



RETOS DEL AHORRO COLECTIVO EN COLOMBIA

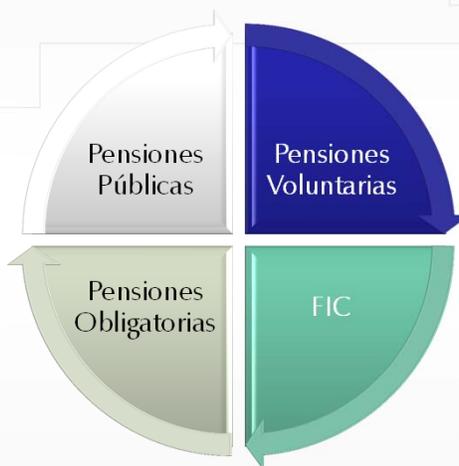
Ana Fernanda Maiguashca*

Medellín, Mayo 2014

* Las opiniones aquí contenidas son de carácter personal y no comprometen ni al Banco de la República ni a su Junta Directiva

QUE COMPONE EL AHORRO COLECTIVO?

R
I
E
N
G
V
I
E
M
R
E
S
N
I
O
D
N
E
E
S



**TENEMOS LO QUE SE NECESITA EN CADA
UNA DE ESTAS INDUSTRIAS PARA
APROVECHAR SU POTENCIAL?**

**TENEMOS OPORTUNIDADES DE CANALIZAR
MAS AHORRO A PROYECTOS DE INVERSIÓN**



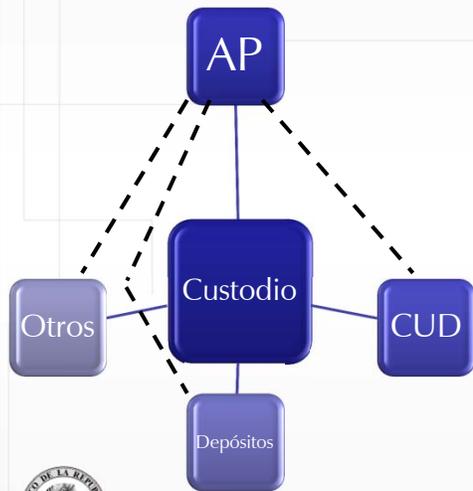
Puntos
Comunes

Infraestructura de
Mercado

Alineación de
Incentivos



LA CUSTODIA PARA EL AHORRO ADMINISTRADO



LA CUSTODIA ES EL MECANISMO QUE SE UTILIZA INTERNACIONALMENTE PARA SOLUCIONAR EL PROBLEMA PRINCIPAL AGENTE DEL AHORRO ADMINISTRADO



LA CUSTODIA PARA EL AHORRO ADMINISTRADO

- EL MERCADO COLOMBIANO TIENE QUE AJUSTAR SU INFRAESTRUCTURA A ESTE ESTÁNDAR INTERNACIONAL, LO QUE REQUIERE UN CAMBIO ESTRUCTURAL EN LA FORMA EN LA QUE EL MERCADO ESTÁ “INTERCONECTADO”
- ESTA TRANSFORMACIÓN TRAE CONSIGO UNA EXTERNALIDAD POSITIVA Y ES EL EFECTO DE DEJAR “ENTRAR UN TERCERO” A LOS PROCESOS DE *BACKOFFICE* QUE ACTUALMENTE MANEJAN TODAS LAS INDUSTRIAS



ALINEACIÓN DE INCENTIVOS

COLOMBIA NO TIENE UNA INDUSTRIA MADURA DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS.

HIPÓTESIS: INCENTIVOS INADECUADOS



**TENEMOS LO QUE SE NECESITA EN CADA
UNA DE ESTAS INDUSTRIAS PARA
APROVECHAR SU POTENCIAL?**

**TENEMOS OPORTUNIDADES DE CANALIZAR
MAS AHORRO A PROYECTOS DE INVERSIÓN?**



FICS Oferta de Valor

Esquema de Riesgos

Distribución



OFERTA DE VALOR

RETORNO

ACTIVOS
ALTERNATIVOS

LA OFERTA SE
CONCENTRÓ EN
LOS EXTREMOS
DE LA CURVA
DE PORTAFOLIO
ÓPTIMO

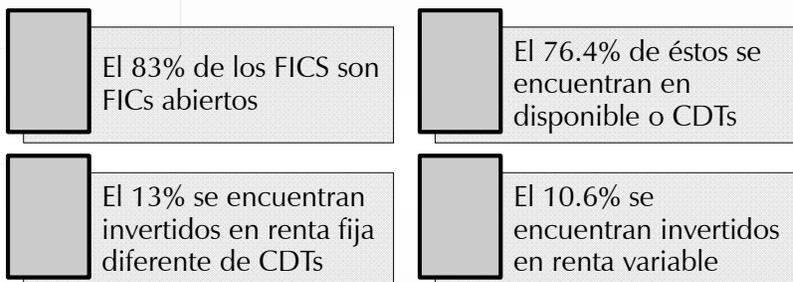
PRODUCTOS DEL
MERCADO
INTERMEDIADO



RIESGO



EL MERCADO EXISTENTE



EL 23.6% SE ENCUENTRA CANALIZANDO AHORRO AL MERCADO DE CAPITALES



FUENTE: SUPERFINANCIERA

ESQUEMA DE RIESGO

- ALTO RIESGO Y Poca EXPERIENCIA EN GESTIÓN
- ALTO RIESGO Y DIFÍCIL COMPRENSIÓN DEL INVERSIONISTA
- “DAÑOS COLATERALES” A REPUTACIÓN DE LA INDUSTRIA

Activos
alternativos

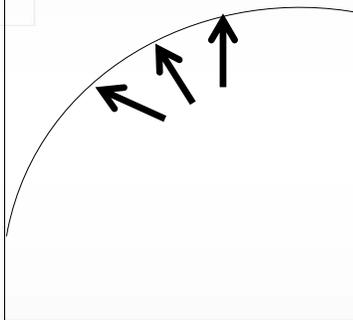
- CERO DIVERSIFICACIÓN DEL RIESGO
- GESTIÓN “PERSONAL” DEL “PORTAFOLIO”
- Poca CONTRIBUCIÓN A LA LIQUIDEZ DEL MERCADO Y AMPLIACIÓN DEL RIESGO

Acciones
Individuales



EL MERCADO EXISTENTE

RETORNO



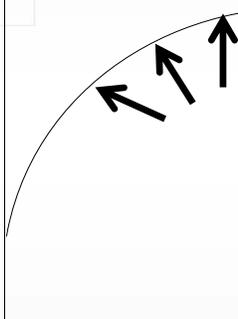
ESE ESPACIO
PODRÍA SER
LLENADO POR
UNA NUEVA
INDUSTRIA DE
FICS

RIESGO



EL MERCADO EXISTENTE

RETORNO



FONDOS DE RENTA
FIJA Y/O VARIABLE,
LISTADOS EN BOLSA,
CON LIQUIDEZ
SECUNDARIA Y
GESTIÓN
PROFESIONAL

RIESGO



EL EQUILIBRIO ENTRE MERCADO INTERMEDIADO, EL DESINTERMEDIADO Y LOS FICS

RIESGOS:

$$r^i < r^{d+fics} < r^d \text{ actual}$$

DIVERSIFICACION/EXPERTICIA/COSTOS DE TRANSACCION

COSTOS:

$$c^{d+fics} < c^d \text{ actual}$$

ECONOMIAS DE ESCALA



EL ESQUEMA DE RIESGOS

- LA NATURALEZA DEL MERCADO DESINTERMEDIADO ES QUE LOS RIESGOS DEL PORTAFOLIO SON ASUMIDOS POR EL INVERSIONISTA FINAL SIEMPRE QUE ESE HAYA SIDO SU MANDATO
- LA CUSTODIA DEBE CORREGIR LOS PROBLEMAS PRINCIPAL-AGENTE QUE DESVÍEN AL ADMINISTRADOR DEL MANDATO
- PERO EXISTEN RIESGOS QUE PUEDEN GENERAR EXTERNALIDADES AL RESTO DEL MERCADO Y CUYOS EFECTOS EXCEDEN LAS PÉRDIDAS POSIBLES DEL INVERSIONISTA FINAL

EL RIESGO DE LIQUIDEZ



CONSIDERACIONES PRUDENCIALES

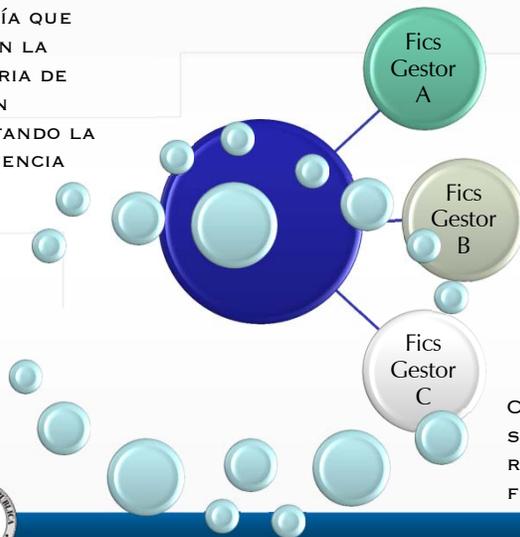
- EXISTE RIESGO SISTÉMICO EMBEBIDO EN EL RIESGO DE LIQUIDEZ DE LAS CARTERAS ABIERTAS EN EL MERCADO
- LOS ADMINISTRADORES DEBEN ENDOGENIZAR SUS POTENCIALES EFECTOS EX ANTE



REDES DE DISTRIBUCIÓN Y ASESORÍA QUE EVALÚEN LA INDUSTRIA DE GESTIÓN FOMENTANDO LA COMPETENCIA

DISTRIBUCIÓN

GESTORES ESPECIALIZADOS QUE COMPITAN POR ESTAR EN LAS "REPISAS" DE LOS MEJORES DISTRIBUIDORES



CLIENTES ASESORADOS QUE SUPLEN EL APETITO DE RIESGO RETORNO ÓPTIMO PARA SU FUNCIÓN DE UTILIDAD



GRACIAS

