



PROGRAMA DE APOYO A LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO

**(CO-L1144 / 3554/OC-CO;
CO-L1214 / 4073/OC-CO & 4074/CH-CO)**

Informe de Terminación de Proyecto (PCR)

Equipo de Proyecto Original:

CO-L1144: Daniel Fonseca (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Joan Prats (IFD/CMF), Jefe de Equipo Alterno; Agustina Calatayud, Olver Bernal, Fernando de Olloqui, Gabriela Andrade, Alejandro Tamola, Gloria Lugo y Annabella Gaggero (IFD/CMF); Alvaro Concha (CMF/CCO); y Mónica Lugo (LEG/SGO).

CO-L1214: Daniel Fonseca (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Agustina Calatayud, Olver Bernal, Fernando De Olloqui, Gabriela Andrade, Alejandro Támara, María Cabrera, César Tamayo, y Annabella Gaggero (IFD/CMF); Álvaro Concha (CMF/CCO); Adriana Zorro (CAN/CCO); Miguel Angel Orellana (FMP/CCO); y Mónica Lugo (LEG/SGO).

Equipo PCR para ambas operaciones:

Alvaro Concha (CMF/CMF), Jefe de Equipo; Raisa Botto (CAN/CCO); Andriunn Alberto Betancourt (Consultor), José Andrés Ceballos (Consultor); y Cecilia Bernedo (IFD/CMF).

Índice

| | |
|---|-----------|
| Links Electrónicos | ii |
| Enlaces electrónicos opcionales | ii |
| INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO | iv |
| I. INTRODUCCIÓN..... | 1 |
| II. CRITERIOS CENTRALES. RENDIMIENTO DEL PROYECTO | 2 |
| 2.1 Relevancia | 2 |
| a. Alineación con las necesidades de desarrollo del país..... | 2 |
| b. Alineación estratégica | 3 |
| c. Relevancia del diseño | 4 |
| 2.2 Eficacia | 10 |
| a. Declaración de objetivos de desarrollo del proyecto..... | 10 |
| b. Resultados logrados | 10 |
| c. Análisis contrafactual | 26 |
| d. Resultados imprevistos | 40 |
| 2.3 Sostenibilidad..... | 41 |
| a. Aspectos generales de sostenibilidad | 41 |
| b. Salvaguardas ambientales y sociales..... | 43 |
| III. CRITERIOS NO CENTRALES..... | 43 |
| 3.1 Desempeño del Banco | 43 |
| 3.2 Desempeño del Prestatario | 44 |
| IV. Hallazgos y recomendaciones | 44 |
| 4.1 Dimensión técnico sectorial..... | 44 |
| 4.2 Dimensión organizativa y administrativa..... | 45 |
| 4.3 Dimensiones relacionadas con los procesos y actores públicos..... | 46 |

Links Electrónicos

1. Resumen de la Matriz de Efectividad del Desarrollo (DEM):
[DEM CO-L1144](#)
[DEM CO-L1214](#)
2. Informe de Seguimiento de Proyecto (PMR)
[PMR CO-L1144](#)
[PMR CO-L1214](#)
3. [Lista de verificación PCR](#)

Enlaces electrónicos opcionales

1. Informe de resultados de QRR (pendiente)

Acrónimos y abreviaturas

| | |
|----------|---|
| BID | Banco Interamericano de Desarrollo |
| BVC | Bolsa de Valores de Colombia |
| CDT | Certificados de Depósito a Término |
| CNB | Corresponsales No Bancarios |
| CGAP | <i>Consultative Group to Assist the Poor</i> |
| FDN | Financiera de Desarrollo Nacional |
| FEM | Foro Económico Mundial |
| FINDETER | Financiera de Desarrollo Territorial |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| GCI-9 | Informe sobre el Noveno Aumento General de Recursos del BID |
| GFDD | <i>Global Financial Development Database</i> |
| GPFI | Asociación Global para la Inclusión Financiera |
| MHCP | Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| MILA | Mercado Integrado Latinoamericano |
| MIPYME | Micro, Pequeñas y Medianas Empresas |
| NIIF | Normas Internacionales de Información Financiera |
| OECD | Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo |
| PBP | Préstamo Programático de Apoyo a Reformas de Política |
| PIB | Producto Interno Bruto |

| | |
|------|--|
| PNUD | Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo |
| PYME | Pequeñas y Medianas Empresas |
| SCF | Superintendencia Financiera de Colombia |
| SM | Segundo Mercado |
| DTF | Tasa de Depósito a Término Fijo |
| UCP | Unidad Coordinadora del Programa |

INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO

NÚMERO (S) DE PROYECTO: CO-L1144, CO-L1214

TÍTULO: PROGRAMA DE APOYO A LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO I Y II

INSTRUMENTO DE PRÉSTAMO: PRÉSTAMO PROGRAMÁTICO DE APOYO A REFORMAS DE POLÍTICA (PBP).

PAÍS: COLOMBIA

PRESTATARIO: REPÚBLICA DE COLOMBIA

PRÉSTAMO (S): 3554/OC-CO, 4073/OC-CO, 4074/CH-CO

SECTOR / SUBSECTOR: MERCADOS FINANCIEROS – REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA

FECHA DE APROBACIÓN POR EL DIRECTORIO: CO-L1144: 6 DE OCTUBRE DE 2015; CO-L1214: 6 DE JUNIO DE 2017

FECHA DE EFECTIVIDAD DEL CONTRATO DE PRÉSTAMO: CO-L1144: 23 DE OCTUBRE DE 2015, CO-L1214: 15 DE AGOSTO DE 2017

FECHA DE ELEGIBILIDAD PARA EL PRIMER DESEMBOLSO: CO-L1144: OCTUBRE 28 DE 2015; CO-L1214: 29 DE AGOSTO DE 2017

MONTO (S) DEL PRÉSTAMO

CANTIDAD ORIGINAL: 3554/OC-CO: US\$500.000.000, 4073/OC-CO: US\$400.000.000, 4074/CH-CO: US\$50.000.000

CANTIDAD ACTUAL: 3554/OC-CO: US\$500.000.000, 4073/OC-CO: US\$400.000.000, 4074/CH-CO: US\$50.000.000

COSTO TOTAL DEL PROYECTO: 3554/OC-CO: US\$500.000.000, 4073/OC-CO: US\$400.000.000, 4074/CH-CO: US\$50.000.000

MESES EN EJECUCIÓN

DE APROBACIÓN: CO-L1144: 26 MESES; CO-L1214: 6 MESES

DE LA EFECTIVIDAD DEL CONTRATO: 26 MESES; CO-L1214: 4 MESES

PERÍODOS DE DESEMBOLSOS

FECHA ORIGINAL DEL DESEMBOLSO FINAL: CO-L1144: OCTUBRE 23 DE 2016; CO-L1214: 15 DE AGOSTO DE 2018

FECHA ACTUAL DEL DESEMBOLSO FINAL: CO-L1144: OCTUBRE 28 DE 2015; CO-L1214: 29 DE AGOSTO DE 2017

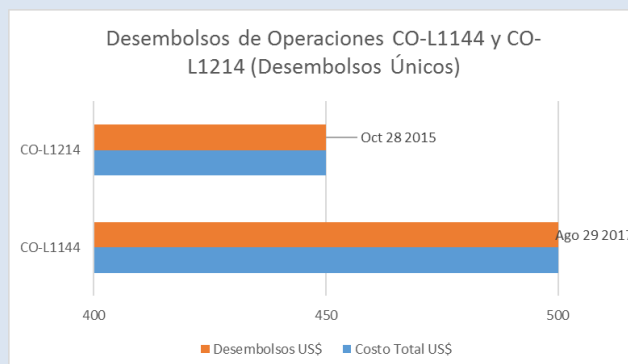
EXTENSIÓN ACUMULATIVA (MESES): 0

EXTENSIONES ESPECIALES (MESES): 0

DESEMBOLSOS

CANTIDAD TOTAL DE DESEMBOLSOS HASTA LA FECHA: 3554/OC-CO: US\$500.000.000, 4073/OC-CO: US\$400.000.000, 4074/CH-CO: US\$50.000.000

GRÁFICO DE DESEMBOLSOS



REDIRECCIONAMIENTO. NO
FONDOS RECIBIDOS DE OTRO PROYECTO. NO
FONDOS ENVIADOS A OTRO PROYECTO. NO

Calificaciones del desempeño del proyecto en los PMR:

| <u>No.</u> | <u>PMR Fecha</u> | <u>Etapas de PCR</u> | | <u>Desembolsos reales (millones de USD)</u> |
|------------|-----------------------|----------------------|----------------------|---|
| <u>1</u> | <u>Diciembre 2017</u> | Proyecto cerrado | <u>SATISFACTORIO</u> | US\$450.000.000 |
| | | | | |

METODOLOGÍA DE ANÁLISIS ECONÓMICO EX POST: N/A
METODOLOGÍA DE EVALUACIÓN EX POST: N/A

CLASIFICACIÓN DE EFECTIVIDAD DE DESARROLLO: Parcialmente Exitoso

PERSONAL DEL BANCO

| POSICIONES | EN PCR | EN LA APROBACIÓN |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| VICEPRESIDENTE VPS | SANTIAGO LEVY | SANTIAGO LEVY |
| VICEPRESIDENTE VPC | ALEXANDRE DA ROSA | ALEXANDRE DA ROSA |
| GERENTE DE PAÍS | RAFAEL DE LA CRUZ | CAROLA ALVAREZ |
| GERENTE SECTORIAL | ANA MARÍA RODRIGUEZ | ANA MARÍA RODRIGUEZ |
| JEFE DE DIVISIÓN | JUAN ANTONIO KETTERER | JUAN ANTONIO KETTERER |
| REPRESENTANTE DE PAÍS | RAFAEL DE LA CRUZ | RAFAEL DE LA CRUZ |
| JEFE DE EQUIPO DEL PROYECTO | ALVARO CONCHA PERDOMO | DANIEL FONSECA |
| JEFE DE EQUIPO DEL PCR | ALVARO CONCHA PERDOMO | |

Tiempo y costo del personal

| Ciclo de proyecto de etapa | # de semanas de personal | US\$ (incluidos los gastos de viaje y asesoría) |
|-----------------------------------|---------------------------------|--|
| Preparación | 19.09 | 82,508 |
| Supervisión | 11.08 | 52,338 |
| Total | 30.17 | 134,846 |

DECLARACIÓN DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO DEL PROYECTO / PROGRAMA:

El objetivo de esta serie programática de reformas de políticas 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).

I. INTRODUCCIÓN

El presente documento PCR contempla la serie de Préstamos de Apoyo a Reformas de Política bajo el Enfoque Programático (PBP) para apoyar el Programa de Apoyo a la Reforma del Sistema Financiero en Colombia. Esta serie 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.

Esta serie de PBP inició en el 2015 con una primera operación de préstamo, financiada con recursos del capital ordinario del Banco por un monto de US\$500.000.000 (Contrato No. 3554/OC-CO). Posteriormente, el programa operativo en Colombia para el año 2017 incluyó la segunda operación de la serie PBP, financiada tanto con recursos del capital ordinario del Banco por un monto de US\$400.000.000, como con recursos del Fondo Chino de Cofinanciamiento para América Latina y el Caribe administrados por el Banco por el monto de US\$50.000.000 (Contratos No.4073/OC-CO y 4074/CH-CO). El objetivo del programa fue la mejora de 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 coordinación 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).

En el contexto macroeconómico, para el 2015, Colombia mantenía un crecimiento económico promedio de 4,3% anual entre 2009 y 2014, en 2015 el PIB creció 3,1% y en 2016 el crecimiento fue de 2,0%, manteniendo una tasa de inflación relativamente baja, cercana al 2,5% anual¹ hasta el 2014 y para el 2015, 2016 y 2017 se ubicó en 6,77, 5,75% y 4,09% respectivamente. El índice Gini se mantenía elevado en 53,9; las previsiones de crecimiento para el período 2015-2017 se encontraban en torno al 4,4 anual². Para 2017, a través de la contención de la inflación, el ajuste gradual de las finanzas públicas y el fortalecimiento institucional Colombia ha logrado enfrentar el problema de la caída del precio del petróleo desde mediados de 2014³, mismo que ha logrado su corrección a niveles de US\$61 actualmente. 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 51,1 puntos (índice Gini) en 2015, luego de haber permanecido en 54 puntos desde 2012.

Las MIPyME representan el 99,6% de las empresas dentro de la estructura económica y aportan a la economía el 80% del empleo privado y el 35% del PIB; sin embargo, enfrentan retos importantes en cuanto al cierre de brechas en productividad y valor agregado 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 tamaño⁴.

¹ Fondo Monetario Internacional (FMI), 2014 *Article IV consultation* - Staff report, mayo 2014.

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects*, 2015.

³ Fondo Monetario Internacional (FMI), *Article IV Consultation* - Staff report, abril 2016.

⁴ Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Reporte de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPyME), 2011.

El sistema financiero cumple un rol fundamental en el crecimiento económico⁵. 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 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* macroeconómicos⁶. 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).

Con el fin de mejorar el desarrollo del sistema financiero, y en concordancia con diferentes diagnósticos⁷, en la primera operación de préstamo de la serie programática 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. La segunda operación da continuidad a las medidas de apoyo para el Gobierno de Colombia en la línea de las reformas identificadas.

El Informe de Cierre de Proyecto (PCR) pretende documentar los logros del programa con un alto grado de cumplimiento en la implementación de las reformas apoyadas por el programa el gran avance en el cumplimiento de los indicadores de resultados.

II. CRITERIOS CENTRALES. RENDIMIENTO DEL PROYECTO

2.1 Relevancia

El programa ha demostrado su relevancia dada su estrecha alineación estratégica con las necesidades del país y sus planes de desarrollo de 2010 a 2018. Las acciones planteadas y las áreas de política son coherentes además con las identificadas para la adhesión de Colombia a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE).

a. Alineación con las necesidades de desarrollo del país

La primera operación (3454/OC-CO) se alineó con las prioridades establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo de Colombia 2010-2014, el cual establece dentro de sus objetivos mejorar el acceso a servicios financieros y el desarrollo de los mercados de capitales y con las áreas de política identificadas para la adhesión de Colombia a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico⁸. Para la formalización de la segunda operación (4073/OC-CO y

⁵ Beck, T.; Levine, R. y Loayza, N., “*Finance and the sources of growth*”, *Journal of Financial Economics* 58(12), 261-300, 2000.

⁶ Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PYME y Acceso y Supervisión Financieros, GN-2768, 2014.

⁷ FMI, *Article IV Consultation - Staff report*, Abril 2016. FEM, *The Global Competitiveness Report 2015-2016*, 2016.

⁸ Ver OCDE, Op. cit.

4074/CH-CO), la reforma del sistema financiero que el programa impulsa fue identificada por el gobierno como un área prioritaria, al apoyar las prioridades establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo de Colombia 2014-2018 en donde se identifican los mismos objetivos de desarrollo.

El programa apoya un conjunto coherente de reformas cuyo desarrollo se extiende en el tiempo 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. Las medidas de política apoyadas se agruparon en cuatro componentes, de los cuales el primero es un componente marco, y los restantes agrupan las medidas que dan curso a las reformas así: Componente I: Estabilidad macroeconómica; componente II: Mejora del financiamiento para el desarrollo productivo y las alianzas público-privadas; Componente III: Mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero; y Componente IV: Mejoras de la inclusión financiera. Las dos operaciones de la serie programática apoyan el mismo conjunto de reformas que se han extendido en su desarrollo a lo largo de varios meses, y no dos conjuntos de reformas.

En el contexto macroeconómico y de políticas económicas, los lineamientos de políticas macroeconómicas en el que se encuadra el programa no ha sufrido modificaciones substantivas en relación a la situación de la primera operación. Las estrategias de contención de la inflación y el fortalecimiento institucional siguen siendo parte de los elementos centrales de la política macroeconómica que le ha permitido a Colombia incrementar la resiliencia de su economía frente a shocks externos, tal como se ha verificado con la caída de los precios del petróleo desde mediados de 2014. Otro elemento consistente es el hecho de que el proceso de reformas para el ingreso a la OCDE sigue en marcha según lo términos establecidos. Las reformas apoyadas toman relevancia en el ambiente macroeconómico actual y aunque en algunos casos el avance completo en los indicadores no se refleja aún, hay evidencias de que las correcciones se están dando en la dirección adecuada tal como se explica en los apartes de atribución de resultados.

b. Alineación estratégica

En cuanto a la alineación con los objetivos de la estrategia de país del BID, la primera operación (3554/OC-CO; CO-L1144) se alineó con el objetivo prioritario establecido en la Estrategia de País con Colombia, versión revisada (GN-2648-1), relativo a Mejorar los niveles de profundización de la bancarización, dentro del sector de Acceso a Servicios Financieros. Además, el programa buscaba contribuir a la prioridad sectorial de “Instituciones de Promoción del Crecimiento y el Bienestar Social” y con la prioridad del programa de préstamos de “Reducción de la pobreza y fortalecimiento de la equidad”, establecida en el Informe sobre el Noveno Aumento General de Recursos del BID (AB-2764) (GCI-9), a través del desarrollo de un programa de reformas del sistema financiero. Finalmente, esta primera operación se alineó con el Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PyME y Acceso y Supervisión Financieros (GN-2768-3).

Para el diseño de la segunda operación, (4073/OC-CO & 4074/CH-CO; CO-L1214), 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 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, esta 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: (a) financiamiento para el sector privado: aumentar el acceso al crédito; (b) desarrollo agrícola: aumentar la productividad y expandir la frontera; (c) elevar la calidad de la infraestructura y el desarrollo urbano y disminuir costos de transacción de la economía; y (d) incrementar el acceso equitativo a servicios básicos de calidad.

Finalmente, el programa es consistente con: (i) la Estrategia sobre las Instituciones para el Crecimiento y el Bienestar Social (GN-2587-2), por medio del incremento de 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.

c. Relevancia del diseño

El objetivo de la serie programática fue 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.

Para el logro de objetivo principal, las operaciones se apoyaron en reformas de carácter transversal, mismas que 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, este programa beneficia al conjunto de actores de la economía. El programa se desarrolla a través de cuatro componentes:

El primer componente de “Estabilidad Macroeconómica”, buscó el aseguramiento de un contexto macroeconómico congruente con los objetivos del programa⁹.

Uno de los principales desafíos para lograr un mayor desarrollo del país es mejorar la contribución del sistema financiero al crecimiento. Las reformas buscaban en parte mejorar la efectividad de las garantías para dar acceso al financiamiento, lo cual requiere avanzar hacia mejores sistemas de información crediticia y una legislación sobre garantías mobiliarias basada en mejores prácticas internacionales. Un segundo aspecto a mejorar, también identificado al

⁹ Según lo establecido en la Matriz de Políticas, en entorno macroeconómico seguía siendo consistente con los objetivos del programa y con los lineamientos de la carta de política sectorial.

comienzo de la serie, es la necesidad de fortalecer a las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo.

En este sentido, el segundo componente de “Mejora del financiamiento para el desarrollo productivo”, en ambas operaciones, apuntaba a introducir reformas en dos direcciones para fortalecer el sistema financiero:

| i) Fortalecimiento a los sistemas de garantías para el desarrollo productivo con la finalidad de incrementar el acceso a financiamiento por parte del sector productivo. | |
|--|---|
| CO-L1144 | CO-L1214 |
| (i) la aprobación de la Ley de Garantías Mobiliarias; (ii) la reglamentación del funcionamiento del Registro de Garantías Mobiliarias; (iii) la aprobación de formularios de registro y derechos de registro del Registro de Garantías Mobiliarias; (iv) la aprobación de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018, dentro del cual se crea el Registro Único de Factura Electrónica; y (v) la elaboración y publicación para consulta pública del proyecto de Decreto que reglamenta las condiciones de la masificación de la Factura Electrónica. | (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 electrónica. |
| ii) Fortalecimiento de las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo. | |
| CO-L1144 | CO-L1214 |
| (i) la reforma de los Estatutos de la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), para enfocarse primordialmente a la estructuración y financiamiento de proyectos de infraestructura; (ii) la emisión de la Declaración de la Nación, en su calidad de accionista de la FDN, sobre la adopción de mejores prácticas de gobierno corporativo; (iii) la emisión del Decreto de cambio a la cuantía máxima individual de crédito para la FDN; (iv) la aprobación de la Ley de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario; (v) el proyecto de Decreto para la reglamentación de la Ley de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario; y (vi) la aprobación del reglamento operativo del Fondo Agropecuario de Garantías. | (i) la conclusión de 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 emisión del Decreto para la revisión de cupos de concentración de crédito del Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario; y (iv) la emisión de las circulares para la ampliación del espectro de pólizas de seguros para el sector agropecuario. |

Las reformas han permitido 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.

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 fortalecen el crecimiento económico e inclusivo del sector agrícola, que es una estrategia fundamental en el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018.

Los resultados esperados están directamente relacionados con los productos diseñados para el fortalecimiento de las instituciones públicas, por una parte, el logro de cierres financieros de contratos de concesión de cuarta generación y por otra, el incremento del crédito al sector agrícola en relación al PIB del mismo sector. Los productos introducidos para reformar la FDN permiten la entrada de capital proveniente de distintas fuentes como la venta de activos de la nación que, a su vez, permite aumentar la capacidad para participar en el financiamiento de los proyectos de las olas del programa 4G.

El tercer componente corresponde a la “Mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero”, mismo que introduce reformas en dos direcciones importantes:

| i) Fortalecimiento de la regulación y supervisión del sistema financiero. | |
|---|---|
| CO-L1144 | CO-L1214 |
| (i) la emisión del Decreto sobre la reforma normativa del Segundo Mercado, incluyendo la simplificación de requisitos de documentación para emisores en el Segundo Mercado; (ii) la elaboración y publicación para consulta pública el proyecto de Decreto sobre el Régimen de Inversiones Internacionales; (iii) la emisión del Decreto sobre la expedición de bonos híbridos como instrumentos para la capitalización de establecimientos de crédito; (iv) la aprobación del Nuevo Código País de Mejores Prácticas Corporativas; (v) la emisión del Decreto de mecanismos de estabilización de precios; (vi) la emisión del Decreto de 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; y (vii) la emisión para consulta pública del proyecto de Decreto de administración de portafolio de terceros. | (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. |
| ii) Fortalecimiento de la transparencia financiera. | |
| CO-L1144 | CO-L1214 |
| (i) la actualización de las instrucciones aplicables a las entidades vigiladas; (ii) la emisión del Decreto sobre la solvencia de las empresas de <i>factoring</i> ; (iii) la aprobación de la Ley de precios transparentes para los consumidores de los servicios financieros; (iv) la preparación y publicación para comentarios de los proyectos de Decreto para precios transparentes del sistema general de pensiones y para los clientes de establecimientos de crédito; y (v) la emisión de las disposiciones de convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). | (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 a las políticas planteadas en el programa cobran vigencia en la coyuntura actual en donde el mercado de valores se mantiene como una fuente alternativa para la consecución de recursos para las empresas locales y una opción atractiva para los inversionistas (locales y extranjeros); sin embargo, es igualmente evidente que, a pesar de los muchos esfuerzos de las autoridades y la industria por promover un mayor desarrollo, aún persisten los retos, por ejemplo, frente al acceso de nuevos emisores, el acercamiento del mercado al inversionista *retail*, así como de un rol más activo por parte de los inversionistas institucionales.

En consecuencia, para el Gobierno de la Nación y la Superintendencia Financiera, el desarrollo del Mercado de Capitales se mantiene como uno de los objetivos fundamentales de su plan estratégico “Sistema Financiero Colombiano: Visión 2025”, cuyo desarrollo parte de una visión de largo plazo en la que se incorporan las actividades que en el corto plazo requiere y puede desplegar el supervisor para consolidar una visión de largo plazo para el Mercado de Valores, enfocada en cuatro ejes temáticos: competitividad, confiabilidad, inclusión y sostenibilidad¹⁰.

El cuarto componente, dirigido a las “Mejoras de la Inclusión Financiera”, introduce reformas en dos direcciones fundamentales:

| | |
|---|---|
| i) Mejoras de la oferta de productos y canales para la inclusión financiera. | |
| CO-L1144 | CO-L1214 |
| (i) la aprobación de la Ley de Inclusión Financiera, que crea las sociedades especializadas en depósitos y pagos electrónicos como nuevo canal de distribución de productos financieros; (ii) la elaboración y publicación para consulta pública del proyecto | (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 |

¹⁰ ANIF, Carta financiera, 2018.

| | |
|--|--|
| de Decreto que reglamenta la Ley de Inclusión Financiera; (iii) la emisión del Decreto de creación de Crédito de Consumo de Bajo Monto; (vi) la emisión de la Resolución que certifica el interés bancario corriente para el Crédito de Consumo de Bajo Monto; (v) la emisión del Decreto que habilita la distribución de seguros a través de la red de corresponsales bancarios; y (vi) la regulación de tarifas de acceso a canales móviles para la prestación de servicios financieros móviles. | 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. |
| ii) Mejora de la institucionalidad para aumentar la inclusión financiera. | |
| CO-L1144 | CO-L1214 |
| (i) el Proyecto de Decreto de creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera; (ii) la emisión del Decreto de creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Educación Económica y Financiera; y (iii) la aprobación de la circular sobre el requerimiento de información para evaluar la inclusión financiera en la industria aseguradora. | (i) la creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera; y (ii) el diagnóstico, recomendaciones y adopción de un plan de acción de mejora de la educación económica y financiera. |

Apoyados en un estudio realizado por la CEPAL¹¹, encontramos elementos que demuestran la relevancia del paquete de políticas promovidas por el programa en materia de inclusión financiera:

En 2016, la relación entre crédito y PIB en América Latina era de un 49,2%, porcentaje muy inferior al de otras regiones. En el mismo año, la relación mundial era del 131,4%, y en Asia Oriental y el Pacífico, del 143,4%. Entre los países de la región también hay grandes diferencias y la relación fluctúa entre un 62,2% en el Brasil y un 14% en la Argentina. Lo mismo ocurre con el desarrollo de los mercados nacionales de capital. El Brasil, Colombia, México y el Perú registran niveles de capitalización que varían entre el 37% y el 44% del PIB, mientras que, en la Argentina, Costa Rica y el Ecuador estos son inferiores al 10% (Banco Mundial, 2017). Esta es una primera demostración de que la capacidad del sistema financiero de la región para proveer recursos es limitada.

Desde la perspectiva de las empresas, la demanda de créditos puede verse limitada o menoscabada por distintos factores, entre otros, el alto costo de la provisión de información; las excesivas exigencias en materia de documentación y las demoras en los procesos de evaluación; las altas garantías exigidas, incluso de carácter personal; los elevados intereses, que influyen negativamente en el flujo de caja; el desconocimiento de los instrumentos y productos ofrecidos o incluso la limitada información proporcionada por los bancos sobre toda la cartera de productos; el desinterés de algunas instituciones financieras, y la informalidad o el endeudamiento fiscal, que pueden impedir el acceso a las instituciones financieras, especialmente a las públicas.

¹¹ Inclusión financiera para la inserción productiva de las empresas de menor tamaño en América Latina, CEPAL, João Carlos Ferraz - Luma Ramos, marzo 2018.

La exclusión voluntaria del acceso al crédito también obedece a las peculiares características de la demanda. Un ejemplo de esto se encuentra en la investigación realizada por el Servicio Brasileño de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas (SEBRAE) (2015). En el estudio se preguntó a representantes de las PyME del Brasil “si fuera fácil y barato, ¿les interesaría pedir un préstamo?”. La mayoría de las respuestas (66%) fueron positivas.

Finalmente, la lógica vertical planteada en el diseño se mantuvo vigente durante la ejecución del programa y la Matriz de Resultados del programa no presentó cambios en sus indicadores a la fecha de preparación del presente PCR.

Tabla 1. Matriz de resultados (aprobación @, 60 días después de alcanzar la elegibilidad y @ exit)

| Indicadores | En aprobación | | | En elegibilidad + 60 días | | | Al terminar el proyecto (PCR) | | |
|--|------------------|---------------|----------|---------------------------|---------------|----------|-------------------------------|---------------|----------|
| | Unidad de Medida | Línea de Base | Meta (P) | Unidad de Medida | Línea de Base | Meta (P) | Unidad de Medida | Línea de Base | Meta (P) |
| Impacto # 1 | | | | | | | | | |
| Crecimiento del PIB (promedio de varios años) | % | 4,3% | 4,5% | % | 4,3% | 4,5% | % | 4,3% | 4,5% |
| Resultado #1: Mejora del financiamiento para el desarrollo productivo y las alianzas público-privadas | | | | | | | | | |
| Crédito al sector privado como % del PIB | % | 45,5% | 50% | % | 45,5% | 50% | % | 45,5% | 50% |
| Porcentaje de empresas con crédito o línea de crédito | % | 42,5% | 515 | % | 42,5% | 515 | % | 42,5% | 51% |
| Número de cierres financieros de contratos de concesión de cuarta generación. | # | 0 | 5 | # | 0 | 5 | # | 0 | 5 |
| Crédito al sector agrícola sobre PIB del sector agrícola | % | 31% | 35% | % | 31% | 35% | % | 31% | 35% |
| Valor promedio de las garantías requeridas para obtener un préstamo en proporción al monto requerido | % | 169,6% | 152,6% | % | 169,6% | 152,6% | % | 169,6% | 152,6% |
| Resultado # 2: Mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero | | | | | | | | | |
| Nuevas emisiones inscritas en la bolsa de valores | # | 0 | 5 | # | 0 | 5 | # | 0 | 5 |
| Cambio en el diferencial (spread) promedio entre tasas activas y pasivas | Puntos básicos | 621 | 605 | Puntos básicos | 621 | 605 | Puntos básicos | 621 | 605 |
| Resultado # 3: Mejoras de la inclusión financiera | | | | | | | | | |

| | | | | | | | | | |
|--|-----------------------|---------|---------|-----------------------|---------|---------|-----------------------|---------|---------|
| Adultos con al menos un producto financiero. | % | 69% | 75% | % | 69% | 75% | % | 69% | 75% |
| Promedio simple de los saldos mínimos en cuentas de ahorro en los principales bancos | COP\$ constantes 2015 | 316.667 | 253.333 | COP\$ constantes 2015 | 316.667 | 253.333 | COP\$ constantes 2015 | 316.667 | 253.333 |
| Porcentaje de micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyME) con un préstamo bancario o línea de crédito | % | 57,2% | 60% | % | 57,2% | 60% | % | 57,2% | 60% |

2.2 Eficacia

a. Declaración de objetivos de desarrollo del proyecto.

El objetivo del programa 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).

b. Resultados logrados

Tabla 2. Matriz de Resultados logrados

| Impacto/Indicador | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|------------------|------------------------|-------------------------|----------------------|-------|-------------|---|
| Impacto #1 | | | | | | | |
| Crecimiento del PIB (promedio de varios años) | % | 4,3% | 2014 | P | 4,5% | 0 | Fondo Monetario Internacional, proyección a 2022 ¹² (medición realizada en octubre de 2017) |
| | | | | P(a) | 4,5% | | |
| | | | | A | 3% | | |
| | | | | | | | |
| Resultado/Indicador | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
| Resultado #1 COMPONENTE II: MEJORA DEL FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO PRODUCTIVO Y LAS ALIANZAS PUBLICO-PRIVADAS | | | | | | | |
| Crédito al sector privado como % del PIB | % | 45,5% | 2013 | P | 50% | 82.2% | Banco Mundial. https://datos.bancomundial.org/indicador/FS.AST.PRVT.GD.ZS?locations=CO . Data a diciembre de 2016. |
| | | | | P(a) | 50% | | |
| | | | | A | 49,2% | | |
| Porcentaje de empresas con crédito o línea de crédito | % | 42,5% | 2014 | P | 51% | 83.5% | Superintendencia Financiera de Colombia. http://www.dinero.com/edicion-impres/pymes/articulo/evolucion-y-situacion-actual-de-las-MIPYMES-en-colombia/222395 . RUES – Registro Único Empresarial y Social. Confecamaras. |
| | | | | P(a) | 51% | | |
| | | | | A | 49.6% | | |
| Número de cierres financieros de contratos de concesión de cuarta generación. | # | 0 | 2014 | P | 5 | 160% | Financiera de Desarrollo Nacional - FDN Agencia Nacional de Infraestructura - ANI. |
| | | | | P(a) | 5 | | |
| | | | | A | 8 | | |
| Crédito al sector agrícola sobre PIB del sector agrícola | % | 31% | Promedio de 2009 a 2013 | P | 35% | 70% | Superintendencia Financiera de Colombia Finagro. |
| | | | | P(a) | 35% | | |
| | | | | A | 33,8% | | |

¹² <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/>.

| Resultado/Indicador | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|-----------------------|------------------------|----------------------|----------------------|---------|-------------|---|
| Valor promedio de las garantías requeridas para obtener un préstamo en proporción al monto requerido. | % | 169,6% | 2014 | P | 152,6% | 25% | GFDD Banco Mundial. <i>Enterprise Surveys</i> , Banco Mundial, datos publicados en julio de 2018. http://www.enterprisesurveys.org/data/exploreconomies/2017/colombia#2 . |
| | | | | P(a) | 152,6% | | |
| | | | | A | 165,4% | | |
| Resultado #2 COMPONENTE III: MEJORA DE LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO | | | | | | | |
| Nuevas emisiones inscritas en la bolsa de valores | # | 0 | 2014 | P | 5 | 1080% | Bolsa de Valores de Colombia (indicador medido entre los años 2015 y 2017). |
| | | | | P(a) | 5 | | |
| | | | | A | 54 | | |
| Cambio en el diferencial (spread) promedio entre tasas activas y pasivas | Puntos básicos | 621 | 2014 | P | 605 | 0 | Banco de la República. http://www.banrep.gov.co/es/node/16181 . |
| | | | | P(a) | 605 | | |
| | | | | A | 760 | | |
| Resultado #3 COMPONENTE IV: MEJORAS DE LA INCLUSIÓN FINANCIERA | | | | | | | |
| Adultos con al menos un producto financiero. | % | 69% | 2014 | P | 75% | 138% | CIFIN, DANE Reporte de inclusión financiera Superintendencia Financiera de Colombia 2016. |
| | | | | P(a) | 75% | | |
| | | | | A | 77,3% | | |
| Promedio simple de los saldos mínimos en cuentas de ahorro en los principales bancos. | COP\$ constantes 2015 | 316.667 | 2014 | P | 253.333 | 381% | Páginas web de Bancolombia, BBVA Colombia y Banco de Bogotá. |
| | | | | P(a) | 253.333 | | |
| | | | | A | 75.000 | | |
| Porcentaje de micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME) con un préstamo bancario o línea de crédito. | % | 57,2% | 2010 | P | 60% | 268% | GFDD Banco Mundial. <i>Enterprise surveys</i> , Banco Mundial, datos publicados en julio de 2018. CEPAL, Inclusión financiera de la pequeña y mediana empresa y el Reporte de Inclusión financiera de la Superfinanciera. |
| | | | | P(a) | 60% | | |
| | | | | A | 64,7% | | |

| Productos: CO-L1144 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|-------------|-------------|--|
| COMPONENTE II: MEJORA DEL FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO PRODUCTIVO Y LAS ALIANZAS PUBLICO-PRIVADAS | | | | | | | |
| a. Fortalecimiento a los sistemas de garantías para el desarrollo productivo | | | | | | | |
| 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. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Ley 1676 del 20 de agosto de 2013 - Congreso de la República. |
| El Decreto que reglamenta el funcionamiento del Registro de Garantías Mobiliarias ha sido emitido por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto número 400 del 24 de febrero de 2014 - 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. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Resolución 834 de 2014, publicada en el Diario Oficial No. 49.083 del 5 de marzo de 2014 - Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. |
| El proyecto de Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 que crea el Registro Único de Factura Electrónica ha sido presentado ante el Congreso de la República para su consideración y aprobación. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Comunicación emitida del Congreso de la República que ha recibido el Proyecto de Ley de 2015 por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público. |
| El proyecto de Decreto que reglamenta las condiciones para la masificación de la Factura Electrónica ha sido elaborado y publicado para consulta pública por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Publicación para consulta pública del Proyecto de Decreto por medio del cual se reglamentan las condiciones para la masificación de la factura electrónica. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público. |

| Productos: CO-L1144 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|--|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|---|-------------|---|
| b. Fortalecimiento de las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo y de las alianzas público-privadas | | | | | | | |
| 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. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | 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. |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| 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 Ministerio de Hacienda y Crédito Público. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Declaración de la Nación en su calidad de accionista mayoritario de la Financiera de Desarrollo Nacional S.A. del 10 de diciembre 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El Decreto que modifica la cuantía máxima de cupos individuales de crédito para la Financiera de Desarrollo Nacional ha sido emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 816 del 28 de abril 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| La Ley de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario ha sido aprobada por el Congreso de la República. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Ley 1731 del 31 de julio de 2014 - Congreso de la República |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| Las Circulares de reglamento operativo del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) han sido emitidas por el Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Circular P-36 de nuevo modelo del FAG del 22 de diciembre 2014 Circular P-3 de reglamento operativo del FAG aplicable a las operaciones realizadas en la Bolsa Mercantil. - Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |

| Productos: CO-L1144 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|--|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|-------------|-------------|--|
| COMPONENTE III: MEJORA DE LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO | | | | | | | |
| a. Fortalecimiento de la regulación y supervisión para un sistema financiero más sólido y profundo | | | | | | | |
| 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 Ministerio de Hacienda y Crédito Público. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto 1019 del 28 de mayo 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| El proyecto de Decreto que modifica el Régimen de Inversiones Internacionales ha sido publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para consulta pública. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Publicación para consulta pública del Proyecto de Decreto por medio del cual se modifica y reexpide el régimen general de inversiones de capital del exterior de Colombia - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| El Decreto que incluye los instrumentos híbridos como instrumentos para la capitalización de establecimientos de crédito ha sido emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto 1648 del 2 de setiembre 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| 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 por parte de la Superintendencia Financiera. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Circular 28 del 30 de setiembre 2014 - Superintendencia Financiera de Colombia |
| El Decreto de mecanismos de estabilización de precios ha sido emitido por el Ministerio de Hacienda y de Crédito Público. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto 2510 del 4 de diciembre 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| El Decreto que modifica las disposiciones relacionadas con los límites individuales de crédito, los regímenes de inversión de recursos | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto 816 del 28 de abril 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |

| Productos: CO-L1144 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|-------------|-------------|---|
| de los fondos de cesantías, los fondos de pensiones obligatorias, y el portafolio que respalda las reservas 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 Ministerio de Hacienda y Crédito Público. | | | | | | | |
| El Proyecto de Decreto que modifica las disposiciones sobre la administración de portafolio de terceros ha sido publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para consulta pública. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Publicación para consulta pública del Proyecto de Decreto por medio del cual se modifica las normas en cuanto a la administración de portafolios de terceros - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| b. Fortalecimiento de la transparencia financiera. | | | | | | | |
| La Circular Básica Jurídica de actualización a las instrucciones aplicables a las entidades vigiladas, ha sido emitida por la Superintendencia Financiera. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Circular Externa 29 29 del 3 de octubre 2014 - Superintendencia Financiera de Colombia |
| El Decreto sobre la solvencia de las empresas de <i>factoring</i> o descuento de facturas ha sido emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto 1219 del 2 de junio 2014 - 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. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Ley 1748 del 26 de diciembre 2014 - Congreso de la República |
| El proyecto de Decreto para precios transparentes del sistema general de pensiones ha sido | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Publicación para consulta pública del Proyecto de Decreto por medio del cual se reglamenta el régimen de protección |

| Productos: CO-L1144 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|--|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|---|-------------|---|
| publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para comentarios. | | | | | | | al consumidor financiero del sistema general de pensiones - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| El proyecto de Decreto para precios transparentes para los clientes de los establecimientos de crédito ha sido publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para comentarios. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Publicación para consulta pública del Proyecto de decreto para precios transparentes para los clientes de los establecimientos de crédito - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| Las Circulares de convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera han sido emitidas por la Superintendencia Financiera. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Circular Externa 002 del 20 de febrero 2015 Circular Externa 001 del 1 de febrero 2015. Circular Externa 043 del 26 de diciembre 2014. Circular Externa 042 del 26 de diciembre 2014. Circular Externa 041 del 26 de diciembre 2014. Circular Externa 040 del 24 de diciembre 2014. Circular Externa 039 del 26 de diciembre 2014. Circular Externa 037 del 12 de diciembre 2014. Circular Externa 036 del 12 de diciembre 2014. Carta Circular 25 del 10 de marzo 2015. Carta Circular 13 del 5 de febrero 2015. Superintendencia Financiera de Colombia. |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| COMPONENTE IV: MEJORAS DE LA INCLUSIÓN FINANCIERA | | | | | | | |
| a. Mejora de la oferta de productos y canales para la inclusión financiera | | | | | | | |
| La Ley que promueve el acceso a los servicios financieros | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | |

| Productos: CO-L1144 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|--|-------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---|--------------------|--|
| transaccionales (Ley de Inclusión Financiera) ha sido aprobada por el Congreso de la República. | | | | P(a) | 1 | | Ley 1735 del 21 de octubre de 2014 - Congreso de la República. |
| | | | | A | 1 | | |
| 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 Ministerio de Hacienda y Crédito Público para comentarios. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Publicación para consulta pública del Proyecto de Decreto para la reglamentación aplicable a las Sociedades Especializadas en Depósitos y Pagos Electrónicos. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El Decreto para la creación de Crédito de Consumo de Bajo Monto ha sido emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 2654 del 17 de diciembre 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| La Resolución que certifica el interés bancario corriente para la modalidad de Crédito de Consumo de Bajo Monto ha sido emitida por la Superintendencia Financiera. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Resolución 2259 del 22 de diciembre 2014 - Superintendencia Financiera |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El Decreto que habilita la distribución de seguros través de la red de corresponsales bancarios ha sido emitido por el Ministerio de Hacienda. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 34 del 14 de enero 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| La Resolución que regula las tarifas de acceso para Servicios Financieros Móviles ha sido emitida por la Comisión de Regulación de Comunicaciones. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Resolución 4458 de 2014 de la Comisión de Regulación de Comunicaciones de 14 de abril 2014 - Comisión de Regulación de Comunicaciones |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |

| Productos: CO-L1144 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|--|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|---|-------------|--|
| b. Mejora de la institucionalidad para aumentar la inclusión financiera | | | | | | | |
| El Proyecto de Decreto de creación y el establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera se ha publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para consulta pública. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Proyecto de Decreto para la creación de la Comisión Intersectorial para Inclusión Financiera - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El Decreto de creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Educación Económica y Financiera ha sido emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Ministerio de Educación Nacional y el Departamento Administrativo de la Función Pública. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 457 de 2014 del 28 de febrero de 2014 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Ministerio de Educación Nacional y el Departamento Administrativo de la Función Pública |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| 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. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Carta Circular 16 del 11 de febrero 2015 - Superintendencia Financiera |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| <p>* Se entiende como “norma publicada” a la regulación vinculante y de obligado cumplimiento para el sector, publicada en el Diario Oficial de la República de Colombia.</p> <p>** Se entiende como “resolución publicada” a la orden escrita dictada por el jefe de un servicio público que tiene carácter general, obligatorio y permanente, y se refiere al ámbito de competencia del servicio.</p> <p>*** Se entiende como “comunicación emitida” a la comunicación o informe emitidos por la autoridad competente, y que deja constancia acerca del avance concreto en la determinada materia.</p> | | | | | | | |

| Productos: CO-L1214 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|---|-------------|---|
| COMPONENTE II: MEJORA DEL FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO PRODUCTIVO Y LAS ALIANZAS PUBLICO-PRIVADAS | | | | | | | |
| a. Fortalecimiento a los sistemas de garantías para el desarrollo productivo | | | | | | | |
| El Decreto que reglamenta la ejecución de garantías mobiliarias por parte de las entidades de crédito ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto Número 466 del 17 de marzo de 2016. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| La Circular sobre mecanismos de valoración de las garantías mobiliarias ha sido emitida por la Superintendencia Financiera. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Circular Externa 032 del 24 de septiembre de 2015. - Superintendencia Financiera de Colombia |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| 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). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto Número 1349 del 22 de agosto de 2016 - Ministerio de Comercio, Industria y Turismo |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El Decreto que reglamenta la masificación de la Factura Electrónica ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto Número 2242 del 24 de noviembre de 2015. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| b. Fortalecimiento de las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo y de las alianzas público-privadas | | | | | | | |
| 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. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Comunicación expedida por el Presidente de la Financiera de Desarrollo Nacional, y Decreto 857 del 23 de mayo de 2016. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El proyecto de Decreto para la reglamentación de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario ha sido publicado | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 1449 del 02 de julio de 2015. - Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural |
| | | | | P(a) | 1 | | |

| Productos: CO-L1214 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|-------------|-------------|--|
| para consulta por el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural. | | | | A | 1 | | |
| El Decreto para la revisión de cupos de concentración de crédito del Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario con las entidades con que hace redescuento ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto 047 del 15 de enero de 2016. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| La Circular que amplía el espectro de pólizas de seguros para el sector agropecuario ha sido emitida por la Superintendencia Financiera. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Circular Externa 008 del 21 de abril de 2015 - Superintendencia Financiera de Colombia |
| COMPONENTE III: MEJORA DE LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO | | | | | | | |
| a. Fortalecimiento de la regulación y supervisión para un sistema financiero más sólido y profundo | | | | | | | |
| 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). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto 119 del 26 de enero de 2017. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| 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). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Decreto 767 del 6 de mayo 2016. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| 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 | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P P(a) A | 1 1 1 | 100% | Proyecto de Ley número 119 presentado al Congreso el 23 de agosto 2016. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |

| Productos: CO-L1214 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|-------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---|--------------------|--|
| entidades financieras ha sido presentado al Congreso de la República para su revisión y aprobación. | | | | | | | |
| El Decreto que modifica las disposiciones sobre el nombramiento y remoción del Superintendente Financiero ha sido emitido por el Gobierno Nacional (Departamento Administrativo de la Función Pública). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 1817 del 15 de septiembre 2015 - Departamento Administrativo de la Función Pública |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| 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). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 1535 del 29 de septiembre 2016 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El proyecto de decreto relacionado con el patrimonio adecuado de las sociedades fiduciarias, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión ha sido publicado para comentarios por el MHCP. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | 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 publicado para comentarios el 2 de mayo de 2017. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| La Guía de Criterios de Evaluación de Riesgos ha sido emitida por la Superintendencia Financiera. | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Guía de Criterios de Evaluación de Gestión de Riesgos emitida por la Superintendencia Financiera - Superintendencia Financiera |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El Decreto que modifica las disposiciones sobre la administración de portafolio de | Norma Publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 1247 del 01 de agosto de 2016 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |

| Productos: CO-L1214 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|---|-------------|--|
| terceros ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). | | | | A | 1 | | |
| 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 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. | Estudio publicado | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Estudio sobre asesoría en el mercado de valores publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| b. Fortalecimiento de la transparencia financiera. | | | | | | | |
| 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). | Normas publicadas* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 765 del 06 de mayo de 2016 y Decreto 2071 del 23 de octubre 2015 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| El Decreto para precios transparentes para los clientes de los establecimientos de crédito ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 1854 del 16 de septiembre 2015. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| Las Circulares de Normas Internacionales de Información Financiera han sido emitidas por la Superintendencia Financiera de acuerdo a las actualizaciones de la | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Circular Externa 007 del 06 de abril 2015; Circular Externa 010 del 12 de mayo 2015; Circular Externa 011 del 27 de mayo 2015; Circular Externa 016 del 03 de julio 2015; Circular Externa 029 del 15 de septiembre 2015; Circular |

| Productos: CO-L1214 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|--|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|---|-------------|--|
| Junta de Normas Internacionales de Contabilidad. | | | | P(a) | 1 | | Externa 036 del 13 de octubre 2015; Circular Externa 038 del 19 de octubre 2015; Circular Externa 040 del 03 de diciembre 2015; Circular Externa 041 del 07 de diciembre 2015; Circular Externa 045 del 21 de diciembre 2015; Circular Externa 008 del 26 de febrero 2016; Circular Externa 017 del 10 de mayo 2016; Circular Externa 019 del 17 de junio 2016; Carta Circular 034 del 15 de abril 2015; y Carta Circular 041 del 29 de abril de 2015 - Superintendencia Financiera de Colombia. |
| | | | | A | 1 | | |
| COMPONENTE IV: MEJORAS DE LA INCLUSIÓN FINANCIERA | | | | | | | |
| a. Mejora de la oferta de productos y canales para la inclusión financiera | | | | | | | |
| El Decreto de reglamentación de la Ley de Inclusión Financiera ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 1491 del 13 de julio de 2015. - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| 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. | Resolución publicada** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Resolución 1233 del 29 de septiembre de 2016. - Superintendencia Financiera de Colombia |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| 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. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Reportes de diagnóstico publicados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Ley 1819 de la Reforma Tributaria del 29 de diciembre de 2016 (Arts. 165-172). - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| Se ha llevado a cabo un diagnóstico de la normativa del sistema financiero para ampliar el | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Informe final del estudio de la normativa del sistema financiero para ampliar el acceso a servicios financieros para |
| | | | | P(a) | 1 | | |

| Productos: CO-L1214 | Unidad de Medida | Valor de Línea de base | Año de línea de base | Metas y alcance real | | % Alcanzado | Medios de verificación |
|---|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|---|-------------|--|
| acceso a servicios financieros para mujeres. | | | | A | 1 | | mujeres preparado para el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| Se ha elaborado el estudio de diagnóstico del esquema de comercialización de seguros en Colombia, preparado por la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF). | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Estudio de diagnóstico del esquema de comercialización de seguros en Colombia preparado por la URF - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| b. Mejora de la institucionalidad para aumentar la inclusión financiera | | | | | | | |
| El Decreto de creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera ha sido emitido por el Gobierno Nacional (MHCP). | Norma publicada* | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Decreto 2338 del 03 de diciembre 2015 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| Se ha elaborado la Estrategia Nacional de Educación Económica y Financiera de Colombia (ENEEF), por la Comisión Intersectorial para la Educación Económica y Financiera. | Comunicación emitida*** | 0 | 2014 | P | 1 | 100% | Documento de Estrategia Nacional de Educación Económica y Financiera de Colombia (ENEEF) publicado para comentarios por la Comisión Intersectorial para la Educación Económica y Financiera - Comisión Intersectorial para la Educación Económica y Financiera |
| | | | | P(a) | 1 | | |
| | | | | A | 1 | | |
| * Se entiende como “norma publicada” a la regulación vinculante y de obligado cumplimiento para el sector, publicada en el Diario Oficial de la República de Colombia. ** Se entiende como “resolución publicada” a la orden escrita dictada por el jefe de un servicio público que tiene carácter general, obligatorio y permanente, y se refiere al ámbito de competencia del servicio. *** Se entiende como “comunicación emitida” a la comunicación o informe emitidos por la autoridad competente, y que deja constancia acerca del avance concreto en la determinada materia. | | | | | | | |

Donde: P = Planificado; P (a) = Objetivo anual revisado; A = real.

c. Análisis contrafactual

Resultado 1: Mejora del financiamiento para el desarrollo productivo y las alianzas público-privadas

Este objetivo busca apoyar áreas de reformas señaladas en el proceso de acceso a la OCDE. Para lograrlo, se introducen reformas en dos direcciones, por una parte, el fortalecimiento a los sistemas de garantías para el desarrollo productivo y por otra el fortalecimiento de las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo.

En relación al fortalecimiento de los sistemas de garantías, la primera operación buscó la aprobación de la Ley de Garantías Mobiliarias y su reglamentación asociada y en la segunda operación se logró la reglamentación de la ejecución de garantías mobiliarias y el establecimiento de sus mecanismos de valoración. Por otra parte, desde la primera operación se buscó la implementación del Registro Único de Factura Electrónica, proyecto de Ley que fue presentado al Congreso de la Nación en el Plan Nacional de Desarrollo 2014 – 2018 y se apoyó en el proyecto de Decreto para la reglamentación de las condiciones para la masificación de la factura electrónica emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. En la segunda operación, se logró la publicación de los decretos 2242 de 2015 y 1349 de 2016 mediante los cuales se reglamenta la masificación de la Factura Electrónica y el funcionamiento del Registro Único de Factura Electrónica respectivamente.

En cuanto al fortalecimiento de las instituciones públicas para el financiamiento del desarrollo productivo y de las alianzas público-privadas, se buscó fomentar el acceso a financiamiento de sectores sub-atendidos por el sector privado, especialmente el agrícola y de infraestructura. Las dos operaciones se enfocaron en dos ejes principales: (i) el fortalecimiento de la FDN a través de su reorganización, de manera que tuviera un enfoque principal en proyectos de infraestructura, para la segunda operación se lograron los cierres financieros de contratos de concesión de cuarta de generación; y (ii) la estructuración de los instrumentos de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario, el marco legal parte de la Ley 1731 del 31 de Julio de 2014 de financiamiento para la reactivación del sector agropecuario ratificada por el Congreso de la República. Para la segunda operación se logró la reglamentación de la Ley 1731, la revisión de cupos de concentración de crédito del Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario con las entidades con que hace redescuento y la ampliación del espectro de pólizas de seguros para el sector agropecuario.

Fundamentos Teóricos. Con el paquete de reformas se espera que el incremento del crédito al sector privado impacte positivamente el PIB. La medición de los resultados se plantea bajo indicadores de: porcentaje de crédito al sector privado como % del PIB, porcentaje de empresas con crédito o línea de crédito y el valor promedio de las garantías requeridas para obtener un préstamo en proporción al monto requerido. Evidencia de estudios en la región¹³ demuestran que existe una relación de causalidad entre el crédito privado, el crédito bancario y el PIB; en el estudio realizado para cuatro economías suramericanas: Argentina, Brasil, Colombia y Perú, se empleó el *test* de descomposición de Geweke para estimar el grado de causalidad entre las variables, y se analizaron, con modelos vectoriales autorregresivos y modelos de corrección de error, las relaciones de corto y largo plazo en el período 1994-2013 con datos trimestrales. Los

¹³ Banco de la República, Revista Ensayos Sobre Política Económica (ESPE), Volumen 32, Victor Alexander Díaz, 2014.

resultados indican que existe una causalidad bidireccional entre las variables en Argentina, Brasil Colombia y Perú. En general, las medidas crediticias ejercen una influencia positiva sobre el producto interno bruto¹⁴. En el caso específico de las garantías mobiliarias, el concepto apunta a toda operación que tenga como efecto garantizar una obligación con los bienes muebles del garante que incluye, entre otros, aquellos contratos, pactos o cláusulas utilizados para garantizar obligaciones respecto de bienes muebles, entre otros la venta con reserva de dominio, la prenda de establecimiento de comercio, las garantías y transferencias sobre cuentas por cobrar. Todas las reformas en este sentido, especialmente la reglamentación de la Ley de Garantías Mobiliarias, apuntan a facilitar el acceso al crédito por parte de las MIPyME que, de nuevo, de acuerdo a lo mencionado anteriormente, aportarán al crecimiento del PIB del país.

En este sentido, los productos diseñados aportan al logro de los resultados planteados y muestran una influencia directa de causalidad hacia el aporte del impacto esperado. En específico para cada indicador se describe abajo como las reformas influyeron en las mejoras observadas.

Como es la norma para un programa de apoyo a políticas que impulsa reformas, los indicadores son a nivel nacional y de índole macro y por lo mismo es de esperar que estos indicadores estén sujetos a influencias por otros factores exógenos y ajenos al programa, pero también es de esperar que las reformas que fueron diseñadas con este fin hayan contribuyeron positivamente a los avances observados en los mismos y que sin ellas no habrían evolucionado igual aun si los mismos no son atribuibles en su totalidad a una sola reforma siendo sujetos a múltiples factores a nivel macroeconómico. La discusión que sigue indicador por indicador relata los fundamentos de las contribuciones de las reformas a dichos avances.

Indicador 1: Crédito al sector privado como % del PIB. Este indicador muestra un avance significativo para la fecha del presente informe (tres años antes de lo previsto) y la fecha de corte de los datos disponibles (2016, cuatro años antes de fecha de corte para la medición de impacto final). La línea base se ubicó en el 45,5% correspondiente al promedio de los años 2009 a 2013. A la fecha de corte se registra un crecimiento al 49,2% que corresponde al promedio de los años 2012 a 2016, fecha del último dato disponible. En consecuencia, el indicador muestra un avance a la fecha de corte del 82,2%.

Fundamento teórico: Normalmente las MIPyME componen sus activos de la siguiente manera: 44% vehículos o maquinaria, 34% facturas o cuentas por cobrar y 22% en bienes inmuebles, cuando las garantías aceptadas por los bancos se componen de: 73% bienes inmuebles y 27% de bienes muebles, esto muestra una proporción inversa y un panorama de difícil acceso a crédito¹⁵. En países en vía de desarrollo los bienes muebles no son aceptados debido a una falta de legislación moderna, bajo un marco legal moderno este tipo de bienes pueden utilizarse para acceder a créditos, al igual que contar con entidades estatales garantes para la banca¹⁶. Permitiendo que estos bienes si fuesen aceptados como colateral es como las reformas directamente incidieron en el indicador. El avance en el indicador es apalancado por la implementación de la ley de garantías mobiliarias lo cual representa un incremento en el acceso a créditos para la población no bancarizada y las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYME), que representan el 99,6% de las empresas colombianas. Desde marzo de 2014 a julio 31 de 2017 se registraron un total 27.431 formularios de diferentes operaciones sobre

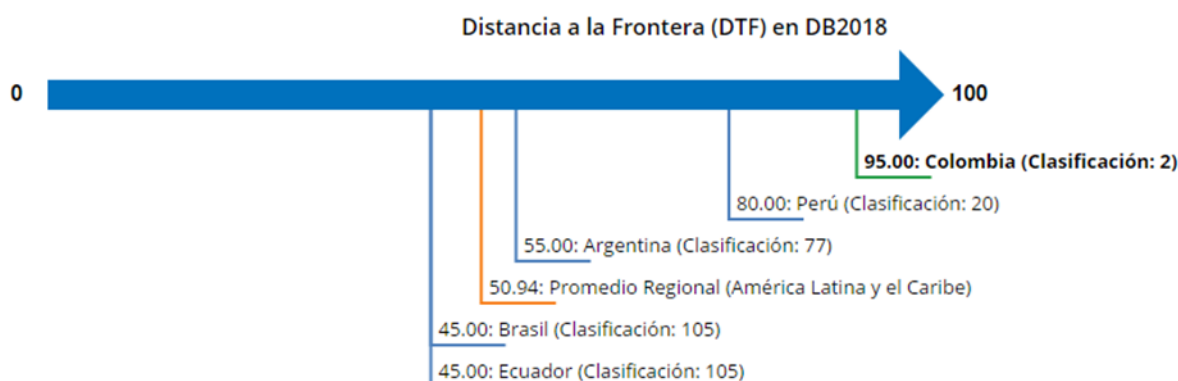
¹⁴ Con la única excepción de Argentina, donde el proceso de liberación financiera particular a este país llevado a cabo causó grandes trabas al financiamiento de las actividades productivas de los microempresarios.

¹⁵ <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/>.

¹⁶ <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/>.

Garantías Mobiliarias¹⁷, de estos 3.340 corresponden a micro, 10.405 a pequeñas, 9.607 a medianas y 4079 a grandes, lo cual representa que el 85,1% de los registros favorecieron a este sector, igualmente de estas MIPyME se resalta que 601 de los registros corresponden a empresas propiedad de mujeres cabeza de familia. **Por ende, gracias a esta ley ha aumentado el crédito a las MIPyME ya que las mismas cuentan con un medio alternativo de colateral y por ende el aumento en crédito al sector privado se considera al menos parcialmente atribuible a las reformas.**

La influencia positiva de las reformas esta también reflejada en el indicador *Doing Business* medido por el Banco Mundial, en la subcategoría de acceso a crédito, que muestra que en 2016 Colombia tuvo una mejora importante, mediante la adopción de una ley de transacciones garantizadas que adopta un enfoque que amplía el número de activos que pueden utilizarse como garantía (ley de garantías mobiliarias), igualmente establece reglas en caso de bancarrota de alguno de los acreedores. Gracias a estos cambios, Colombia es ahora una de las tres economías con mejor puntaje, en 2018 obtuvo 95 puntos de 100 (ver gráfico) ocupando el segundo puesto en Latinoamérica. Este indicador proporciona una medición objetiva de las normas que regulan la actividad empresarial y su aplicación es medida a lo largo 190 economías a nivel global, analizando y comparando las normas que regulan las actividades de las pequeñas y medianas empresas locales a lo largo de su ciclo de vida. (tomado reporte *Doing Business* 2016, 2018)



Fuente: *Doing Business*, Banco Mundial

Indicador 2: Porcentaje de empresas con crédito o línea de crédito.

En Colombia el 94,7% de las empresas registradas son microempresas y 4,9% pequeñas y medianas¹⁸. Como en el indicador anterior, las medidas promovidas para mejorar el financiamiento productivo por parte de las firmas colombianas como la ley de garantías mobiliarias, su reglamentación y su operatividad a través del registro y derechos de registro han propiciado un ambiente favorable para el acceso a crédito y el otorgamiento del mismo. Entre junio de 2015 y junio de 2017 se muestra un incremento promedio del 5,6% del número total de empresas con productos crediticios, esto ubica el indicador en un 49,6% de la meta inicial definida del 51%, ósea un logro de 83,5% de la meta propuesta para el año 2020

Fundamentos teóricos: Al igual que en el indicador 1 y dado que en Colombia el 99,6% son MIPYMES, es de gran relevancia contar con un sistema flexible que permita el acceso al sistema

¹⁷ Confecamaras, Registro de garantías mobiliarias, septiembre 2017. <http://www.camaramedellin.com.co/site/>.

¹⁸ Dato de la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio, Confecámaras.

bancario y en especial a créditos, contando con las garantías necesarias para el perfil de riesgo con el que cuentan este grupo de empresas, al igual que un soporte tecnológico y la disminución de trámites para otorgar estos créditos. **Dado lo anterior la Ley de Garantías Mobiliarias se constituye en un elemento que apalanca directamente el acceso a crédito ya que hace frente a una barrera de falta de colateral para que las MIPyME accedan a crédito los avances en este indicador se consideren al menos parcialmente atribuibles a las reformas.** En ausencia de las reformas, la evolución del indicador quizás no habría sido tan positivo y la reforma es una manera muy específica de permitir que las MIPYMES utilicen un nuevo medio como colateral que muy difícilmente se hubiese podido dar sin este entorno legal.

Otra prueba del impacto obtenido a través de las reformas es el cambio en la clasificación de facilidad para obtención de crédito según *Doing Business* del Banco Mundial en donde el país pasó del puesto 55 en 2014 al puesto 2 en 2015 y en el cual se ha mantenido desde entonces.

Indicador 3: Número de cierres financieros de contratos de concesión de cuarta generación.

El paquete de reformas asociado a este indicador contempló productos relacionados con la adopción de medidas para fortalecer la capacidad de la Financiera de Desarrollo Nacional para facilitar el acceso al financiamiento para proyectos de infraestructura. Las medidas incluyeron la reforma a los Estatutos de la Financiera de Desarrollo Nacional, la Declaración de la Nación, donde se compromete, como accionista mayoritario, a garantizar la aplicación de mejores prácticas de gobierno corporativo y la modificación de la cuantía máxima de cupos individuales de crédito para la Financiera de Desarrollo Nacional. Finalmente, como resultado del paquete de reformas se lograron los cierres financieros de contratos de concesión de cuarta generación, haciendo uso de nuevos instrumentos financieros. Las reformas sobre la Financiera Nacional de Desarrollo se llevaron a cabo principalmente en el año 2014, a febrero de 2018, fecha a la que se tienen datos disponibles de la FDN, el indicador muestra un avance del 160% relativo a la meta propuesta con ocho cierres financieros de concesiones de cuarta generación ya efectuados dos años antes de la fecha prevista de cumplimiento (dic de 2020 para cuando se tenía una meta de cinco cierres), para finales de 2018 la ANI (Agencia Nacional de Infraestructura) espera contar con diez cierres financieros definitivos.

Fundamento empírico: Para el último cierre financiero se utilizó el crédito tipo Mini Perm, instrumento financiero de mediano plazo, innovador para la economía colombiana, cuyo propósito es cubrir el período de construcción e inicio de la operación para luego ser refinanciado por una deuda de más largo plazo. **Este tipo de operaciones son una clara evidencia de la transformación de la FDN gracias a las políticas implementadas como parte de las reformas promovidas por el programa.** Igualmente, la FDN muestra una gran transformación en sus operaciones, gracias a la participación de la Nación como accionista mayoritario, en 2016 para la FDN correspondió la entrada de \$2,5 billones de pesos provenientes de la venta de ISAGEN y aumentó sustancialmente su capacidad para participar en la financiación de los proyectos del Programa 4G, esta fue la primera vez en la historia de Colombia que se concretó la emisión de bonos internacionales para financiar este tipo de proyectos. **Las reformas realizadas fueron fundamentales para dar confianza en la diversificación de actores externos nacionales e internacionales y sin las reformas difícilmente se habrían dado estos logros.**

Las reformas incidieron en una mejora en la percepción de riesgo de la entidad, por un lado garantizando al estado como garante de los prestamos realizados, en lo cual “Fitch”¹⁹ considera a la entidad como un brazo integral del Estado considerando el Plan Nacional de Desarrollo del gobierno, su importancia para el financiamiento de infraestructura regional y urbana y la propiedad mayoritaria que mantiene el Estado. Igualmente, las reformas permitieron que participaran otros actores accionarios como las bancas multilaterales IFC y CAF y posteriormente *Sumitomo Mitsui Banking Corporation* (SMBC), lo cual entre otros beneficios incrementar el portafolio en los servicios de financiación para los proyectos, permite la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo y transparencia, lo anterior genera confianza en la inversión del sector privado muestra, de ello es que la inversión pasó de 1 billón en el año 2000 a 6,4 billones en el 2016 y para 2017 esta cifra superó los 7 billones. Este tipo de condiciones que difícilmente se habría dado sin las reformas que apoyaba el programa de manera concreta permite trabajar sobre ambientes normativos claros, facilita la implementación de sistemas y controles para mitigación de riesgos, y así impulsa la financiación de los proyectos en todas sus etapas y posteriores cierres financieros.

Indicador 4: Crédito al sector agrícola sobre PIB del sector agrícola.

Este indicador muestra un avance importante de acuerdo a la meta establecida para el año 2020 del 35% del acceso al crédito al sector agrícola medido como porcentaje del PIB agrícola. De acuerdo a los datos reportados entre 2014 y 2017 el promedio del acceso a crédito se situó en 11,2 billones de pesos, lo cual nos indica un avance hacia el 33,8% del PIB agrícola y un cumplimiento del indicador del 70% dos años antes de la fecha planeada para su cumplimiento al 100%.

Desde el año 2014, se viene trabajando en la disminución de las barreras de acceso al crédito al sector agrícola, debido a los riesgos inherentes a los cuales se ve enfrentado el proceso productivo, como eventos climáticos, plagas, fluctuaciones de los precios de insumos y productos que dificultan el acceso a la banca formal. Los esfuerzos se han enfocado en acercar la banca al productor, asesorarlo, reducir los trámites y facilitar los procesos para obtener recursos crediticios. Entre las iniciativas desarrolladas por este programa se destacan la reglamentación operativa del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG), el cual es Administrado por el Fondo para el Financiamiento del sector Agropecuario FINAGRO, que es una sociedad de economía mixta del orden nacional, organizada como establecimiento de crédito, con régimen especial, vinculada al Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural y vigilado por la Superintendencia Financiera de Colombia. A 2017 el FAG a través de FINAGRO otorgó préstamos por 14,7 billones de pesos, gracias a los cuales se apoyaron 272 mil proyectos de cadenas productivas de diferentes líneas de cultivos y 173.313²⁰ para proyectos no articulados con cadenas productivas como cultivos de ciclo corto, apicultura y otros servicios de apoyo. Igualmente, en el FAG se muestra un avance importante en la disminución en los tiempos de respuesta en las solicitudes de los pequeños productores agropecuarios pasando de 18 a 11 días en los últimos dos años. Por ende, se considera que el apoyo operativo que el programa brindó a el FAG ha contribuido al éxito y avance observado en las colocaciones del fondo que se ven reflejadas en este indicador y cuya evolución fue incluida positivamente y se debe en parte a la contribución de las reformas.

¹⁹ Calificación de riesgo FitchRatings 19-01-2017. Informe de calificación Financiera de Desarrollo Nacional.

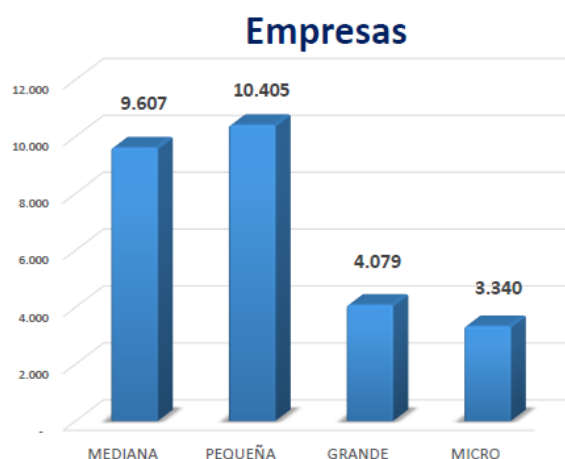
²⁰ https://www.finagro.com.co/sites/default/files/por_actividad_a_diciembre_2017.pdf.

Indicador 5: Valor promedio de las garantías requeridas para obtener un préstamo en proporción al monto requerido

El medio de verificación de este indicador es el GFDD del Banco Mundial, mismo del cual obtuvimos datos actualizados y publicados en julio de 2018, con corte a julio de 2017, dos años y medio antes de la fecha de mediación planeada. Los datos obtenidos muestran que el indicador se ubica en 165,4%, para el cual teníamos una línea base de 169,6% y una meta para el 2010 de 152,6%

Vale la pena destacar que las reformas políticas han buscado contribuir en la dirección correcta, algunos datos obtenidos del registro de garantías mobiliarias fomentado bajo las reformas muestran que 27.431 empresas a septiembre de 2017 han acudido a la modalidad de la garantía mobiliaria y que, de ellas, 23.352 (85%) corresponde a las MIPyME.

Figura: Distribución de las empresas con registro de garantías mobiliarias



Fuente: Registro de Garantías Mobiliarias

Los principales sectores económicos de empresas deudoras con registro de garantías mobiliarias son el de construcción, transporte y almacenamiento, agrícola y otros servicios, que alcanzan el 78% del total de registros por sectores económicos²¹.

En un estudio realizado por la Dirección de Análisis Económico de Confecámaras, se tomaron 48.740 empresas Pymes que nacieron en el año 2011, que fueron el 84% del total de nuevas empresas ese año. Cruzando la información con la base de datos del Registro de Garantías Mobiliarias, se encontró que 2.450 de ellas, obtuvieron crédito con garantía mobiliaria como colateral, y a su vez tuvieron una calificación de 30 puntos adicionales en índice de supervivencia del 80% en los primeros cinco años, comparado solo con 2 puntos que obtuvo el resto de empresas que no usan este mecanismo de financiación²².

En este sentido, vemos como el paquete de reformas está apuntando en la dirección correcta, no solamente facilitando el acceso al crédito a personas y empresas, sino que además favorece la supervivencia de la MIPyME.

²¹ Confecámaras, Registro de Garantías Mobiliarias, septiembre de 2017.

²² Dirección de análisis económico de Confecamaras, septiembre de 2017.

Resultado 2: Mejora de la regulación y supervisión del sistema financiero

Este objetivo introdujo reformas en dos aspectos fundamentales, el fortalecimiento de la regulación y supervisión del sistema financiero y el fortalecimiento de la transparencia financiera. En cuanto al fortalecimiento de la regulación y supervisión del sistema financiero, las operaciones contemplan productos para incrementar y diversificar las fuentes de financiamiento para el sector productivo, allí encontramos la reforma normativa del Segundo Mercado, incluyendo la simplificación de requisitos de documentación para emisores, la consulta pública sobre el Régimen de Inversiones Internacionales, la reglamentación sobre la expedición de bonos híbridos para la capitalización de establecimientos de crédito y productos para mejorar la supervisión de conglomerados, el régimen de capital para los agentes del mercado bursátil en cuanto a los componentes del patrimonio técnico y los riesgos operacionales y la implementación del marco integral de supervisión basada en riesgos, entre otros. Los indicadores de este componente muestran un avance importante atribuible al programa.

Fundamentos teóricos: Las reformas planteadas fortalecen el marco regulatorio para el sistema financiero en dos planos: (i) profundizan 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) fortalecen 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 marca 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. De acuerdo con Barth *et al.* (2006), los bancos tienen un efecto positivo sobre la distribución del ingreso y la reducción de la pobreza, ya que, al acelerar el desarrollo de la economía se mejora el nivel de vida de las personas. Por lo tanto, un sistema financiero adecuadamente supervisado ejerce beneficios sociales significativos de los que todos pueden beneficiarse. Por esta razón mantener un sistema financiero estable y transparente apunta en la dirección correcta para el logro del objetivo más general del programa.

También vemos que la reforma regulatoria al SM busca impulsar la participación de nuevos emisores en el mercado de valores local y ampliar las alternativas de inversión para los inversionistas profesionales y medir el resultado en el incremento de las emisiones inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).

En conjunto, estas reformas puntualmente y directamente fortalecían y fomentaban la transparencia y confiabilidad del sistema financiero de una manera directa.

Indicador 1: Nuevas emisiones inscritas en la bolsa de valores.

El paquete de políticas acordadas con la Nación logró propiciar un crecimiento sostenido en las colocaciones a partir de 2015, cuando se cayó de una colocación 10,01 billones de pesos en 2014 a 5,91 billones en 2015, a partir de ese año, **la contribución del programa ha encontrado lo que originalmente buscó, generar estabilidad a través de la regulación y supervisión para lograr un sistema financiero más sólido y profundo, así como fortalecer su transparencia y la adopción de medidas para mejorar la protección a los inversionistas en los mercados de capital.** El indicador, en valores absolutos, con una meta de cinco nuevas

emisiones al 2020, logró superar a la fecha del presente informe esa meta planteada ubicándose en 54 emisiones entre los años 2015 y 2017 y un porcentaje de sobrecumplimiento de 1080%. La evolución del monto también da claras señales de un crecimiento sostenido pasando de 5,91 billones de pesos en 2015 a 9,73 billones en 2016 y 12,24 billones en 2017²³.

Figura: Emisiones BVC 2015 - 2017

| 2015 | Sector | No. de Emisores | Monto (COP Billones) | No. de Colocaciones |
|------|--------------|-----------------|----------------------|---------------------|
| | Financiero | 7 | 3,98 | 11 |
| | Real | 2 | 0,8 | 2 |
| | Público | 2 | 1,13 | 3 |
| | Total | 11 | 5,91 | 16 |

| 2016 | Sector | No. de Emisores | Monto (COP Billones) | No. de Colocaciones |
|------|--------------|-----------------|----------------------|---------------------|
| | Financiero | 10 | 5,27 | 20 |
| | Real | 8 | 3,52 | 9 |
| | Público | 2 | 0,94 | 2 |
| | Total | 20 | 9,73 | 31 |

| 2017 | Sector | No. de Emisores | Monto (COP Billones) | No. de Colocaciones |
|------|--------------|-----------------|----------------------|---------------------|
| | Financiero | 14 | 6,16 | 23 |
| | Real | 7 | 3,58 | 8 |
| | Público | 2 | 2,50 | 4 |
| | Total | 23 | 12,24 | 35 |

Fuente: BVC – febrero 2018

Más allá de los números, el programa ha impactado directamente la principal actividad de las sociedades comisionistas de bolsa en Colombia y la administración de portafolios de terceros, que en la actualidad se constituye como una de las principales alternativas para facilitar la canalización del ahorro del público hacia el mercado de capitales a través de una entidad vigilada, que genere confianza y tranquilidad en el inversionista. También las reformas han brindado mayores y mejores posibilidades, pero con una adecuada protección, dado el fortalecimiento del marco en el cual el contrato de administración del portafolio de terceros se desarrolla a partir de disposiciones que abordan de manera específica los requisitos, prohibiciones y conflictos de interés de las sociedades comisionistas. Estos temas que se han visto directamente abordados por las disposiciones generadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Superintendencia Financiera de Colombia en los decretos reglamentarios y las circulares Externas producto del presente programa.

También las reformas han propiciado la regulación del Segundo Mercado con el fin de flexibilizar los requisitos y ampliar así el acceso al mercado de valores, pensando especialmente en las Pymes. La reforma se focalizó especialmente en requerimientos simplificados para la inscripción en el RNVE²⁴, la autorización de las ofertas públicas y los prospectos de información; la inscripción voluntaria en bolsa y la solicitud voluntaria de la calificación de riesgo²⁵. Finalmente, el Decreto que incluye los instrumentos híbridos como instrumentos para la capitalización de

²³ Informe mensual de flujos de inversión, BVC, enero de 2018.

²⁴ Registro Nacional de Valores y Emisores.

²⁵ Fuente: Deceval, una compañía BVC.

establecimientos de crédito fue emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, permitiendo la introducción de estos instrumentos innovadores como parte de su patrimonio técnico. Difícilmente sin las reformas que apoyaba el programa se habría observado esta evolución.

Desde el lado de la demanda por acciones²⁶, el principal desincentivo que dificulta el financiamiento de la inversión proviene de la escasa protección ofrecida a potenciales inversionistas minoritarios, en la región el riesgo de extracción de valor por parte del socio mayoritario ha sido poco comprendido y contratamiento legal insuficiente, según informes del FMI. En algunos países, como Brasil, se ha fortalecido el poder de los accionistas minoritarios logrando que todos los accionistas posean derecho a voto y que los directorios integren al menos un 20% de directores independientes; las exigencias en materia de transparencia en información financiera y contable y de información privilegiada se han elevado sustantivamente.

Resultados de estudios realizados acerca de factores determinantes del desarrollo de los mercados de deuda en el mundo concluyen que un 25% del menor desarrollo del mercado de bonos en América Latina en relación con lo observado en países desarrollados, es explicado por factores relativos al tamaño de la economía (tamaño absoluto del PIB) y el nivel de desarrollo (nivel del PIB por habitante)²⁷. A la vez, en el caso de la literatura relativa a la influencia de los factores institucionales en el crecimiento económico, es posible que la significación del PIB por habitante esté reflejando la correlación positiva entre esta variable y el desarrollo institucional, factor clave del desarrollo de los mercados financieros. **Desde este punto de vista, podemos observar que las reformas influenciadas por el programa para la regulación y supervisión del sistema financiero apoyan la transparencia y el fortalecimiento institucional que, según los estudios mencionados permitirán tener una mayor confianza de los inversionistas en el mercado de capital. Sin estas reformas la confiabilidad de los inversionistas difícilmente hubiera obtenido esta mayor confianza que conllevo la evolución observada en el indicador.**

Indicador 2: Cambio en el diferencial (spread) promedio entre tasas activas²⁸ y pasivas²⁹.

Este indicador ha mostrado un comportamiento de estabilidad en los últimos años con un leve incremento en el año 2016 que empieza a mostrar su corrección para el 2017. Sin embargo, debemos señalar que el indicador no se ha movido en la dirección esperada por ahora, dos años antes de la fecha estimada de medición. El programa promovió la adopción de medidas para mejorar los mecanismos de transparencia financiera para los usuarios del sistema financiero, incluidas las disposiciones sobre el régimen de protección al consumidor financiero del sistema general de pensiones para lograr precios transparentes y las disposiciones para precios transparentes para los clientes de los establecimientos de crédito, pese a esto, los puntos porcentuales adicionados han sido determinados por componentes del mercado, el nivel de riesgo percibido en las compañías y las personas naturales que solicitan los créditos ha generado su impacto muy a pesar de las políticas macroeconómicas, los factores macroeconómicos que impactan negativamente la economía nacional y especialmente algunos sectores como el de los hidrocarburos por los precios bajos del petróleo, por ello el margen fijo adicional que se ha indexado a la tasa de referencia ha venido en aumento, siendo esta una de las principales

²⁶ Ver los reportes del Financial Sector Assessment Program del FMI.

²⁷ Borensztein, Eichengreen y Panizza (2008).

²⁸ Tasas de interés activas, según encuesta semanal de la Superintendencia Financiera.

²⁹ Corresponde a la tasa de captación de CDT reportada por bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial de todo el país a la Superintendencia Financiera para el cálculo de la Tasa de Depósito a Término Fijo (DTF).

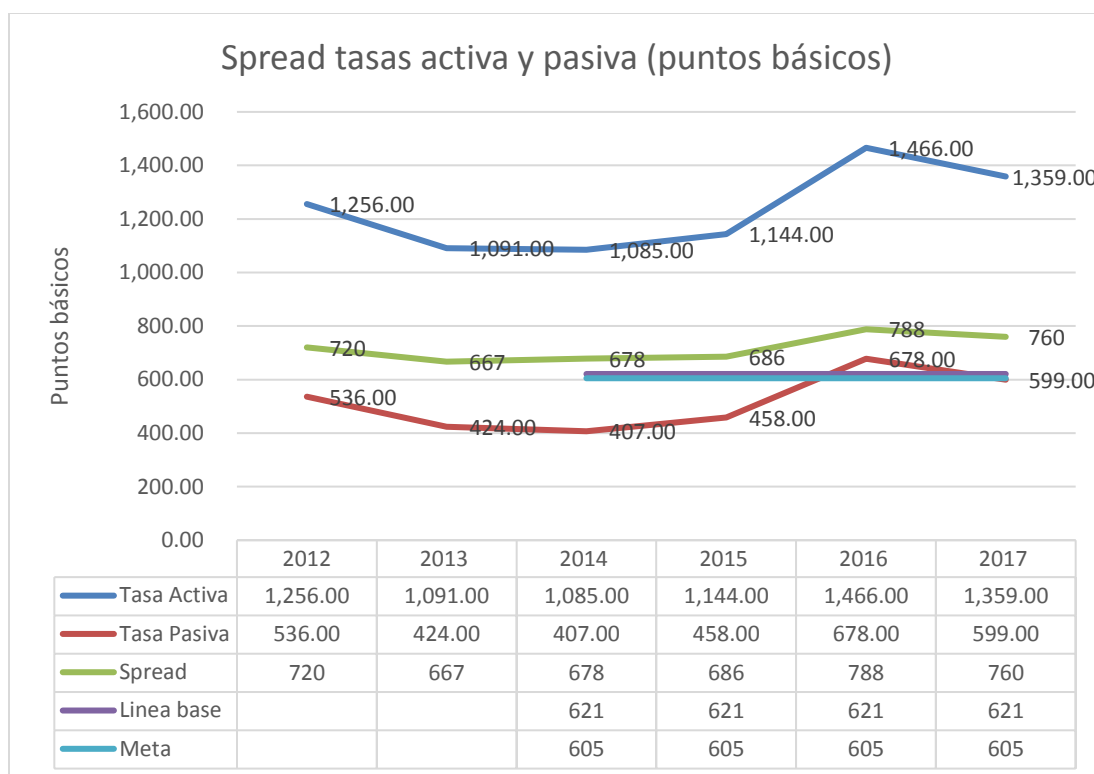
razones del porqué el aumento del spread ante la tendencia creciente de las tasas de referencias nacionales hoy en día.

La tasa de referencia del Banco de la república paso de 3,50% en abril de 2014 a 7,75% en agosto de 2016, fecha en la que alcanzó su punto más alto en estos años, a partir de este momento la tasa ha venido disminuyendo ubicándose en enero de 2018 en 4,50%, nuevamente a niveles de 2014, ajuste que impacta directamente el cambio en el diferencial entre las tasas activas y pasivas, relación y variación que mostramos en la siguiente gráfica. A partir de diciembre de 2016, cuando se observó que las expectativas de inflación habían cedido y que los efectos del traspaso de la devaluación a los precios de bienes transables y del fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos se estaban debilitando, la JDBR³⁰ decidió iniciar una reducción progresiva de la tasa de interés de política, que hasta enero de 2018 acumulaba una disminución de 325 puntos básicos (pb). Con esto, se completó el ciclo de aumento y reducción de la tasa de interés en medio del proceso de ajuste. El incremento de la tasa de interés de intervención antes reseñado moderó el crecimiento de la demanda interna y contuvo las expectativas de inflación, atenuando con ello la inercia inflacionaria durante 2017. A ello se sumó la relativa estabilidad del peso y la normalización de los precios de los alimentos una vez desaparecieron los efectos del fenómeno de El Niño y del paro camionero de junio y julio de 2016. Posteriormente, la reducción de tasas se logró hacer sin que ello interrumpiera el proceso de convergencia de la inflación hacia su meta ni el ajuste requerido de las expectativas de inflación, aún a pesar de las presiones alcistas que resultaron del aumento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y otros impuestos indirectos a comienzos de 2017.

Desde este punto de vista, aunque el resultado no se ha logrado, existen factores que inciden él, es el caso de las expectativas económicas presentadas en el último informe del Banco de la República en su informe al Congreso de la Nación, como, la corrección del precio del petróleo, un crecimiento económico cercano al 2,7%³¹, la contención alcista de la inflación y la recuperación de la demanda interna que favorecería la producción de bienes y servicios, tomando estos factores en cuenta, podemos tener una opinión objetiva de que la tendencia del indicador hacia su año de medición (2020) será en la dirección correcta.

³⁰ JDBR: Junta Directiva del Banco de la República.

³¹ Banco de la República, Informe al Congreso de la Nación, marzo 2018.



Fuente: Construcción propia, datos obtenidos del Banco de la República

Resultado 3: Mejoras de la inclusión financiera

Para alcanzar este resultado, el programa introduce productos relacionados con reformas en dos vías principales: (i) la mejora de la oferta de productos y canales para la inclusión financiera; y (ii) la mejora de la institucionalidad para aumentar la inclusión financiera. En relación a la mejora de la oferta de productos y canales para la inclusión financiera, se aprobó la Ley de Inclusión Financiera por el Congreso de la República, y en la primera operación se emitió el proyecto de Decreto para reglamentar la Ley, mismo que fue emitido en Julio de 2015. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público emitió el Decreto 2654 de 2014 que introduce el crédito de consumo de bajo monto y el 34 de 2014 que habilita la distribución de seguros a través de la red de corresponsales bancarios. La Superintendencia Financiera de Colombia certificó el interés bancario corriente para esta modalidad mediante la resolución 1233 de 2015. Por otra parte, la Comisión de Regulación de Comunicaciones emitió su Resolución 4458 de 2014 mediante la cual regula las tarifas de acceso para servicios financieros móviles.

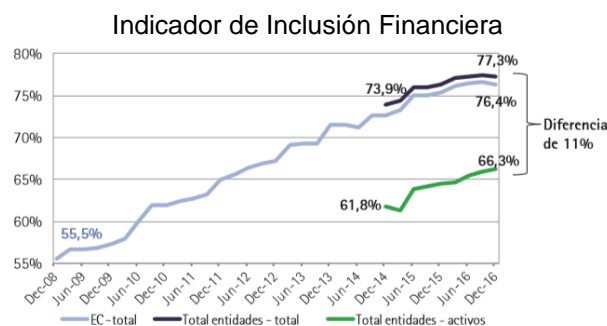
En cuanto a la mejora de la institucionalidad para aumentar la inclusión financiera, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Ministerio de Educación Nacional y el Departamento Administrativo de la Función Pública, emitieron el Decreto 457 de 2014 para la creación y establecimiento de una Comisión Intersectorial para la Educación Económica y Financiera que dentro de sus funciones, apoye el diseño e implementación de estrategias para brindar educación económica y financiera de calidad a la población colombiana de todos los estratos socioeconómicos y niveles de bancarización, alineadas con estándares internacionales y principios de alto nivel impartidos por la OCDE; para la segunda operación esta estrategia ha sido elaborada y presentada. En el 2015 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público emite el

Decreto 2338 mediante el cual se crea y establece la Comisión Intersectorial para la Inclusión Financiera.

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. Los principales indicadores de resultado están asociados con la profundización del crédito en adultos y las MIPyME. En el caso colombiano, la tendencia general desde los años 90 ha consistido en diseñar instrumentos que se mueven con el mercado³². Este rasgo de la política es aplicable fundamentalmente a las pymes urbanas, pero no a los mercados agrícolas. Diversos estudios han analizado la incidencia de la inclusión financiera sobre el crecimiento económico, la reducción de la pobreza y la equidad. En este contexto, el Banco Mundial y sus países miembros, se trazaron la meta de lograr acceso financiero para toda la población mundial adulta para 2020³³.

Fundamentos teóricos: En esta línea, en 2015 CGAP³⁴ elaboró un trabajo que recoge numerosa evidencia empírica sobre la conexión entre una mayor inclusión financiera con los temas mencionados, especificando su relación con las 17 metas de desarrollo sostenible que fueron acogidas por los 193 países que conforman las Naciones Unidas en septiembre de 2015 en el marco de la definición de la Agenda 2030. Dentro de la evidencia recogida en este documento se destacan algunos canales que son determinantes en la reducción de la pobreza y una mayor equidad de género. Por ejemplo, tener acceso a servicios financieros formales mejora las capacidades de las personas, en especial de las mujeres, para invertir en actividades productivas, en salud y educación, y a través de estas inversiones salir de la pobreza. En el caso específico de las mujeres se muestra que al tener acceso a una cuenta de ahorros se aumenta su inversión en actividades productivas y en salud y se reduce la probabilidad de que tenga que vender sus activos ante emergencias. Similarmente, poder acceder a mecanismos de pago digitales trae beneficios como elevar las posibilidades de la población para recibir remesas ante emergencias, hace más efectivas las transferencias del gobierno tendientes a reducir la pobreza e incluso se eleva la eficiencia de las ayudas humanitarias internacionales ante catástrofes.

Indicador 1: Adultos con al menos un producto financiero. Este indicador muestra un cumplimiento por encima de lo planificado; partimos de una línea base del 69% para el año 2014 y se esperaba llegar a un 75% al año 2020; con corte a diciembre de 2016, se muestra un avance hasta un 77,3% colocando el cumplimiento del indicador en un 138% de acuerdo al reporte de inclusión financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia.



Fuente: Reporte de Inclusión Financiera 2016 – Superintendencia Financiera de Colombia

³² C. Ferraro: "El Financiamiento de las Pyme en América Latina". Cepal (2011).

³³ Banco Mundial, Achieving Universal Financial Access by 2020. Tomado de <http://www.worldbank.org/>.

³⁴ CAGP (2015), achieving the sustainable development goals: the role of financial inclusion.

Las reformas promovidas por el programa han dado un claro impulso al crecimiento del indicador, la Ley de Inclusión financiera (Ley 1735 del 21 de octubre de 2014) y su reglamentación mediante diferentes Decretos, especialmente el Decreto 2654 del 17 de diciembre 2014 que permite la creación del crédito de consumo de bajo monto, este nuevo tipo de crédito permitió a las entidades financieras atender a población de bajo ingresos que acudía a mecanismos no tradicionales como el crédito “gota a gota”, a tasas de interés muy elevadas. Por otra parte, el programa propició la creación de la Comisión Intersectorial de Educación Económica y Financiera, cuyo trabajo ha permitido consolidar un marco institucional propicio para coordinar y fortalecer las iniciativas públicas y privadas en temas de educación económica y financiera. Estas reformas definitivamente contribuyen a impulsar el indicador en la línea correcta y de manera contundente, algo que no se hubiera dado sin el apoyo a las mismas por parte del programa.

A nivel de tipo de producto, el mayor incremento en el número de adultos con productos activos, se observa principalmente entre usuarios de cuentas de ahorro, crédito de consumo (consumo y tarjeta de crédito) y ahorro a término definido o Certificados de Depósito a Término (CDT).

De acuerdo con la información de los últimos tres años disponibles (2014, 2015 y 2016), en promedio cada año ingresan 1 millón de adultos por primera vez al sistema financiero. Durante el 2016, ingresaron por primera vez 999.187 adultos, 5,6% más (53.361 adultos adicionales) frente a lo observado en el año 2015, explicado principalmente por el mayor número de adultos que se vincularon al sistema financiero a través de crédito de consumo (incluyendo tarjetas de crédito), CDT y microcrédito³⁵.

Indicador 2: Promedio simple de los saldos mínimos en cuentas de ahorro en los principales bancos.

De acuerdo a la **aprobación de la ley 1793 del 7 de julio de 2016**³⁶ apoyada por el programa en la cual se dictan normas en materia de costos de los servicios financieros y se dictan otras disposiciones, se especifica que los clientes de las entidades financieras podrán disponer de todo el dinero que tengan depositado en sus cuentas de ahorros o depósitos electrónicos, sin tener la obligación de mantener un saldo mínimo. En este sentido, las entidades facilitarán los mecanismos para este fin sin que los clientes incurran en costos adicionales. Igualmente, la Superintendencia Financiera **por medio de la carta circular 46 de 2016**³⁷ **punto 2 normatiza que los clientes podrán disponer de todo el dinero que tienen depositado en sus cuentas de ahorro sin tener la obligación de mantener un saldo mínimo.**

De la misma forma se ha avanzado en los montos mínimos requeridos para la apertura de una cuenta de ahorro en las entidades financieras, a 2017 el promedio simple del monto mínimo requerido para este trámite se ubica en los US\$75.000 según las fuentes consultadas, Bancolombia y BBVA. Bajo estos datos, el indicador mostraría un avance del 381% relativo a la meta de 253,333.

Este avance del indicador de resultado se da como consecuencia directa de los productos diseñados en el programa y no se habría dado sin ellos, especialmente nos referimos a la expedición y reglamentación de la Ley de Inclusión Financiera en la cual se introducen las políticas relacionadas con las tarifas de todos los productos y servicios financieros que además

³⁵ Reporte de Inclusión financiera 2016, Superintendencia Financiera de Colombia.

³⁶ <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/Publicaciones>.

³⁷ <https://m.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name>.

deben ser reportados por las sociedades especializadas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Según ASOBANCARIA³⁸.

Los precios de los productos y servicios financieros que ofrece la banca colombiana han crecido a menores tasas que los precios de la economía e, incluso, en algunos períodos de tiempo han registrado importantes reducciones. Además, los precios no son altos si se comparan con los precios en diversos países de la región. De hecho, en ningún caso la banca colombiana es la que más cobra, encontrándose en general por debajo del promedio regional. Entre los esfuerzos para avanzar en la reducción de los precios de los productos y servicios financieros, los medios de pago electrónicos han jugado un papel fundamental, toda vez que las constantes innovaciones han incrementado la eficiencia y han generado una mayor seguridad. Con cada aumento en la utilización de los medios electrónicos, los costos asociados a los canales tradicionales como las oficinas han disminuido y continuarán haciéndolo en la medida en que menos se utilicen.

Indicador 3: Porcentaje de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPyME) con un préstamo bancario o línea de crédito.

La medición en el avance del indicador se logró a través de los datos recolectados por el *Enterprise Surveys* del Banco Mundial publicados en julio de 2018. Para este análisis, se contó con la participación de 993 firmas colombianas en la entrevista realizada entre los meses de junio de 2017 y junio de 2018; de este universo, 404 firmas correspondían a pequeñas empresas y 366 a medianas³⁹.

Los resultados obtenidos y presentados por el Banco Mundial muestran que el 50,3% y el 80,7% de las empresas pequeñas y medianas, respectivamente, cuentan con crédito bancario o línea de crédito. De acuerdo con estos datos, podemos mostrar que el indicador se ubica en el 64,7% para un avance a la fecha de medición del 268%, dada la línea base del 57,2% y la meta planteada del 60%.

La encuesta realizada por el Banco Mundial también muestra el acceso al sector financiero (créditos o líneas de crédito) como el quinto principal obstáculo para el crecimiento de las empresas.

Las reformas impulsaron el aumento de la demanda de crédito que puede verse limitada o menoscabada por distintos factores, entre otros, el alto costo de la provisión de información; las excesivas exigencias en materia de documentación y las demoras en los procesos de evaluación; las cuantiosas garantías exigidas, incluso de carácter personal; los elevados intereses, que influyen negativamente en el flujo de caja; el desconocimiento de los instrumentos y productos ofrecidos o incluso la limitada información proporcionada por los bancos sobre toda la cartera de productos, que pueden impedir el acceso a las instituciones financieras⁴⁰. En este sentido, las políticas adoptadas para la inclusión financiera de las MIPyME a través de la Ley de Inclusión Financiera, el crédito de consumo de bajo monto y el incentivo de pagos digitales han permitido atacar las dificultades de acceso al financiamiento, considerado como mencionamos, como un obstáculo para el desarrollo de la actividad empresarial de las MIPyME y que acentúa su fragilidad financiera.

³⁸ Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia.

³⁹ <http://www.enterprisesurveys.org/data/exploreeconomies/2017/colombia#2>.

⁴⁰ Inclusión Financiera de las Pyme, CEPAL, 2018.

d. Resultados imprevistos

El paquete de políticas desarrolladas ha tenido un impacto importante sobre la llamada inclusión financiera, la cual muestra dos resultados importantes como lo son la aproximación a la dimensión de Calidad del Sector, en cuanto a la protección del consumidor financiero y la Educación Financiera, la cual está enfocada en mejorar la calidad de vida de los hogares y personas a través de productos y servicios financieros que incentiven su permanencia en el sistema, estos dos puntos terminan reflejándose en algunos de los productos y aportan a indicadores de la matriz de resultados, sin embargo, sus aportes van un poco más allá y vale la pena destacarlos también como logros de las reformas apoyadas.

La medición y seguimiento a la calidad de la inclusión financiera permite conocer diferentes aspectos de la relación entre consumidores y el sistema financiero, entre ellos la relevancia que tienen los productos y servicios financieros ofrecidos para la satisfacción de las necesidades de las personas, así como sus experiencias y percepciones al acceder a ellos y usarlos. En materia de regulación se han generado nuevas formas de medir y hacer seguimiento, bajo la Asociación Global para la Inclusión Financiera (GPFI, por sus siglas en inglés) se han propuesto cinco aspectos a tener en cuenta dentro de la regulación, entre ellos: (i) uso de lenguaje claro por parte de las entidades financieras y la prohibición de cláusulas abusivas; (ii) uso de lenguaje local; (iii) adopción de un formato único de divulgación de información de productos y servicios; (iv) recursos suficientes para que los consumidores puedan ejercer sus derechos; y (v) información sobre la tasa total pagada por un crédito, incluyendo comisiones, seguros, impuestos y otros recargos.

En el caso colombiano, a través de la Ley 1328 de 2009 se estableció un marco regulatorio único y específico para los consumidores del sistema financiero, que cubre casi la totalidad de los criterios considerados por GPFI. Esta Ley estableció a la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), como organismo encargado de velar por la protección al consumidor de sus entidades vigiladas y ésta, en su desarrollo, ha emitido diferentes instrucciones.

Uno de los avances más importantes fue el de definir estándares para la supervisión de conglomerados financieros, permitiendo que la Superintendencia pueda supervisar los capitales controlantes de entidades financieras; diferentes holdings han adquirido bancos en Colombia, sin embargo, estos no eran vigilados directamente, solo se vigilaban a los bancos de forma independiente. Igualmente, esta normatividad permite una mejor supervisión sobre los diferentes riesgos tipo del sector como lo son riesgos de liquidez, mercado o crédito, los cuales son claves para garantizar la sostenibilidad de dichas entidades y de esta manera cuidar los diferentes *stakeholders*.

Otro punto relevante es el de los avances en el uso de las transacciones electrónicas. En Colombia la mayor parte de la economía tiende a hacer pagos en efectivo, lo cual representa altos costos de transacción, problemas de seguridad, almacenamiento y promueve la informalidad en el comercio. Lo anterior hizo necesario la implementación de medidas que fomentaran los pagos por medio electrónico, disminuyendo costos de transacciones, permitiendo un mayor acceso a la banca y a su vez a créditos, en particular para las micro y pequeñas empresas. *“Las principales acciones propuestas en la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera para avanzar en este tema se dividen en tres capítulos: 1. Formalización de pequeños comercios, donde se realizaron pilotos de transacciones electrónicas en pequeños comercios a partir de una propuesta realizada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Foro Económico Mundial (WEF). 2. Digitalización de pagos y recaudos del Gobierno a nivel territorial, identificando las barreras y oportunidades de mejora para elevar las transacciones electrónicas*

de los gobiernos locales, igualmente identificada a través de una consultoría realizada por el BID al Gobierno colombiano. 3. Promoción de los pagos electrónicos, a través del fortalecimiento a redes de telecomunicaciones en todo el país y la masificación del acceso a internet.”⁴¹

Uno de los puntos a resaltar igualmente son los avances en materia de educación financiera, es fundamental que los consumidores no sólo reciban información de los productos y servicios, sino también mecanismos efectivos para interpretarla que se brindan a través de programas de educación financiera. La SFC continuó desarrollando el programa que la entidad creó para proveer educación financiera a los consumidores llamado “Aprenda con la Súper: sembrando cultura para la prevención” con el fin de capacitarlos sobre las funciones de protección al consumidor de la SFC, sus derechos y deberes y sobre diferentes temas relacionados con los productos y servicios financieros. El programa se desarrolla a través de diferentes estrategias, entre ellas: (i) charlas; (ii) material impreso y distribuido; (iii) foros virtuales (con intercambio de mensajes de texto con funcionarios de la SFC); y (iv) ferias nacionales de servicio al ciudadano.

2.3 Sostenibilidad

a. Aspectos generales de sostenibilidad

Los últimos trabajos sobre las instituciones y el crecimiento económico se han centrado en la importancia que estas tienen en regular el mercado, estabilizarlo y legitimarlo⁴². En este primer aspecto de regular el mercado tener un marco de actuación claro para los servicios financieros del país es fundamental para garantizar la confianza en el sistema a largo plazo, la inclusión financiera podrá seguir mostrando resultados importantes si la institucionalidad se fortalece, como consecuencia tendremos un mayor número de personas y empresas dispuestas a ingresar al sistema bancario formal, y mantener los clientes actuales, así lo muestran los avances en algunos de los indicadores del presente proyecto como: (i) porcentaje de empresas con crédito o línea de crédito; (ii) crédito al sector agrícola sobre PIB del sector agrícola; y (iii) adultos con al menos un producto financiero, igualmente un hecho relevante que sustenta esta confianza en el sistema son los créditos otorgados por el sector financiero como porcentaje del PIB el cual se incrementó entre 2012 y 2016 de 37% a 47%⁴³.

Se considera favorable la sostenibilidad del programa dada la pertinencia de las políticas implementadas y el alto grado de apropiación por parte del gobierno. Ahora bien, en la medida que se da esta apropiación, se habilitan a la vez las condiciones necesarias para dar continuidad a los resultados; los supuestos y condiciones inicialmente planteadas por el programa siguen siendo válidos y pertinentes. Los beneficios ya generados por las reformas se esperan continúen en el tiempo. Por ejemplo, las reformas han conllevado cambios operativos que seguirán empleándose en el tiempo como el poder utilizar bienes mobiliarios como garantías o como el crédito de bajo monto. Estos nuevos vehículos de negocios persistirán en el tiempo ahora que tienen su fundamento legal y se ha demostrado pueden utilizarse con éxito.

Por su parte, las metas del programa se encuentran alineadas con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 y con la hoja de ruta establecida para el ingreso de Colombia a la OCDE, lo que permite prever que las reformas trasciendan los cambios políticos en 2018, si se llegasen a dar. Esto da fe de la continuidad y sostenibilidad de las mismas.

⁴¹ Reporte de Inclusión Financiera 2016, Superintendencia Financiera de Colombia.

⁴² La primacía de las instituciones – Dani Rodrick.

⁴³ Carta de Política - Programa de Reformas al Sistema Financiero, Fase II.

Las reformas emprendidas en estas dos operaciones como parte de un esfuerzo sostenido en el mediano plazo por parte del Gobierno de Colombia han sido coherentes, demuestran un hilo conductor claro en la lógica vertical y dan continuidad a las reformas definidas desde la primera operación, por eso mismo, como mencionamos anteriormente, los resultados han podido empezar a tener un alto grado de cumplimiento aún antes de la fecha estimada de medición.

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.

El programa ha fortalecido la institucionalidad y gobernanza de la Financiera de Desarrollo Nacional mediante la reforma de sus estatutos y por ende se ha institucionalizado y se puede considerar sostenible y además la Nación se ha comprometido a garantizar la aplicación de mejores prácticas de gobierno corporativo. De igual manera se expidió el Decreto que modifica la cuantía máxima de cupos individuales de crédito. Este fortalecimiento de la FDN permitirá que en los próximos años se consolide como uno de los principales motores de desarrollo a través de las alianzas público privadas para proyectos de desarrollo, especialmente en lo que tiene que ver con la infraestructura del país.

A corto y mediano plazo el gobierno⁴⁴, dando continuidad al paquete de reformas llevadas a cabo en el componente de Mejora de la Inclusión Financiera, en donde se ha logrado un avance en la participación de adultos y empresas con productos de crédito, se plantea elevar el uso activo de los productos financieros y para abordarlo se propone continuar con el desarrollo del ecosistema de las transacciones electrónicas y que involucre a todos los actores de la cadena transaccional (Gobierno, consumidores, pequeños comercios, proveedores, intermediarios financieros, desarrolladores de tecnología – innovadores – empresas de Fintech, Cámaras de Compensación, Redes de Bajo Valor, entre otros) y, continuar con el desarrollo del mercado de seguros inclusivos a través de un plan de trabajo amplio que involucre acciones en diversos frentes (fortalecimiento de la información, particularmente desde la demanda; generación de capacidades y acompañamiento a la industria aseguradora y protección al consumidor).

También, en línea con las reformas llevadas a cabo para lograr el aumento del financiamiento para el sector agropecuario a través de la Ley de Financiamiento para la Reactivación del Sector Agropecuario, el gobierno buscará cerrar las brechas de acceso y uso de servicios financieros formales entre las áreas urbanas versus las áreas rurales del país y el Gobierno propone elevar el conocimiento e información sobre inclusión financiera rural, continuar con la modernización del sistema de financiamiento rural y, ajustar y rediseñar los canales y productos financieros a través de los cuales se atiende a la población rural.

En cuanto al uso de mecanismos alternativos de financiación por parte de las PyME, se busca elevar el conocimiento y utilización de instrumentos como el *factoring* y las garantías mobiliarias,

⁴⁴ Reporte de inclusión financiera 2016, Superfinanciera.

para las cuales ya se cuenta en el país con la regulación necesaria, fruto del presente programa, pero se requiere de mayores esfuerzos en difusión y uso efectivo de los mismos. Finalmente, se continuará con la Estrategia de Educación Económica y Financiera, cuyos pilares y líneas de acción ya fueron desarrollados.

En resumen, la sostenibilidad es alta para los resultados que si han logrado las reformas en el contexto de que el gobierno las va a continuar priorizando, han quedado institucionalizadas, y los cambios operativos en el mercado de financiamiento logrados a la fecha van a continuar utilizándose con éxito.

b. Salvaguardas ambientales y sociales

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.

III. CRITERIOS NO CENTRALES

3.1 Desempeño del Banco

El desempeño del Banco puede calificarse como favorable en sus dos dimensiones:

- (i) **Desempeño para garantizar la calidad a la entrada:** La calidad del programa se observa desde su diseño, el mismo toma en cuenta los Planes de Desarrollo de Colombia vigentes al inicio de cada operación de tal manera que realmente se apoyaran sus objetivos estratégicos en materia de acceso a servicios financieros y el desarrollo de los mercados de capitales, así como, las políticas necesarias para lograr la adhesión de Colombia a la OCDE. En el diseño se prestó especial atención a que los productos definidos formaran realmente parte de un conjunto de medidas estructurales para fortalecer el sistema financiero y finalmente aportar al crecimiento del país. De igual manera se prestó atención a la alineación de las operaciones con los objetivos de la estrategia de país del BID, la primera operación con su versión revisada (GN-2648-1), en lo relativo a la mejora de la profundización de la bancarización en el sector de Accesos a Servicios Financieros. La segunda operación se alineó con áreas estratégicas de productividad de la economía, movilidad social y consolidación de la clase media, establecidas en la Estrategia de País (GN-2832). De igual manera, en su diseño, el programa llevó a cabo el estudio económico con su correspondiente valoración de beneficios y costos y los análisis de sensibilidad; el escenario de análisis considera que las políticas llevarán a una mejora de los parámetros que capturan costos de participación, eficiencia del sistema de garantías y la eficiencia de la intermediación.

El diseño del Plan de Monitoreo y Evaluación se llevó a cabo para ambas operaciones y su tuvo en cuenta los indicadores a los que se daría seguimiento como parte de la verificación del cumplimiento de las acciones del programa, mismos contenidos en la Matriz de Políticas y los cuales serían comprobados mediante la información contenida en la Matriz de Medios de Verificación. Se hicieron los acuerdos institucionales con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la entrega de los datos en forma anual.

- (ii) **Calidad de la supervisión del banco.** El Banco llevó a cabo la supervisión de la implementación de las reformas acordadas con el gobierno y aseguró el cumplimiento en el logro de los productos diseñados como se evidencia en los informes de monitoreo PMR y los indicadores logrados al 100% en la matriz de productos. El gobierno, de acuerdo a lo diseñado, llevó a cabo las reformas y el equipo del Proyecto del Banco consideró cumplidas las condiciones para desembolso establecidas en las cláusulas de los contratos de préstamo.

3.2 Desempeño del Prestatario

El Gobierno de Colombia a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público cumplió adecuadamente con lo acordado, llevó a cabo las reformas planteadas en su Carta de Política y logró, dentro de los plazos establecidos e incluso antes del tiempo previsto, entregar los productos del programa comprometidos en la Matriz de Resultados, logrando así la elegibilidad para los desembolsos. También en el capítulo de relevancia y en el de sostenibilidad hemos abordado como las políticas estaban alineadas a los Planes de Desarrollo y como la implementación de las mismas fue llevada a cabo bajo la coordinación del Ministerio, pero también con la participación activa de las entidades delegadas en cada área de política y por otra parte como la apropiación de las reformas se ha traducido en la continuidad de las mismas en la política pública.

IV. Hallazgos y recomendaciones

4.1 Dimensión técnico sectorial

a. Diseño del programa

Hallazgo 1: El diseño de las operaciones estuvo alineado con las Estrategias de País del BID para Colombia 2012-2014 y 2015-2018, las prioridades establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo de Colombia 2010 – 2014 y 2014 -2018 y las áreas de política identificadas para la adhesión de Colombia a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). Esta alineación estratégica ayudó a que la implementación de las reformas se realizara de una forma ágil dado el alto interés del Gobierno en las mismas.

Recomendación 1: Dar continuidad a la metodología de diseño de los programas en donde se da una alta importancia a la alineación estratégica de las políticas y reformas a implementar. En este caso además de dar continuidad en cuanto a las reformas planteadas, se aseguró que las mismas mantuvieran un alto grado de relevancia con las estrategias de País del BID y de los Planes de Desarrollo.

Hallazgo 2: 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 reformas. 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 del sistema financiero, y tengan una secuencia lógica de hitos a seguir en el tiempo.

Recomendación 2: En el mismo sentido de la recomendación anterior, se recomienda dar continuidad a la metodología de diseño de los programas, en este caso, acudiendo a las lecciones aprendidas en las operaciones del Banco con propósitos similares en el país y en otros países con operaciones similares.

b. Monitoreo y evaluación del Proyecto

Hallazgo 3: El Plan de Monitoreo y Evaluación del programa incluyó claramente los indicadores a los que se daría seguimiento como parte de la verificación del cumplimiento de las acciones del programa, los medios de verificación, las entidades responsables para llevar a cabo las acciones y la información específica para que el Banco verifique su cumplimiento. Los indicadores para cada uno de los subcomponentes del programa incluyen su propia métrica relevante. Además, los indicadores incluidos en la Matriz de Resultados son específicos a cada producto, son medibles, cuentan con una línea de base, se pueden alcanzar en los plazos previstos, son relevantes, y tienen un período definido. Esta estructuración clara de productos e indicadores de resultados facilita el seguimiento por parte del Banco tanto para los productos entregados como para los indicadores de resultado.

Recomendación 3: Diseñar el monitoreo de condiciones de forma específica y que muestre muy claramente para cada condición, la información sobre las fuentes y medios de verificación, como se hizo en este programa.

Hallazgo 4: En este caso (PBL), el análisis del cumplimiento de los indicadores se hace difícil en la medida de que las fechas estimadas para la medición de los impactos es lejana aún, 2020 en este caso específico.

Recomendación 4: Se recomienda, de ser posible, sin complicar demasiado el diseño del programa, ver la posibilidad de incorporar indicadores intermedios que faciliten los análisis en el momento de preparación del PCR.

4.2 Dimensión organizativa y administrativa

a. Capacidad de gestión del Proyecto

Hallazgo 5: El cumplimiento de las condiciones de elegibilidad para los desembolsos se lograron tanto en las condiciones de política del programa como en el cumplimiento de las normas generales establecidas por el Banco para los desembolsos. Especialmente para la segunda operación el desembolso se dio de manera rápida, demostrando que la lógica de continuidad en la implementación de la política era coherente con las estrategias y necesidades del País y su plan de desarrollo.

Recomendación 5: Identificar el actor idóneo para la articulación de las acciones del proyecto genera una alta eficiencia dada el alto interés en el logro de los objetivos. En este caso el MHCP jugó un rol determinante para que los demás actores respondieran de manera oportuna.

4.3 Dimensiones relacionadas con los procesos y actores públicos

a. Prioridades de las partes interesadas

Hallazgo 6: La continuidad en la administración y en las prioridades del gobierno facilitó la implementación de las acciones, además facilitó la alineación estratégica de las mismas.

Recomendación 6: Concertar con el gobierno, aún con cambios de administración, dar continuidad a los programas y en especial a las condiciones de política que se han planificado para el logro de los resultados.

Tabla 4
Hallazgos y Recomendaciones

| Hallazgos | Recomendaciones |
|--|--|
| Dimension 1: Dimensión técnico sectorial | |
| Hallazgo # 1: El diseño de las operaciones estuvo alineado con las Estrategias de País del BID para Colombia 2012-2014 y 2015-2018, las prioridades establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo de Colombia 2010 – 2014 y 2014 -2018 y las áreas de política identificadas para la adhesión de Colombia a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico – OCDE. Esta alineación estratégica ayudó a que la implementación de las reformas se realizaran de una forma ágil dado el alto interés del Gobierno en las mismas. | Recomendación # 1: Dar continuidad a la metodología de diseño de los programas a través de una alta alineación estratégica tanto con las Estrategias de País como con los Planes de Desarrollo de los países y las políticas y reformas a implementar. En este caso además de dar continuidad en cuanto a las reformas planteadas, se aseguró que las mismas mantuvieran un alto grado de relevancia con las nuevas estrategias de País del BID y del nuevo Plan Nacional de Desarrollo. |
| Hallazgo # 2: 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 reformas. 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 del sistema financiero, y tengan una secuencia lógica de hitos a seguir en el tiempo. | Recomendación # 2: En el mismo sentido de la recomendación anterior, se recomienda dar continuidad a la metodología de diseño de los programas, en este caso, acudiendo a las lecciones aprendidas en las operaciones del Banco con propósitos similares en el país y en otros países con operaciones similares. |
| Hallazgo # 3: El Plan de Monitoreo y Evaluación del programa incluyó claramente los indicadores a los que se daría seguimiento como parte de la verificación del cumplimiento de las acciones del programa, los medios de verificación, las entidades responsables para llevar a cabo las acciones y la información específica para que el Banco verifique su | Recomendación # 3: Diseñar el monitoreo de condiciones de forma específica y que muestre muy claramente para cada condición, la información sobre las fuentes y medios de verificación, como se hizo en este programa. |

| | |
|---|---|
| <p>cumplimiento. Los indicadores para cada uno de los subcomponentes del programa incluyen su propia métrica relevante. Además, los indicadores incluidos en la Matriz de Resultados son específicos a cada producto, son medibles, cuentan con una línea de base, se pueden alcanzar en los plazos previstos, son relevantes, y tienen un período definido. Esta estructuración clara de productos e indicadores de resultados facilita el seguimiento por parte del Banco tanto para los productos entregados como para los indicadores que serán medidos en las evaluaciones de impacto.</p> | |
| <p>Hallazgo # 4: En este caso (PBL), el análisis del cumplimiento de los indicadores se hace difícil en la medida de que las fechas estimadas para la medición de los impactos es lejana aún, 2020 en este caso específico.</p> | <p>Recomendación # 4: Se recomienda, de ser posible, sin complicar demasiado el diseño del programa, ver la posibilidad de incorporar indicadores intermedios que faciliten los análisis en el momento de preparación del PCR</p> |
| <p>Dimension 2: Dimensión organizativa y administrativa</p> | |
| <p>Hallazgo # 5: El cumplimiento de las condiciones de elegibilidad para los desembolsos se lograron tanto en las condiciones de política del programa como en el cumplimiento de las normas generales establecidas por el Banco para los desembolsos. Especialmente para la segunda operación el desembolso se dio de manera rápida, demostrando que la lógica de continuidad en la implementación de la política era coherente con las estrategias y necesidades del País y su plan de desarrollo</p> | <p>Recomendación # 5: Identificar el actor idóneo para la articulación de las acciones del proyecto genera una alta eficiencia dada el alto interés en el logro de los objetivos. En este caso el MHCP jugó un rol determinante para que los demás actores respondieran de manera oportuna.</p> |
| <p>Dimension 3: Dimensión relacionada con los procesos y actores públicos</p> | |
| <p>Hallazgo # 6: La continuidad en la administración y en las prioridades del gobierno facilitó la implementación de las acciones, además facilitó la alineación estratégica de las mismas</p> | <p>Recomendación # 6: Concertar con el gobierno, aún con cambios de administración, dar continuidad a los programas y en especial a las condiciones de política que se han planificado para el logro de los resultados</p> |