

Reflexiones para el desarrollo del mercado de capitales colombiano

30° Simposio de Mercado de Capitales - Asobancaria

Jorge Castaño Gutiérrez

Superintendente Financiero

Medellín, Noviembre 29 de 2018

1

¿Qué vemos
para
mercados
emergentes?

Países emergentes: riesgos, vulnerabilidades y mitigantes

Riesgos

Normalización política
monetaria en economías
avanzadas

Tensiones comerciales

Incertidumbre política

Riesgo de contagio

Vulnerabilidades

 Alto apalancamiento

 Grandes necesidades
de financiación externa

 Salida de flujos de
capital

Mitigantes

 Marco de políticas sólidas

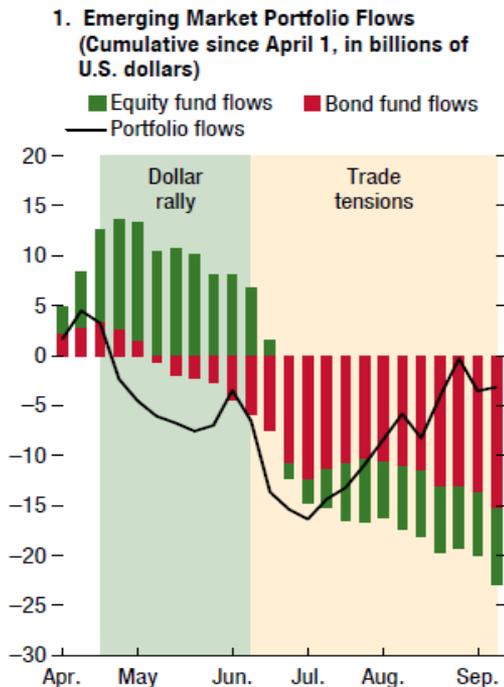
 Adecuado nivel de reservas
internacionales

 Mercado de capitales
profundos y líquidos, con una
base sólida de inversionistas
locales

1. La normalización de la política monetaria enfrenta a los países emergentes al endurecimiento de las condiciones financieras

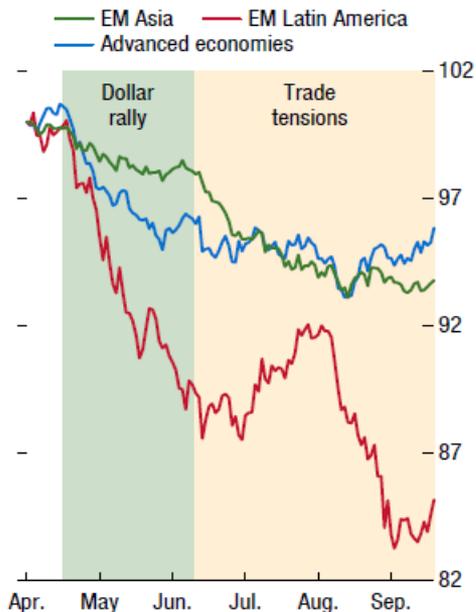
Fortaleza del dólar a nivel global, altos márgenes de crédito, caída precios de las acciones y aumento en las tasas de interés

Portfolio outflows from EMs began in mid-April ...



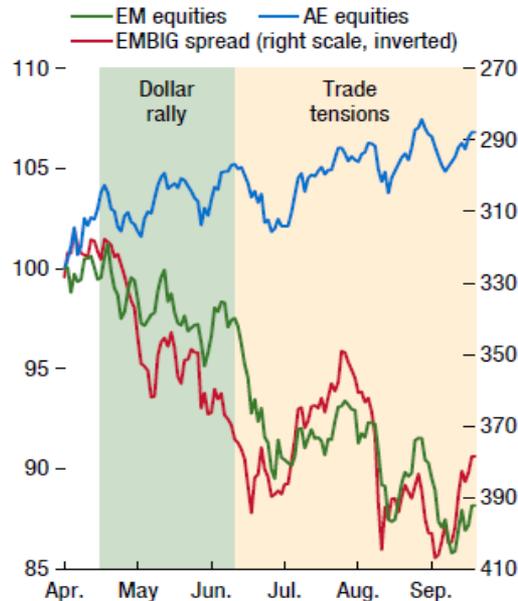
... with the strengthening of the U.S. dollar ...

2. Currencies versus U.S. Dollar
(Indexed to April 1)



... but pressures shifted to equity markets as trade tensions flared up in June.

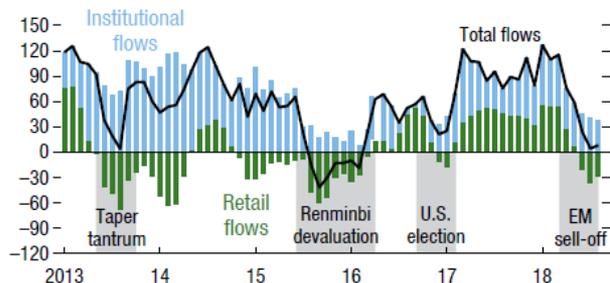
3. Equities and Credit Spreads
(Indexed to April 1, spreads in basis points)



2. Fuerte disminución de los flujos de portafolios hacia países emergentes

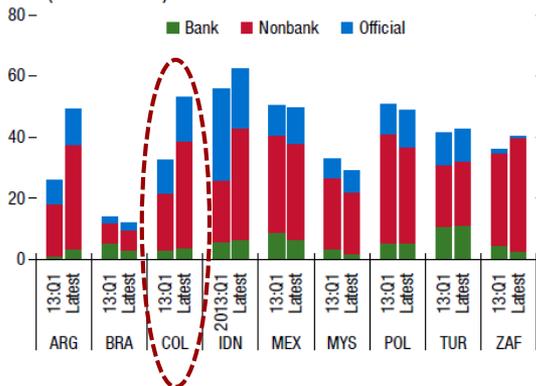
Portfolio flows to emerging market economies have been under pressure in recent months.

1. Emerging Market Portfolio Flows by Investor Type
(Billions of U.S. dollars, three-month rolling sum)



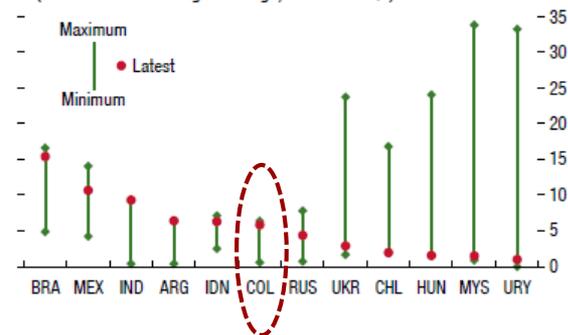
The share of nonbank foreign holders of sovereign debt has increased in many emerging markets since 2013.

1. Foreign Holders of Sovereign Debt, by Type
(Percent of total)



Among them, multisector bond funds hold concentrated positions in some emerging markets.

2. Multisector Bond Fund Exposure to Emerging Market Sovereign Debt
(Percent of total foreign holdings, since 2010:Q1)

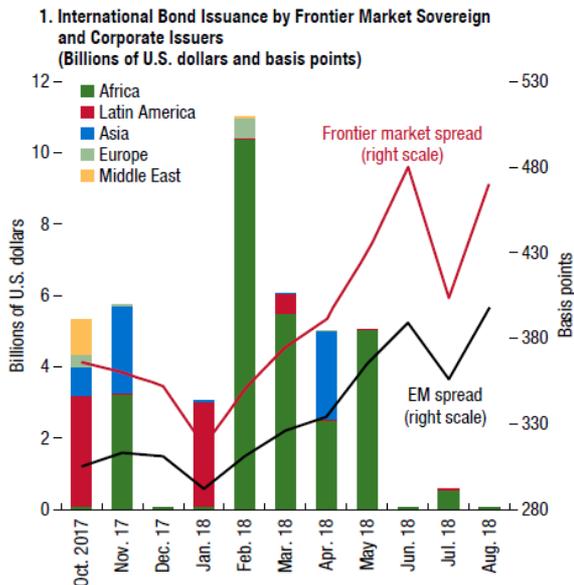


La alta participación de tenedores no bancarios pone a los mercados emergentes en un mayor riesgo de salida de los flujos de capital ante las decisiones de cambios en la asignación de activos

3. Muchas necesidades de *rollover* de los países emergentes coincidirán con el periodo de endurecimiento de las condiciones financieras mundiales

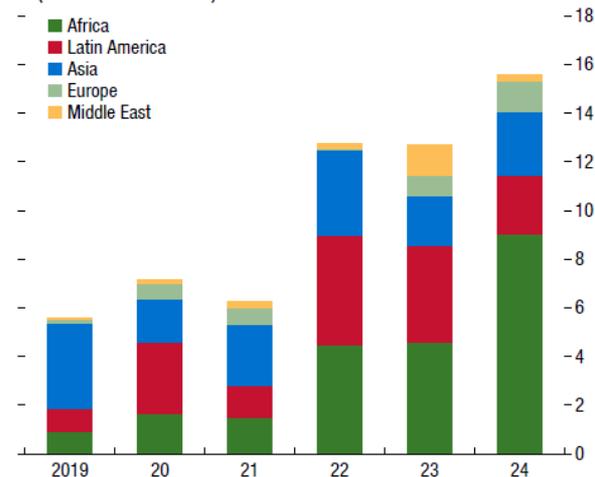
- Aplazamiento en los planes de emisiones externas y financiación a través de instituciones financieras internacionales.
- Emisores con alta participación de deuda externa se han visto penalizados, principalmente por los reajustes que inversores extranjeros han tenido que realizar a sus portafolios.
- Las necesidades de *rollover* de muchos emisores coincidirán con la época de endurecimiento en las condiciones financieras.

Frontier market debt issuance slowed down in 2018:Q3 after reaching record highs in early 2018.



Rollover needs will rise after 2021, with some countries facing more challenging redemption profiles.

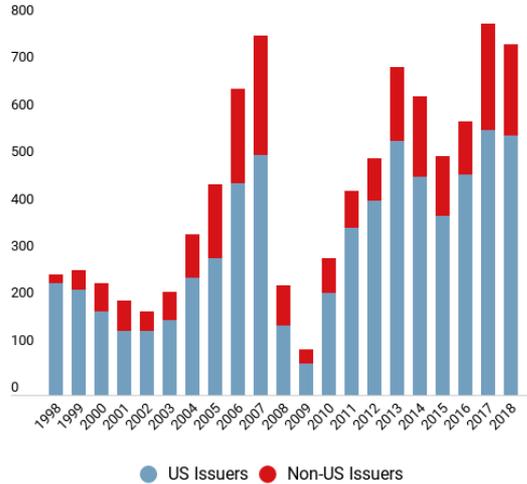
2. Upcoming International Bond Redemptions of Frontier Market Sovereign Issuers (Billions of U.S. dollars)



4. Crecimiento de los “préstamos apalancados” ha deteriorado la calidad del crédito

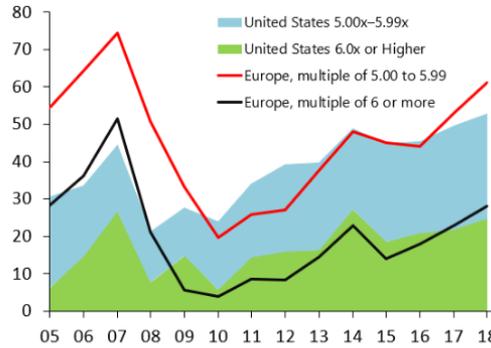
Levering up

Global issuance of leveraged loans has been growing since the global financial crisis.
(in billions of dollars)



Multiplier effect

The United States and Europe have seen a growing share of leveraged loans issued by highly indebted companies, as measured by the ratio of debt to earnings.
(percent)

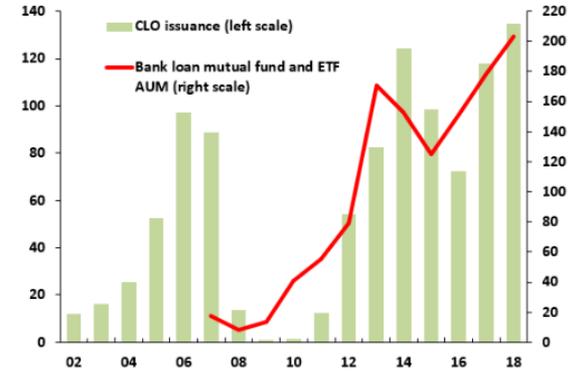


Source: Standard & Poor's Leveraged Commentary and Data and IMF staff calculations.
Note: Leverage multiple is defined as the ratio of total debt-to-earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization after issuance of the loan.

Less transparent

Increasingly, leveraged loans in the United States are held by collateralized loan obligations and asset managers.

(CLO issuance and loan fund assets, in billions of dollars)



Source: EPFR Global; Standard & Poor's Leveraged Commentary and Data; and IMF staff calculations.

Apalancamiento no dirigido a proyectos productivos sino a M&A, pago dividendos, recompra acciones y compras apalancadas.

Ratio deuda/ganancia se ubica en máximos desde la crisis de 2007.

Tasas de recuperación promedio de los préstamos en mora se ubican en 69% (crisis de 82%).

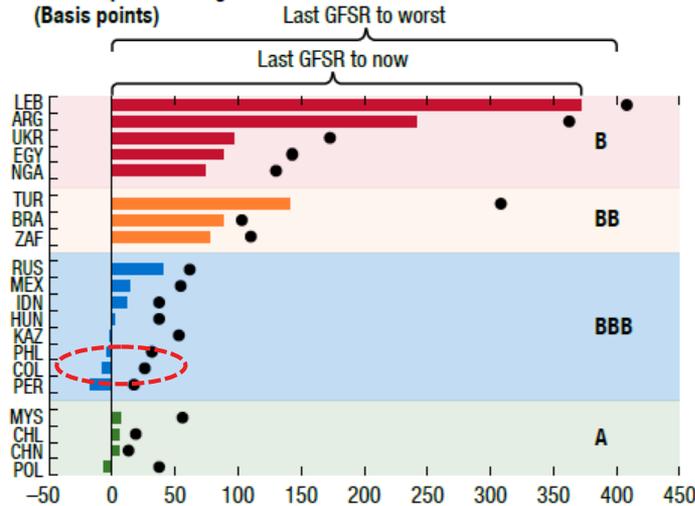
Cambios en la base de inversionistas de estos préstamos.

CLO compran más de la mitad del stock de los préstamos apalancados.

5. Las políticas económicas de muchos países emergentes han permitido que los factores globales no incidan drásticamente en sus economías

In credit markets, spreads of lower-rated borrowers have widened more than their peers.

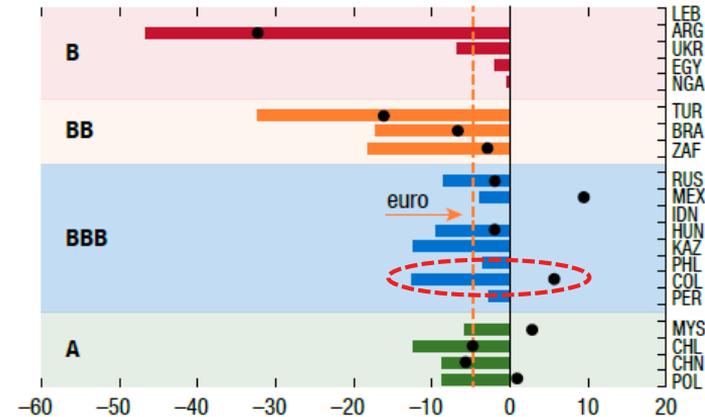
1. EMBIG Spread Change (Basis points)



Los inversionistas aún siguen diferenciado la canalización de inversiones hacia los países con fundamentales económicos sólidos

Idiosyncratic factors explain a large proportion of exchange rate changes in cases of large currency depreciations.

2. EM FX: Changes since April 2018 and Their Idiosyncratic Components (Percent; black dots represent idiosyncratic components)



Las depreciaciones más pronunciadas de los países emergentes se dan por factores idiosincráticos y no necesariamente por los choques globales

6. El sistema financiero Colombiano es sólido, sostenible y confiable. Esto es clave para el desarrollo del mercado de capitales



Activos
\$1,666 b
Crecimiento
5,1%



Inversiones
\$832,2 b
Crecimiento
7%



Utilidades
\$24,2 b

Cartera de créditos



\$452.1b

Crecimiento: **1,41%**
Calidad: **4.96%**
Cobertura: **124.8%**

Depósitos



\$396,8b

Liquidez: **292%**

Solidez



Solvencia Total:
16.44%
Solvencia Básica:
11.50%

2

Innovación
como eje de la
profundización

Características del mercado de capitales colombiano



Baja
profundidad



Alta
concentración



Baja cultura
corporativa
(alta informalidad)



Barreras de
entrada

Hay múltiples diagnósticos, cuyas respuestas deben priorizarse y enfocarse en los temas estructurales, sin perder de vista que se puede avanzar en soluciones a los temas puntuales

1. El mercado de capitales ha sido pionero en la adopción de innovaciones tecnológicas, pero aun no presenta una verdadera y profunda disrupción de su modelo de negocio

No obstante, existe una inminente necesidad por innovar en este sector:



Creciente competencia de FinTechs que gozan de mayor agilidad y ofrecen una mejor experiencia al cliente



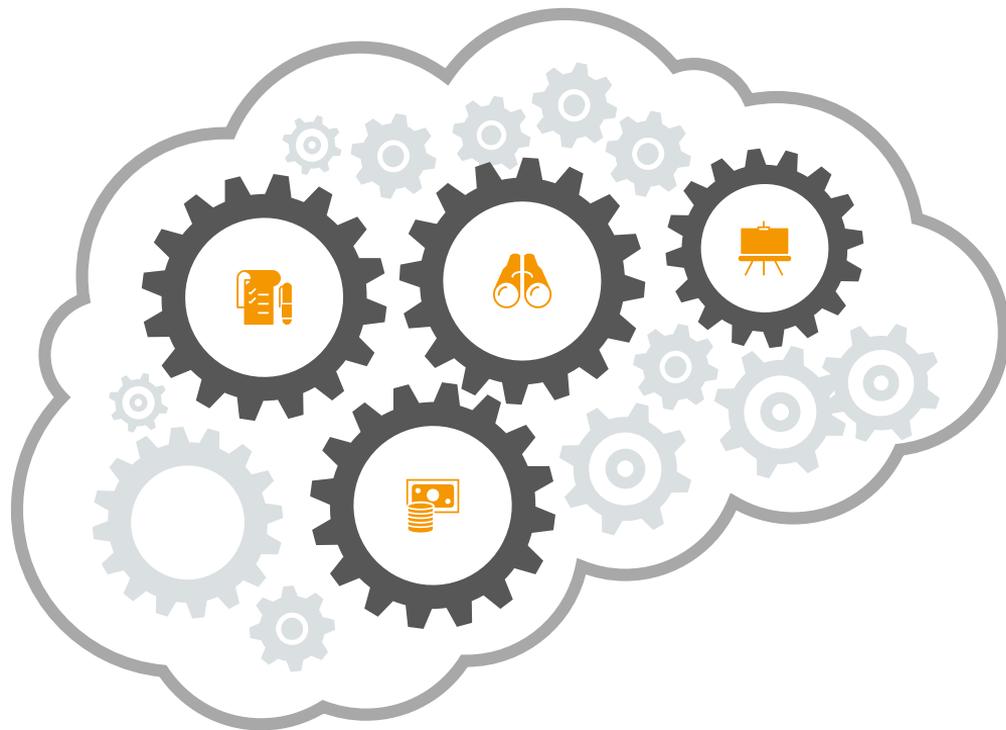
Rápida transformación digital de participantes del mercado (inversionistas institucionales)



Mayor demanda por analítica en tiempo real y más personalizada

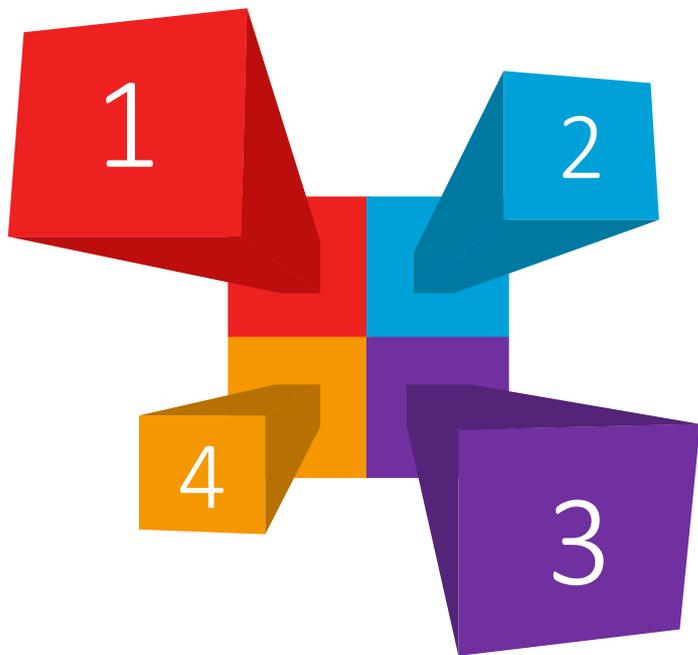


Mayor capacidad de supervisión de conductas de mercado



Fuente: Basado en Capgemini

2. Las tendencias regulatorias en materia de innovación apuntan al tratamiento de nuevos modelos de negocio y nuevos riesgos



Nuevas iniciativas regulatorias enfocadas a generar mayor competencia, transparencia y protección del consumidor financiero (ejemplo PSD2, open banking)



El foco de la supervisión se ha volcado sobre modelos de negocio e innovaciones tecnológicas



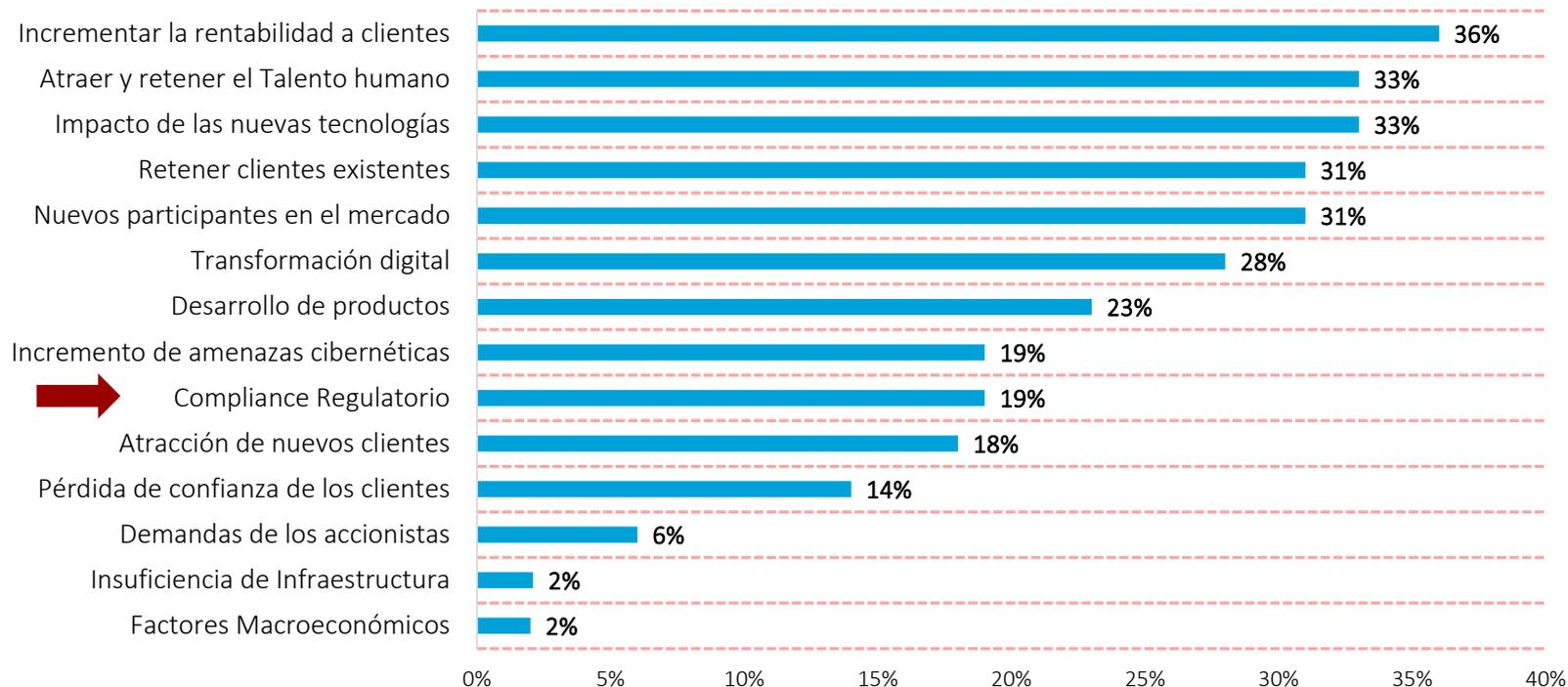
La protección de datos y de la información toman un rol central



Todos los ojos están puestos sobre el riesgo cibernético

3. El futuro del mercado de capitales no depende únicamente de la voluntad de reguladores, debe ser un compromiso de todas las partes

¿Cuáles son los tres principales desafíos para el mercado de capitales?



4. Debemos trabajar integralmente en diferentes frentes para lograr un mercado de capitales dinámico, incluyente y global

Fintech y desarrollo de los mercados

Incorporar a la totalidad de agentes

Portafolios eficientes y diversificados

Mayor transparencia y competencia

Mayor oferta de productos

Infraestructuras

Eficientes, seguras, transparentes
(Desde emisión hasta *post trade*)

Educación Financiera

Evolución

Innovación

Economía del comportamiento

Emisores

Más emisores e instrumentos
(Segmentos, PyMe, emprendimientos)

Inversionistas

Más filosofías y estrategias de inversión (institucionales, retail, micro)

La rentabilidad del cliente como una prioridad

Intermediarios de valores

Innovadores

Altos estándares

Especialización

Licencias vs Actividades (AM, PP, asesoría, distribución, ejecución)



5. No hay que perder de vista cuáles son los principales “detonantes” de la innovación para el mercado de capitales



Agilidad



Seguridad



Sostenibilidad



Colaborativo

y algunas de las tendencias con potencial para motivar una verdadera “disrupción”



Interoperabilidad



Blockchain



Financiamiento
alternativo



FinTech

3

ESG:
un nuevo
elemento en la
toma de
decisiones de
inversión

1. Los inversores institucionales están buscando cada vez más formas de incluir ESG en sus procesos de toma de decisiones de inversión

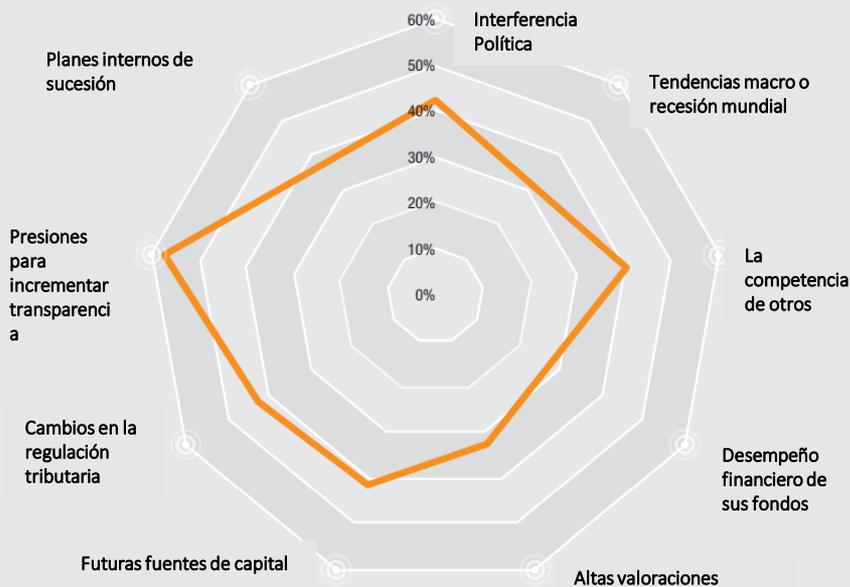


Fuente: MSCI: Keep it broad: An approach to ESG Strategic tilting. Neeraj Kumar, Veronique Menou, Stuart Doole, Laura Nishikawa February 2017, Goldman Sachs: Purpose & Progress 2017 Environmental Social Governance (ESG) report.

2. Transición de modelos de negocios basados exclusivamente en las utilidades a modelos que tienen en cuenta a todas las partes interesadas

La Inversión responsable esta incorporada firmemente en la Agenda

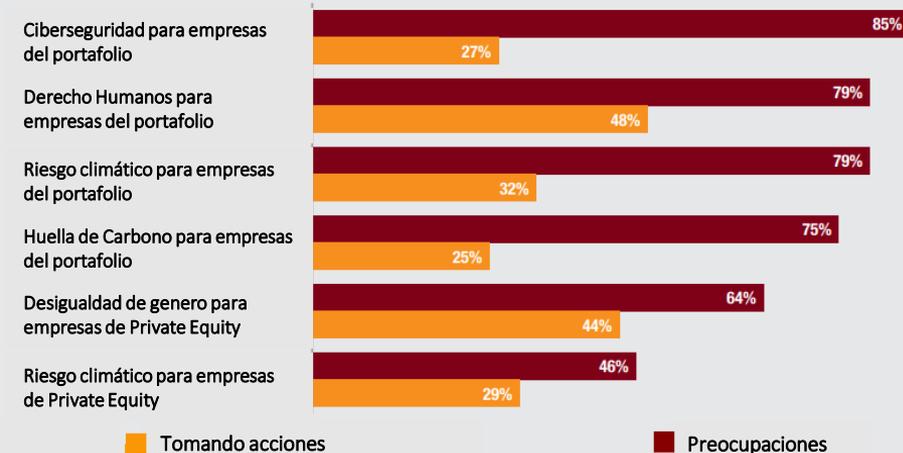
Los que responden que la inversión responsable es tan importante o más importante que:



Source: PwC Global PE Responsible Investment Survey 2016

Para el 27% de los encuestados los factores de ESG son más importantes que factores de desempeño financiero o tendencias macroeconómicas.

¿Cuáles son las preocupaciones?



Source: PwC Global PE Responsible Investment Survey 2016

Temas como ciberseguridad, derechos humanos, igualdad de género, riesgo climático y estándares de huella de carbono están dentro de las mayores preocupaciones de la industria.

3. Marco del “*Stewardship*” para inversionistas institucionales

Los inversionistas institucionales

- Son **responsables** frente a los clientes que depositan sus recursos.
- Deben demostrar **cómo evalúan** los factores de **Gobierno Corporativo** de las compañías en las cuales invierten.
- Deben revelar, en términos generales, cómo manejan los **conflictos de interés potenciales** que pueden surgir al momento de delegar su voto y en actividades en las que estén comprometidos.
- Son **responsables de las decisiones tomadas** al delegar su votación y deben monitorear las actividades relevantes y políticas de terceras partes que los asesoren en sus decisiones.
- Deben cumplir y velar por **resolver las diferencias** con las compañías de una forma **constructiva y pragmática**.
- Deben trabajar juntos, cuando sea apropiado, para incentivar la **adopción e implementación de los principios de Gobierno Corporativo y “Stewardship”**.

Factores ESG son tenidos en cuenta en todo el ciclo de vida de la inversión

El manejo de factores ESG es esencial:

60%

Siempre selecciono empresas objetivo por los riesgos ESG y por oportunidades de pre-adquisición

77%

Es obligatorio incluir los factores ESG en los informes finales del comité de inversiones

58%

Después de una adquisición, como plan de transformación incluyo factores ESG (100 o 180 días)

84%

Actividades y desempeño ESG de las compañías del portafolio son reportadas a la Junta.

38%

Regularmente en la fase de salida se incluyen asuntos ESG

Source: PwC Global PE Responsible Investment Survey 2016

4. Tendencias globales de los inversionistas respecto a las inversiones sostenibles (ESG)

Hay un fuerte interés

Las preferencias del consumidor se vuelven las del inversionista

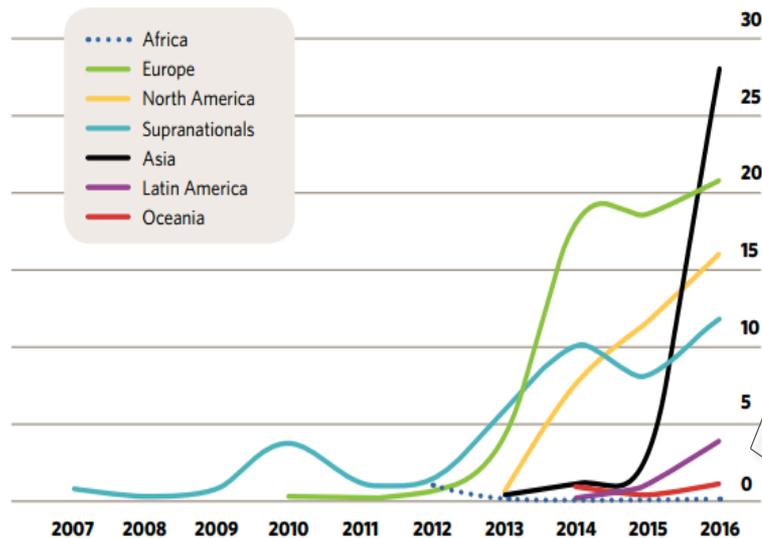
Los Millennials están más comprometidos pero también son más escépticos

Los retos persisten

- 75% de los inversionistas está interesado en inversiones **sostenibles** frente a 86% de los Millennials.
- La **adopción** de las inversiones sostenibles aumentó a 38% en 2017 frente al 32% en 2015.
- Es más probable que los inversionistas adopten inversiones sostenibles si se pueden **adaptarlas** a sus intereses particulares (80%).
- Los inversionistas Millennials tienen el doble de **probabilidad** de comprar un producto con impacto social o medioambiental.
- 75% de los Millennials cree que su decisión de inversión puede impactar el **cambio climático**.
- 90% de los Millennials están interesados en incluir inversiones sostenibles en sus **portafolios** de retiro.
- 53% de los inversionistas cree en el mito de que las **inversiones sostenibles** demandan un sacrificio en el retorno.
- 59% Millennials creen en el mito de las inversiones sostenibles y el sacrificio en **retorno**.

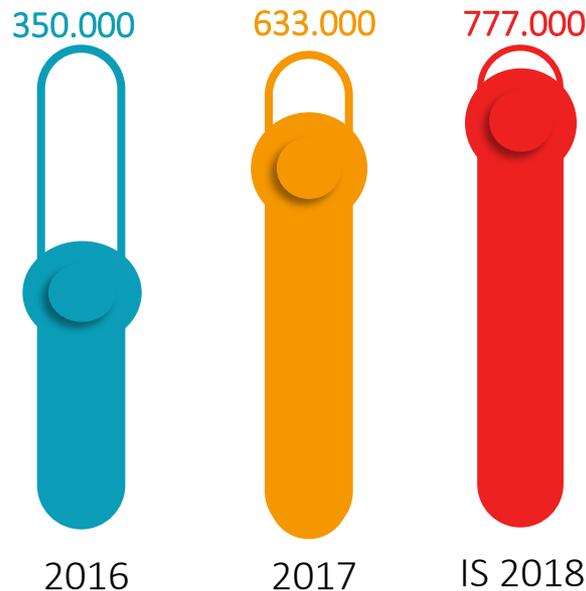
5. El mercado está aprovechando las oportunidades de financiamiento alternativo que presenta una economía basada en crecimiento verde

Colocación de bonos verdes en el mundo (bn USD)

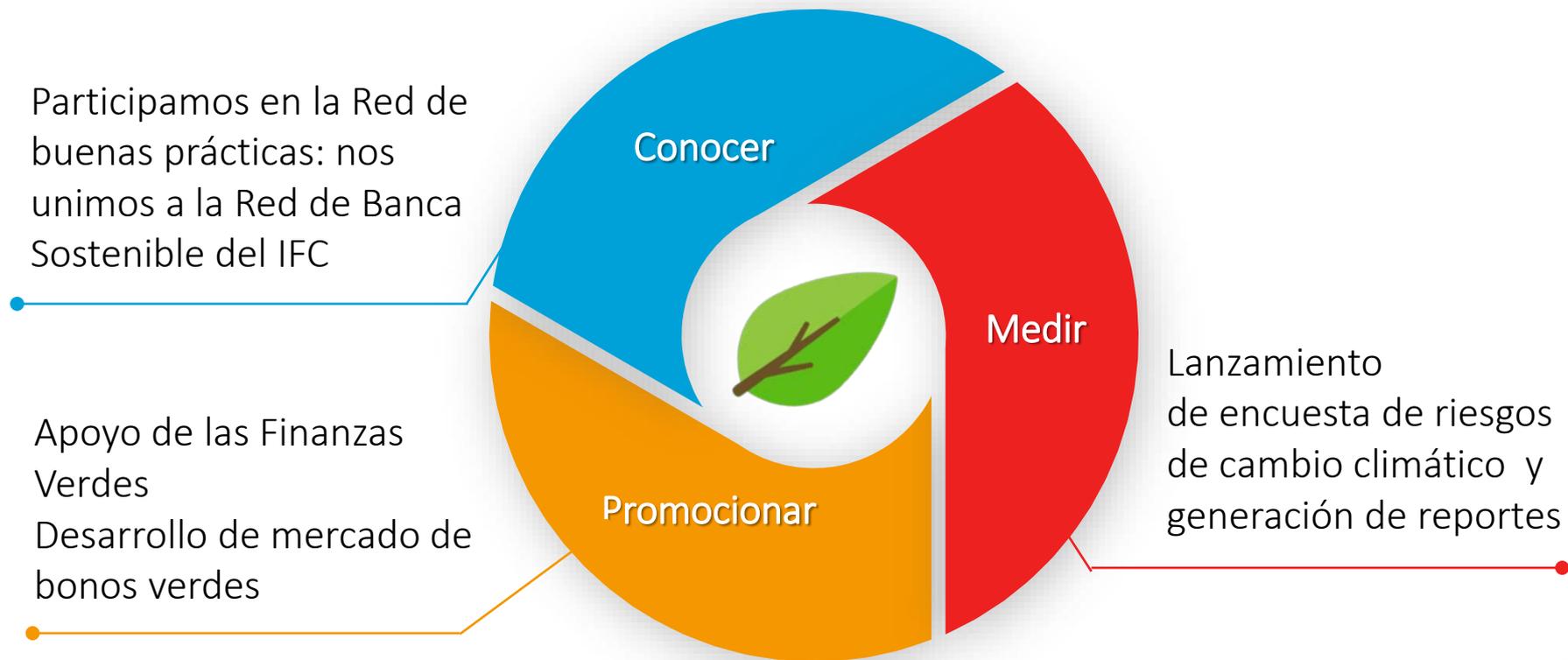


Source: CBI/HSBC 2016

Valor de colocaciones de Bonos Verdes en Colombia (millones de pesos)



6. Desde la SFC vamos a **conocer y medir** los retos y promocionar las oportunidades relacionadas con el cambio climático y las finanzas verdes



4

Un mercado
de capitales
más dinámico,
incluyente e
innovador

Colombia ha venido preparando el camino hacia la inclusión y la innovación sostenible y responsable

2014-2015

Sociedades Especializadas en Pagos y Depósitos Electrónicos (Sedpes): entidades autorizadas para captar dinero y efectuar transacciones tales como giros, pagos y transferencias

2017-2018

- Agenda regulatoria en Fintech
- Decreto de asesoría
- Decreto *Crowdfunding*
- Estudio sobre sistemas de pago de bajo valor
- Proyecto de decreto sobre inversiones en Fintech.

2018 – Agenda SFC

- Creación **innovasfc**
- Ciberseguridad (CE007)
- Pasarelas de pago (CE008)
- Computación en la nube (Proyecto CE)
- Microinversionistas (CE023)

La agenda del Supervisor para promover la innovación



Descárguela
en su
dispositivo





superintendencia.financiera



@SFCsupervisor



Superfinanciera



/superfinancieracol



Gracias

super@superfinanciera.gov.co

www.superfinanciera.gov.co