de la autorregulación.
6. Proyecto First



# 1. GENERALIDADES DE LA AUTORREGULACIÓN

# a- ¿Qué es autorregulación?

Es la posibilidad que tiene un conjunto de personas o entidades con intereses comunes, de emitir reglas de conducta en su actividad en el mercado de valores. Velar por su cumplimiento mediante la supervisión de las mismas y sancionar a quienes las incumplan.

La autorregulación en el mercado de valores tiene un origen privado y se fundamenta en el desarrollo de la autonomía de la voluntad privada.

Al mismo tiempo, la autorregulación se ejerce dentro de un marco legal y es una actividad supervisada por el Estado.

Es un elemento esencial para el desarrollo y la transparencia del mercado de valores.



**Por esa razón, su carácter no reviste el ejercicio de una función pública.**

# a- ¿Qué es autorregulación?

## EL AUTORREGULADOR:

- ✓ Regula
- ✓ Supervisa
- ✓ Disciplina



## SU ALCANCE PODRÍA EXTENDERSE A:

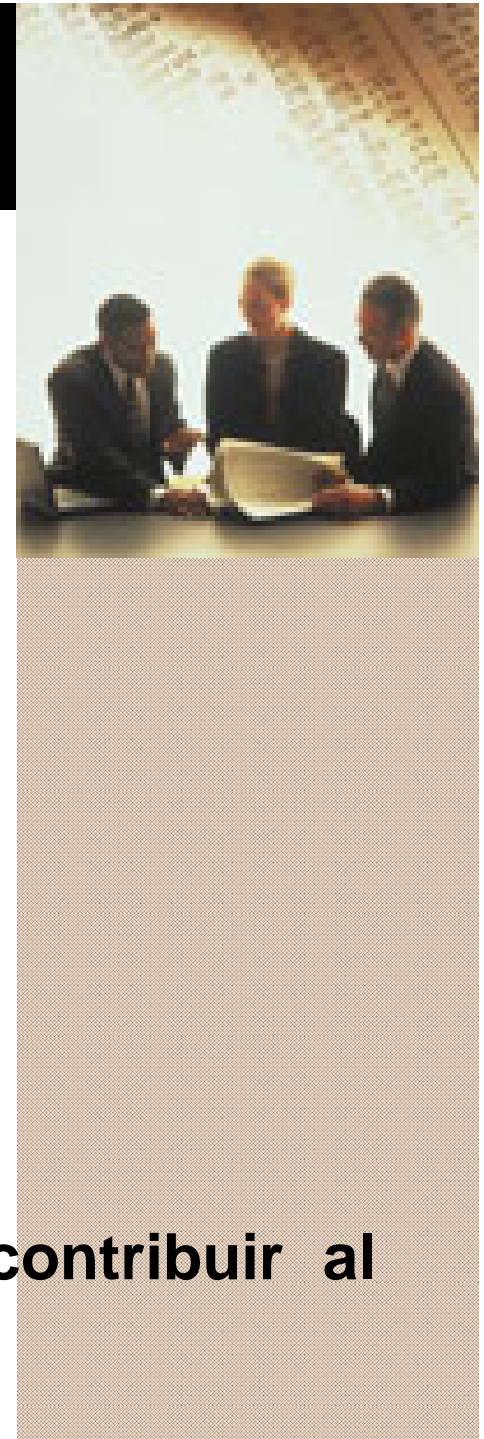
- ✓ Emisores
- ✓ Inversionistas
- ✓ Intermediarios

A sus miembros, con el **objetivo** de  
ELEVAR LOS ESTÁNDARES Y  
FOMENTAR EL DESARROLLO Y  
COMPETITIVIDAD DEL MERCADO  
DE VALORES

## b- ¿Cuáles son sus objetivos específicos?

- ➔ Transparencia en el mercado.
- ➔ Tratamiento equitativo a los clientes.
- ➔ Construcción de capital reputacional de la industria.
- ➔ Elevar los estándares del mercado y sus operadores.
- ➔ Eliminar arbitrajes entre los intermediarios.
- ➔ Generar confianza en el mercado.
- ➔ Proteger a los inversionistas.

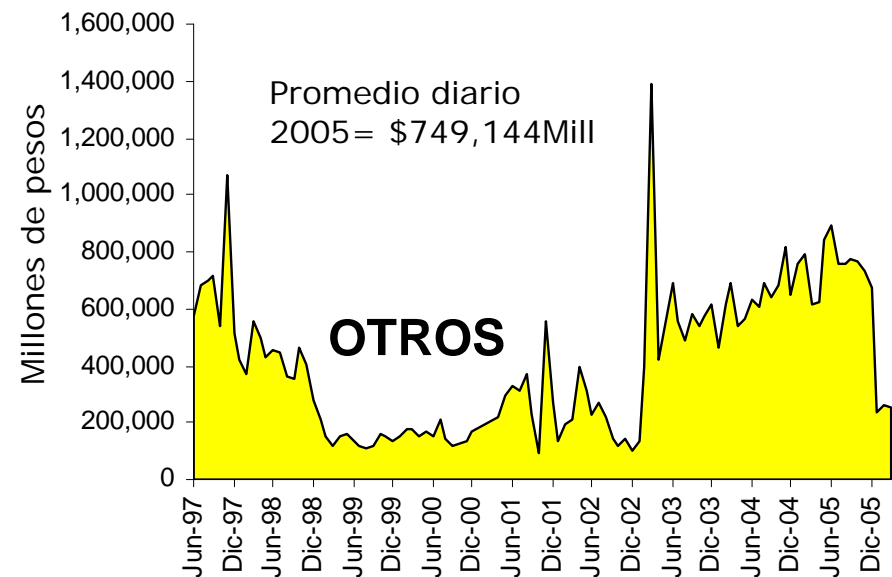
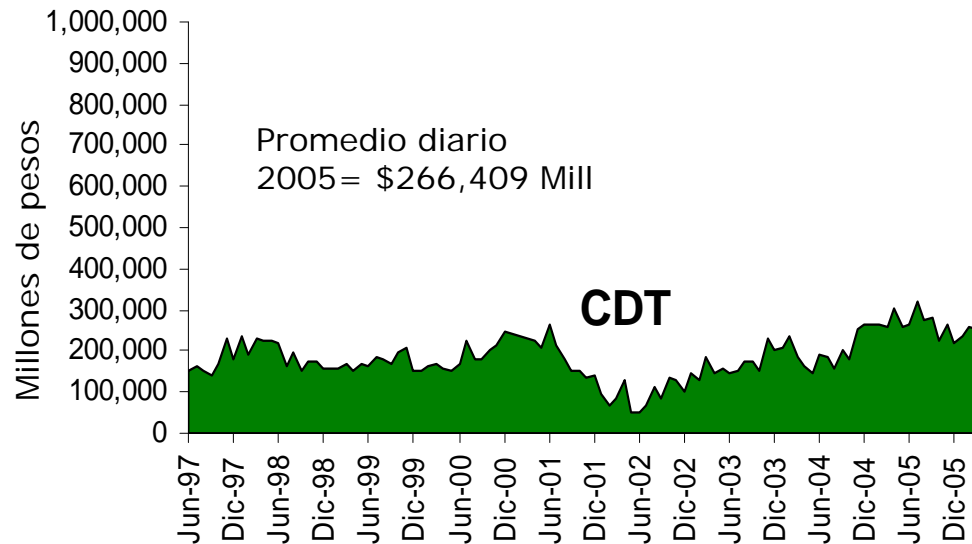
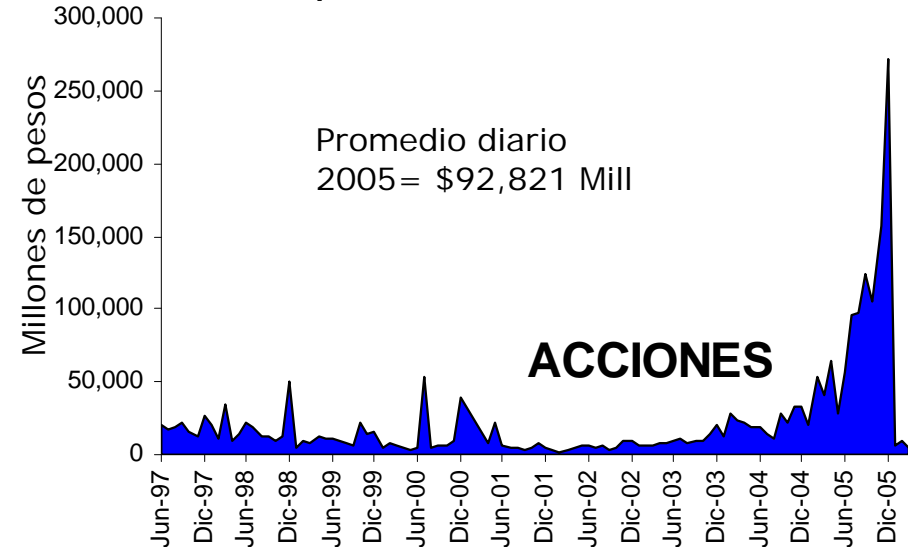
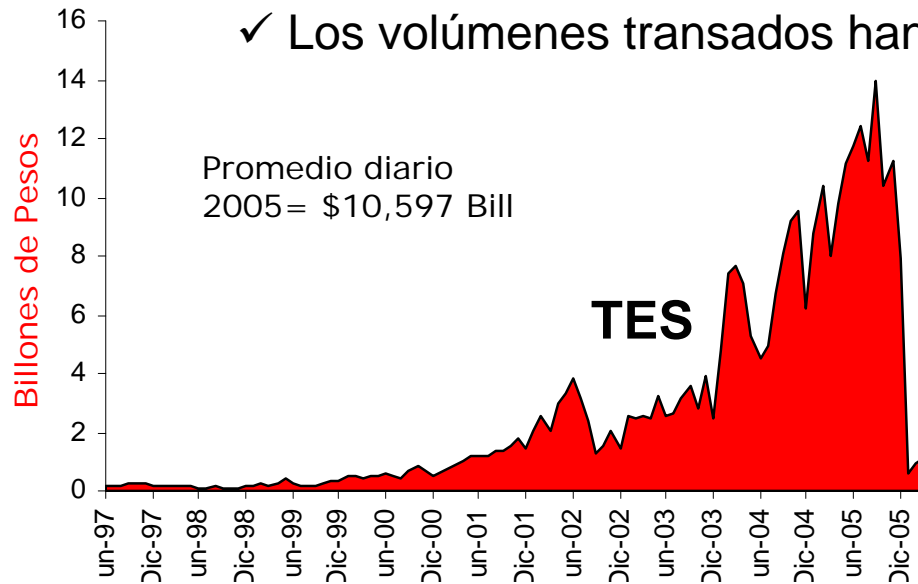
**El resultado de la autorregulación es contribuir al desarrollo de los mercados de valores.**



# c- ¿Por qué autorregularse?

➔ El mercado de valores es un mercado dinámico y en constante desarrollo.

✓ Los volúmenes transados han aumentado exponencialmente.

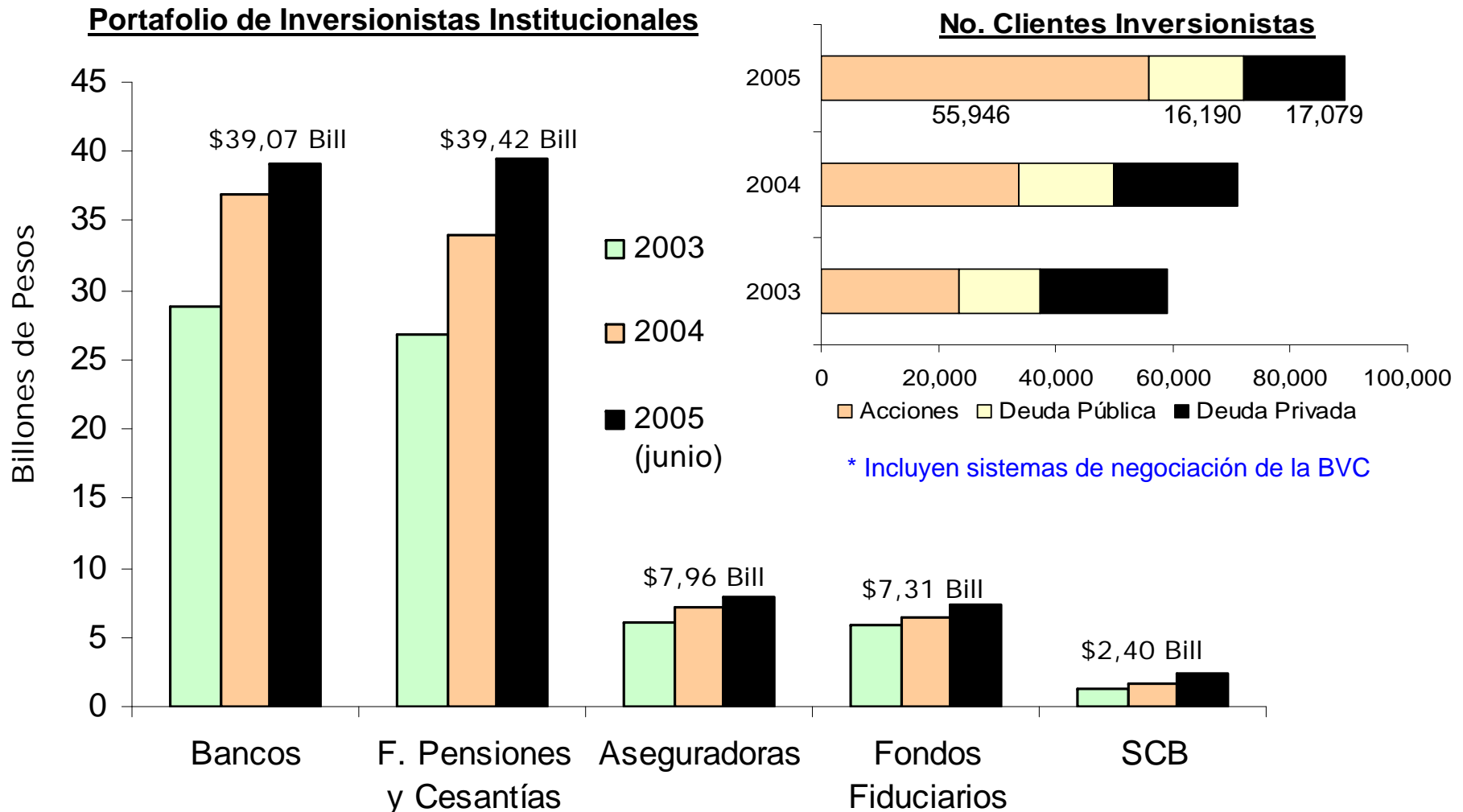


Fuente: BVC, Inverlace y Banco de la República

# c- ¿Por qué autorregularse?

➔ El mercado de valores es un mercado dinámico y en constante desarrollo.

✓ Los agentes que participan en el mercado son cada vez más activos.



Fuente: Superfinanciera, Dane, Banrep



# c- ¿Por qué autorregularse?



➔ **Se necesita un ente muy cercano a la curva de aprendizaje del mercado que cuente con:**

- Participación directa de los intermediarios.
- Cercanía e interlocución con los mercados y sistemas de negociación.
- Conocimiento técnico y especializado del mercado.
- Flexibilidad y velocidad para ajustarse a los cambios.
- Fortalezas en tecnología.
- Oportunidad en los programas de supervisión y gestión disciplinaria.
- Estándares más exigentes

# c- ¿Por qué autorregularse?



➔ Para que se formule un marco regulatorio más coherente y eficiente, que salvaguarde los más altos estándares del mercado, teniendo en cuenta que:

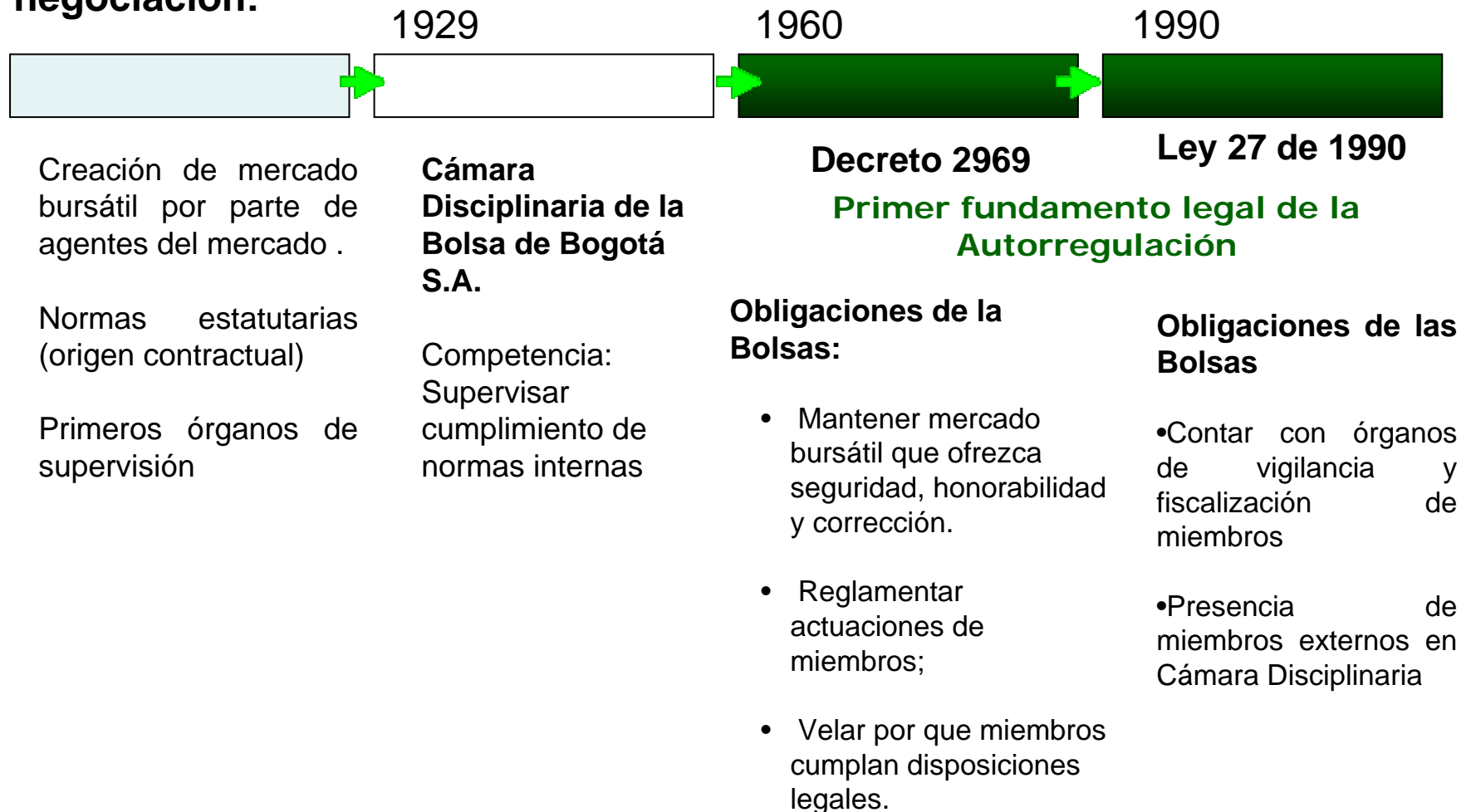
- Las reglas son más precisas y técnicas, fundamentadas en el conocimiento del mercado.
- Se incluyen estándares éticos y de conducta.
- Exista una permanente y oportuna actualización normativa.
- Es el mismo mercado quien se auto impone las reglas de juego y no un ente estatal.

## 2. EVOLUCIÓN DE LA AUTORREGULACIÓN EN COLOMBIA



# a- Evolución de la autorregulación en Colombia

La autorregulación es una constante desde la creación de los foros de negociación:



# a- Evolución de la autorregulación en Colombia

1991



**Constitución Política de 1991**

Calificación de la actividad Bursátil como de "interés público"



**Reconocimiento a partir de la Constitución de 1991**

**Decreto 2016 de 1992**

**Bolsas de Valores son responsables de velar por la honestidad, idoneidad y profesionalismo de representantes legales de las sociedades comisionistas de bolsa**



1993



**Ley 35 de 1993**

La intervención del Gobierno (interés público, interés de ahorradores e inversionistas, seguridad y transparencia)

# a- Evolución de la autorregulación en Colombia

2001

2004

JULIO 2006



Integración de las tres bolsas



Reforma Reglamentaria empieza a regir.

Área de Supervisión Independiente.

LEY DEL MERCADO DE VALORES

Sujetos de Autorregulación

Sociedades Comisionistas de Bolsa



Todos los

Intermediarios

# b- ¿Quiénes son los intermediarios del mercado actualmente?

## Quiénes realicen las siguientes actividades

- Comisión y mandato para adquisición o enajenación de valores
- Corretaje de Valores
- Adquisición o enajenación habitual de valores
- Administración de carteras integradas con valores
- Adquisiciones y enajenaciones de valores en desarrollo de contratos de fiducia distintos a inversión
- Underwriting

## Entidades

- Sociedades Comisionistas de Bolsa
- Bancos
- Fiduciarias
- Corporaciones Financieras
- Compañías de Financiamiento Comercial
- Administradoras de Fondos de Pensiones
- Aseguradoras
- Otras





# 3. EL ESQUEMA DE AUTORREGULACIÓN ACTUAL



# a- La independencia del Área de Supervisión

➔ El 8 de junio de 2004 el Área de Supervisión inició sus actividades como un ente independiente de la BVC: Estructura propia, Autonomía presupuestal, Autonomía funcional

ADMON NEGOCIO

CONSEJO DIRECTIVO

PRESIDENTE BVC



AREA SUPERVISIÓN

CÁMARA DISCIPLINARIA

COMISIÓN DE SUPERVISIÓN

RECTOR

La Cámara Disciplinaria es el órgano disciplinario que se encarga del juzgamiento y la determinación de la existencia de responsabilidad disciplinaria

La Comisión de Supervisión es el órgano que debe velar porque el Área de Supervisión actúe de conformidad con las normas que rigen su actuación. Fija la política general y administrativa.

# b- El Área de Supervisión de



## Comisión de Supervisión

- Raúl Obregón
- Ricardo León (Bancafé)
- Jaime E. Santos (Colpatria)

Conformadas bajo estrictas reglas de gobierno corporativo para salvaguardar sus decisiones de posibles conflictos de interés.

Grupo de Supervisión Preventiva y Riesgos

## Cámara Disciplinaria

- Jaime E. Santos (Colpatria)
- Alberto Echavarría (Andi)
- Hernando Parra (U. Externado)
- Mauricio Ortega
- Jorge Iván Villegas
- Cristian Mosquera
- Ruth Stella Upegui
- Teresita Arango
- Roberto Pinilla

Miembros Externos

## Rector del Mercado

Elegido por el Consejo Directivo, de una terna enviada por la Cámara Disciplinaria.

Director Grupo de Vigilancia de Mercado e Investigaciones

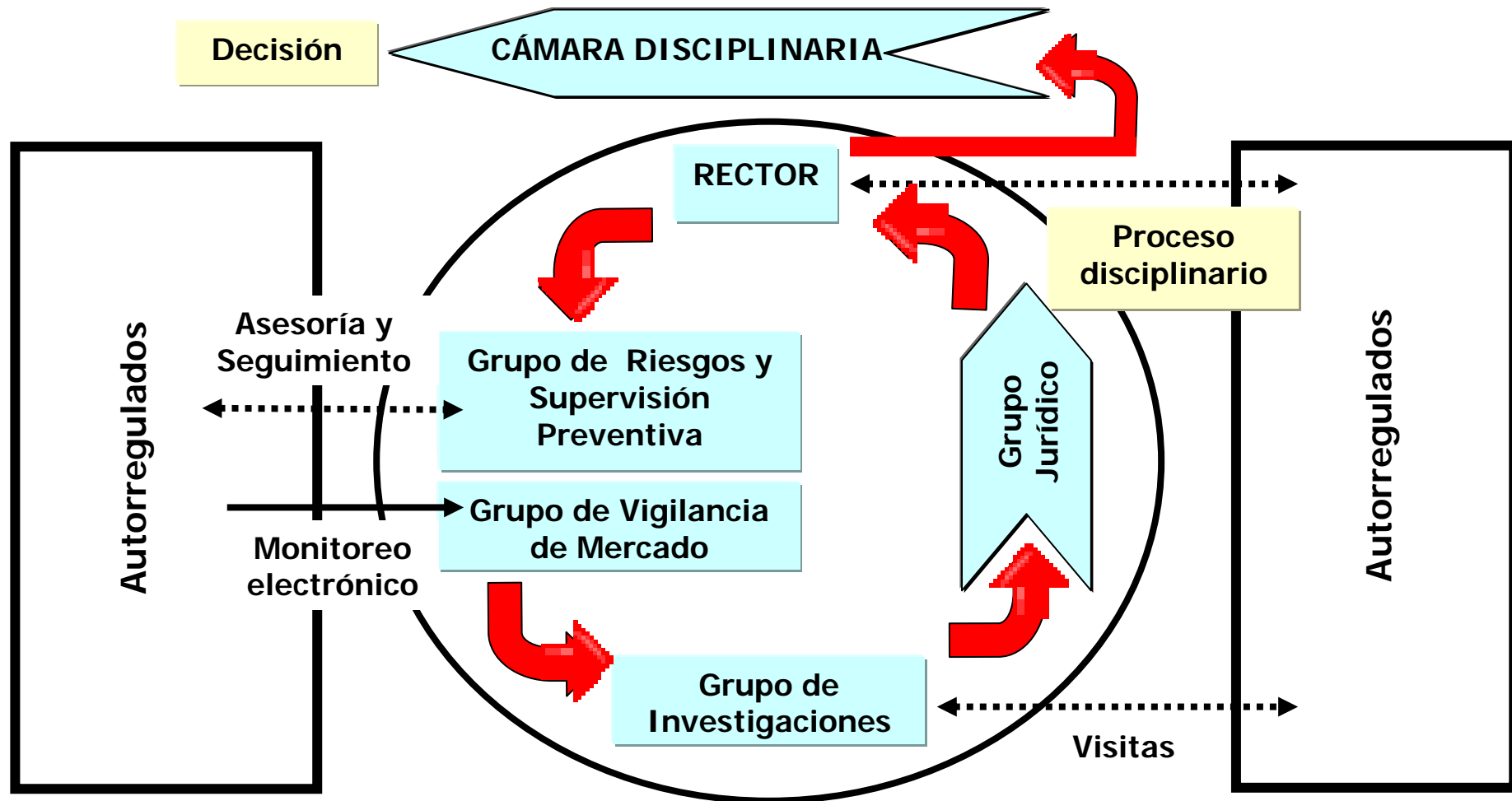
Grupo Vigilancia de Mercado

Grupo de Inspección e Investigación

Director Grupo Jurídico

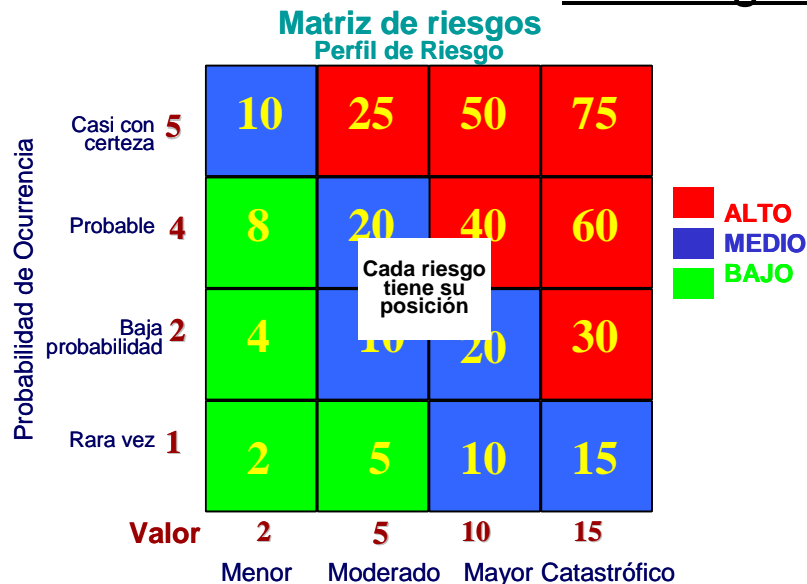
Grupo Jurídico

# c- ¿Cómo funciona el Área de Supervisión?

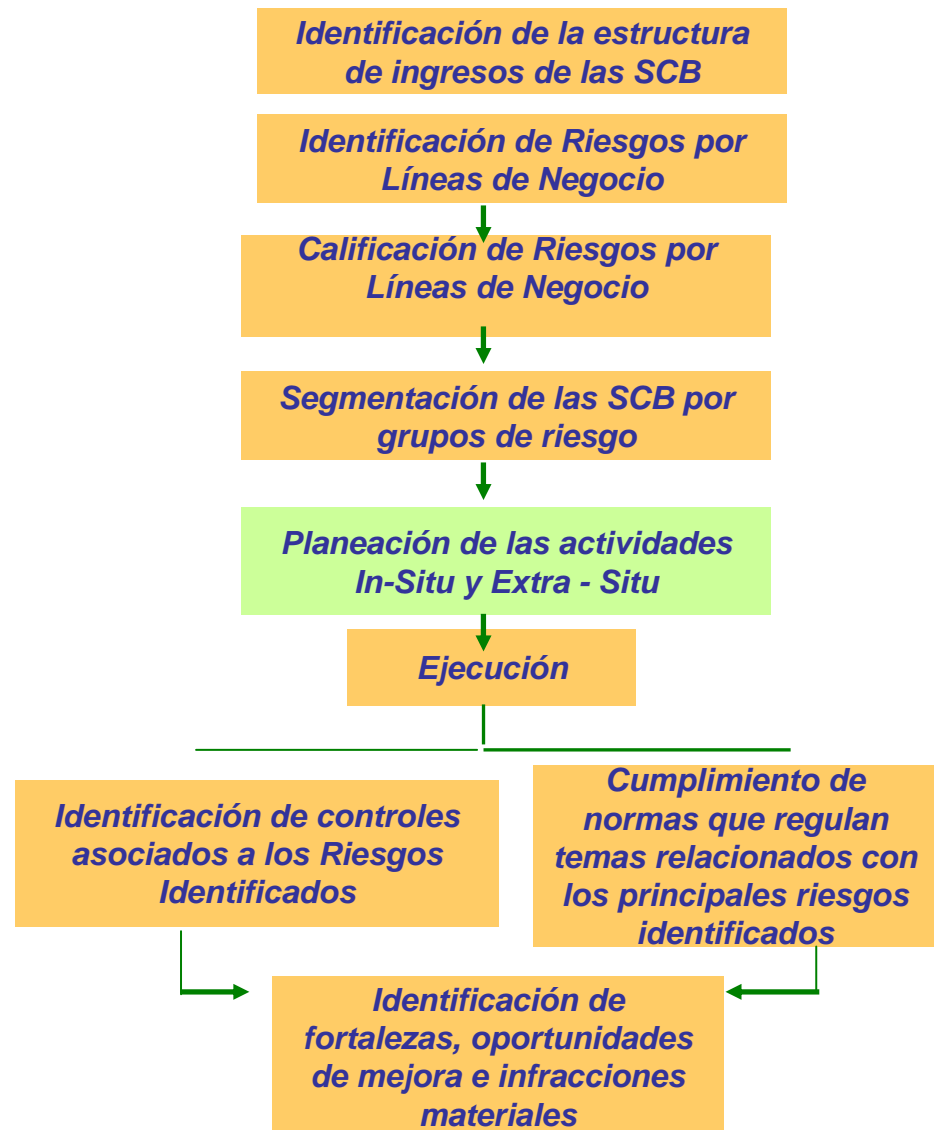


# d- Gestión de Supervisión. ¿Cómo se hace en la actualidad?

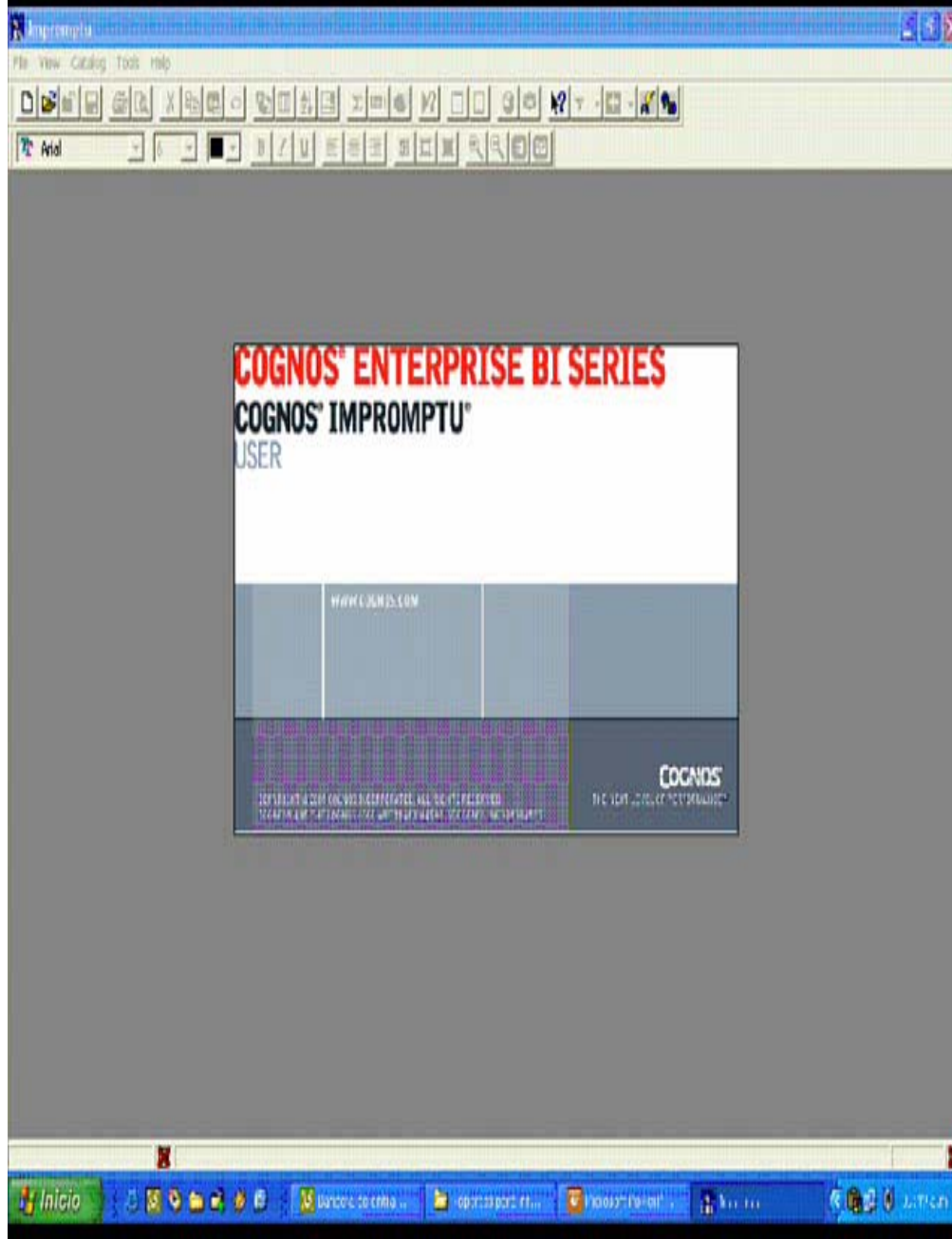
- Estrategia de supervisión por riesgos



En marzo de 2005 el Área de Supervisión adoptó un modelo de segmentación de las SCB por grupo de riesgo, que permite concentrar los esfuerzos en aquellas actividades, que por la materialización de los riesgos asumidos en desarrollo de su operación diaria, puedan impactar negativamente el mercado de valores o producir un riesgo sistémico.



# e- Gestión de Monitoreo y Vigilancia al mercado

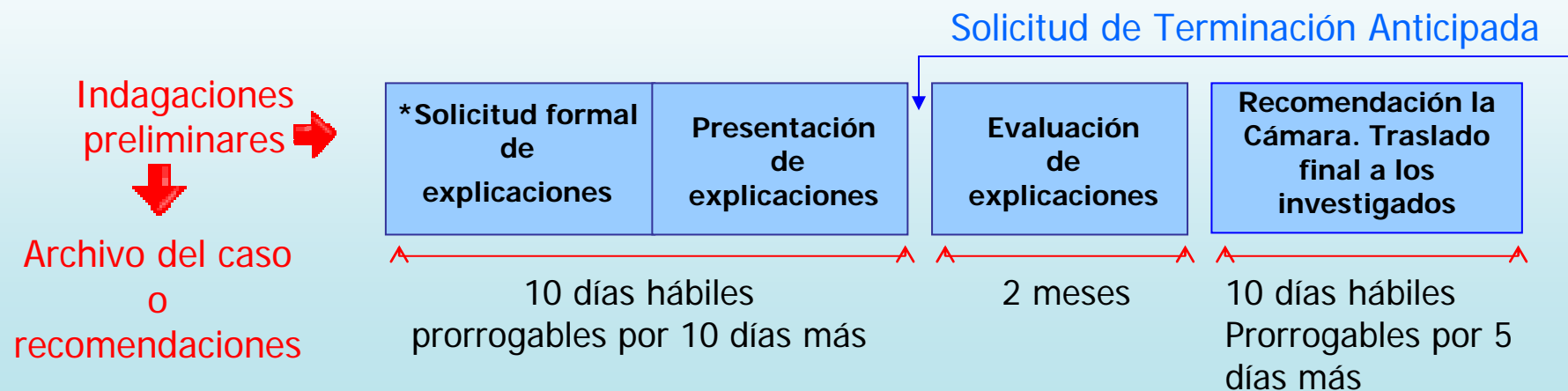


## ¿Cómo se hace?

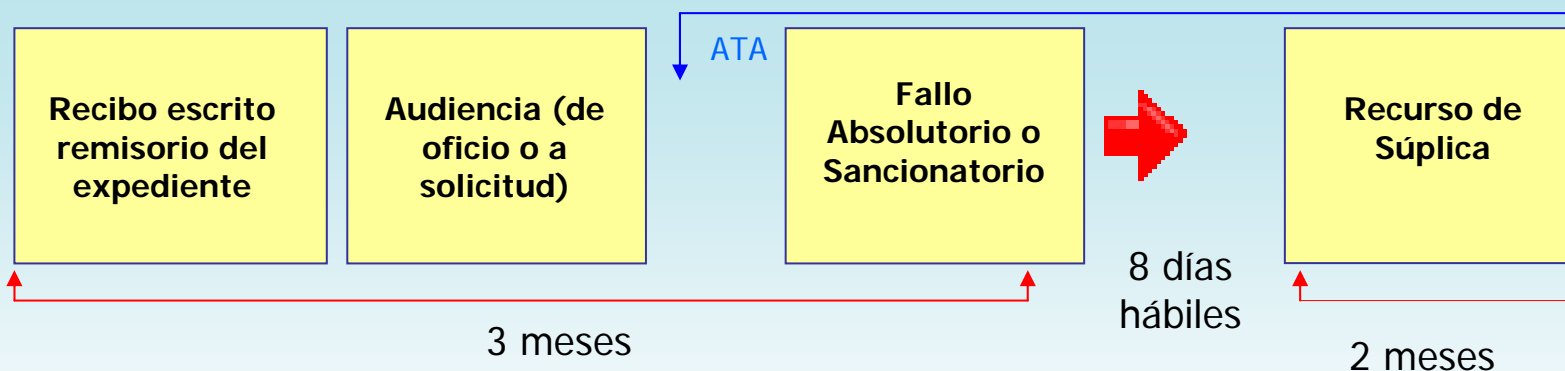
- Tecnología aplicada a la optimización del seguimiento del mercado y al cumplimiento de las normas que aseguran el desarrollo del libre mercado.
  - Conexión permanente a los sistemas transaccionales y de información de la BVC.
  - Sistemas de análisis financieros y valoración : SAF (Superfinanciera), Sevinpro, Planning.
  - Herramientas de minería de datos, para procesamiento y análisis de información: **Cognos.**

# f- El Proceso Disciplinario

## Etapa de Investigación (Rector BVC)



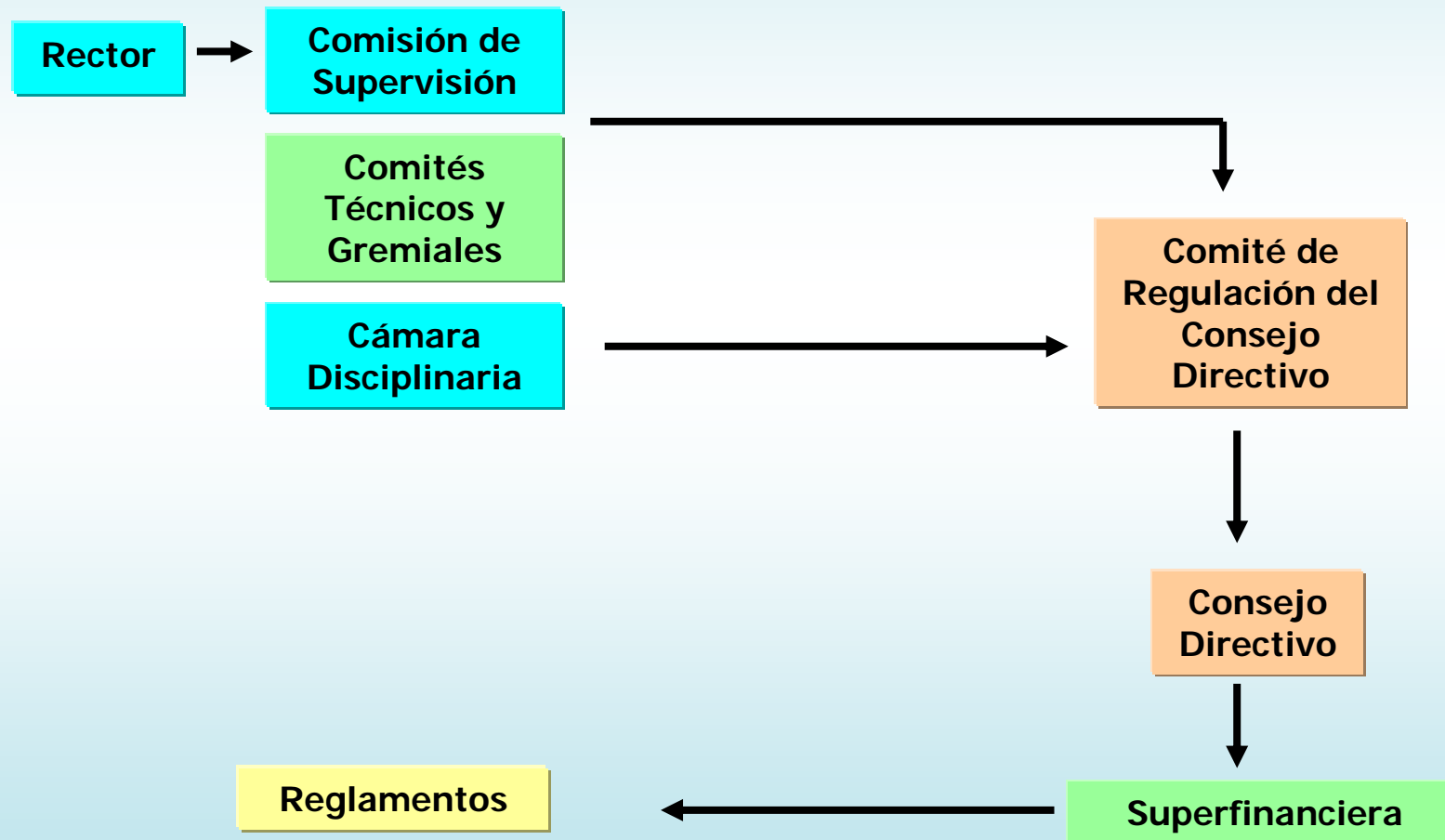
## Etapa de Decisión (Cámara Disciplinaria)



\* El Área de Supervisión de la BVC no puede solicitar formalmente explicaciones después de transcurridos 3 años de la ocurrencia de los hechos.

# g- El Proceso Regulatorio

... en la actualidad, el AS no regula directamente aunque propone regulación al Consejo Directivo de la BVC.



# g- Gestión Disciplinaria

- Procesos ágiles y eficientes

Sanciones impuestas	2005	2004
Amonestación	3	4
Multas	26	9
Suspensiones	7	1
Expulsiones	8	0
Absoluciones	2	1

**El proceso disciplinario se demoró en promedio en 2005 de 111 días.**

Énfasis tanto en responsabilidad institucional como personal





# h- ¿Con qué cuenta el Área de Supervisión?



- **Conocimiento técnico y especializado**
  - 26 funcionarios expertos en mercado de capitales y valores, 18 han cursado estudios a nivel de posgrado y 5 a nivel de maestría o doctorado.
  - Proviene de las Superintendencias Bancaria y de Valores, del Ministerio de Hacienda, Bancos, antiguas bolsas, etc.
- **Canales de Comunicación para facilitar la participación con el mercado.**
  - Contacto permanente con los autorregulados, asesoría brindada por el grupo de riesgos y supervisión preventiva, y visitas realizadas por el grupo de investigaciones.
  - Organización de eventos de capacitación para sus autorregulados, en el marco de la supervisión preventiva.

# i- Memorandos de entendimiento

Incluyen programas de capacitación, coordinación de actividades, sesiones de trabajo para el análisis conjunto de temas específicos y la posibilidad de compartir información no sujeta a reserva.

- 15 de abril **Unidad Especial de Información y Análisis Financiero**  
Prevención del lavado de activos
- 23 de junio **Fiscalía General de la Nación**  
Prevención de delitos relacionados con el mercado de valores
- 27 de sept. **Procuraduría General de la Nación**  
Prevención de infracciones disciplinarias o incumplimiento de la normatividad del mercado de valores.





# 4. LEY DEL MERCADO DE VALORES

(LEY 964 DE 2005)

## a- Diagnóstico del mercado de valores antes de la Ley 964 de 2005 en relación con la Autorregulación

✓ Arbitraje regulatorio entre los diferentes intermediarios del mercado de valores.

✓ Sociedades Comisionistas únicos intermediarios autorregulados, lo cual sugiere mayores exigencias frente a los demás intermediarios.

✓ Participación activa del sector financiero en el mercado



# b- Ponencia

## Ponencia para primer debate en Cámara

✓ “Con el fin de preservar los buenos usos de los participantes del mercado de valores, propender por el cumplimiento de sus compromisos, profesionalizar el mercado y la actividad de los intermediarios, y velar por el cumplimiento y efectividad de la regulación, la adopción de normas en materia de autorregulación constituye elemento esencial para el buen funcionamiento del mercado. Esta función es complementaria a la labor de la Superintendencia de Valores como supervisor del mercado y sus agentes”



# c- Obligación de autorregulación

- Se considera la autorregulación como una **actividad del mercado** de valores (Literal h, Artículo 3).
- Se **obliga** a toda persona que realice actividades de **intermediación** de valores a autorregularse (Esta obligación comienza a regir 1 año después de expedida la ley).
  - Estas obligaciones deben atenderse a través de cuerpos especializados para tal fin (organismos autorreguladores).
  - La autorregulación se cataloga como una actividad del mercado de valores pero expresamente se señala que **no tiene el carácter de función pública**.



# d- Función normativa

**Consiste en la adopción de normas para asegurar el correcto funcionamiento de la actividad de intermediación**

- Los organismos autorreguladores deben adoptar un cuerpo de normas que deben observar las personas sobre las cuales tienen competencia
- Deben quedar expresadas en los reglamentos, serán de obligatorio cumplimiento y se presumirán conocidos por quienes se encuentren sometidos a los mismos
- Sin perjuicio de la facultad de las Bolsas y los sistemas de negociación de establecer los reglamentos sobre los sistemas transaccionales que administran.



# e- Función de Supervisión

**Consiste en la verificación del cumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación**

- **Monitoreo de mercado**
- **Supervisión *in situ* y *extra situ* respecto a la actividad de intermediación en el mercado de valores.**

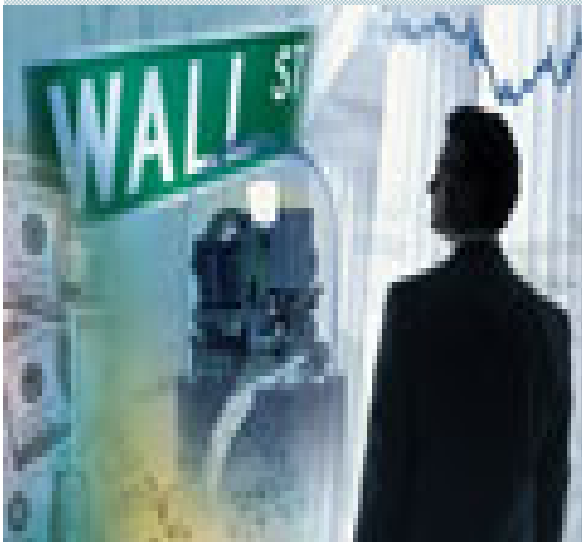




# f- Función Disciplinaria

**Consiste en la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación.**

- Aspectos Generales de procedimiento disciplinario establecido en la Ley
- Proceso único y especial donde primen los principios de oportunidad, economía y celeridad.
- Garantizando la doble instancia
- Debido proceso y derecho de defensa.



# g- Organismos autorreguladores

¿Quiénes pueden actuar como organismos autorreguladores?

- **Organizaciones constituidas exclusivamente para tal fin.**
- **Organizaciones gremiales o profesionales.**
- **Las bolsas de valores, bolsas de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.**
- **Las sociedades administradoras de sistemas de negociación.**



# h- Organismos autorreguladores

## REQUISITOS PARA SER AUTORREGULADOR

- **Número mínimo de miembros y demostrar importancia para el mercado**
- **Mostrar mecanismos para hacer cumplir las leyes y normas del mercado de valores y los reglamentos que expida;**
- **Mecanismo de registro de las personas jurídicas y naturales**
- **Adecuada representación de sus miembros.**
- **Adecuada distribución de los cobros, tarifas y otros pagos**



# h- Organismos autorreguladores

## REQUISITOS PARA SER AUTORREGULADOR

- Reglas diseñadas para

1	Prevenir la manipulación y el fraude en el mercado
2	Coordinación y la cooperación con los organismos reguladores.
3	Hacer posibles los procesos de compensación y liquidación.
4	Procesamiento de información y facilitar transacciones.
5	Eliminar barreras y crear las condiciones para la operación de mercados libres y abiertos a nivel nacional e internacional.
6	Proteger a los inversionistas y el interés público.

- Prevenir la discriminación entre los miembros
- Normas que permitan disciplinar y sancionar a sus afiliados de acuerdo con la normatividad del mercado de valores y sus propios reglamentos.

# i- Funciones del Gobierno y de la Superintendencia

- **Propender porque se eviten arbitrajes entre organismos autorreguladores.**
- **Facultad de compartir pruebas entre la SFC y el organismo autorregulador.**
- **Supervisión del autorregulador por parte de la SFC.**
- **Posibilidad de suscribir acuerdos o memorandos de entendimiento.**



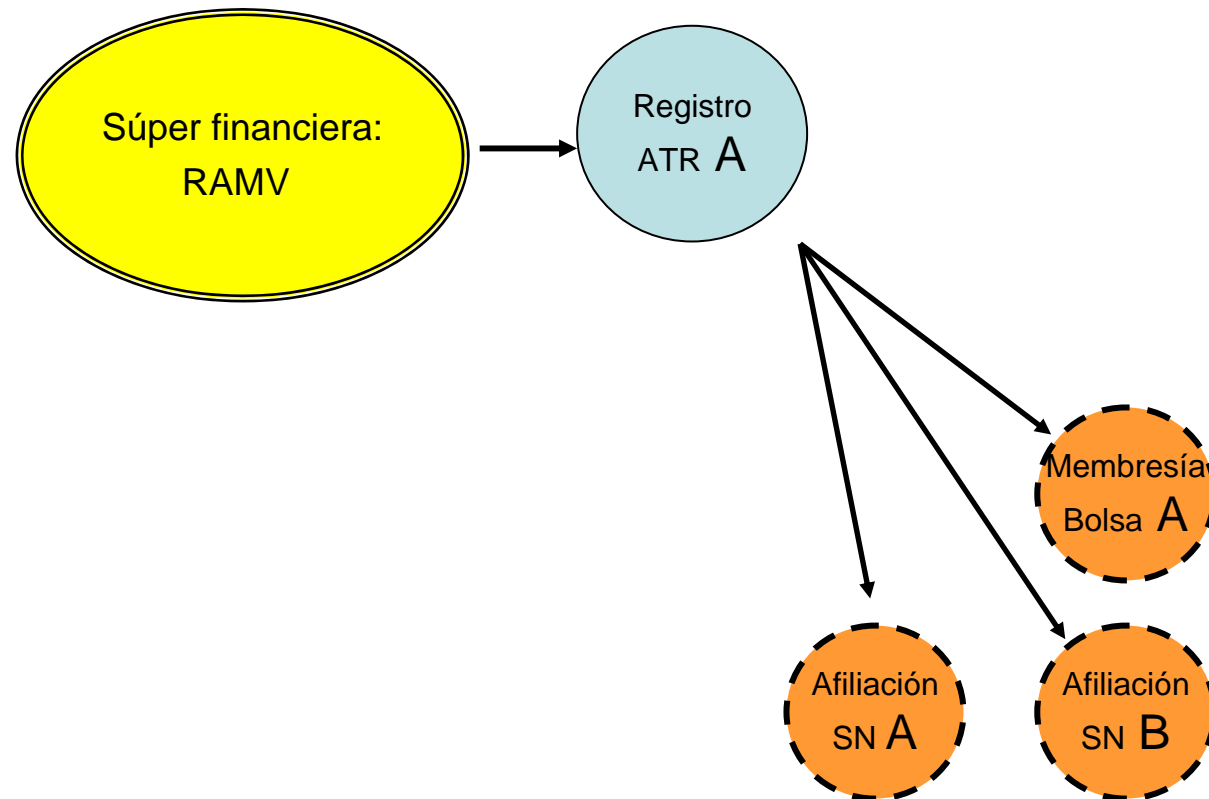
# i- Funciones del Gobierno y de la Superintendencia

- Autorización de los Reglamentos de Autorregulación por parte de SFC.
- SFC es informada sobre decisiones en materia disciplinaria, y sobre negación y cancelación de inscripción.
- SFC puede ordenar fusiones, alianzas estratégicas y otros acuerdos entre organismos de autorregulación



# j- Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores

- Inscripción de entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera
- Requisito para actuar en el mercado de valores



# k- Registro de Profesionales del Mercado de Valores

- Requisitos para actuar en el mercado
- Exámenes de idoneidad y de actualización (**Certificación**)

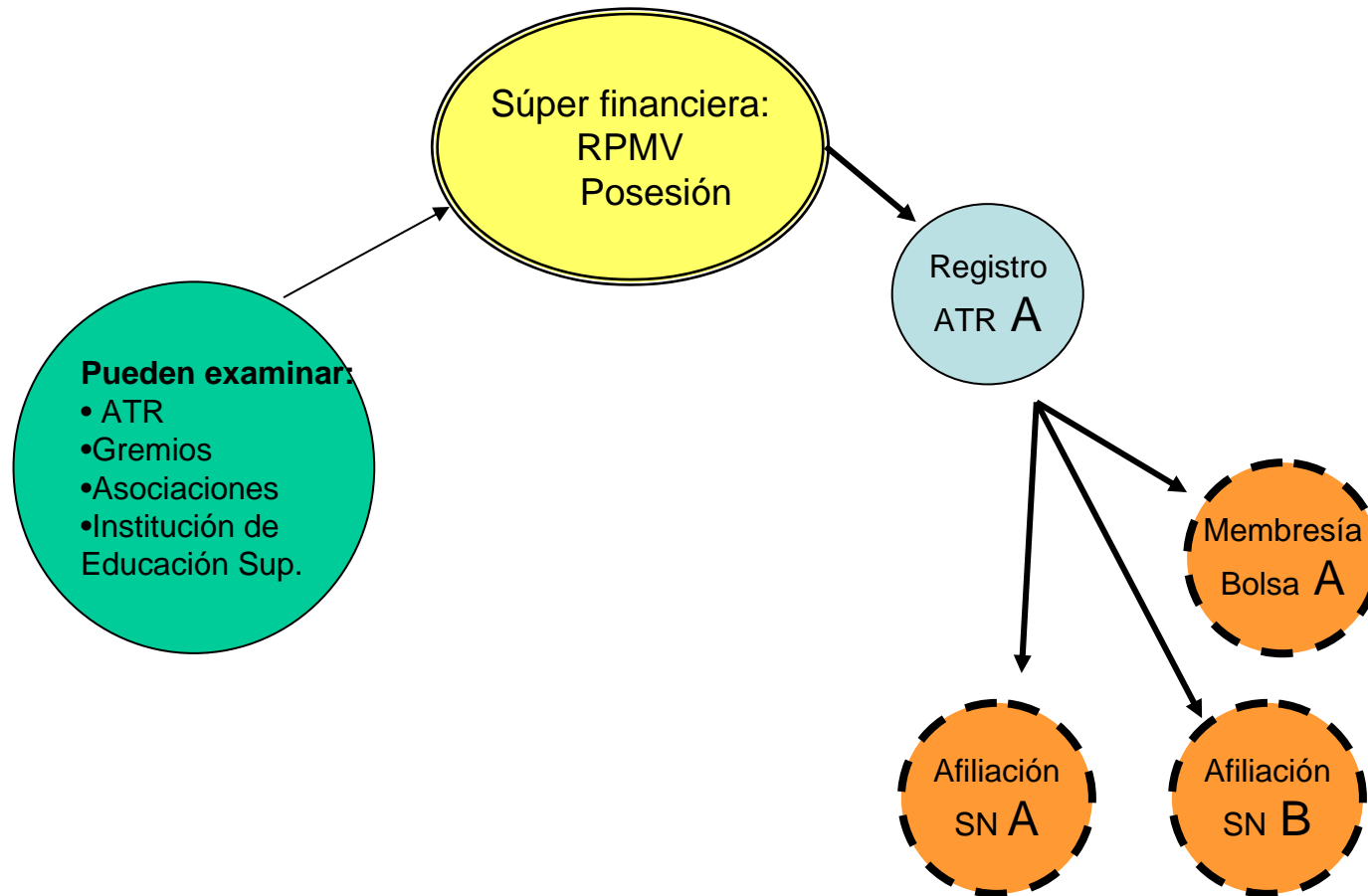
1	Tesorero o quien haga sus veces.
2	Quienes realicen operaciones en las mesas de dinero.
3	Quienes ejerzan funciones relacionadas con las operaciones que se realizan en las mesas de dinero.
4	Quienes gerencien o administren fondos de valores, fondos de inversión y fondos mutuos de inversión.
5	Las demás personas naturales que desempeñen los cargos o funciones que determine el Gobierno Nacional.

- Acreditación de buena reputación moral y profesional
  - Administradores, Directores, Revisores Fiscales, Gerentes de Fondos

- Registro ante Organismo Autorregulador



# k- Registro de Profesionales del Mercado de Valores



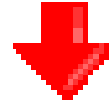


# 5. EL FUTURO DE LA AUTORREGULACIÓN

# Aspectos a tener en cuenta...



- La Ley 964 de 2005, impone como plazo límite el 8 de julio de 2006, para la implementación del esquema de autorregulación para todos los intermediarios del mercado de valores



## Diseño del nuevo esquema de autorregulación

Tipo de entidad

Estructura de Gobierno Corporativo

Financiamiento

Si va a ser un modelo de múltiples SRO o de una sola:

Relación con la Superintendencia Financiera

Delimitación de funciones

Evitar duplicidad de actividades

Cooperación y coordinación

Independencia del SRO de la Bolsa y los mercados???

# a- Estructura de Gobierno Corporativo



## Aspectos a Considerar

- Grado de independencia respecto a los miembros
- Autonomía presupuestal
- Composición del Órgano Directivo
- Composición del Órgano Disciplinario
- Elección y periodo de ejercicio de la persona a cargo.
- Mecanismos de elección de los miembros del Órgano Directivo y Disciplinario
- Mecanismos y procedimientos para ejercer la función de regulación.

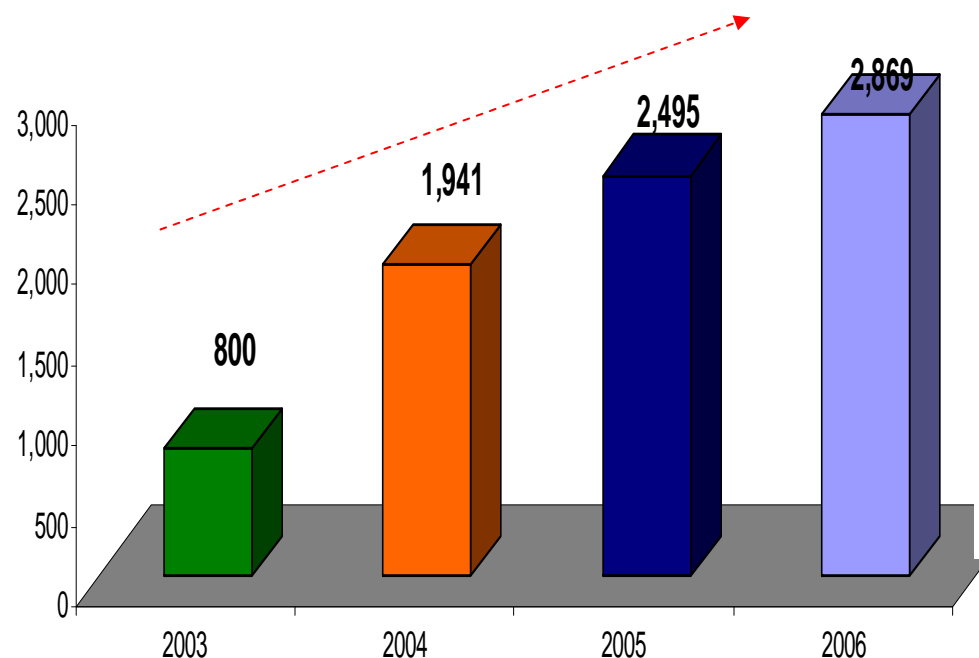
# b- Financiamiento

## ¿ Cuánto cuesta la supervisión en la BVC-AS?

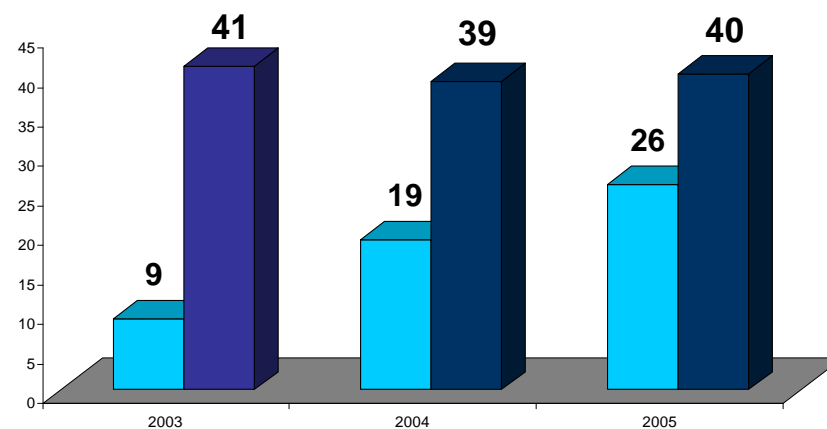
Incremento del 29% en el total de los gastos operacionales para el 2005 y del 15% para el 2006.

Actualmente la supervisión se realiza sobre 40 intermediarios del mercado.

Total Gastos Operacionales



Capital humano especializado



No. firmas      No. Funcionarios

\* Cifras en Millones de Pesos

# b- Modalidades de Financiamiento



Las principales fuentes de ingreso del ATR independiente del administrador del sistema de negociación son:

- Cargo básico a los miembros
- Cargo diferencial por volumen de operaciones en el mercado
- Cargo a las bolsas y sistemas de negociación
- Ingresos por venta de información sobre el mercado
- Otros
  - Educación
  - Certificaciones
  - Multas y sanciones
  - Registro

# c- Financiación de recursos



- **Infraestructura:** Sitio físico y cobertura del territorio en donde se encuentran establecidos los miembros.
- **Capital humano:** La actividad requiere de personal altamente especializado y con baja rotación. (incentivos salariales)
- **Recursos Tecnológicos:** Se requiere de una alta automatización de los procesos para reducir riesgo operacional y lograr resultados eficientes. (Requerimiento Básico o Mínimo : Herramienta de minería de datos, sistemas de alerta temprano, software para análisis financiero y valoración de portafolios). Es muy importante la capacidad de los equipos.
- **Certificación de procesos con normas internacionales:** Se debe contemplar la imperante necesidad de certificar los procesos ante instituciones internacionales. Mayor confianza al igual que se logra el fortalecimiento de la gestión interna.



## 6. PROYECTO FIRST INITIATIVE



# PROYECTO FIRST INITIATIVE

El proyecto First Initiative, dedicado al diseño de un modelo de autorregulación para el mercado de valores colombiano, fue suscrito el 10 de agosto de 2005 con el AS de la BVC, por un monto de USD 165,000.

First Initiative seleccionó la firma “International Securities Consultancy” para llevar a cabo el proyecto.

Visitas al país en noviembre de 2005, en las cuales se reunieron con diferentes intermediarios del mercado y autoridades nacionales, con el fin de hacer un diagnóstico de las condiciones y tendencias del mercado financiero colombiano y la autorregulación del mercado de valores.

En enero de 2006, los consultores internacionales presentaron un informe preliminar cuya divulgación oficial se realiza en este Foro.



**MUCHAS GRACIAS**

