

Informe de Gestión 2015



Contenido

1. Palabras de Presidencia
2. Desarrollo y profundización del mercado
3. Estándares de cumplimiento
4. Autorregulación voluntaria en Divisas
5. Sistema de Control Interno

Presentado por:
Jeannette Forigua Rojas
Presidente

1. Palabras Presidencia

Tenemos el gusto de presentar el Informe de Gestión del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV) para 2015, año que estuvo marcado por el inicio de una fase de desaceleración económica, derivada principalmente de factores externos y de su correspondiente efecto sobre los mercados de valores y divisas, los cuales registraron una menor dinámica en volúmenes de operación y desvalorización de sus índices frente a lo observado en 2014.

El esquema de autorregulación ha sido objeto de diferentes análisis sobre su arquitectura y las oportunidades de mejora respecto del marco institucional y el desarrollo de las funciones de AMV. El Gobierno Nacional, como lineamiento general, expresó que la autorregulación es un activo fundamental para el adecuado funcionamiento de los mercados, por lo tanto, es un cometido primario para las autoridades, la industria y AMV, realizar una revisión estructural del esquema con el propósito de fortalecer el mismo.

La industria también ha manifestado su compromiso con la autorregulación en Colombia y ha contribuido activamente en la identificación de aspectos susceptibles de revisión, de forma tal, que nuestro modelo genere un valor agregado en el desarrollo de los mercados de valores de nuestro País.

Ejercicio de Direccionamiento Estratégico

En el último trimestre de 2015 realizamos un ejercicio de direccionamiento estratégico con el fin de conocer la percepción de la industria en relación con el esquema de autorregulación y AMV. Dicho ejercicio partió con la aplicación de una encuesta que fue dirigida a nuestros miembros, mediante la cual consultamos, entre otros, aspectos relacionados con la representatividad de la industria, gobierno corporativo y evaluación de las funciones misionales de AMV. Posteriormente socializamos sus resultados con algunos representantes de la industria, a fin de compartir sus percepciones y definir las líneas de trabajo estratégico para nuestra corporación.

La principal conclusión de este ejercicio es el respaldo de la industria a la función ejercida por AMV, al reconocer la autorregulación como elemento importante para la integridad del mercado y su profesionalización.

La industria expresó su percepción sobre la mayor participación en la gestión de AMV de las funciones de supervisión y disciplina, en detrimento del valioso trabajo por hacer desde el enfoque de buenas prácticas.

Para atender este llamado de la industria, y como nuevo enfoque para 2016, tenemos previsto trabajar en el fortalecimiento del foco de regulación orientado a la construcción de buenas prácticas y puertos seguros, a través de instrumentos de carácter general.

Hemos iniciado un trabajo orientado al fortalecimiento de nuestra función de supervisión para que ésta, desde una visión preventiva, cumpla con el objetivo de contribuir con la identificación de mejores estándares en la industria y no solo generar las medidas de supervisión para las entidades. Un primer paso en esta línea de trabajo fue plasmado en nuestro Plan Anual de Supervisión 2016 para valores y divisas y estamos capacitando a nuestros equipos para atender de forma eficaz esta visión preventiva.

Respecto a la función disciplinaria, tanto la industria como AMV consideran que si bien la actuación histórica en términos de sanciones ha sido satisfactoria, existe un espacio de mejora para tener decisiones oportunas y sobre conductas de una mayor materialidad que generen un efecto disuasorio sobre la ocurrencia de conductas indebidas. Para tal fin, es necesario continuar el trabajo en la definición de fórmulas para hacer más expedito el proceso y en el fortalecimiento del rigor técnico de las actuaciones mediante la revisión de las políticas generales para la graduación de sanciones, iniciación de proceso disciplinario sobre persona jurídica denunciante, iniciación de proceso disciplinario persona natural versus

persona jurídica y criterios para la suscripción de acuerdos de terminación anticipada, que sirven de marco para el desarrollo de nuestra función disciplinaria.

La industria, a través del ejercicio de direccionamiento estratégico, llamo la atención sobre el rol de los Comités y el impacto de este trabajo en la función de AMV. Así, con el propósito de incrementar la participación de dichos Comités como insumo en el direccionamiento de AMV, nuestro Consejo Directivo dispuso la asistencia de los presidentes de los Comités como invitados a sesiones del Consejo, para informar su plan de trabajo y los resultados esperados, y a su vez, un miembro del Consejo asistirá a las sesiones de dichos Comités para conocer de primera mano el estudio de los temas y sus desarrollos.

Con el propósito de mejorar la eficacia en los procesos misionales de AMV y procurar un mayor acercamiento con la industria, de la mano de nuestro Consejo Directivo llevamos a cabo diferentes actividades las cuales resumimos a continuación.

Desarrollo y profundización de mercados

Uno de los principios generales que debe guiar el actuar de AMV es acompañar el desarrollo y la profundización de los mercados mediante dos frentes de acción:

i) construcción de buenas prácticas, basadas en la realidad operativa de los intermediarios, y ii) la profesionalización del mercado.

Respecto al primer frente, destacamos dos iniciativas que surgieron de nuestra industria y de las cuales entregamos a nuestros miembros los productos normativos correspondientes. La primera de ellas es la reforma al Reglamento de Autorregulación Voluntaria en Divisas la cual se concentró en elevar los estándares de certificación y fortalecer los deberes para los profesionales e intermediarios participantes en el esquema. No obstante, la mencionada reforma recoge parcialmente las inquietudes manifestadas por la industria, razón por la cual constituye un reto fundamental para 2016, lograr de la mano de nuestros miembros, cubrir algunos aspectos estructurales frente al modelo de autorregulación en dicho mercado.

La segunda iniciativa está relacionada con la necesidad del mercado de promover el desarrollo seguro de las operaciones de transferencia temporal de valores (TTV), para lo cual expedimos la Carta Circular No 64 que habilitó la recepción por parte de los intermediarios de una orden única de sus clientes, que actúen como originadores en este tipo de operaciones. Sin embargo, en la aplicación de las disposiciones contenidas en la Carta Circular mencionada, la industria ha llamado la atención sobre la necesidad de ajustar algunos elementos de acuerdo con la realidad operativa de las entidades.

En profesionalización del mercado, nuestro segundo frente, 2015 fue un periodo de mayor actividad dado el ciclo de vencimiento de las certificaciones de los profesionales. Esto se refleja en los 8,260 exámenes presentados frente a los 3,463 en 2014. Para incrementar la eficacia y transparencia al proceso, expedimos la Carta Circular No 66 mediante la cual aclaramos la vigencia de la certificación según los vencimientos de exámenes y verificación de antecedentes. También trabajamos en un nuevo material de apoyo para la preparación de exámenes en temas de Fondos de Inversión Colectiva y Mercado de Divisas, a los que se podrá acceder de forma gratuita en nuestra página web.

Estándares de cumplimiento

En 2015, la coyuntura observada en los mercados de valores, marcada por la disminución de la liquidez, el aumento de volatilidades y el ajuste en las estrategias de negociación de los intermediarios e inversionistas, trajo consigo retos para AMV en actividades de monitoreo y vigilancia de los mercados. Por tal motivo, trabajamos en optimizar la recepción y procesamiento de la información para mejorar las metodologías de detección de conductas indebidas. Creamos y promovimos espacios con los operadores de los intermediarios que permitieran, a partir de situaciones de mercado observadas, compartir puntos de vista sobre la

realidad operativa de las entidades, generar insumos para la identificación de prácticas no seguras, ajustar nuestros protocolos de monitoreo, tener mayor claridad en la comunicación con el mercado y robustecer la capacidad técnica de AMV.

En materia disciplinaria, revisamos y actualizamos la Guía para la Graduación de Sanciones e incorporamos seis conductas adicionales. Modificamos la Política de Cumplimiento Normativo en la cual incluimos la obligatoriedad para que en los casos de inicio de proceso disciplinario contra una persona natural vinculada, se evalúe la existencia de responsabilidad por parte de la persona jurídica.

Finalmente, agradecemos el apoyo de nuestro Consejo y nuestros miembros con el esquema de autorregulación y con AMV, el cual se materializa en la disposición por construir un nuevo capítulo para el modelo de autorregulación en Colombia.

Agradezco la confianza depositada por la industria y por el Consejo Directivo para ocupar este cargo, el cual he asumido como un reto en la creación de valor agregado desde la autorregulación en pro del desarrollo del mercado de nuestro País.

2. Desarrollo y profundización del mercado



Para AMV, el ejercicio adecuado de nuestras funciones de autorregulación contribuye al desarrollo y profundización de mercados en la medida en que, entre otros, lo orientemos hacia la construcción de buenas prácticas y profesionalización del mercado, basados en la realidad operativa y modelos de negocio de nuestros intermediarios.

2.1 Construcción de buenas prácticas

En 2015 construimos nuestra agenda regulatoria con el propósito de crear buenas prácticas para nuestros miembros. La enfocamos en identificar y discutir los mejores estándares en la intermediación de valores.

En este sentido, los proyectos normativos tuvieron una construcción en conjunto con los Comités de

Miembros y las Gerencias de AMV. La regulación expedida, los proyectos y estudios adelantados, tuvieron como propósito principal atender necesidades directamente expuestas por las entidades autorreguladas, a través de nuestros Comités de Miembros.

2.1.1 Propuestas regulatorias – Reglamentos

Una de las principales propuestas regulatorias es la reforma al Reglamento de Divisas. Esta propuesta tuvo como enfoque principal elevar estándares en materia de certificación de profesionales y el fortalecimiento de los deberes y obligaciones por parte de los autorregulados en divisas, con el fin de lograr una mayor integridad y protección del mercado.

Expedimos cuatro (4) cartas circulares cuyo objetivo principal es dar instrucciones a los miembros para contribuir y fomentar el adecuado desarrollo de los mercados.

La propuesta, luego de una amplia discusión con la industria, fue aprobada por el Consejo Directivo, previa presentación al Comité de Regulación, el 14 de diciembre de 2015 y entró en vigencia el 18 de diciembre de 2015. Somos conscientes de que la mencionada reforma es un primer paso para atender las observaciones de la industria, y por tanto en 2016 es necesario trabajar en el fortalecimiento del esquema.

2.1.2 Cartas Circulares

Elaboramos 4 Cartas Circulares, cuyo objetivo principal es dar instrucciones a los miembros para contribuir y fomentar el adecuado desarrollo de los mercados, teniendo en cuenta sus propias necesidades y constante evolución.

Entre los proyectos desarrollados tenemos el documento de buenas prácticas en divisas, cuyo propósito es instruir a los miembros autorregulados y de esta forma contribuir con el adecuado desarrollo del mercado; esto a través del cumplimiento y aplicación de las normas que regulan las operaciones sobre divisas, en aras de lograr una mayor transparencia y con el

fin de dar cumplimiento al principio fundamental de brindar una adecuada información y protección a los clientes por parte de los Intermediarios del Mercado Cambiario.

Con el ánimo de promover el desarrollo seguro y sostenido de las operaciones de transferencia temporal de valores (TTV) en el mercado de valores, habilitamos la recepción de una orden única por especie, por parte de los clientes de los intermediarios de valores que actúen como originadores en operaciones de este tipo.

Desarrollamos un plan de trabajo con el fin de elaborar una carta circular para reiterar las exigencias que la normativa actual consagra sobre la celebración de operaciones en el mercado OTC. Dicha carta tiene como fin principal desarrollar buenas prácticas para la realización de este tipo de operaciones y el adecuado cumplimiento de los deberes que tienen los intermediarios de valores que actúan como contraparte de los “clientes inversionistas” e “inversionistas profesionales”.

Cartas Circulares	Tema	Fecha
Carta Circular No. 62	Instrucciones para la remisión de información sobre los vínculos de un mismo tercero.	08-may-15
Carta Circular No. 64	Recepción de una orden para la realización de varias operaciones TTV.	04-jun-15
Carta Circular No. 65	Examen de actualización de FIC para acreditar la capacidad técnica y profesional de las personas certificadas en Carteras Colectivas.	12-jun-15
Carta Circular No. 66	Modificación al Proceso de Certificación – Circular Externa 13 de 2015 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia	29-jul-15

Cartas circulares emitidas en el 2015

2.2 Profesionalización del mercado

En 2015 nos enfocamos en dotar de mayor claridad el proceso de verificación de antecedentes. En tal sentido, modificamos el sistema de información para que la vigencia de este proceso fuera de tres (3) años para operadores y asesores, y de cuatro (4) para directivos.

Fruto del anterior trabajo, generamos un sistema de alertas de vencimiento de antecedentes que enviamos a los profesionales con 60 y 30 días de anticipación a su vencimiento. Además expedimos la Carta Circular 66 de julio de 2015, mediante la cual aclaramos las vigencias de la certificación, acorde con los vencimientos de los exámenes y la verificación de antecedentes.

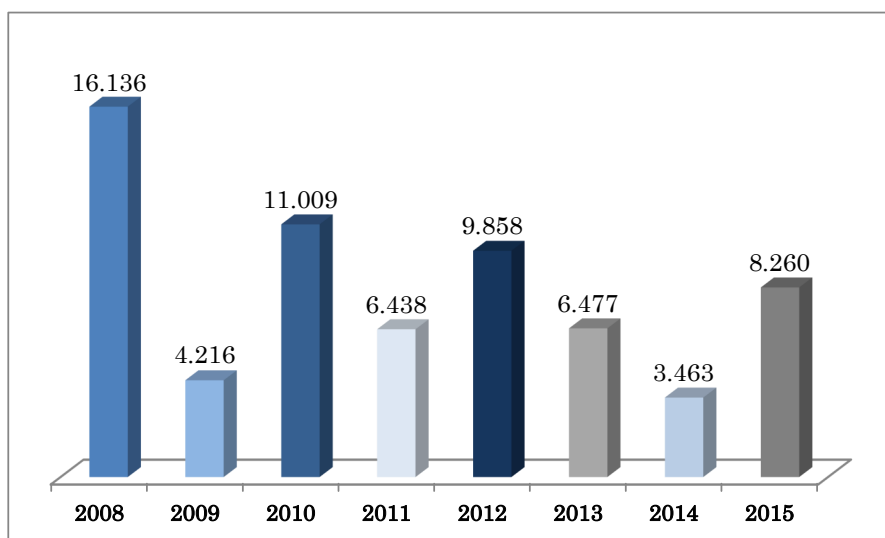
Trabajamos con la Superintendencia Financiera de Colombia con el

fin de mejorar la transmisión de información de los profesionales del mercado de valores. Con el nuevo marco de transmisión de información a la SFC, habrá una mejor sincronización de la información que reposa en el SIAMV y la que administra la SFC en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores.

Gracias al trabajo realizado por el Comité Académico, en el 2015 pusimos a disposición del mercado los exámenes de Fondos de Inversión Colectiva y adelantamos un plan de actualización para aquellos profesionales que tuvieran vigentes sus exámenes de carteras colectivas. Al cierre de 2015, más de 757 profesionales habían actualizado sus certificaciones en Fics. Los que no lo han hecho tienen la posibilidad de presentar sus exámenes hasta el 31 de marzo de 2016.

En el 2015 se presentaron 8620 exámenes, por parte de los profesionales, lo que representa un incremento de 138% frente a 2014.

**Exámenes presentados
2008 — 2015**



En igual sentido, trabajamos en la actualización del banco de preguntas, con el fin de mejorar la redacción de algunas que generan confusión tanto en el enunciado como en las alternativas de respuestas; en 2015 revisamos el 65% de las preguntas. Este es un trabajo continuo realizado con la ayuda de expertos de la industria y de diversas instituciones que conforman el mercado de valores.

Para facilitar el proceso de preparación de los exámenes, nos encontramos trabajando en la publicación de nuevo material de apoyo en temas de Fondos de Inversión Colectiva y Mercado de Divisas, al cual se puede acceder de manera gratuita a través de la página Web de AMV y de la aplicación móvil que esperamos lanzar próximamente.

Con el acompañamiento del Comité Académico hemos hecho revisiones a las ponderaciones de los temas que componen los exámenes de idoneidad profesional, tratando de alinear las materias de evaluación con los aspectos más relevantes para el desempeño de las funciones de los profesionales.

Conscientes de la importancia que tiene la ética y la integridad en las decisiones que se toman a diario en el mercado de valores, hemos avanzado en la incorporación del componente ético en los exámenes de idoneidad. Para darle mayor relevancia a este tema en el contenido de las certificaciones, estamos evaluando alianzas con expertos nacionales e internacionales para la producción de material de estudio, el fortalecimiento del banco de pre-

guntas y la realización de talleres prácticos sobre ética e integridad.

2.3 Comités de Miembros

2.3.1 Comité de Renta Fija

2.3.1.1 Proyecto para el desarrollo de operaciones TTV en el mercado de Renta Fija.

Teniendo en cuenta la dinámica de las operaciones TTV en el mercado de renta fija, creamos una agenda de trabajo para que en el seno del Comité se determinara la oportunidad de elaborar una propuesta que promueva la liquidez de este tipo de instrumentos.

Luego de la revisión por parte del Comité sobre la información relacionada con el comportamiento de los volúmenes presentados en los últimos tres años, y la funcionalidad de este tipo de operaciones frente a la utilidad de las simultáneas, se consideró que para el mercado de Renta Fija, las iniciativas deben estar encaminadas hacia la implementación de mecanismos para la promoción de estas últimas.

2.3.1.2 Situaciones evidenciadas con terceros internacionales.

Teniendo en cuenta la importancia que en la actualidad revisten las operaciones con terceros internacionales y su creciente participación en el volumen total que reporta el mercado, planteamos la necesidad de revisar algunas situaciones relacionadas con la compensación y liquida-

Conscientes de la importancia que tiene la ética y la integridad en las decisiones que se toman a diario en el mercado de valores, hemos avanzado en la incorporación del componente ético en los exámenes de idoneidad.

ción de operaciones. Lo anterior con el fin de evaluar y presentar propuestas destinadas a armonizar la regulación nacional con tales prácticas.

Realizamos un acercamiento con las entidades competentes, con el fin de manifestar las necesidades de la industria y promover mecanismos que faciliten la dinámica de mercado. Este frente sigue abierto para 2016 con el objetivo de analizar las prácticas de registro y cumplimiento de operaciones.

2.3.2 Comité de Renta Variable

2.3.2.1 Proyecto de Carta Circular – recepción de una única orden para la realización de varias operaciones TTV.

Presentamos el proyecto de Carta Circular TTV como una propuesta regulatoria que viabilizara la posibilidad de recibir una única orden para la realización de varias operaciones TTV.

El objetivo principal de este proyecto fue promover el desarrollo seguro y sostenido de las operaciones TTV, toda vez que éstas permiten a los inversionistas generar rentabilidades adicionales sobre sus activos, facilitan los mecanismos de compensación y liquidación de operaciones (cuando existe riesgo de incumplimiento), coadyuvan la actividad de los formadores de liquidez y contribuyen con la profundización del mercado de derivados. Los miembros del Comité aprobaron el proyecto y la Carta Circular fue publicada en su versión final el 4 de junio del año 2015.

2.3.2.2 Problemáticas evidenciadas con las subastas de cierre.

En razón a las diferentes problemáticas evidenciadas en el desarrollo de las subastas de cierre, como la posibilidad de retirar o modificar las posturas durante esta etapa de la negociación en el mercado de renta variable y el fenómeno del Overlap que se presenta entre las subastas de volatilidad y las de cierre, el Comité planteó diferentes alternativas con el objetivo de proteger al mercado de posibles conductas manipulativas y de una inadecuada formación de precios.

A partir de este ejercicio de análisis, surgieron varias propuestas que implican ajustes puntuales en la metodología de negociación del sistema transaccional de valores de renta variable, razón por la cual el tema fue llevado a la Bolsa de Valores de Colombia para analizar las posibles soluciones. Esta entidad manifestó que tiene proyectado incorporar soluciones al sistema de negociación en la nueva versión de X-tream durante 2016. Dada la relevancia de este tema para la industria, tenemos el compromiso de trabajar durante el 2016 en la búsqueda de formulas para atender las inquietudes de éstos.

2.3.2.3 Análisis de preacuerdos y situaciones de “premercadeo”

Los miembros solicitaron la revisión de las definiciones de premercadeo y pre-acuerdos, ya que no tenían claridad en sus diferencias. La discusión la llevamos

a cabo presentando el documento de política del 2012 acerca de libre competencia, el cual da una definición para cada caso y se describen las situaciones que diferencian cuando se está ante un premercado permitido y cuando traspasa la línea evidenciado un preacuerdo.

Como resultado de lo anterior, logramos dar claridad al Comité sobre los elementos de análisis en posibles situaciones de preacuerdos. Igualmente, el Comité resaltó la importancia de determinar las conductas que surgen como consecuencia de los preacuerdos, una vez estos son detectados.

2.3.3 Temas conjuntos – Comité de Renta Fija y Renta Variable

Teniendo en cuenta las necesidades del mercado expuestas por los Comités de Renta Fija y Renta Variable, surgió la necesidad de desarrollar en conjunto una serie de documentos e investigaciones enfocados hacia el desarrollo de buenas prácticas y recomendaciones que obedezcan a las situaciones evidenciadas.

2.3.3.1 Análisis de situaciones de mercado

Durante las sesiones de los Comités, expusimos diferentes conductas evidenciadas en nuestra labor de monitoreo y vigilancia con el propósito de enriquecer el análisis y evaluación que hemos realizado previamente al interior de AMV. El objetivo principal fue obtener un diagnóstico integral de los comportamientos observados por los diferentes agen-

tes participantes en el mercado. Esta práctica la realizamos con la finalidad de establecer nuevos temas de estudio al interior de los citados Comités, que sirvan de insumo para la agenda de 2016.

2.3.3.2 Modificación al Reglamento de AMV - en relación con el proceso disciplinario.

Presentamos a consideración de los Comités el proyecto de modificación del Reglamento de AMV relacionado con las reglas del procedimiento disciplinario, cuyo fin principal es brindar celeridad, eficacia y economía en las etapas de investigación y decisión, en procura de proteger de manera adecuada la confianza en el mercado de valores.

2.3.3.3 Proceso de certificación

Teniendo en cuenta los comentarios recibidos por los miembros del Comité de Renta Fija y de Renta Variable, y con el ánimo de dar claridad sobre aspectos puntuales, compartimos con los miembros de los Comités el proceso de certificación y las diferentes etapas que deben cumplir los profesionales para obtener su certificación. Adicionalmente, los miembros tuvieron la oportunidad de conocer el proyecto de reforma al Reglamento de AMV en relación con el proceso de certificación, las diferentes modalidades y especialidades.

2.3.4 Comité de Control Interno y Compliance

2.3.4.1 Buenas prácticas – en esquemas de monitoreo y control

Al interior del Comité se planteó la importancia de que AMV compartiera con la industria algunos mecanismos que facilitarían la detección de conductas indebidas por parte de las áreas de control de los intermediarios. En esa línea, realizamos seis (6) reuniones con la industria en la que asistieron 95 personas de diferentes sectores, con el fin de compartir algunas de las conductas indebidas identificadas en el desarrollo de nuestra función de supervisión, y una aproximación metodológica en la detección de las mismas, con el propósito de contribuir en la elevación de los estándares de control y seguimiento de intermediarios.

2.3.4.2 Buenas prácticas sobre el cumplimiento del deber de asesoría

De conformidad con la iniciativa planteada en relación con la generación de un documento de buenas prácticas sobre el cumplimiento del deber de asesoría, iniciamos el desarrollo de actividades orientadas a abordar tal necesidad. No obstante lo anterior, el desarrollo de esta actividad fue aplazada debido a que el Ministerio de Hacienda postergó la publicación del decreto previsto para regular el tema.

2.3.4.3 VI Seminario de Control Interno y Compliance

El Comité propuso que dentro de los temas a tratar en el Seminario, se consideraran temas éticos y de integridad en el mercado de valores dada su importancia. Dicha propuesta se pondrá a consideración de la Administración para el seminario del año 2016.

2.3.4.4 Uso de la información de los formatos de revelación por parte de las áreas de control de los intermediarios

Existe el compromiso de los miembros del Comité de incluir en la agenda del año 2016 temas relacionados con este aspecto, puesto que los ejercicios de supervisión in situ que desarrollamos, han puesto en evidencia que los miembros autorregulados no utilizan la información contenida en los formatos de revelación en sus procesos de control interno, para la detección de posibles conductas indebidas.

2.4 Foco de Autorregulación - FARO

Con el fin de apoyar las labores de nuestros procesos de Supervisión, Monitoreo y Vigilancia, durante el 2015, fortalecimos el modelo de autorregulación basado en riesgos conductuales y desarrollamos nuevas herramientas de supervisión y seguimiento del mercado.

En tal sentido, realizamos una actualización de las variables pertenecientes al componente fi-

Fortalecimos el modelo de autorregulación basado en riesgos conductuales y desarrollamos nuevas herramientas de supervisión y seguimiento del mercado.

nanciero del modelo, reconociendo adicionalmente las particularidades del negocio de cada tipo de intermediario, en el marco de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Ampliamos el componente de riesgo de negocio, mediante el diseño y la incorporación de variables encaminadas a la medición de la exposición al riesgo de mercado de los portafolios de posición propia y de terceros de cada intermediario, la exposición de activos no tradicionales en los portafolios de los Fondos de Inversión Colectiva por administrador y la relación Rentabilidad - Riesgo obtenida por las diferentes entidades en la gestión de los recursos administrados.

Por último, elaboramos una visión prospectiva de mercados que tras un análisis de las principales tendencias de los mercados locales e internacionales, permitiera identificar los posibles factores de riesgo que puedan afectar el desempeño de los portafolios de los diferentes intermediarios, tanto en posición propia como en recursos administrados, y en consecuencia exacerbar la probabilidad de ocurrencia de conductas indebidas.

2.5 Educación Financiera

Con el apoyo del Comité Ejecutivo evaluamos la estrategia del Programa y definimos como foco estratégico la educación financiera dirigida al inversionista del mercado de valores.

En tal sentido, definimos que las iniciativas que emprendamos debemos enfocarnos a informar al inver-

sionista sobre las posibles conductas que conllevan al incumplimiento de los deberes de los intermediarios del mercado de valores, así como dar a conocer las herramientas y mecanismos de protección con los que cuenta.

Motivamos la participación de las entidades miembros del Programa mediante la creación del Grupo de Trabajo unificado y el aumento en la periodicidad de las reuniones del Comité Ejecutivo al pasar de 2 reuniones en 2014 a 4 en 2015.

Actualizamos el material educativo con la modificación en la imagen y contenido de 6 cartillas, la creación de la cartilla Agentes del Mercado y el diseño de dos videos que serán difundidos durante el primer trimestre de 2016 relacionados con temas de asesoría y canales para interponer quejas y reclamos.

Llevamos a cabo la sexta edición del Concurso Arquitectos del Mercado de Capitales, la cual contó con la participación de 56 estudiantes de 17 universidades del país.

Los documentos ganadores se pueden consultar en la página web de AMV (<http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20151207142014.pdf>) y serán incluidos dentro de la sexta edición de Análisis, Revista del Mercado de Valores, que próximamente publicaremos.

Para finalizar, indicar que existe un compromiso en trabajar con la Bolsa de Valores en el rediseño de los contenidos de las charlas educativas con miras a aumentar el alcance del Programa.

**Realizamos
78 charlas
educativas,
en ciudades
como Ba-
rranquilla,
Bogotá, Bu-
caramanga,
Medellín y
Cali, con
una partici-
pación
aproximada
de 1100 per-
sonas.**

3. Estándares de cumplimiento

En 2015 gestionamos 8321 señales de mercado, que dieron origen a 166 alertas. Como resultado de nuestra gestión de Vigilancia, tomamos 34 medidas preventivas y trasladamos 9 casos a investigación y disciplina.



3.1 Protección a la integridad del mercado de valores colombiano

El dinamismo de los mercados, los avances tecnológicos y los desarrollos regulatorios han producido cambios fundamentales en la estructura del mercado de valores de Colombia, así como en sus participantes y en las estrategias aplicadas por estos últimos. Esta situación ha contribuido a que nuestra labor de monitorear y vigilar las actividades del mercado traiga consigo retos para descubrir, disuadir y tomar acción sobre irregularidades, abusos de mercado u otras actividades sospechosas que podrían afectar su integridad.

En este sentido, durante el 2015, nos enfocamos en optimizar los recursos de recepción y procesamiento de información con el fin de fortalecer nuestras metodologías de detección de conductas indebidas. Como parte de las mejoras a nuestro proceso de monitoreo, establecimos tiempos límite para la gestión de señales y alertas consolidadas,

mejorando así el proceso de supervisión desde sus etapas tempranas.

Promovimos la creación de nuevas herramientas para identificar operaciones con precios alejados de las condiciones prevalecientes del mercado, principalmente sobre Títulos de Tesorería de la Nación (TES), Contratos Futuros de TES de Referencias Específicas y Contratos Futuros de Acciones. Ajustamos las herramientas de canales de precios en los mercados de deuda pública y Contratos Futuros de TRM, así como las metodologías para detectar operaciones prohibidas realizadas sobre títulos de deuda privada.

En el ejercicio de nuestras funciones, hemos evidenciado la transformación de la industria, evaluando de esta forma estrategias que nos permitan contribuir en el análisis de nuevas prácticas y mecanismos de negociación, con el fin de entender la forma en que las mismas deben acompañarse con las normas del mercado. En particular, situaciones como la disminución del nivel de liquidez y

el aumento de la volatilidad en el mercado de acciones, así como la tendencia del mercado de renta fija y derivados estandarizados a operar cada vez en mayor proporción a través del mercado mostrador, han resultado relevantes para estos propósitos.

Así las cosas, trabajamos sobre temas relacionados con los clientes contrapartes en el mercado mostrador, generando de esta forma insumos a través de ejemplos reales de prácticas no seguras, que podrían estar afectando la sana competencia y el funcionamiento ordenado del mercado de valores.

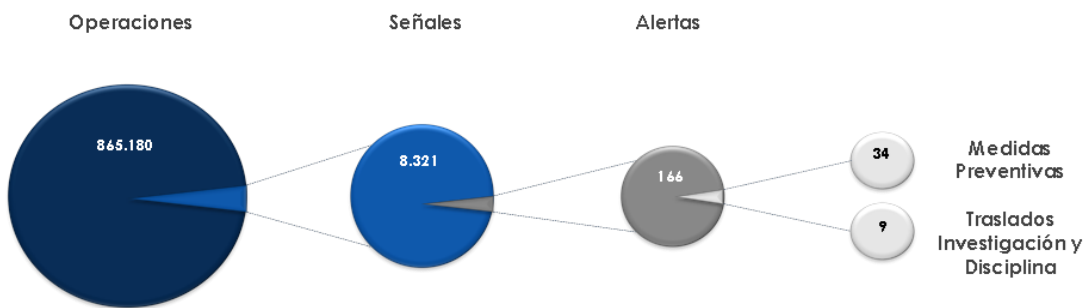
En línea con lo anterior, y acorde con las necesidades de los participantes de la industria, uno de nuestros principales propósitos durante el año fue crear y promover espacios que nos permitieran compartir

puntos de vista y preocupaciones con nuestros Miembros, especialmente con los operadores que participan directamente en los mercados sujetos de supervisión (practicantes del mercado). Los resultados de la estrategia fueron positivos para nuestra gestión, ya que entablamos líneas de comunicación estrechas, que además de fortalecer nuestra relación con los intermediarios, robustecieron nuestra capacidad preventiva.

Como complemento, realizamos 2 reuniones con proveedores de precios, 3 con administradores de sistemas de negociación y 2 con administradores de sistemas de información, aportando recíprocamente al conocimiento de riesgos emergentes, al entendimiento del impacto de eventos significativos del mercado y a la

Uno de nuestros principales propósitos durante el año fue crear y promover espacios que nos permitieran compartir puntos de vista y preocupaciones con nuestros Miembros.

Estadísticas Monitoreo y Vigilancia de 2015



*Número de operaciones: informes 2015-12 de la Bolsa de Valores de Colombia para los mercados de Renta Fija, Acciones y Derivados Estandarizados. <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/informesbursatiles?action=dummy>

*Número de señales y alertas: resultado de la ejecución de las herramientas y protocolos asociados a los mercados de deuda pública, deuda privada, acciones y derivados estandarizados. El Modelo de Autorregulación FARO entiende como "señal de mercado" a aquellas operaciones o situaciones de mercado que por sí mismas no indican la existencia de una conducta susceptible de ser disciplinada, pero que pueden constituirse en un indicio de una conducta de esta naturaleza. Por su parte, una "alerta de mercado" hace referencia a una señal o conjunto de señales de mercado que no han podido ser descartadas con la información disponible o para las cuales se ha logrado identificar una conducta objetiva y material que amerite una salida preventiva o traslados a los procesos de vigilancia, supervisión o disciplina.

*Medidas preventivas: la Política de Cumplimiento Normativo de AMV establece las siguientes herramientas preventivas: cartas de advertencia, actas de compromiso, cartas de instrucción, planes de ajustes, cartas de recomendación y reuniones con la alta dirección de las entidades.

*Traslados a la Gerencia de Investigación y Disciplina: los casos trasladados son aquellos en los que existe una alta probabilidad de incumplimiento material a la normativa del mercado de valores.

Durante el año realizamos 10 visitas in-situ, 7 visitas de conocimiento estratégico, 11 actividades de seguimiento a instrucciones y 9 de seguimiento extra-situ

actualización de nuestro proceso de Monitoreo y Vigilancia.

Finalmente, desarrollamos actividades orientadas a la mejora continua del procesamiento de datos, la calidad de la información y las capacidades de nuestros analistas.

3.2 Fortalecimiento de estándares de cumplimiento

En 2015 fortalecimos la estructura de supervisión, con el propósito de asumir los retos impuestos por las experiencias recientes y por cambios normativos, en particular, por la necesidad de establecer procedimientos orientados a verificar el cumplimiento de las disposiciones en materia de administración de riesgos de contraparte (SARiC), así como el análisis de información remitida por los custodios de valores relacionada con posibles incumplimientos en la realización de operaciones celebradas por los administradores de los FIC's. En tal sentido, establecimos dos frentes de acción: la realización de visitas a intermediarios y la realización de análisis extra situ, para hacer seguimiento a entidades de interés y para la gestión de tareas originadas en los cambios normativos mencionados.

En cuanto a las visitas a intermediarios (supervisión in situ), hicimos una redefinición del alcance de esta actividad con el fin de fortalecer el enfoque conductual de la selección de entidades objeto de visitas generales, para lo cual cobraron relevancia como insu-

mo, los resultados de nuestro modelo FARO.

El fortalecimiento de la supervisión extra situ, la realizamos para atender en primer lugar, la necesidad de hacer seguimiento periódico a los intermediarios categorizados en riesgo alto y muy alto en el modelo FARO o que requerían de atención especial, en segunda instancia, para analizar la información solicitada a algunos intermediarios en desarrollo de la actividad supervisora de AMV y, por último, para gestionar los eventos SARiC y reportes de información de custodios de valores.

Finalmente, a partir de los resultados obtenidos y atendiendo las necesidades de la industria, elaboramos un plan de supervisión para el año 2016 cuyo propósito es el fortalecimiento del rol de la autorregulación como mecanismo para la generación de buenas prácticas y mejores estándares en el mercado de valores.

3.3 Gestión Disciplinaria

Durante el año 2015 el reto fue lograr una mayor eficiencia en los tiempos de gestión de las etapas en el proceso disciplinario, teniendo en cuenta las observaciones del Tribunal Disciplinario de AMV y la revisión interna de los procesos. Esto nos permitió identificar y adelantar las siguientes actividades:

Llevamos a cabo actividades encaminadas a mejorar el rigor técnico y jurídico de las actuaciones disciplinarias, haciendo énfasis en

una adecuada imputación y motivación de los pliegos de cargos, el fortalecimiento de la actividad probatoria y la profundización en la investigación disciplinaria.

En tal sentido, trabajamos en la implementación de cambios en la estructura de la solicitud formal de explicaciones (SFE) y los pliegos de cargos, con el fin de hacerlos concretos y entendibles, garantizando siempre el derecho de defensa y el debido proceso que le asisten a los investigados.

Adelantamos gestiones internas orientadas a propender porque en la toma de decisiones de fondo, en el proceso de instrucción, participe un equipo interdisciplinario de la Vicepresidencia de Cumplimiento y Disciplina, para garantizar que los asuntos sean abordados con un enfoque técnico y jurídico, que garantice una decisión

ajustada a derecho.

Impulsamos la acumulación de investigaciones atendiendo las recomendaciones efectuadas por el Tribunal Disciplinario, en cuanto a la aplicación de los principios de economía y celeridad propios del proceso disciplinario, consagrados por la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010 y nuestro Reglamento, generando eficiencias en el proceso tanto para nosotros como para los sujetos de autorregulación. Esta medida contribuyó, igualmente, a dilucidar en una sola actuación, los aspectos relevantes de una misma situación fáctica.

Trabajamos en la revisión y actualización de documentos que sirven de marco y apoyo en la función disciplinaria. Estos documentos son:

Durante el año 2015 formulamos 31 solicitudes formales de explicaciones, 21 a personas naturales y 10 a personas jurídicas.

Conductas sancionadas durante el año 2015

Conductas reprochables	Número de conductas
Incumplimiento de los deberes generales de los sujetos de Autorregulación (diferente a los deberes de lealtad y diligencia)	19
Ejercicio Abusivo de las Reglas del Mandato	11
Exceso de límites para la realización de operaciones	11
Incumplimiento del deber de lealtad.	8
Incumplimiento de normas relacionadas con el Libro Electrónico de Órdenes (LEO)	8
Uso Abusivo y no autorizado de recursos de clientes.	7
Conductas defraudatorias	6
Actuar sin estar inscrito en el RNPMV de la SFC	5
Incumplimiento de las disposiciones sobre Conflictos de Interés	4
Incumplimiento de las normas relacionadas con el suministro de información.	4
Otras conductas reprochables	14
Total	97

*Fuente base de datos de indagaciones preliminares y procesos disciplinarios — FT_DIS_004

En 2015 terminamos 68 procesos disciplinarios a través de: 16 Acuerdos de Terminación Anticipada, 16 archivos y 36 Resoluciones proferidas por nuestro Tribunal Disciplinario; 26 con sanción y 10 con absolución.

3.3.1 Guía para la Graduación de las Sanciones

En febrero de 2015, publicamos en nuestra página web una nueva versión de la Guía para la Graduación de las Sanciones, que incorpora seis conductas adicionales a las diez que se trataban previamente en dicho documento. Lo anterior, con el fin de facilitar la determinación de las sanciones a imponer en un mayor número de casos.

Las seis conductas mencionadas corresponden a: i) incumplimiento del deber de separación de activos y conductas relacionadas con la utilización indebida de recursos de clientes; ii) incumplimiento del deber de reserva; iii) incumplimiento del deber de diligencia, iv) infracciones a las reglas del mandato; v) violación a las normas sobre certificación e inscripción en el RNPMV; vi) incumplimiento de los requisitos para la celebración de operaciones en el mercado mostrador u OTC.

3.3.2 Política de Cumplimiento Normativo

En julio de 2015, ajustamos la Política de Cumplimiento Normativo, incluyendo la obligatoriedad para que en todos los casos en que iniciemos un proceso disciplinario contra una persona natural vinculada, evaluemos y documentemos el análisis en relación con la posible responsabilidad del intermediario de valores. Adicionalmente, ajustamos referencias normativas, cifras y estadísticas.

Tipo	Total
Expulsión y Multa	7
Expulsión	2
Suspensión y Multa	12
Suspensión	5
Multa y amonestación	1
Multa	14
Amonestación	1
Total sanciones	42

Tipo de sanciones impuestas en 2015

*Fuente base de datos de indagaciones preliminares y procesos disciplinarios — FT_DIS_004

4. Autorregulación voluntaria en Divisas

En el año 2015 la economía mundial experimentó una desaceleración de la demanda agregada, lo cual se vio reflejado en una reducción importante en el precio de los commodities. Estos a su vez impactaron las monedas en las economías emergentes generando depreciaciones pronunciadas.

En el mercado local, el incremento de la inflación y la política monetaria activa para combatirla, le imprimieron una mayor volatilidad a la tasa de cambio. La reducción en la inversión extranjera directa y de portafolio, así como la caída en los precios de los TES y de las acciones, hicieron que muchos recursos retornaran a sus países de origen, exacerbando el impacto en los precios de la divisa.

Esta situación interna y externa, nos condujo a un escenario con

mayores fluctuaciones de la tasa de cambio, reducción en los volúmenes interbancarios negociados y un sector real que cada día buscaba mayores alternativas de cobertura cambiaria.

Con este panorama de fondo, dimos a lo largo del año diferentes discusiones en el Comité de Divisas, buscando recoger la mayor cantidad de buenas prácticas en un documento que próximamente entregaremos a la industria y en el cual definiremos unos puertos seguros para los autorregulados.

Para 2016 esperamos un mercado similar al observado el año anterior y a través del Comité de Divisas trabajaremos en la formulación de buenas prácticas que incluyan, entre otros, temas co-



En 2015 realizamos 8 visitas de supervisión preventiva (3 Bancos, 4 Sociedades Comisionistas de Bolsa y 1 Corporación Financiera).

mo: (i) deberes frente a clientes, (ii) salas a disposición de los clientes y (iii) registro de operaciones de derivados.

4.1 Elevación de estándares de la industria

Durante el año 2015, realizamos diferentes actividades con los gremios, los administradores de sistemas de negociación y registro y el Banco de la República, en las cuales recogimos inquietudes sobre el esquema de autorregulación voluntaria y diversas problemáticas del mercado.

En un trabajo coordinado entre AMV y el Banco de la República, logramos que la Circular Reglamentaria Externa DODM-317 fuera modificada en 2 oportunidades con el objetivo de optimizar los procesos de los intermediarios cambiarios, facilitando también, nuestra labor de supervisión en Divisas. Las modificaciones se hicieron para las características de las operaciones objeto de registro y en la definición del término "ejecución", para determinar el momento a partir del cual se inicia el plazo máximo de registro.

Por otra parte, continuamos con la tarea de adelantar visitas de supervisión preventiva a los miembros autorregulados voluntarios, con el objetivo de conocer la operatividad y estructura de cada uno de ellos y así contar con información sobre los mejores estándares y buenas prácticas al interior de la industria. Todo esto, con el fin de contar con insumos para generar

herramientas que nos permita elevar los estándares de los intermediarios cambiarios. Durante el 2015 realizamos 8 visitas de esta naturaleza.

4.2 Monitoreo y vigilancia

Las señales generadas en los procesos de monitoreo de Contado y Derivados las gestionamos en un 15%, a través de contactos directos con los operadores (vía telefónica, chats o correos electrónicos). Estas actividades tienen como objetivo primordial entender, a través de la fuente primaria, las razones que explican la señal y analizar su materialidad.

Trasladamos 40 casos de monitoreo a vigilancia, de los cuales descartamos 6, enviamos 11 cartas de instrucciones y los 23 restantes los cerramos luego de la indagación preliminar. Las señales se generan por registros extemporáneos, precios alejados de la mejor referencia o falta de certificación.

5. Sistema de Control Interno

AMV cuenta con un adecuado desempeño del sistema de control interno, enmarcado en un apropiado ambiente de control, con la definición de políticas y lineamientos internos que garantizan una adecuada cultura organizacional hacia el autocontrol.

De igual forma, contamos con un sistema de administración de riesgos robusto que nos permite identificar los riesgos a los que nos encontramos expuestos y de esta forma implementar los controles necesarios para mitigarlos de forma efectiva. Adicionalmente, existe una cultura de registro de los eventos materializados por parte de nuestros funcionarios, lo que permite identificar planes de mejora para evitar la reincidencia de estos eventos.

En la evaluación a nuestro Sistema de Control Interno participan la Revisoría Fiscal, la Auditoría Interna y una Auditoría Externa, en aspectos tecnológicos específicamente, identificando oportunidades de mejora, determinando las causas y planteando recomendaciones. Los aspectos más relevantes de estos ejercicios han sido presentados en forma periódica a nuestro Comité Financiero y de Auditoría del Consejo Directivo, así como los planes de acción propuestos por nuestros procesos, para su seguimiento y control.

5.1 Propiedad intelectual

En cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 1 de la ley 603 del 2000, informamos que la Corporación cumple con el licenciamiento de software acorde con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, contenidos en la legislación colombiana.