

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

COLOMBIA

PROGRAMA DE APOYO A LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO II

(CO-L1214)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Daniel Fonseca (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Agustina Calatayud, Olver Bernal, Fernando De Olloqui, Gabriela Andrade, Alejandro Támara, María Cabrera, César Tamayo, Gloria Lugo y Annabella Gaggero (IFD/CMF); Álvaro Concha (CMF/CCO); Adriana Zorro (CAN/CCO); Miguel Angel Orellana (FMP/CCO); y Mónica Lugo (LEG/SGO).

De conformidad con la Política de Acceso a Información, el presente documento se divulga al público de forma simultánea a su distribución al Directorio Ejecutivo del Banco. El presente documento no ha sido aprobado por el Directorio. Si el Directorio lo aprueba con modificaciones, se pondrá a disposición del público una versión revisada que sustituirá y reemplazará la versión original.

ÍNDICE

RESUMEN DEL PROYECTO.....	1
I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS.....	2
A. Antecedentes, Problemática y Justificación	2
B. Objetivos, Componentes y Costo.....	13
C. Indicadores Claves de Resultados.....	16
D. Análisis Económico.....	16
II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS.....	17
A. Instrumento de Financiamiento.....	17
B. Riesgos Ambientales y Sociales	17
C. Otros Riesgos del Proyecto	17
III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN.....	18
A. Resumen de los Arreglos para la Implementación	18
B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados.....	18
IV. CARTA DE POLÍTICA.....	19

ANEXOS	
Anexo I	Matriz de Efectividad en el Desarrollo (DEM) - Resumen
Anexo II	Matriz de Políticas

ENLACES ELECTRÓNICOS
REQUERIDOS
1. Carta de Políticas
2. Matriz de Medios de Verificación
3. Matriz de Resultados
OPCIONALES
1. Plan de Monitoreo y Evaluación
2. Análisis Económico
3. Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros
4. Matriz de Políticas Comparativa
5. Estrategia del BID con Colombia 2015-2018
6. Statement by the Hon. Mauricio Cárdenas, Governor of the Fund and the Bank for Colombia ; International Monetary Fund (IMF). Colombia (2016)
7. Colombia: 2016 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Colombia ; Press Release; and Statement by the Executive Director for Colombia. IMF. Colombia (2016)
8. Colombia: Arrangement Under the Flexible Credit Line and Cancellation of Current Arrangement- Press Release; and Staff Report ; IMF. Colombia (2016)
9. Colombia: Selected Issues ; IMF. Colombia, (2016)
10. Reporte de Estabilidad Financiera - Marzo 2016 . Banco de la República. Colombia, (2016)
11. Financial Inclusion, Growth and Inequality: A Model Application to Colombia . IMF (2014) Working Paper.
12. Economic Surveys . Organization for Economic Cooperation and Development. OECD (2015)
13. Ley No. 1735 del 21 de octubre de 2014 para la promoción del acceso a los servicios financieros transaccionales y otras disposiciones
14. Avances y metas de la economía colombiana . Ministerio de Hacienda (2014)
15. Financiamiento para la Paz, la Equidad y la Educación 2015-2018 . Ministerio de Hacienda (2014)
16. Estrategia de Inclusión Financiera . Ministerio de Hacienda (2014)

ABREVIATURAS	
ANIF	Asociación Nacional de Instituciones Financieras
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
FDN	Financiera de Desarrollo Nacional
FEM	Foro Económico Mundial
FMI	Fondo Monetario Internacional
Fogafín	Fondo de Garantías de Instituciones Financieras
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MILA	Mercado Integrado Latinoamericano
MIPYME	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
NUIP	Número Único de Identificación Personal
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
PBP	Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política
PIB	Producto Interno Bruto
PND	Plan Nacional de Desarrollo
PYME	Pequeñas y Medianas Empresas
SEPDE	Sociedad Especial de Pagos y Depósitos Electrónicos

RESUMEN DEL PROYECTO
COLOMBIA
PROGRAMA DE APOYO A LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO II
(CO-L1214)

Términos y Condiciones Financieras				
Prestatario: República de Colombia			Facilidad de Financiamiento Flexible^(a)	
			Plazo de amortización:	20 años
Organismo Ejecutor: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP)			VPP original:	12,75 años
			Período de desembolso:	1 año
Fuente	Monto (US\$)	%	Período de gracia:	5,5 años
BID (CO):	400.000.000	89	Comisión de inspección y vigilancia:	(b)
Fondo Chino de Cofinanciamiento para América Latina y el Caribe ^(c) :	50.000.000	11	Tasa de interés:	Basada en LIBOR
			Comisión de crédito:	(b)
Total:	450.000.000	100	Moneda de aprobación:	Dólares estadounidenses con cargo al Capital Ordinario y al Fondo Chino de Cofinanciamiento
Esquema del Proyecto				
<p>Objetivo del proyecto/descripción: El objetivo de la serie programática y el de la presente operación es mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento de Colombia a través de: (i) el aumento del financiamiento para el desarrollo productivo; (ii) la mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero para apoyar el desarrollo del mercado de capitales y la transparencia financiera; y (iii) la mejora de la inclusión financiera para la población no bancarizada y las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME).</p> <p>La presente operación es la segunda de dos consecutivas, vinculadas técnicamente entre sí, pero financiadas de forma independiente bajo la modalidad de Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política.</p>				
<p>Condiciones contractuales especiales previas al único desembolso del financiamiento: El desembolso de los recursos del financiamiento del Banco estará sujeto al cumplimiento por parte del prestatario, a satisfacción del Banco, de los compromisos sobre reformas de política, los que se describen en los componentes del programa y están previstos en la Matriz de Políticas (Anexo II), en adición al cumplimiento de las demás condiciones establecidas en el contrato de préstamo (¶3.2).</p>				
Excepciones a las políticas del Banco: Ninguna.				
Alineación Estratégica				
Desafíos^(d):	SI <input checked="" type="checkbox"/>	PI <input checked="" type="checkbox"/>	EI <input checked="" type="checkbox"/>	
Temas Transversales^(e):	GD <input type="checkbox"/>	CC <input type="checkbox"/>	IC <input checked="" type="checkbox"/>	

^(a) Bajo los términos de la Facilidad de Financiamiento Flexible (FN-655-1) el Prestatario tiene la opción de solicitar modificaciones en el cronograma de amortización, así como conversiones de moneda y de tasa de interés. En la consideración de dichas solicitudes, el Banco tomará en cuenta aspectos operacionales y de manejo de riesgos.

^(b) La comisión de crédito y la comisión de inspección y vigilancia serán establecidas periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de los cargos financieros del Banco, de conformidad con las políticas correspondientes.

^(c) Estos recursos de cofinanciamiento serán proporcionados por el Fondo Chino de Cofinanciamiento para América Latina y el Caribe. Los términos y condiciones para este segmento del financiamiento serán los mismos que aquellos del financiamiento de los recursos del Capital Ordinario del Banco, de conformidad con el documento GN-2686-4.

^(d) SI (Inclusión Social e Igualdad); PI (Productividad e Innovación); y EI (Integración Económica).

^(e) GD (Igualdad de Género y Diversidad); CC (Cambio Climático y Sostenibilidad Ambiental); y IC (Capacidad Institucional y Estado de Derecho).

I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS

A. Antecedentes, Problemática y Justificación

- 1.1 Este proyecto es el segundo de una serie de dos Préstamos de Apoyo a Reformas de Política bajo el enfoque Programático (PBP). La serie se originó en 2015 (3554/OC-CO) y fue acordada con el Gobierno de Colombia como apoyo a un conjunto de medidas estructurales destinadas a mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento del país.
- 1.2 Específicamente, la presente operación acompaña reformas de políticas cuyos objetivos son análogos a los contemplados en el préstamo programático 3554/OC-CO aprobado en 2015, en el cual se establecieron las principales reformas legales e institucionales del programa. Dicho préstamo fue desembolsado en el mismo año, una vez cumplidas las condiciones previas. Con este segundo programa se consolidan las reformas de política que a la fecha han logrado avances significativos, entre los que se destacan: (i) incremento del crédito al sector privado del 4,2% entre 2015 y 2016, alcanzando un nivel del 48% como proporción del Producto Interno Bruto (PIB); (ii) el avance en desarrollo productivo, particularmente a través del cierre financiero de proyectos de alianzas público-privadas en transporte por medio de la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN); (iii) la adopción de mejoras a las regulaciones destinadas a mejorar la transparencia financiera y protección al consumidor, que se alinean con el objetivo de que Colombia acceda a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE); (iv) el incremento en cinco puntos porcentuales entre 2015 y 2016 en la cantidad de personas que accede a instrumentos financieros, alcanzando en 2016 a un 77,1% de la población; y (v) el inicio del trámite de incorporación de una nueva Sociedad Especial de Pagos y Depósitos Electrónicos (SEPDE) a concretarse antes del final de 2017 para profundizar la inclusión financiera.
- 1.3 **Contexto macroeconómico.** Un programa de políticas basado en la contención de la inflación, ajuste gradual de las finanzas públicas y fortalecimiento institucional ha permitido a Colombia incrementar la resiliencia de su economía frente a la caída del precio del petróleo desde mediados de 2014¹. Así, la economía colombiana pudo aterrizar suavemente ante el choque a los términos de intercambio. En 2015 el PIB creció 3,1% y en 2016 el crecimiento fue de 2,0%. A su vez, se proyecta que en 2017 la economía comience nuevamente a recuperarse, creciendo a 2,5% anual. La inflación anual está siendo contenida, pasando de un pico de 9% en julio de 2016 a 5,8% en diciembre de 2016. Se proyecta una reducción gradual del déficit fiscal de 3,9% del PIB en 2016 a 2,7% en 2018. A su vez, las cuentas externas se están ajustando, donde el déficit de cuenta corriente pasó de 6,6% del PIB en el tercer trimestre de 2015 a 4,7% en el tercer trimestre de 2016. En el plano social, la pobreza continuó descendiendo de 24,6% en 2014 a 24,1% en 2015. La desigualdad se redujo a 52,2 puntos (índice Gini) en 2015, luego de haber permanecido en 54 puntos desde 2012. El proceso de reformas para el ingreso a la OCDE sigue en marcha según los términos

¹ Fondo Monetario Internacional (FMI), *Article IV Consultation - Staff report*, Abril 2016.

establecidos. El nuevo acuerdo de paz entre el Gobierno de Colombia y las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC) fue refrendado por el Congreso en noviembre de 2016, lo cual implica importantes oportunidades para incrementar la productividad y la inclusión financiera. En este contexto, estudios publicados recientemente² coinciden en destacar que, para lograr un crecimiento inclusivo y sostenido en el tiempo, el país deberá enfrentar una serie de desafíos, entre los que se encuentran: (i) transitar hacia una economía de mayor complejidad y valor agregado; (ii) reforzar los puntos débiles en materia de supervisión del sector financiero; (iii) mejorar la inclusión financiera³; y (iv) cerrar la brecha de infraestructura, sin comprometer la estabilidad fiscal.

- 1.4 **Estructura económica y productiva.** Los principales sectores económicos del país son: sector financiero (19,7% del PIB); comercio, hoteles y restaurantes (12%); industria y manufacturas (11,2%); y transporte y comunicaciones (7,3%)⁴. La estructura económica se caracteriza por la importancia de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME), las que representan el 95% de las empresas, el 80% del empleo privado y el 35% del PIB. Pese a su crecimiento en las últimas dos décadas, la economía del país no ha promovido un cambio estructural positivo, en el sentido de avanzar hacia sectores de mayor productividad y valor agregado. Colombia presenta significativas brechas de productividad con respecto a países de ingresos medios y altos. Entre 1990 y 2011, el crecimiento de la productividad de la economía se situó en valores cercanos a cero, mientras que países como Chile y Perú mostraron un crecimiento de 2% y 4% respectivamente. El rezago en la productividad afecta principalmente a las MIPYME, las cuales alcanzan niveles de 45% respecto a la productividad de las empresas norteamericanas de similar tamaño⁵. Cerca del 80% de los productos en los que Colombia posee ventaja comparativa corresponden al sector primario, los cuales tienen una complejidad económica comparada baja (dado que requieren de bajas capacidades tecnológicas y de capital humano para ser producidos) y, por tanto, contribuyen de forma limitada al crecimiento económico⁶.
- 1.5 **El sistema financiero.** El sistema financiero cumple un rol fundamental en el crecimiento económico⁷. Un sistema financiero eficiente permite: (i) canalizar recursos hacia los actores y proyectos más productivos, estimulando el crecimiento; (ii) transformar plazos, redireccionando el ahorro de corto plazo hacia inversiones de largo plazo, y asignando recursos hacia inversiones productivas, tales como aquellas en infraestructura; (iii) suavizar el consumo de hogares y

² Véase por ejemplo: Colombia CDC 2015-2018. FMI, Op. cit.; FMI, *Arrangement under the Flexible Credit Line and Cancellation of current Arrangement - Staff report*, Junio 2016; OCDE, *Colombia-Economic forecast*, 2016.

³ Se define inclusión financiera como el acceso y el uso de servicios financieros formales y de calidad por parte de hogares y empresas, bajo un marco de estabilidad financiera para el sistema y los usuarios. Los servicios financieros incluyen pagos y transferencias, crédito, ahorro y seguros.

⁴ Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas, Producto Interno Bruto (PIB), 2015.

⁵ Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, *Reporte de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME)*, 2011.

⁶ Se entiende como medida de productividad el producto por trabajador. Para un análisis detallado de la relación entre valor agregado, complejidad económica y crecimiento, véase: Hausmann et al., *The Atlas of Economic Complexity*, 2014.

⁷ Beck, T.; Levine, R. y Loayza, N., "Finance and the sources of growth", *Journal of Financial Economics* 58(12), 261-300, 2000.

empresas a nivel intertemporal, reduciendo sus restricciones de liquidez y los *shocks* negativos sobre el bienestar; y (iv) atenuar el impacto de la volatilidad y los *shocks* macroeconómicos⁸. El nivel de desarrollo del sistema financiero en Colombia ha mejorado notablemente en los últimos años. En el año 2012, el Foro Económico Mundial (FEM) ubicaba al país en el puesto 46 a nivel mundial, por debajo, de Chile (29), Brasil (32) y Perú (41). En 2016, Colombia había avanzado 21 posiciones y se ubicaba en el puesto 25 a nivel mundial, y tercero a nivel regional, por detrás de Panamá (15) y Chile (21).

- 1.6 **Prioridades de reforma.** Con el fin de mejorar el desarrollo del sistema financiero, y en concordancia con diferentes diagnósticos⁹, en la primera operación se identificaron tres ejes de reformas: (i) la ampliación del financiamiento para el desarrollo productivo, para apoyar el avance hacia una economía más productiva y compleja y cerrar la brecha de inversión en la infraestructura requerida para un crecimiento sostenido del país; (ii) la consolidación del avance en la regulación y supervisión del sistema financiero, impulsando mayor transparencia y desarrollo de los mercados de capitales, a fin de movilizar recursos y diversificar los mecanismos de financiamiento para hacer frente a las necesidades de inversión productiva, sin afectar la estabilidad fiscal; y (iii) la mejora de la inclusión financiera, para aliviar las restricciones de liquidez de hogares y empresas, mejorar sus niveles de consumo e inversión, y contribuir a reducir la vulnerabilidad y desigualdad de la población. Esta operación da continuidad a las medidas de apoyo para el Gobierno de Colombia en la línea de las reformas identificadas, que son plenamente coherentes con el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2014-2018 del país. A continuación, se presenta el avance realizado por la primera operación, así como también las reformas contempladas por la segunda operación para cada uno de dichos ejes.

1. El Financiamiento para el Desarrollo Productivo en Colombia

- 1.7 **Acceso a financiamiento, productividad y crecimiento.** El acceso a financiamiento es un elemento crítico para incrementar la productividad y la complejidad de una economía y, con ello, estimular el crecimiento económico. Un mayor acceso a financiamiento facilita: (i) la inversión a largo plazo, permitiendo el desarrollo de proyectos en sectores estratégicos y la mejora de la infraestructura productiva; (ii) la adopción de tecnologías y técnicas productivas, así como la investigación, el desarrollo y la innovación; (iii) el acceso a mercados y a segmentos de mayor valor agregado en las cadenas globales de valor; y (iv) la mitigación de la volatilidad y los *shocks* macroeconómicos sobre la economía¹⁰.
- 1.8 **Financiamiento productivo en Colombia.** El financiamiento al sector productivo en Colombia se caracteriza por una fuerte presencia de la banca comercial, la cual supone el 44% del total de los activos del sistema financiero (62% del PIB). Datos de 2015 evidencian un incremento de 15,5 puntos porcentuales en los niveles de

⁸ Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros, GN-2768, 2014.

⁹ FMI, *Article IV Consultation - Staff report*, Abril 2016. FEM, *The Global Competitiveness Report 2015-2016*, 2016.

¹⁰ Para un análisis exhaustivo de la relación entre desarrollo financiero y productividad, véase: BID, Op. cit., 2014.

crédito al sector privado respecto a 2013, ascendiendo a 48,8% del PIB. Los indicadores de calidad de la cartera de crédito bancario comercial se mantuvieron estables, con un promedio de préstamos no generadores en torno al 2,5% del total¹¹. El costo del acceso al crédito descendió cuatro puntos porcentuales, pasando de 11% en 2013 a 7% en 2015. Por su parte, el acceso a crédito para las Pequeñas y Medianas Empresas (PYME) registró un aumento de cuatro puntos porcentuales, alcanzando el 45% de las PYME¹². Éste es un dato no menor si se tiene en cuenta el rol crítico del financiamiento para el aumento de la productividad en una economía, y la presencia preponderante de estas empresas en la economía colombiana. Por su parte, el financiamiento para el sector agrícola ha mostrado un crecimiento de 3,7% durante el primer semestre de 2016¹³. Finalmente, Colombia ha avanzado en cerrar la brecha de inversión en infraestructura de transporte necesaria para reducir los costos logísticos e incrementar la productividad de su sector productivo. Tan solo considerando los proyectos por realizar en la cuarta generación de concesiones de carreteras, se espera que los proyectos tendrán un aporte de 0,39 puntos porcentuales al PIB entre 2015 y 2022¹⁴.

- 1.9 Las reformas implementadas por la primera operación estuvieron dirigidas a mejorar el acceso al financiamiento para el sector productivo a través de fortalecer los sistemas de garantías y las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo. A través de la aprobación de la Ley de Garantías Mobiliarias, la reglamentación del funcionamiento del Registro de Garantías Mobiliarias y la aprobación de los formularios de registro y derechos de registro del Registro de Garantías Mobiliarias, se avanzó hacia la adopción de una legislación sobre garantías mobiliarias basada en mejores prácticas internacionales. Ello facilitó la reducción de los niveles de colateral exigidos a las empresas y la diversificación de las fuentes de colateral, especialmente en el caso de las PYME y empresas en el sector agrícola, las cuales poseen mayores dificultades para ofrecer garantías inmobiliarias como colateral para el financiamiento. Unido a la creación del Registro Único de Factura Electrónica, estas reformas contribuyeron a avanzar hacia mejores sistemas de información crediticia y mejor protección de los acreedores en cuanto a utilizar o recuperar garantías en casos de incumplimiento. Como resultado, entre 2014 y 2015, el país redujo su distancia en 32 puntos respecto a los países mejores posicionados en el indicador de acceso a crédito del Informe *Doing Business*¹⁵.
- 1.10 Por su parte, se adoptaron reformas para fortalecer el marco institucional del financiamiento productivo. En este marco, la banca pública de desarrollo cumple un rol fundamental en la promoción de inversiones en sectores económicos o segmentos de mercado en los que el encuentro entre la oferta y la demanda de financiamiento enfrenta múltiples fallas de mercado que desincentivan el accionar del sector privado. En Colombia, estas fallas son especialmente acuciantes en los

¹¹ Asobancaria, Evolución y desarrollos del sistema financiero colombiano y del mercado de capitales, Junio 2016.

¹² Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), Informe de Resultados de la Gran Encuesta Pyme, 2015.

¹³ Superintendencia Financiera de Colombia, Estadísticas de operaciones activas de crédito por sector económico, 2016.

¹⁴ Asobancaria, Evolución y desarrollos del sistema financiero colombiano y mercados de capitales, Junio 2016.

¹⁵ Banco Mundial, *Informe Doing Business*, 2016.

sectores agrícola (debido a los riesgos asociados de clima, comercialización y precios, así como la concentración de riesgo por actividad y zonas geográficas, la limitación de colateral y los altos costos de transacción implícitos por la dispersión geográfica para prestar a escalas pequeñas) y de infraestructura (dado la fuerte presencia de externalidades y riesgos de diferente índole, tales como macroeconómicos y políticos). Frente a estas fallas de mercado, la banca pública de desarrollo puede contribuir a mejorar el acceso al financiamiento, ofreciendo recursos para inversiones productivas y mejorando las condiciones que incentiven y viabilicen la inversión privada (por ejemplo, a través de fondos públicos de garantía y esquemas de financiamiento de asociaciones público-privadas). En este sentido, las reformas se enfocaron en: (i) la aprobación de la Ley de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario y la emisión de circulares de reglamento operativo del Fondo Agropecuario de Garantías, para incrementar el financiamiento a este sector; y (ii) el fortalecimiento de la banca pública como catalizadora de la inversión en infraestructura, a través de la reforma de los Estatutos de la FDN, la adopción de compromisos por parte del Estado como accionista mayoritario de la FDN y la modificación de la cuantía máxima individual de crédito para la FDN.

- 1.11 **Desafíos pendientes.** A pesar de los avances realizados, el financiamiento productivo en Colombia sigue constituyendo un obstáculo crucial para el desempeño de las empresas en el país¹⁶. El crédito al sector privado como porcentaje del PIB es aún bajo en comparación con otros países de la región, tales como Brasil (67,9%) y Chile (111,2%), y países de renta alta (150%)¹⁷. El costo de acceso al crédito continúa siendo mayor al de otros países de la región, tales como Chile (1,9%) y México (2,8%), y a la media de países de renta alta (2,6%). El acceso a crédito para las empresas de menor tamaño sigue siendo restringido, ya que apenas 41% de las PYME son sujetos de crédito, típicamente concentrado en financiamiento de corto plazo que no permite un adecuado desarrollo de proyectos de inversión. La implementación de un registro de garantías mobiliarias es una herramienta importante para permitir el uso de colateral por parte de las PYME. En seguimiento a esta medida el país desarrollará disposiciones adicionales conducentes a promover el uso de esta herramienta por parte de las entidades financieras. Por su parte, el financiamiento al sector agrícola también es limitado, con 38% de los productores que tienen acceso a financiamiento. Finalmente, la disponibilidad de recursos para financiar infraestructura constituye un desafío importante para el desempeño de las empresas, la productividad y el crecimiento de la economía. Datos recientes¹⁸ señalan que la inadecuada dotación de infraestructura es considerada el tercer problema más importante por parte de las empresas en el país. Asimismo, según estudios disponibles¹⁹, el país debe invertir durante el período 2012-2020 cerca del 3,3% del PIB anual en la financiación de proyectos de infraestructura para poder alcanzar tasas de crecimiento económico en torno al 6% e incrementar la productividad de la economía en 2%. Para enfrentar estos desafíos, la segunda operación continuará con la línea de reformas establecida en la primera operación, con foco en las áreas de mejora del sistema de garantías y fortalecimiento de las instituciones para el financiamiento del desarrollo productivo, principalmente en los sectores

¹⁶ FEM, Informe de Competitividad Global 2015-2016.

¹⁷ FMI, *Article IV Consultation - Staff report*, Abril 2016. Banco Mundial, *World Development Indicators*, 2015.

¹⁸ *Ibidem*.

¹⁹ Asociación Nacional de Instituciones Financieras, *La inversión en infraestructura en Colombia*, 2013.

agropecuario y de infraestructura. De esa manera, el país cumpliría con el objetivo de implementar instrumentos valiosos que permitan ampliar la oferta de productos del sistema financiero y la profundización del crédito, con un impacto directo en el crecimiento inclusivo de las PYME y del sector agrícola, así como en la viabilización de las inversiones en infraestructura contempladas en el PND.

2. La Regulación y Supervisión del Sistema Financiero en Colombia

1.12 Regulación y supervisión, desarrollo del sistema financiero y crecimiento.

La adecuada regulación y supervisión del sistema financiero es clave para compatibilizar el mayor desarrollo del sistema financiero, sin comprometer su estabilidad. Asimismo, permite evitar crisis financieras, cuyos efectos minan la confianza de los agentes en el sector financiero, limitando la expansión del ahorro y el potencial de crecimiento de la intermediación, forzando la salida de actores de los mercados de capitales, y obstaculizando la disponibilidad de financiamiento a mediano y largo plazo. Los análisis que evalúan los efectos de reformas estructurales sobre el crecimiento económico destacan la regulación y la supervisión financieras entre los factores que producen mayor impacto²⁰.

1.13 Situación actual en Colombia. En lo correspondiente a regulación y supervisión, la primera operación se centró en el fortalecimiento de la regulación y supervisión del sistema financiero y en la mejora de la transparencia financiera. En relación a la primera línea, los avances han sido reconocidos por los diagnósticos internacionales²¹, los cuales resaltan el impacto positivo de las reformas sobre la estabilidad del sistema. Colombia cuenta con un sector financiero sólido, con niveles de solvencia y liquidez que se han mantenido altos pese al deterioro de las condiciones externas. Los *stress tests* llevados a cabo en 2015 mostraron que el sector bancario se mantendría solvente aún frente a condiciones macroeconómicas extremas²². La supervisión del sistema financiero ha sido fortalecida a través de, por ejemplo, normativas que confieren a la Superintendencia Financiera una mayor autoridad para imponerle a las instituciones financieras mayores requerimientos de capital y liquidez cuando presenten un mayor perfil de riesgo; y normativas que aseguran la independencia y la protección legal del supervisor. Por su parte, se ha avanzado en conferir mayor transparencia al sistema financiero mediante normativas tales como: (i) la actualización de las instrucciones aplicables a las entidades vigiladas; (ii) la reglamentación sobre la solvencia de las empresas de *factoring*; (iii) la aprobación de la Ley de información para los consumidores de los servicios financieros; y (iv) la convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Asimismo, Colombia posee un esquema de gestión de activos y pasivos para instituciones financieras que es referencia en América Latina. Estos avances brindan mayor seguridad y claridad a los inversores, y preservan el buen funcionamiento y la transparencia del sistema financiero. En efecto, buenas prácticas internacionales en transparencia financiera²³ sugieren que una mayor y más eficaz supervisión y una mayor disponibilidad de información confiable acerca

²⁰ Norris, D. et al., *Reforms and Distance to Frontier*, IMF Discussion Note, 2013.

²¹ FMI, *Article IV Consultation - Staff report*, Abril 2016; FMI, *Arrangement under the Flexible Credit Line and Cancellation of current Arrangement - Staff report*, Junio 2016.

²² FMI, *Arrangement under the Flexible Credit Line and Cancellation of current Arrangement - Staff report*, Junio 2016.

²³ OCDE, *Policy Framework for Effective and Efficient Financial Regulation*, 2010.

de las operaciones y entidades partícipes en el sistema son elementos indispensables para asegurar una mejor gestión de riesgos financieros y reducir la probabilidad de ocurrencia de una crisis sistémica, con el consiguiente efecto negativo que ello supone para el crecimiento de un país. Estas reformas son congruentes con la hoja de ruta de reformas para fortalecer la regulación y supervisión del sistema financiero en el contexto del acceso de Colombia a la OCDE²⁴.

- 1.14 Unido a medidas para mejorar la regulación, supervisión y transparencia del sistema financiero, Colombia implementó normativas para estimular el desarrollo de los mercados de capitales. Diagnósticos internacionales señalan que entre las causas del bajo nivel de desarrollo de estos mercados en el país se encuentran: (i) los costos y tiempos de los procesos de oferta pública y sus requerimientos de emisión, divulgación de información al público y registro, que afectan la participación en el mercado de las PYME y de emisores por una sola vez (por ejemplo proyectos de infraestructura); (ii) el limitado apetito de riesgo que tienen los inversionistas ante posibles volatilidades en los precios de mercado; y (iii) los dispendiosos requisitos para la participación de inversionistas internacionales en el mercado, que desincentivan la participación de inversores no tradicionales en proyectos tales como los de infraestructura, a través de mecanismos de asociaciones público-privadas. Entre las medidas adoptadas para solucionar estos problemas y estimular el desarrollo de los mercados de capitales cabe destacar: (i) la simplificación de requisitos de documentación para emisores en el Segundo Mercado; (ii) el Decreto sobre la expedición de bonos híbridos como instrumentos para la capitalización de establecimientos de crédito; (iii) la aprobación del Nuevo Código País de Mejores Prácticas Corporativas; (iv) el Decreto de mecanismos de estabilización de precios; y (v) el cambio a límites individuales de crédito, regímenes de inversión de los recursos de los fondos de cesantías, fondos de pensiones obligatorias, y portafolio que respalda las reservas técnicas de las compañías de seguros de vida.
- 1.15 **Desafíos pendientes.** Las reformas contempladas en esta operación continúan con la línea de reformas establecidas en la primera operación. En primer lugar, tienen como objetivo contribuir al desarrollo de los mercados de capitales en el país. En efecto, el tamaño del mercado de capitales de Colombia es reducido en relación con otros países comparables: en 2015 Colombia tenía apenas 73 compañías listadas en la bolsa de valores, frente a 141 en México, 298 en Perú y 312 en Chile. El volumen de negociaciones ha venido descendiendo en los últimos años²⁵. En particular, entre 2012 y 2015, el volumen negociado en el mercado de renta variable se había reducido de US\$41 millones a US\$12 millones, mientras que en el mismo período el volumen negociado en renta fija había descendido de US\$651 millones a US\$303 millones. Tan sólo el volumen negociado en derivados observaba una tendencia estable, pasando de US\$37 millones en 2012 a US\$38 millones en 2015. En términos agregados, en dicho período la capitalización de los principales mercados se había reducido a la

²⁴ Véase OCDE, *Roadmap for the accession of Colombia to the OECD Convention*, 2013.

²⁵ Asobancaria, *Evolución y desarrollos del sistema financiero colombiano y del mercado de capitales*, Junio 2016.

mitad, pasando de representar el 70% del PIB en 2012 al 36% en 2015²⁶. Por su parte, el mercado de capitales se encuentra concentrado en el emisor soberano, mientras que emisores no soberanos representan apenas el 4% del PIB²⁷. El mercado de bonos corporativos se encuentra concentrado en emisores con alta calificación de riesgo (80% de los títulos poseen una calificación AAA, y el restante 20% corresponde a títulos con calificación AA+)²⁸, no hay emisores con una calificación de AA o menos. Las reformas buscan reforzar la regulación, la supervisión y la transparencia del sistema financiero, mejorando las normas de conducta de los participantes ante los consumidores del sistema y reforzando las potestades del ente supervisor. Se espera que, a través de estas medidas, el país pueda desarrollar las condiciones necesarias para que se promueva una mayor utilización del mercado de capitales, asegurando su buen funcionamiento con las debidas protecciones para sus usuarios.

3. La Inclusión Financiera en Colombia

- 1.16 **Inclusión financiera, crecimiento y reducción de la vulnerabilidad.** La literatura económica evidencia que una mayor participación de la población en el sistema financiero, a través de la inclusión financiera, estimula el crecimiento y reduce la desigualdad y la pobreza²⁹. En efecto, una mayor inclusión financiera posibilita un mayor flujo de recursos para hogares y empresas, o un manejo más eficiente y seguro de los mismos, lo que a su vez permite enfrentar mejor los choques adversos para suavizar el consumo, mejorar las oportunidades económicas, de educación y de salud, y mejorar los niveles de inversión. Por otro lado, el acceso y uso de pagos electrónicos brinda beneficios asociados a menores costos de transacción para los hogares, reflejado en menores costos físicos y de oportunidad generando ahorros que pueden resultar en un menor desgaste de activos³⁰. Todo ello posee efectos positivos en reducir la vulnerabilidad, desigualdad y pobreza de la población.
- 1.17 **Inclusión financiera en Colombia.** Con el fin de mejorar la inclusión financiera en el país, se puso en marcha una serie de reformas para, por un lado, simplificar los requisitos para el acceso a servicios financieros, e incrementar la oferta de productos y canales, y, por otro lado, establecer un marco institucional efectivo y coordinado en la implementación de políticas públicas para mejorar la inclusión financiera. Estas reformas incluyeron: (i) la aprobación de la Ley de Inclusión Financiera, que creó las SEPDE como nuevo canal de distribución de productos financieros; (ii) la creación del Crédito de Consumo de Bajo Monto; (iii) la habilitación de la distribución de seguros por corresponsales bancarios; (iv) la regulación de tarifas de acceso a canales móviles para la prestación de servicios financieros móviles; (v) la creación de una Comisión Intersectorial para la

²⁶ FEM, *Accelerating Capital Markets Development in Emerging Economies*, Supporting Materials for Roundtable Discussions, 2015.

²⁷ Banco Mundial, *World Development Indicators*, 2015.

²⁸ Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), Documento conceptual: Reforma Normativa Segundo Mercado, 2013.

²⁹ Véase Karpowicz, I., *Financial Inclusion, Growth and Inequality: A model application to Colombia*, IMF Working Paper, 2014; Park, I. y Mercado, F., *Financial Inclusion, Poverty, and Income Inequality in Asia*, Asian Development Bank, Working Paper, 2015.

³⁰ Jenny Aker et al., *Zap It to Me: The Short-Term Impacts of a Mobile Cash Transfer Program*, 2011.

Educación Económica y Financiera; y (vi) la identificación de los requisitos de información para evaluar la inclusión financiera en la industria aseguradora. Datos correspondientes a 2015 evidenciaron que la cobertura del sistema bancario en Colombia había alcanzado la totalidad de los municipios del país. Por su parte, la población adulta con al menos un producto financiero se había incrementado en diez puntos porcentuales entre 2012 y 2016, alcanzando en este último año al 77,1% de dicha población, mientras que el 64,5% de estos productos se encontraba activo o vigente³¹. Frente a 2014, en 2015 el número y monto de transacciones se habían incrementado en 17% y 6% respectivamente. En el mismo período, el número de cuentas de ahorro se habían incrementado en 8,7%, ascendiendo a 60,7 millones de cuentas, de las cuales 46% se reportaban activas. En los últimos años Colombia ha logrado importantes avances para medir la inclusión financiera de las mujeres desde el lado de la oferta y de la demanda³², encontrándose que las brechas de género dependen del tipo de servicio o instrumento. Por ejemplo, datos de oferta muestran que la proporción de mujeres con al menos un producto financiero activo (39%) es mayor que la de los hombres (35%), lo cual contrasta con encuestas de demanda que sí encuentran brechas de género. La segmentación, no obstante muestra que depende del producto, por ejemplo, mientras que en cuentas de ahorro la proporción de mujeres es ligeramente mayor (38%) que la de los hombres, en cuentas corrientes son los hombres quienes tienen una tenencia mayor (59%) que las mujeres (37%). En el caso de crédito, la brecha de género alcanza los 5 puntos en la categoría de crédito de consumo y tarjetas de crédito, pero en microcrédito la brecha se invierte a favor de las mujeres en 4 puntos. En 2015 también se observó una dinámica positiva en cuanto a la oferta de productos de seguros. Al terminar el año, la razón entre el valor de las primas y el PIB llegó al 2,7% con un aumento de 17 puntos porcentuales respecto a 2014.

- 1.18 **Desafíos pendientes.** Si bien el país ha avanzado en inclusión financiera, existen aún desafíos pendientes para lograr una mayor inclusión financiera de la población colombiana. Un cuarto de la población adulta no posee producto financiero alguno, mientras que la mitad de las cuentas de ahorro no se reportan activas³³. Existe una brecha en el acceso a servicios financieros según áreas geográficas (el 26% de los hogares rurales posee una cuenta bancaria, frente al 34% de los hogares urbanos) y género (25% de las mujeres posee una cuenta en una institución financiera formal, frente al 36% de los hombres). Por su parte, en el caso de las empresas, sólo el 41% de las PYME posee un préstamo bancario o línea de crédito, frente al 72% de las grandes empresas³⁴. El déficit de inclusión financiera en Colombia puede ser explicado por el elevado costo de las transacciones financieras y la falta de oferta de productos financieros acordes con

³¹ Unidad de Regulación Financiera, Informe semestral de avances, Junio 2016.

³² El Reporte de Inclusión Financiera de 2015 de Banca de las Oportunidades y la Superintendencia Financiera incluyó el resultado del primer ejercicio de medición de datos de oferta, encontrándose que no se pudo clasificar 25% de la cartera por sexo debido a la importancia creciente del Número Único de Identificación Personal (NUIP) como número de identificación y que no permite segmentar las estadísticas por sexo. Adicionalmente, las mismas instituciones llevaron a cabo el primer Estudio de Demanda de Inclusión Financiera que realizó una desagregación por sexo de la mayoría de información.

³³ Banca de las Oportunidades y Superintendencia Financiera (2015), Reporte de Inclusión Financiera.

³⁴ El acceso al financiamiento para las PYME es crucial debido a que: (i) permite a las empresas capitalizarse, invertir e innovar (BID, Op. cit.); y (ii) las PYME son relevantes en Colombia (§1.4).

las necesidades de la población excluida³⁵. El primero se debe a los altos requerimientos regulatorios (i.e. encajes, inversiones forzosas), gravámenes (impuestos de transacciones financieras), y altos costos operativos, los cuales acentúan el uso del efectivo. El segundo se explica por los altos costos fijos operativos frente al bajo valor unitario de las transacciones y la alta dispersión geográfica, para lo cual se requiere desarrollar canales alternativos de productos financieros simplificados para adecuarse a las necesidades de consumidores con bajas capacidades financieras. En este sentido, esta operación continúa con la línea de reformas propuestas en el primer programa, tendientes a la implementación de una estrategia integrada y coordinada, que comprenda mejoras en: (i) la simplificación de trámites y requisitos para el acceso a servicios financieros; y (ii) la ampliación de productos y canales alternativos para el acceso a servicios financieros.

- 1.19 Experiencia del Banco y lecciones aprendidas.** El programa es consistente con el trabajo realizado por el Banco en: (i) el marco del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) (ATN/FI-12889-RG, ATN/OC-14371-RG y ATN/OC-13779-RG); (ii) la implementación de estándares regulatorios y de supervisión en los mercados de microseguros en Latinoamérica (ATN/SF-9621-RG); (iii) el apoyo al desarrollo de la banca móvil a los caficultores (ATN/KK-10577-CO); (iv) el impulso y masificación de la factura electrónica (3155/OC-CO); (v) el apoyo a estudios de preinversión en proyectos regionales de infraestructura (ATN/OC-14753-CO) a ser ejecutada por la FDN; (vi) el desarrollo de guías y hojas de ruta en pagos digitales de gobiernos para impulsar la inclusión financiera (ATN/AA-14960-RG); (vii) el desarrollo de un modelo innovador para facilitar la digitalización de pagos mercantiles para empresas de bienes de consumo con alto crecimiento (ATN/OC-14689-RG); (viii) el apoyo al programa de asociaciones público-privadas de Colombia (3697/OC-CO); y (ix) la Alianza Público-Privada del Perímetro Oriental de Bogotá (3562A/OC-CO-1; 3562A/OC-CO-2), préstamo sin garantía soberana aprobado en octubre de 2015. El programa es complementario a las operaciones en apoyo de Bancóldex (2080/OC-CO, 2193/OC-O y 2949/OC-CO bajo la CCLIP CO-X1007; y 2783/TC-CO), por un total de US\$500 millones, que han apoyado el financiamiento de más de 22.000 MIPYME. El programa recoge las lecciones aprendidas del Banco en el diseño de préstamos para reformas de política: (i) una adecuada secuenciación de las reformas debe tener en cuenta las capacidades de las instituciones involucradas y definir una lógica horizontal de avance progresivo en reformas que combine el avance normativo con la mejora en las capacidades técnicas; (ii) las reformas previstas deben incorporar los intereses y capacidades de los organismos destinados a implementarlas para mejorar su efectividad; (iii) la fijación de incentivos ligados al cumplimiento de objetivos preestablecidos debe tener un impacto positivo para el éxito de las reformas; y (iv) debe existir una adecuada coordinación entre los diferentes órganos que participan en el diseño de las reformas³⁶. Estas lecciones han sido incorporadas al diseño del programa de forma de asegurar que las reformas sean aprobadas y se puedan implementar efectivamente, sean aceptadas por parte de los agentes

³⁵ Según el FEM, Colombia tiene el puesto 114 en Costo de los servicios financieros (*The Global Competitiveness Report 2014-2015*).

³⁶ Véase por ejemplo 3177/BL-NI, 3326/OC-DR y la Evaluación del Programa de País: Panamá 2010-2014, de la Oficina de la Evaluación y Supervisión.

del sistema financiero, y tengan una secuencia lógica de hitos a seguir en el tiempo.

- 1.20 **Coordinación con otros donantes.** Esta operación está coordinada y es complementaria a las acciones de cooperación técnica del Fondo Monetario Internacional (FMI) en la estabilidad del sistema financiero, así como a la asistencia técnica del Banco Mundial (BM) para mejorar la capacidad institucional del gobierno en cuanto al fortalecimiento de la regulación y supervisión financiera, el desarrollo de mercados de capitales y de la inclusión financiera, así como el aporte realizado por el Grupo del BM al capital de la FDN y asistencia técnica para apoyar la inversión en infraestructura.

4. Alineación Estratégica

- 1.21 **Alineación estratégica.** El programa es consistente con la Actualización de la Estrategia Institucional (UIS) 2010-2020 (AB-3008) y se alinea estratégicamente con los desafíos de desarrollo de: (i) inclusión social e igualdad; (ii) productividad e innovación; y (iii) integración económica. Ello, a través de medidas orientadas a: (i) incluir a todos los segmentos de la población y firmas en los mercados financieros y servicios; (ii) facilitar el acceso al financiamiento para las MIPYME; (iii) facilitar el acceso a crédito para segmentos de la población que enfrentan barreras en este sentido; (iv) desarrollar instrumentos financieros que contribuyen a un uso más eficiente de los factores de producción; (v) proveer una adecuada infraestructura y servicios públicos fiables a través del financiamiento de alianzas público-privadas; (vi) incrementar la productividad de las MIPYME, al facilitar el acceso al financiamiento de inversión; y (vii) promover la integración, al facilitar el acceso al mercado de capitales y modernizar el régimen regulatorio de Colombia para la integración financiera de la Alianza del Pacífico. El programa también se alinea con el área transversal de capacidad institucional y Estado de derecho por medio de medidas que: (i) mejoran el volumen, calidad, oportunidad y acceso a servicios financieros para la población; (ii) fortalecen empresas públicas; y (iii) promueven el financiamiento de las alianzas público-privadas.

Adicionalmente, la operación está alineada con las áreas estratégicas de: (i) productividad de la economía; y (ii) movilidad social y consolidación de la clase media, establecidas en la Estrategia de País con Colombia 2015-2018, (GN-2832), mediante el apoyo a los objetivos prioritarios relativos a: (i) financiamiento para el sector privado: aumentar el acceso al crédito; (ii) desarrollo agrícola: aumentar la productividad y expandir la frontera; (iii) elevar la calidad de la infraestructura y el desarrollo urbano y disminuir costos de transacción de la economía; y (iv) incrementar el acceso equitativo a servicios básicos de calidad. La reforma del sistema financiero que este programa impulsa ha sido identificada por el gobierno como un área prioritaria, al apoyar: (i) las prioridades establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo de Colombia 2014-2018 que establece dentro de sus objetivos mejorar el acceso a servicios financieros y desarrollar los mercados de capitales; y (ii) las áreas de política identificadas para la adhesión de Colombia a la OCDE³⁷.

³⁷ Véase OCDE, Op. cit.

- 1.22 Finalmente, el programa es consistente con: (i) la Estrategia Sectorial sobre las Instituciones para el Crecimiento y el Bienestar Social (GN-2587-2), por medio de incrementar la productividad y el crecimiento de las PYME, y ofrecer acceso a los servicios financieros a la mayoría; y (ii) el Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros (GN-2768-3), el cual destaca la importancia de disponer de marcos regulatorios e institucionales adecuados para promover el acceso a financiamiento por parte del sector productivo y, con ello, elevar su nivel de productividad.

B. Objetivos, Componentes y Costo

- 1.23 **Objetivos.** El objetivo de la serie programática y el de la presente operación es mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento de Colombia a través de: (i) el aumento del financiamiento para el desarrollo productivo; (ii) la mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero para apoyar el desarrollo del mercado de capitales y la transparencia financiera; y (iii) la mejora de la inclusión financiera para la población no bancarizada y las MIPYME.
- 1.24 **Beneficiarios.** Las reformas del programa son de carácter transversal y están dirigidas a superar restricciones financieras y regulatorias que obstaculizan el adecuado funcionamiento del sistema financiero, y su respectiva contribución al crecimiento. El componente de inclusión financiera tiene particular énfasis en la población no bancarizada y las MIPYME con el fin reducir su vulnerabilidad. Dado este objetivo, y el carácter amplio de las reformas, se espera que este programa beneficie al conjunto de actores de la economía. El programa se desarrolla a través de cuatro componentes:
- 1.25 **Componente I. Estabilidad macroeconómica.** El objetivo de este componente es asegurar un contexto macroeconómico congruente con los objetivos del programa según establecido en la Matriz de Políticas.
- 1.26 **Componente II. Mejora del financiamiento para el desarrollo productivo y las alianzas público-privadas.** Consistente con las áreas de reforma señaladas dentro del proceso de acceso a la OCDE, este componente introduce reformas en dos direcciones:
- a. **Fortalecimiento a los sistemas de garantías para el desarrollo productivo.** En esta operación se contempla: (i) la reglamentación de la ejecución de garantías mobiliarias y el establecimiento de sus mecanismos de valoración; (ii) la creación y reglamentación del registro único de factura electrónica; y (iii) la reglamentación para la masificación de la factura electrónica³⁸. Las reformas permiten ampliar la oferta de financiamiento, particularmente para las MIPYME, a través de la utilización de activos móviles y de las facturas electrónicas como garantía para el financiamiento, con registros dedicados que puedan proveer información fiable y transparente, que asigne directamente los instrumentos para asegurar una debida protección crediticia para los acreedores.

³⁸ Esta medida es complementaria a la operación 3155/OC-CO, considerando la aplicación de la factura electrónica como colateral para financiamiento.

- b. **Fortalecimiento de las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo y de las asociaciones público-privadas.** Esta operación contempla: (i) los cierres financieros de contratos de concesión de infraestructuras de cuarta generación, incluyendo la emisión de nuevos instrumentos financieros para promoverlos; (ii) la reglamentación del financiamiento para la reactivación del sector agropecuario; (iii) la revisión de cupos de concentración de crédito del Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario; y (iv) la ampliación del espectro de pólizas de seguros para el sector agropecuario. En términos de las alianzas público-privadas, las medidas permiten reducir las brechas de inversión en infraestructura, utilizando la FDN como brazo financiero para estructurar financiamiento a este tipo de proyectos. En particular, la FDN tiene un papel importante que asumir al introducir nuevas herramientas que permitan movilizar el financiamiento por parte de proveedores de recursos privados y extranjeros ante limitaciones en la inversión pública en infraestructura y las necesidades del país para reducir la brecha. Al reforzar el marco institucional para el financiamiento rural, las medidas pretenden fortalecer el crecimiento económico e inclusivo del sector agrícola, que es una estrategia fundamental en el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018.

1.27 **Componente III. Mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero.**
Este componente introduce reformas en dos direcciones importantes:

- a. **Fortalecimiento de la regulación y supervisión para un sistema financiero más sólido y profundo.** En esta operación se contempla: (i) la aprobación del Régimen de Inversiones Internacionales; (ii) la aprobación de las excepciones a la definición de oferta pública de valores y la reapertura de emisiones de bonos; (iii) la presentación al Congreso de la República del Proyecto de Ley de supervisión de conglomerados y mecanismos de resolución de las entidades financieras; (iv) la revisión de las disposiciones de nombramiento y remoción del Superintendente Financiero; (v) la revisión sobre el proceso de liquidación forzosa administrativa y el pago de seguro de depósitos del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín); (vi) la revisión y proyecto de reglamentación del patrimonio adecuado de las sociedades fiduciarias, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión; (vii) la adopción de la guía de criterios de evaluación de gestión de riesgos; (viii) la modificación a las disposiciones sobre administración de portafolio de terceros; y (ix) la revisión del marco de la asesoría en el mercado de valores, de la integración de mercados financieros a través de la ampliación de instrumentos financieros de renta fija y derivados, y de los contratos de corresponsalía y oficinas de representación para la oferta de productos de mercados de capitales del exterior. Las reformas pretenden fortalecer el marco regulatorio para el sistema financiero en dos planos: (i) profundizar el desarrollo del sistema financiero a través del fortalecimiento del supervisor, el papel de la liquidación forzosa y pago de seguro de depósitos, y la adopción de supervisión de conglomerados financieros, así como el fortalecimiento de las conductas de los agentes en el mercado de capitales; y (ii) fortalecer la protección a los inversionistas en los mercados de capitales, a través de fortalecer la conducta de los administradores de portafolio de terceros y un diagnóstico comprensivo

que marque la siguiente generación de medidas para fortalecer la regulación en el marco de la integración financiera de la Alianza del Pacífico, y los diferentes actores que pudieran incorporarse como resultado.

- b. **Fortalecimiento de la transparencia financiera.** Esta operación contempla: (i) la aprobación de las disposiciones para precios transparentes del sistema general de pensiones y para los clientes de los establecimientos de crédito; y (ii) las actualizaciones del marco de NIIF. Las reformas propuestas pretenden reforzar los lineamientos prudenciales de los participantes del sistema financiero, así como la diseminación de la información contable y la información necesaria para una adecuada protección a los consumidores de los servicios financieros.

1.28 **Componente IV. Mejoras de la inclusión financiera.** Este componente introduce reformas en dos direcciones fundamentales:

- a. **Mejoras de la oferta de productos y canales para la inclusión financiera.** Esta operación contempla: (i) la reglamentación de la Ley de Inclusión Financiera; (ii) la actualización de la certificación del interés bancario corriente para la modalidad de Crédito de Consumo de Bajo Monto; (iii) los diagnósticos de las barreras tributarias para la formalización y creación de ecosistemas de pago para incentivar los pagos digitales, y la creación del mecanismo de monotributo; (iv) el diagnóstico de la normativa del sistema financiero para ampliar el acceso a servicios financieros para mujeres; y (v) la revisión del esquema de comercialización de seguros. Las reformas planteadas permiten desarrollar servicios financieros con requisitos simplificados, para ampliar el porcentaje de adultos con al menos un producto financiero, profundizar su utilización, y mejorar la eficiencia en los costos de operación y mantenimiento para la prestación de los servicios.
- b. **Mejora de la institucionalidad para aumentar la inclusión financiera.** Esta operación contempla: (i) la creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera; y (ii) la elaboración de la Estrategia Nacional de Educación Económica y Financiera. Se espera que las medidas planteadas contribuyan al proceso de establecer un marco de coordinación efectiva entre los participantes públicos del sistema financiero, para adelantar la agenda del país en inclusión financiera y educación económica y financiera.

1.29 El programa se desarrolla a través de las condiciones de política anteriormente descritas en los cuatro componentes. Para el diseño de esta segunda operación se han incluido pequeños cambios en los activadores originales con respecto a los contemplados en la primera operación de la serie programática. En primer lugar, se ha agregado el concepto de financiamiento a las alianzas público-privadas en el nombre del segundo componente para evidenciar el papel relevante que actualmente juega la FDN en el tema. Además, en el tercer componente se han incorporado medidas de política adicionales a las originalmente contempladas para, entre otras cosas, fortalecer el funcionamiento de los mercados de capitales, fortalecer la función de regulación y supervisión del sistema financiero y clarificar el papel del Fogafín ante situaciones adversas en las entidades reguladas, incluyendo la sustitución de un informe por un proyecto de decreto sobre el patrimonio adecuado de los agentes de bolsa. Finalmente, en

el cuarto componente se ha incluido la ley de reforma tributaria que crea el mecanismo de monotributo, el cual tiene como objetivo incentivar el pago de impuestos por parte de las empresas informales, así como la sustitución de un informe por el documento de estrategia de educación económica y financiera. Con los cambios introducidos se siguen alcanzando los objetivos de la serie programática. Estas mejoras son producto de la madurez de las reformas introducidas con la primera operación, fortalecen la sostenibilidad de las mismas y sientan las bases adecuadas para intervenciones futuras. Para mayor detalle, favor referirse a la [Matriz Comparativa y Justificaciones de Cambios en la Segunda Operación](#).

C. Indicadores Claves de Resultados

- 1.30 El indicador clave para medir el impacto del programa será el crecimiento del PIB, que se espera que incremente en 0,24 puntos porcentuales por encima de lo que hubiera crecido el PIB en un escenario sin reforma. Los resultados del programa se medirán de la siguiente manera: (i) el crédito al sector privado como porcentaje del PIB; (ii) porcentaje de empresas con crédito o línea de crédito; (iii) el número de cierres financieros de contratos de concesión de cuarta generación; (iv) crédito al sector agrícola sobre PIB del sector agrícola; (v) el valor promedio de las garantías requeridas para obtener un préstamo en proporción al monto requerido; (vi) nuevas emisiones inscritas en la bolsa de valores; (vii) cambio en el diferencial (*spread*) promedio entre tasas activas y pasivas; (viii) el porcentaje de adultos con al menos un producto financiero; (ix) promedio simple de saldos mínimos en cuentas de ahorro en los principales bancos; y (x) porcentaje de MIPYME con un préstamo bancario o línea de crédito. Para mayor detalle, véase la [Matriz de Resultados](#).

D. Análisis Económico

- 1.31 El análisis económico aproxima el impacto de las reformas apoyadas en la tasa de crecimiento de mediano plazo. Las cuantificaciones se basan en un modelo de equilibrio general de desarrollo financiero propuesto por Dabla-Norris y otros (2014)³⁹ y que fuera calibrado para Colombia por Karpowicz (2014)⁴⁰. Los resultados centrales fueron sensibilizados para un rango amplio de parámetros. Los flujos reales de beneficios, descontados a una tasa del 12%, muestran resultados positivos de US\$10 mil millones, con alto grado de tolerancia en los escenarios de sensibilización. Para la evaluación de los impactos del programa, se propone la utilización de un modelo de equilibrio general, ya que existe una calibración para Colombia que muestra su viabilidad y, además, se ha confirmado con las autoridades pertinentes del BM la disponibilidad de los datos necesarios para recalibrar el modelo con valores de 2019 (ver detalles en el [Análisis Económico](#) del programa).

³⁹ Dabla-Norris, Era, Ji, Yan, Townsend, Robert and Filiz Unsal, *Financial Deepening, Growth, and Inequality: A Structural Framework for Developing Countries*, 2014.

⁴⁰ Karpowicz, Ms Izabela, *Financial Inclusion, Growth and Inequality: A Model Application to Colombia*, No. 14-166, International Monetary Fund, 2014.

II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS

A. Instrumento de Financiamiento

- 2.1 La presente operación es la segunda de dos consecutivas, vinculadas técnicamente entre sí, pero financiadas de forma independiente bajo la modalidad PBP. El monto de esta operación es de hasta US\$450 millones, compuestos de US\$400 millones procedentes de los recursos del Capital Ordinario del Banco y de US\$50 millones procedentes de los recursos del Fondo Chino de Cofinanciamiento para América Latina y el Caribe, administrado por el Banco. La elección de la modalidad programática como instrumento de financiamiento se alinea con el fin de facilitar un diálogo de política entre el país y el Banco, brindar los plazos necesarios para que las reformas se implementen, y dar oportunidad para evaluar los avances logrados en la primera operación y ajustar las reformas en función del conocimiento que se adquiera, tal como se indica en el documento “Préstamos en Apoyo de Reformas de Política: Directrices sobre Preparación y Aplicación” (CS-3633-1). Esta segunda operación efectivamente profundiza los aspectos iniciados bajo la primera.
- 2.2 **Dimensionamiento de la operación.** De acuerdo con lo establecido en el párrafo 3.27, literal (b) del documento de CS-3633-1, el dimensionamiento de la operación se realizó en función de las necesidades de recursos fiscales que enfrenta el país. Para 2017, las necesidades de financiamiento del Gobierno Central equivalen a 6,5% del PIB, y el monto de la operación está destinado a cubrir parte de este financiamiento, representando el 2,1% de las necesidades de financiamiento totales y el 15,0% del financiamiento de fuentes multilaterales. Según los análisis macroeconómicos⁴¹, las perspectivas de Colombia muestran un panorama estable y los análisis de sostenibilidad de la deuda muestran que la deuda pública total como porcentaje del PIB disminuirá en el mediano plazo y seguirá siendo manejable incluso frente a grandes choques externos negativos.

B. Riesgos Ambientales y Sociales

- 2.3 De acuerdo con la Directiva B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias del Banco (GN-2208-20 y OP-703), la operación no requiere clasificación. Las reformas propuestas no generan impactos ambientales ni sociales negativos.

C. Otros Riesgos del Proyecto

- 2.4 El riesgo de sostenibilidad fiscal se califica como mediano. Para controlar sus efectos sobre las medidas a desarrollar en la operación, el equipo de proyecto dará seguimiento con informes periódicos acerca de la situación fiscal del país en la coyuntura de la reforma tributaria, incluyendo su impacto en las medidas. Adicionalmente, para mitigar el impacto sobre la economía, las autoridades han acordado una línea flexible de crédito con el FMI. Para asegurar la sostenibilidad fiscal de las reformas, las mismas han sido diseñadas de modo tal que provean beneficios y no sean onerosas para las finanzas públicas. Por su parte, las metas del programa se encuentran alineadas con los objetivos del Plan Nacional de

⁴¹ FMI, *Article IV Consultation - Staff report*, Abril 2016.

Desarrollo 2014-2018 y con la hoja de ruta establecida para el ingreso de Colombia a la OCDE.

- 2.5 Al tratarse de la segunda y última operación en la serie programática, es importante subrayar la importancia que tienen las reformas emprendidas en estas dos operaciones como parte de un esfuerzo sostenido en el mediano plazo por parte del Gobierno de Colombia. Dentro de la coyuntura de la adhesión de Colombia a la OCDE, el país requiere de mayores estándares de transparencia y regulación consolidada para el sistema financiero. En el contexto de la Alianza del Pacífico, Colombia ha asumido el compromiso de orientar sus políticas de integración financiera específicamente al mercado de valores. Esto último es un tema que está también contemplado en el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018, el cual subraya la importancia de la inclusión financiera y la inversión en infraestructura, entre otros temas. Tomando en cuenta lo anterior, existe una continuidad natural en la agenda de reformas al sistema financiero, tanto en operaciones de inversiones para el financiamiento de las PYME, del sector agrícola y de las obras de infraestructura en futuras alianzas público-privadas, como en el apoyo a futuras reformas en el mercado de capitales, fortalecimiento de la regulación y supervisión del sistema financiero y la inclusión financiera.

III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN

A. Resumen de los Arreglos para la Implementación

- 3.1 El organismo ejecutor será el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), que llevará a cabo el programa en coordinación con el Departamento Nacional de Planeación, que actuará como coordinador técnico, y otras entidades involucradas en la ejecución y monitoreará el avance en el cumplimiento de las condiciones del programa, a través de reuniones de seguimiento semestral con los representantes de las entidades involucradas y el envío de un informe semestral al Banco. Debido al papel de coordinación que tiene la Unidad de Regulación Financiera del MHCP en lo referente a la regulación financiera de Colombia, su rol de coordinador técnico en esta operación se alinea naturalmente con los requerimientos de ejecución de medios de verificación planteados para asegurar un adecuado seguimiento.
- 3.2 **Condiciones contractuales especiales previas al único desembolso del financiamiento. El desembolso de los recursos del financiamiento del Banco estará sujeto al cumplimiento por parte del prestatario, a satisfacción del Banco, de los compromisos sobre reformas de política, los que se describen en los componentes del programa y están previstos en la Matriz de Políticas (Anexo II), en adición al cumplimiento de las demás condiciones establecidas en el contrato de préstamo.**

B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados

- 3.3 La implementación del programa será monitoreada por la Unidad de Regulación Financiera del MHCP. El prestatario y el Banco mantendrán reuniones semestrales para revisar el cumplimiento de las condiciones requeridas por el programa. En particular, el MHCP será la entidad encargada de la recopilación de

la información requerida para la supervisión del programa, tanto para dar seguimiento a la Matriz de Medios de Verificación como los indicadores incluidos en la Matriz de Resultados.

- 3.4 Al final del programa, el Banco preparará un Informe de Terminación de Proyecto (PCR) y una evaluación ex post, basada en un modelo de equilibrio general enfocado en tres dimensiones de profundización financiera: alcance, profundidad y eficiencia para aproximar el impacto en el crecimiento económico luego de la implementación de las reformas. Para mayor detalle, véase el [Plan de Monitoreo y Evaluación](#).

IV. CARTA DE POLÍTICAS

- 4.1 La Matriz de Políticas para el programa (Anexo II) está alineada con la [Carta de Políticas](#), emitida por la República de Colombia, en la que se reafirma el compromiso del gobierno de implementar las actividades acordadas con el Banco.

Matriz de Efectividad en el Desarrollo		
Resumen		
I. Prioridades corporativas y del país		
1. Objetivos de desarrollo del BID	Si	
Retos Regionales y Temas Transversales	-Inclusión Social e Igualdad -Productividad e Innovación -Integración Económica -Capacidad Institucional y Estado de Derecho	
Indicadores de desarrollo de países		
2. Objetivos de desarrollo del país	Si	
Matriz de resultados de la estrategia de país	GN-2832	Estimular la innovación y el desarrollo empresarial y agrícola.
Matriz de resultados del programa de país	GN-2884	La intervención está incluida en el Programa de Operaciones de 2017.
Relevancia del proyecto a los retos de desarrollo del país (si no se encuadra dentro de la estrategia de país o el programa de país)		
II. Resultados de desarrollo - Evaluabilidad	Evaluable	
3. Evaluación basada en pruebas y solución	9.0	
3.1 Diagnóstico del Programa	2.4	
3.2 Intervenciones o Soluciones Propuestas	3.6	
3.3 Calidad de la Matriz de Resultados	3.0	
4. Análisis económico ex ante	8.0	
4.1 El programa tiene una TIR/VPN, Análisis Costo-Efectividad o Análisis Económico General	2.5	
4.2 Beneficios Identificados y Cuantificados	2.0	
4.3 Costos Identificados y Cuantificados	2.0	
4.4 Supuestos Razonables	0.0	
4.5 Análisis de Sensibilidad	1.5	
5. Evaluación y seguimiento	8.1	
5.1 Mecanismos de Monitoreo	1.5	
5.2 Plan de Evaluación	6.6	
III. Matriz de seguimiento de riesgos y mitigación		
Calificación de riesgo global = magnitud de los riesgos*probabilidad	Bajo	
Se han calificado todos los riesgos por magnitud y probabilidad	Si	
Se han identificado medidas adecuadas de mitigación para los riesgos principales	Si	
Las medidas de mitigación tienen indicadores para el seguimiento de su implementación	Si	
Clasificación de los riesgos ambientales y sociales	B.13	
IV. Función del BID - Adicionalidad		
El proyecto se basa en el uso de los sistemas nacionales		
Fiduciarios (criterios de VPC/FMP)	Si	Administración financiera: Presupuesto, Tesorería, Contabilidad y emisión de informes, Controles externos, Auditoría interna.
No-Fiduciarios		
La participación del BID promueve mejoras adicionales en los presuntos beneficiarios o la entidad del sector público en las siguientes dimensiones:		
Igualdad de género	Si	El programa apoyará la generación de conocimiento, incluyendo, entre otros, un diagnóstico de la normativa de servicios financieros con un enfoque de género. Estos hallazgos podrán ser útiles a futuro para entender si existe una problemática de género y si habría que abordarla.
Trabajo		
Medio ambiente		
Antes de la aprobación se brindó a la entidad del sector público asistencia técnica adicional (por encima de la preparación de proyecto) para aumentar las probabilidades de éxito del proyecto	Si	Se ofreció asistencia técnica para apoyar: i) la Superintendencia Financiera ATN/FI-12889-RG, ATN/OC-14371-RG, ART/OC-13779-RG, y ATN/SF-9621-RG; ii) la Financiera de Desarrollo Nacional ATN/OC-14753-CO; y iii) el Ministerio de Hacienda y de Crédito Público ATN/AA-14960-RG y ATN/OC-14689-RG.
La evaluación de impacto ex post del proyecto arrojará pruebas empíricas para cerrar las brechas de conocimiento en el sector, que fueron identificadas en el documento de proyecto o el plan de evaluación.	Si	Se ha adaptado un modelo de equilibrio general para poder entender concretamente cuál será el impacto de estas reformas en Colombia. Este ejercicio se llevó acabo con apoyo del FMI y si no fuese por este programa no se habría hecho el esfuerzo de adaptar el modelo para poder entender la magnitud de los beneficios de esta reforma en el país. El ejercicio también se va a constatar ex-post.

Nota: (*) Indica contribución al Indicador de Desarrollo de Países correspondiente.

El programa de apoyo a la reforma del sistema financiero II de Colombia (CO-L1214) es el segundo de dos préstamos programáticos de apoyo a reformas de política. El objetivo de este programa de reformas es mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento económico de Colombia a través de: (i) el aumento del financiamiento para el desarrollo productivo; (ii) la mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero para apoyar el desarrollo del mercado de capitales y la transparencia financiera; y (iii) la mejora de la inclusión financiera para la población no bancarizada y las MIPYME.

La lógica vertical del programa es consistente. Se presenta un diagnóstico de los retos por resolver, incluyendo la baja penetración financiera entre firmas de menor escala - debido, entre otros, a altas exigencias de garantías; una supervisión y regulación bancaria por fortalecer; la poca liquidez del mercado de capitales; y la baja participación de los ciudadanos en el sistema de ahorro y crédito bancarizado. Se presentan propuestas de actividades y productos (leyes, regulaciones, instituciones fortalecidas, etc.) que están alineados con los retos identificados y que buscan sentar las bases normativas e institucionales para reducir los costos de participación de firmas y ciudadanos en el mercado, reduciendo así las trabas al financiamiento para la actividad económica. Los indicadores de la matriz de resultados permitirán hacer seguimiento a productos y medir a través de la propuesta de evaluación los resultados de la reforma.

Tanto el análisis económico como el plan de evaluación se basan en un modelo micro-fundado de equilibrio general desarrollado por el Fondo Monetario Internacional para medir el efecto de este tipo de programas. El modelo permite simular la evolución de las variables relevantes (como crecimiento económico), afectada por cambios en los parámetros de interés (nivel de exigencia de garantías, costo de participación, etc.). Este modelo tiene dos ventajas: primero, que la información necesaria para hacer las estimaciones existe y se actualiza con frecuencia suficiente para hacer seguimiento al programa según el plan de monitoreo y evaluación, y segundo, que existe un grupo de funcionarios del FMI que puede dar apoyo y sugerencias en las calibraciones y simulaciones. La desventaja es que, por ahora, esos funcionarios son quienes realizan los ejercicios cuantitativos, lo que limita la posibilidad de aprender con mayor exactitud las dinámicas y los órdenes de magnitud de los efectos de interacciones de las variables en el modelo.

MATRIZ DE POLÍTICAS

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
Componente I: Estabilidad macroeconómica		
a. Mantener un entorno macroeconómico consistente con los objetivos del programa y con los lineamientos de la carta de política sectorial.	El entorno macroeconómico es consistente con los objetivos del programa y con los lineamientos de la carta de política sectorial.	El entorno macroeconómico sigue siendo consistente con los objetivos del programa y con los lineamientos de la carta de política sectorial.
Componente II: Mejora del financiamiento para el desarrollo productivo y las alianzas público-privadas		
a. Fortalecimiento a los sistemas de garantías para el desarrollo productivo.	(i) Se han adoptado medidas para mejorar el acceso al financiamiento productivo por parte de las firmas colombianas, incluidas como mínimo las siguientes medidas: <ul style="list-style-type: none"> • La Ley por la cual se promueve el acceso al crédito y se dictan normas sobre garantías mobiliarias (Ley de Garantías Mobiliarias) ha sido aprobada por parte del Congreso de la República y ha entrado en vigencia. • El Decreto que reglamenta el funcionamiento del Registro de Garantías Mobiliarias ha sido emitido por el Gobierno Nacional (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo). • Los formularios de registro y derechos de registro del Registro de Garantías Mobiliarias han sido aprobados por parte del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. • La Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 que crea el Registro Único de Factura Electrónica ha sido aprobada por el Congreso de la República. • El proyecto de Decreto que reglamenta las condiciones para la masificación de la Factura Electrónica 	(i) Se han adoptado medidas para mejorar el acceso al financiamiento productivo por parte de las firmas colombianas, incluidas como mínimo las siguientes medidas: <ul style="list-style-type: none"> • El Decreto que reglamenta la ejecución de garantías mobiliarias por parte de las entidades de crédito ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • La Circular sobre mecanismos de valoración de las garantías mobiliarias ha sido emitida por la Superintendencia Financiera. • El Decreto que reglamenta la puesta en funcionamiento del Registro Único de Factura Electrónica ha sido emitido por el Gobierno Nacional (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo). • El Decreto que reglamenta la masificación de la Factura Electrónica ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP).

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
	ha sido elaborado y publicado para consulta pública por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).	
b. Fortalecimiento de las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo y de alianzas público-privadas.	<p>(i) Se han adoptado medidas para fortalecer la capacidad de la Financiera de Desarrollo Nacional para facilitar un mejor acceso a financiamiento para proyectos de infraestructura. Las medidas incluyen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los Estatutos de la Financiera de Desarrollo Nacional han sido reformados de acuerdo a la aprobación de la Asamblea General de Accionistas en sesión extraordinaria. • La Declaración de la Nación, donde la Nación se ha comprometido, como accionista mayoritario de la Financiera de Desarrollo Nacional, a garantizar la aplicación de mejores prácticas de gobierno corporativo en la Financiera de Desarrollo Nacional ha sido emitida por el MHCP. • El Decreto que modifica la cuantía máxima de cupos individuales de crédito para la Financiera de Desarrollo Nacional ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). <p>(ii) Se han adoptado medidas para el acceso del sector agrícola a financiamiento productivo, incluidas como mínimo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La Ley de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario ha sido aprobada por el Congreso de la República. • Las Circulares de reglamento operativo del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) han sido emitidas 	<p>(i) Se han adoptado medidas para fortalecer la capacidad de la Financiera de Desarrollo Nacional para facilitar un mejor acceso a financiamiento para proyectos de alianza público-privada en infraestructura, incluidas como mínimo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los cierres financieros de contratos de concesión de cuarta generación han sido concluidos por la Financiera de Desarrollo Nacional, haciendo uso de nuevos instrumentos financieros. <p>(ii) Se han adoptado medidas para el acceso del sector agrícola a financiamiento productivo, incluidas como mínimo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Decreto para la reglamentación de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario ha sido emitido por el Gobierno Nacional (Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural). • El Decreto para la revisión de cupos de concentración de crédito del

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
	por el Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario.	<p>Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario con las entidades con que hace redescuento ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP).</p> <ul style="list-style-type: none"> La Circular que amplía el espectro de pólizas de seguros para el sector agropecuario ha sido emitida por la Superintendencia Financiera.
Componente III: Mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero		
a. Fortalecer la regulación y supervisión para un sistema financiero más sólido y profundo.	<p>(i) Se han adoptado medidas orientadas a profundizar el desarrollo del sistema financiero, incluidas como mínimo las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> El Decreto que reforma el marco regulatorio del esquema de Segundo Mercado, y que contiene la simplificación de requisitos de documentación para emisores en el Segundo Mercado ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). El proyecto de Decreto que modifica el Régimen de Inversiones Internacionales ha sido publicado por el MHCP para consulta pública. El Decreto que incluye los instrumentos híbridos como instrumentos para la capitalización de establecimientos de crédito ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). La Circular que presenta el Nuevo Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia (Código País) y establece la obligatoriedad de diligenciar y remitir un reporte sobre su implementación por parte de los emisores de valores ha sido emitida 	<p>(i) Se han adoptado medidas orientadas a profundizar el desarrollo del sistema financiero, incluidas como mínimo las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> El Decreto que modifica las disposiciones en lo relacionado con el régimen general de la inversión de capitales del exterior en Colombia y de las inversiones colombianas en el exterior ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). El Decreto que modifica las disposiciones en relación con las excepciones a la definición de oferta pública de valores y la reapertura de emisiones de bonos ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). El Proyecto de Ley por el cual se dictan normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros y los mecanismos de resolución de las entidades financieras ha sido presentado al Congreso de la República para su revisión y aprobación. El Decreto que modifica las disposiciones sobre el nombramiento

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
	<p>por parte de la Superintendencia Financiera.</p> <p>(ii) Se han adoptado mecanismos para mejorar la protección a los inversionistas en los mercados de capital, incluidas como mínimo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Decreto de mecanismos de estabilización de precios ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • El Decreto que modifica las disposiciones relacionadas con los límites individuales de crédito, los regímenes de inversión de recursos de los fondos de cesantías, los fondos de pensiones obligatorias, y el portafolio que respalda las reservas 	<p>y remoción del Superintendente Financiero ha sido emitido por el Gobierno Nacional (Departamento Administrativo de la Función Pública).</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Decreto que modifica las disposiciones en lo relacionado con el proceso de liquidación forzosa administrativa y el pago del seguro de depósitos de Fogafín ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • El proyecto de decreto relacionado con el patrimonio adecuado de las sociedades fiduciarias, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión ha sido publicado para comentarios por el MHCP. • La Guía de Criterios de Evaluación de Gestión de Riesgos ha sido emitida por la Superintendencia Financiera. <p>(ii) Se han adoptado mecanismos para mejorar la protección a los inversionistas en los mercados de capital, incluidos como mínimo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Decreto que modifica las disposiciones sobre la administración de portafolio de terceros ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • Se ha llevado a cabo el estudio sobre asesoría en el mercado de valores que incluye el análisis regulatorio de las actividades de la asesoría en el mercado de valores, la ampliación de instrumentos financieros de renta fija

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
	<p>técnicas de las compañías de seguros de vida, y modifica parcialmente la definición de fondos de capital privado dentro del régimen de inversiones de fondos de capital privado que inviertan en infraestructura bajo el esquema de Alianzas Públicas-Privadas ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP).</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Proyecto de Decreto que modifica las disposiciones sobre la administración de portafolio de terceros ha sido publicado por el MHCP para consulta pública. 	<p>y derivados como parte de la ampliación de la integración de mercados financieros con el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) y la ampliación de los contratos de corresponsalía y oficinas de representación para la oferta de productos de mercados financieros del exterior y ha sido publicado por el MHCP.</p>
b. Fortalecimiento de la transparencia financiera.	<p>(i) Se han adoptado medidas para mejorar los mecanismos de transparencia financiera para los usuarios del sistema financiero, incluidas como mínimo las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Se ha actualizado por la Superintendencia Financiera la Circular Básica Jurídica con las instrucciones aplicables a las entidades vigiladas. • El Decreto sobre la solvencia de las empresas de factoring o descuento de facturas ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP y el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo). • La Ley por la cual se establece la obligación de brindar información transparente a los consumidores de los servicios financieros ha sido aprobada por el Congreso de la República. • El proyecto de Decreto para precios transparentes del sistema general de 	<p>(i) Se han adoptado medidas para mejorar los mecanismos de transparencia financiera para los usuarios del sistema financiero, incluidas como mínimo las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los decretos que modifican las disposiciones sobre el régimen de protección al consumidor financiero del sistema general de pensiones para lograr precios transparentes han sido emitidos por el Gobierno Nacional (MHCP). • El Decreto para precios transparentes para los clientes de los establecimientos de crédito ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • Las Circulares de Normas Internacionales de Información Financiera han sido emitidas por la Superintendencia Financiera de acuerdo a las actualizaciones de la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad.

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
	<p>pensiones ha sido publicado por el MHCP para comentarios.</p> <ul style="list-style-type: none"> • El proyecto de Decreto para precios transparentes para los clientes de los establecimientos de crédito ha sido publicado por el MHCP para comentarios. • Las Circulares de convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera han sido emitidas por la Superintendencia Financiera. 	
Componente IV: Mejoras de la inclusión financiera		
a. Mejoras de la oferta de productos y canales para la inclusión financiera.	<p>(i) Se han adoptado medidas para ampliar el acceso a servicios financieros para la población no incluida o de recién inclusión, incluidas como mínimo las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La Ley que promueve el acceso a los servicios financieros transaccionales (Ley de Inclusión Financiera) ha sido aprobada por el Congreso de la República. • El proyecto de Decreto de reglamentación de la Ley de Inclusión Financiera publicado para consulta pública, que incluye la normativa para el trámite simplificado de cuentas de ahorro y depósitos de dinero electrónico ha sido publicado por el MHCP para comentarios. • El Decreto para la creación de Crédito de Consumo de Bajo Monto ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • La Resolución que certifica el interés bancario corriente para la modalidad de Crédito de Consumo de Bajo 	<p>(i) Se han adoptado medidas para ampliar el acceso a servicios financieros para la población no incluida o de reciente inclusión, comprendiendo como mínimo las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Decreto de reglamentación de la Ley de Inclusión Financiera ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • La Resolución que certifica el interés bancario corriente para la modalidad de Crédito de Consumo de Bajo Monto ha sido actualizada por la Superintendencia Financiera. • Se han llevado a cabo los diagnósticos de las barreras tributarias para la formalización y creación de ecosistemas de pagos y para incentivar los pagos digitales, preparados por la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF) y publicados por el MHCP; y el mecanismo del monotributo ha sido creado.

Objetivos de Política	Medidas de Política Acordadas Programa I	Medidas de Política Acordadas Programa II
	<p>Monto ha sido emitida por la Superintendencia Financiera.</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Decreto que habilita la distribución de seguros través de la red de corresponsales bancarios ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • La Resolución que regula las tarifas de acceso para Servicios Financieros Móviles ha sido emitida por la Comisión de Regulación de Comunicaciones. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se ha llevado a cabo un diagnóstico de la normativa del sistema financiero para ampliar el acceso a servicios financieros para mujeres. • Se ha elaborado el estudio de diagnóstico del esquema de comercialización de seguros en Colombia, preparado por la URF.
b. Mejora de la institucionalidad para aumentar la inclusión financiera.	<p>(i) Se han adoptado medidas para fortalecer la coordinación de las entidades de gobierno que participen en inclusión financiera y educación económica y financiera, incluidas como mínimo las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Proyecto de Decreto de creación y el establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera se ha publicado por el MHCP para consulta pública. • El Decreto de creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Educación Económica y Financiera ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP, el Ministerio de Educación Nacional y el Departamento Administrativo de la Función Pública). • La Carta Circular sobre el requerimiento de información para evaluar la inclusión financiera a través de la industria aseguradora ha sido emitida por la Superintendencia Financiera. 	<p>(i) Se han adoptado medidas para fortalecer la coordinación de las entidades de gobierno que participen en inclusión financiera y educación económica y financiera, incluidas como mínimo las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Decreto de creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). • Se ha elaborado la Estrategia Nacional de Educación Económica y Financiera de Colombia (ENEEF), por la Comisión Intersectorial para la Educación Económica y Financiera.

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-___/17

Colombia. Préstamo ____/OC-CO a la República de Colombia
Programa de Apoyo a la Reforma del Sistema Financiero II

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la República de Colombia, como Prestatario, para otorgarle un financiamiento destinado a cooperar en la ejecución de un programa de apoyo a la reforma del sistema financiero. Dicho financiamiento será hasta por la suma de US\$400.000.000, que formen parte de los recursos del Capital Ordinario del Banco, y se sujetará a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen del Proyecto de la Propuesta de Préstamo.

(Aprobada el _____)

LEG/SGO/CAN/CO-IDBDOCS#40862131
CO-L1214

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-___/17

Colombia. Préstamo ____/CH-CO a la República de Colombia
Programa de Apoyo a la Reforma del Sistema Financiero II

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para, que en nombre y representación del Banco, actuando como Administrador del Fondo Chino de Cofinanciamiento para América Latina y el Caribe, proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la República de Colombia, como Prestatario, para otorgarle un financiamiento destinado a cooperar en la ejecución de un programa de apoyo a la reforma del sistema financiero. Dicho financiamiento será hasta por la suma de US\$50.000.000, que formen parte de los recursos del Fondo Chino de Cofinanciamiento para América Latina y el Caribe, y se sujetará a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen del Proyecto de la Propuesta de Préstamo.

(Aprobada el _____)

PROGRAMA DE APOYO A LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO II

CO-L1214

CERTIFICACIÓN

La Unidad de Gestión de Donaciones y Cofinanciamiento (ORP/GCM) certifica que la operación **ha recibido la no objeción** para financiamiento del **Fondo Fondo Chino de Cofinanciamiento para America Latina y el Caribe (CHC)** hasta la suma de **US\$50.000.000** confirmado por Xintong Liu de la Administración Estatal de Divisas (SAFE), **28 de febrero de 2017.**

Original firmado

12 de abril de 2017

Sonia M. Rivera
Jefe

Fecha

Unidad de Gestión de Donaciones y Cofinanciamiento
ORP/GCM