



CONCLUSIONES
TALLER ¿CÓMO AMPLIAR LA BASE DE
INVERSIONISTAS EN EL MERCADO?
15 de noviembre de 2018



GOBIERNO
DE COLOMBIA



MINHACIENDA



Metodología

1

AFPs: revisión diseño institucional

2

FICs: consolidar industria

3

Renta vitalicias: desarrollo del mercado

4

Inversión extranjera: condiciones propicias

5

Retail: simplificar acceso (microinversión)

6

Portafolios recursos públicos

15

Mesas de trabajo



RONDA 1 RETOS

RONDA 2 POSIBLES SOLUCIONES



AFP (3M)
FIC (3M)
Aseguradoras (3M)

Inversión Extranjera (2M)
Recursos públicos (2M)
Retail (2M)

1. Consensos moderadores (presentaciones finales evento)
2. Nubes de Palabras (Post-its)
3. Memorias escritas
4. Encuesta de satisfacción evento

1. CONSENSOS MODERADORES POR TEMA



1

AFP

Retos:

1. Rentabilidad mínima
2. Reforma tributaria y pensional
3. Concentración y competencia en el mercado de pensiones obligatorias colombiano
4. “Sesgo AAA” y apetito de riesgo
5. *Trade off* tamaño vs calificación

Propuestas de Solución:

1. Revisión general régimen de inversiones
2. Revisión esquema de rentabilidad mínima
3. Administración delegada (competencia)
4. Separación de actividades (vinculación y administración de portafolio)
5. Subastas de nuevos afiliados
6. Supervisión y regulación orientadas a asumir riesgos

2

FIC: Consolidación de la industria

Retos:

1. Propuestas de ley de financiamiento relacionadas con FIC
2. Educación financiera en inversión para clientes y fuerza de ventas de las entidades (en productos complejos)
3. Cultura o “Sesgo AAA” en la oferta actual de fondos. Se concentran en la calificación y no en la rentabilidad
4. Autorización de mecanismos de distribución
5. Responsabilidad administradores vs distribución
6. Aproximación de la supervisión en situaciones de pérdida de valor de los FIC
7. Responsabilidad de deber de asesoría
8. Vinculación de clientes costosa
9. Espíritu proteccionista de la regulación

Propuestas de Solución:

1. Licencia especial para distribución
2. Claridad de límite en la responsabilidad de distribución
3. Flexibilización en requisitos de vinculación (digital)

3

Aseguradoras

Retos:

1. Régimen de inversiones de las aseguradoras se asemeja demasiado al de fondos de pensiones obligatorias y las necesidades de match entre activos y pasivos son diferentes
2. Lo anterior se repite entre seguros de vida y generales
3. El régimen de inversiones introduce un sesgo a la participación de deuda pública aunque este aspecto no tuvo consenso en todas las mesas que trataron Aseguradoras
4. Aversión al riesgo equipos y comités de riesgo

Propuestas de Solución:

1. Revisión régimen de inversiones (límites y activos elegibles manteniendo relación con requerimientos de capitales)
2. Replanteamiento de los papeles de los comités de inversión y riesgo
3. Niveles de supervisión enfocado al tipo de riesgo asumido
4. Participación en emisiones pequeñas incluso hasta el 100% de la misma
5. Esquemas de incentivos para profesionalización de los equipos de inversión
6. Especialización del sector a través de licencias por subactividades

4

Inversión extranjera: condiciones propicias

Retos:

1. Poco acceso a liquidez en el mercado FX
2. Impuestos a la inversión extranjera
3. Falta de liquidez en la deuda privada
4. Limitación Ley 226
5. Carencia de mercado de *hedge funds*

Propuestas de solución

1. Revisión de condiciones del mercado FX (Banco de la República)
2. Simplicidad y estabilidad en el régimen tributario de la inversión extranjera
3. Eliminar T=0 y pasar a cumplimiento en T=2 como estándar internacional
4. Profundización de *securities lending* y desarrollo del mercado de simultáneas
5. Desarrollo y promoción de *Hedge Funds* en Colombia

5

Retail: simplificar acceso (microinversión)

Retos:

1. Educación financiera vs Formalidad: Hay apetito de riesgo pero no hay información sobre la oferta existente en el mercado de capitales
2. Complejidad al acceso al mercado
3. Regulación limitante para distribución masiva de los productos (costos)
4. Regulación proteccionista

Propuestas de solución

1. Programas de educación financiera
2. Reglamentación sobre Decreto de Asesoría enfocada a economías a escala para rentabilidad de las entidades
3. SARLAFT proporcional, creación central única de información y así reducir el costo marginal de cada entidad
4. Creación de actividad de asesoría independiente
5. Avanzar en flexibilización de canales de distribución
6. Espíritu de la regulación diferente a la protección

6

Portafolios recursos públicos

Retos:

1. Marco regulatorio que no reconoce los diferentes tipos de recursos públicos que se administran (horizontes de tiempo, objetivos de inversión diferentes)
2. Falta de alineación de régimen de inversión del FONPET con sus objetivos de largo plazo
3. Definición de Detrimento Patrimonial en entes de control (sesgo a cero riesgo)

Propuestas de solución

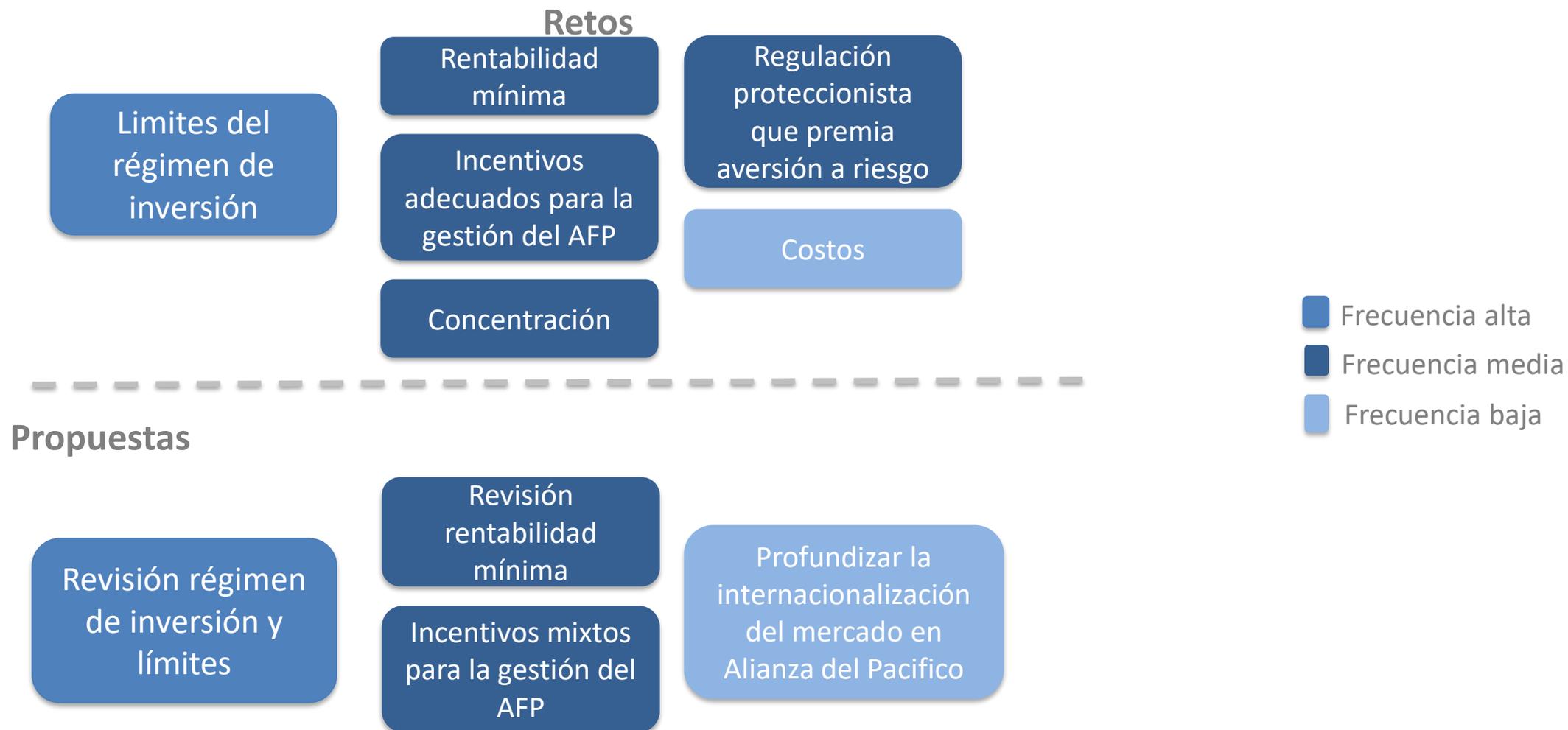
1. Gradualidad y progresividad en la regulación (Recursos FONPET vs excedentes de liquidez)
2. Modificación Decreto 1525 (mayor riesgo a mayor especialización)
3. Educación financiera en los entes de control (Riesgos vs Detrimento Patrimonial)
4. Revisión régimen de inversión FONPET para armonizarlo con las pensiones privados
5. Establecimiento de incentivos a competencia a mayor riesgo en recursos del FONPET
6. Documentación procesos de inversión y seguimiento a inversiones

2. NUBES DE PALABRAS (POST-ITS)



1

AFPs: revisión diseño institucional



2

FIC: consolidar industria

Retos

Falta de educación de inversión

Costos de los procesos

Diversificación de activos

Canales de inversión para micro inversionistas

Costos de supervisión y control

Arquitectura abierta

Propuestas

Programas de educación de inversión

Estrategias de publicidad para capacitar al público en general a través de la tecnología

Autorizar vinculación electrónica de clientes

Permitir la multivinculación

- Frecuencia alta
- Frecuencia media
- Frecuencia baja

3

Aseguradoras

Retos

Capacitación de equipos de inversión

Concentración en deuda pública

Diversificación de activos

Detrimento patrimonial

Régimen de solvencia

Mercado deuda privada

Propuestas

Revisión régimen de inversión y límites

Eliminar el concepto de detrimento patrimonial

Replantear el rol de las áreas de riesgo

Robustecer la información pública con relación a la rentabilidad de los portafolios de las entidades del sector

- Frecuencia alta
- Frecuencia media
- Frecuencia baja

4

Inversión extranjera: condiciones propicias

Retos

Tributación
compleja

Mercado ilíquido

Estándares locales
vs internacionales

Microestructura
del mercado de
capitales local

Propuestas

Regular el
mercado local
con estándares
internacionales

Operatividad de t+2
para mercado de
capitales

Creación de un
esquema de
creadores de deuda
privada

Reforma integral de
régimen de oferta
pública

Simplificación y
estabilidad
tributaria

- Frecuencia alta
- Frecuencia media
- Frecuencia baja

5

Retail

Retos

Altos costos y dificultad de vinculación

Educación financiera

Exceso de Regulación

Baja confianza

Fracaso en la política de democratización accionaria

Propuestas

Incentivos para los inversionistas

Liberalización de oferta de productos

Permitir la asesoría de agentes independientes

Educación financiera

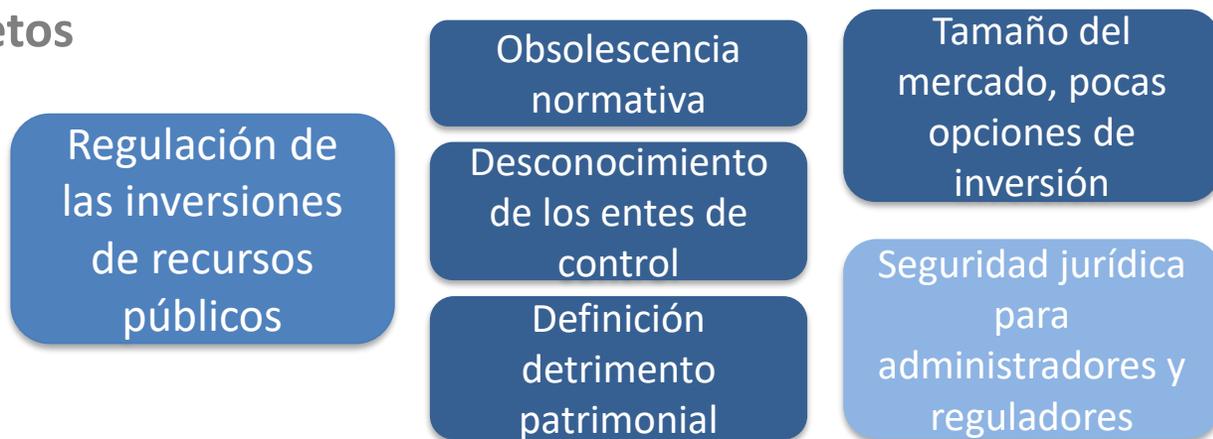
Simplificación de la regulación

- Frecuencia alta
- Frecuencia media
- Frecuencia baja

6

Portafolios recursos públicos

Retos



Propuestas



- Frecuencia alta
- Frecuencia media
- Frecuencia baja

3. MEMORIAS ESCRIBAS

Serán enviadas a los miembros del
comité directivo



4. Retroalimentación del evento



Retroalimentación evento

		1	2	3	4	5	TOTAL ENCUESTADOS	PROMEDIO DE CALIFICACIÓN	
METODOLOGÍA	La metodología utilizada estimula la participación de los asistentes	0	0	0	20	50	70	4.7	4.35
	Los moderadores contibuyen al desarrollo de las mesas de trabajo	0	0	0	15	55	70	4.8	
	Las presentaciones o ayudas audiovisuales fueron claras y orientaron las mesas	0	3	13	40	14	70	3.9	
	El material entregado facilitó el desarrollo del taller	0	5	10	38	17	70	4.0	
		1	2	3	4	5	TOTAL ENCUESTADOS	PROMEDIO DE CALIFICACIÓN	
ORGANIZACIÓN	Ubicación del sitio del desarrollo del taller	0	0	0	3	67	70	5.0	4.72
	Espacio del salón en que se desarrollaron las discusiones	0	0	1	8	61	70	4.9	
	Horarios elegidos (día y hora)	0	1	2	10	57	70	4.8	
	Cumplimiento del horario	2	2	8	18	40	70	4.3	
SUGERENCIAS GENERALES	Muy buena metodología; buena, simple y potencialmente eficiente.								
	Difundir temas con anterioridad para su preparación								
	Ofrecer mayor tiempo a los moderadores								
	Mayor puntualidad en el evento								
	Mesas de trabajo de carácter multidisciplinario								
	Contar con representantes de todos los actores del mercado								
	Mayor publicidad al exterior								
	Espacios mas silencioso y en donde se aproveche más el tiempo de trabajo								
Priorizar los temas; multiples ideas a desarrollar con bajo nivel de profundidad									