



Tercer Préstamo Individual para el Financiamiento de Proyectos de Inversión, Reconversión Productiva y Desarrollo Exportador

Utilización de Recursos de la Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión (CCLIP)

Informe de Terminación de Proyecto (PCR)

2949/OC-CO / CO-L1132

Equipo de Proyecto Original: José Juan Gomes Lorenzo (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Álvaro Concha (CMF/CCO), Jefe de Equipo alternativo; Maria Netto (IFD/CMF); Maria Isabel Haro (IFD/CMF); Stephanie Suber (IFD/CMF); Monica Rojas Acuña (CMF/CCO); Maria Da Cunha (VPS/ESG); Claudia Mylenna Cárdenas (FMP/CCO); Rodolfo Gastaldi (FMP/CCO); y Javier Ignacio Bedoya Denegri (LEG/SGO)

Equipo PCR: Alvaro Concha (CMF/CCO), Jefe de Equipo; Raisa Botto (CAN/CCO); Andriunn Alberto Betancourt (Consultor); José Andrés Ceballos (Consultor); y Alison Arauz (IFD/CMF), Javier Jimenez (LEG/SGO); Claudia Milena Cardenas (FMP/CCO).

Índice

Links Electrónicos	ii
Enlaces electrónicos opcionales	ii
INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO	iv
I. INTRODUCCIÓN.....	1
II. CRITERIOS CENTRALES. RENDIMIENTO DEL PROYECTO	3
2.1 Relevancia	3
a. Alineación con las necesidades de desarrollo del país.....	3
b. Alineación estratégica	5
c. Relevancia del diseño	6
Tabla 1. Matriz de resultados	8
2.2 Efectividad	8
a. Declaración de objetivos de desarrollo del proyecto.....	10
b. Resultados logrados	10
c. Análisis contrafactual	13
d. Resultados imprevistos	17
2.3 Eficiencia.....	17
2.4 Sostenibilidad.....	23
a. Aspectos generales de sostenibilidad	23
III. CRITERIOS NO CENTRALES.....	25
3.1 Desempeño del Banco	25
3.2 Desempeño del Prestatario	27
IV. Hallazgos y recomendaciones	28
4.1 Dimensión Técnico Sectorial.....	28
4.2 Dimensión Organizativa y Administrativa	28

Links Electrónicos

1. [Resumen de la Matriz de Efectividad del Desarrollo \(DEM\)](#)
2. [Versión final del Informe de terminación del progreso \(PMR\)](#)
3. [Lista de verificación PCR](#)

Enlaces electrónicos opcionales

1. Informe de resultados de QRR (si corresponde)
2. Actas del Taller de Cierre del proyecto y / o comentarios por escrito del Gobierno (incluida la evaluación general del desempeño del Banco, si está disponible)
3. [Comentarios de Bancóldex al Informe de Terminación de Proyecto](#)

Acrónimos y abreviaturas

AE	Agencia Ejecutora
ANIF	Asociación Nacional de Instituciones Financieras
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BM-IFC	Banco Mundial-Corporación Financiera Internacional
CCLIP	Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión
CDC	Country Development Challenges
CO	Capital Ordinario
DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
DNP	Departamento Nacional de Planeación
DTF	Tasa Media de Fondeo del Mercado
EBP	Estrategia Banco País (BID)
ECs	Establecimientos de Crédito
FFF	Facilidad de Fondeo Flexible
FNG	Fondo Nacional de Garantías
FOMIPYME	Fondo Colombiano de Modernización y Desarrollo Tecnológico de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
GCI-9	Noveno Incremento General de Capital
GRP	Gestión de riegos de proyectos
IGAS	Informe de Gestión Ambiental y Social
MIPYMES	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
PCR	Informe de Terminación de Proyecto
PIB	Producto Interno Bruto
PMC	Programa Multisectorial de Crédito
PYMES	Pequeñas y Medianas Empresas
RC	Reglamento de Crédito del Programa
SF	Superintendencia Financiera
TFFP	Programa de Facilitación de Financiamiento al Comercio Exterior
US\$	Dólares de Estados Unidos

INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO

NÚMERO (S) DE PROYECTO: CO-L1132

TÍTULO: TERCER PRÉSTAMO INDIVIDUAL PARA EL FINANCIAMIENTO DE PRÉSTAMOS DE INVERSIÓN, RECONVERSIÓN PRODUCTIVA Y DESARROLLO EXPORTADOR, CON RECURSOS DE LA LÍNEA DE CRÉDITO CONDICIONAL PARA PROYECTOS DE INVERSIÓN (CCLIP)

INSTRUMENTO DE PRÉSTAMO: LÍNEA DE CRÉDITO CONDICIONAL PARA PROYECTOS DE INVERSIÓN (CCLIP)

PAÍS: COLOMBIA

PRESTATARIO: BANCOLDEX

PRÉSTAMO (S): US\$200.000.000

SECTOR / SUBSECTOR:

FECHA DE APROBACIÓN POR EL DIRECTORIO: 12 DE DICIEMBRE DE 2014

FECHA DE EFECTIVIDAD DEL CONTRATO DE PRÉSTAMO: 12 DE DICIEMBRE DE 2014

FECHA DE ELEGIBILIDAD PARA EL PRIMER DESEMBOLSO: 15 DE MAYO DE 2015

MONTO (S) DEL PRÉSTAMO

CANTIDAD ORIGINAL: US\$200.000.000

CANTIDAD ACTUAL: US\$200.000.000

PARI PASSU: 50 - 50

COSTO TOTAL DEL PROYECTO: US\$400.000.000

MESES EN EJECUCIÓN

DE APROBACIÓN: 38 MESES

DE LA EFECTIVIDAD DEL CONTRATO: 38 MESES

PERIODOS DE DESEMBOLSOS

FECHA ORIGINAL DEL DESEMBOLSO FINAL: 12 DE DICIEMBRE DE 2018

FECHA ACTUAL DEL DESEMBOLSO FINAL: 12 DE DICIEMBRE DE 2018

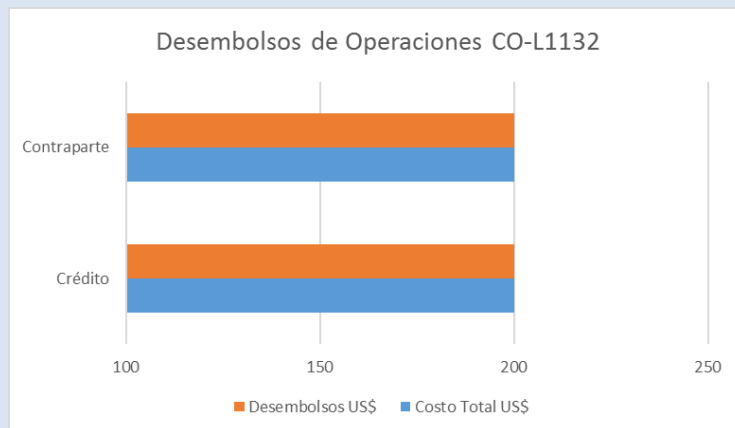
EXTENSIÓN ACUMULATIVA (MESES): N/A

EXTENSIONES ESPECIALES (MESES): N/A

DESEMBOLSOS

CANTIDAD TOTAL DE DESEMBOLSOS HASTA LA FECHA: US\$200.000.000

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>
1	Marzo 2018		SATISFACTORIO	0.0

METODOLOGÍA DE ANÁLISIS ECONÓMICO EX POST: N/A

METODOLOGÍA DE EVALUACIÓN EX POST: N/A

CLASIFICACIÓN DE EFECTIVIDAD DE DESARROLLO: Exitoso

PERSONAL DEL BANCO

POSICIONES	EN PCR	EN LA APROBACIÓN
VICEPRESIDENTE VPS	ANA MARIA RODRIGUEZ (A.I.)	SANTIAGO LEVY
VICEPRESIDENTE VPC	ALEXANDER DE LA ROSA	ALEXANDER DE LA ROSA
GERENTE DE PAÍS	RAFAEL DE LA CRUZ	RAFAEL DE LA CRUZ
GERENTE SECTORIAL	JUAN ANTONIO KETTERER (A.I.)	ANA MARIA RODRIGUEZ ORTIZ
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	ALVARO CONCHA
JEFE DE EQUIPO DEL PCR	ALVARO CONCHA	ALVARO CONCHA

Tiempo y costo del personal

Ciclo de proyecto de etapa	# de semanas de personal	USD (incluidos los gastos de viaje y asesoría)
Preparación	14.85	105,792.24
Supervisión	38.15	130,709.02
Total	53.00	236,501

DECLARACIÓN DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO DEL PROYECTO / PROGRAMA:

El objetivo del Tercer Programa bajo la Línea CCLIP CO-X1007 fue continuar apoyando los esfuerzos del gobierno por fortalecer la competitividad del sector productivo mediante la financiación de proyectos de inversión, reconversión productiva y desarrollo empresarial y exportador.

I. INTRODUCCIÓN

La línea CCLIP aprobada por el Banco a Bancóldex por monto de US\$650 millones desde finales de 2008 ha tenido tres Programas Multisectoriales de Crédito (PMC) hasta el momento, dirigidos a financiar proyectos de inversión, reconversión productiva y desarrollo empresarial y exportador de micros, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES). El primero por US\$100 millones (CO-L1078; 2080/OC-CO), dirigido a financiar proyectos de inversión, reconversión productiva y desarrollo empresarial y exportador de micros, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES). Un segundo PMC por US\$200 millones (CO-L1082; 2193/OC-CO) se aprobó en 2009 y el programa objeto de este informe sería el tercero bajo la línea (CO-L1132), por un valor de US\$200 millones.

Este Programa Multisectorial de Crédito (PMC) se destina al apoyo del financiamiento de proyectos empresariales, de inversión fija, reconversión productiva, desarrollo exportador. A través de las líneas de crédito para las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES), esta operación apunta a contribuir al aumento de la competitividad empresarial del país por la vía de los mejoramientos productivos de cada empresa. Según publicaciones especializadas¹ la competitividad del país viene mejorando en los últimos años, hasta situarse en el puesto 59 que actualmente tiene entre una medición de 138 países. Los índices que realizan estas mediciones se basan en dimensiones de desarrollo asociadas a factores macroeconómicos, institucionales, financieros y de infraestructura, entre otros. Las mejoras sostenidas en el desempeño en estos factores, por parte de los países, apuntarían a la mejora de su productividad y competitividad.

Las PYMES vienen en un camino de adopción de una cultura de productividad y competitividad empresarial, entre otros, como resultado de las medidas económicas de 1990 durante el Gobierno de César Gaviria, Presidente de Colombia que consolidó las medidas de apertura económica del país. Las medidas mencionadas se conocen como “apertura” la cual pretendió, entre otros, que las empresas tuvieran que mirar hacia otros mercados diferentes al mercado interno. La apertura económica o también llamada “Programa de modernización de la economía colombiana” aunque contempló como uno de sus pilares, la gradualidad mediante la cual la estructura productiva tendría tiempo de adaptarse a los cambios² no logró en un principio incentivar una rápida preparación de las empresas para el nuevo escenario de competencia con empresas foráneas que se avecinaba. Los procesos de incremento de la productividad y competitividad de las empresas colombianas han sido lentos, la paulatina entrada en vigencia de distintos Tratados de Libre Comercio (TLC) firmados por Colombia con otros países³, ha sido un factor que les ha empujado a modernizarse y buscar mayores eficiencias, por otro lado, muchas otras empresas no han logrado sobrevivir a este proceso.

El Foro Económico Mundial mide y compara la competitividad de los países desde 1979. Define la competitividad como el conjunto de instituciones, políticas y factores que determinan el nivel de productividad de un país. La productividad, a su vez condiciona el nivel de prosperidad que puede alcanzar una economía. La productividad conduce al crecimiento y permite niveles de ingresos más altos y mayor bienestar⁴.

Las empresas que han decidido dar la batalla en un mercado globalizado donde sus competidores presentan constantemente nuevas tendencias, propuestas y modelos de negocio,

¹ Reporte Mundial de Competitividad, Foro Económico Mundial, “Doing Business”, Banco Mundial (WB, por sus siglas en inglés) y Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), varios años. *World Competitiveness Report, World Economic Forum*, 2017.

² Landerretche G, Oscar. “Apertura económica, Estado nacional y soberanía: reflexiones sobre el caso colombiano para promover el debate”. Rev. Análisis Político, No. 10. Bogotá, IEPRI-UN, mayo-agosto de 1990.

³ Tratados de Libre Comercio vigentes en Colombia, http://www.tlc.gov.co/publicaciones/5398/acuerdos_vigentes.

⁴ WEF – IGC 2017 – 2018.

tienen por delante cruciales retos para su supervivencia y crecimiento. Entre ellos la optimización de los procesos productivos, a través del financiamiento de proyectos de crecimiento, actualización de sus sistemas de producción y otros, lo cual es posible por los recursos disponibles del sector financiero con los cuales las empresas podrán adoptar aquellas medidas necesarias para incrementar su productividad y competir en mejor forma.

Este programa, que corresponde al tercer crédito del CCLIP con recursos del BID, cuenta con un aporte local de US\$200 millones, con lo cual el total de la operación es de US\$400 millones. Su ejecución fue prevista para un periodo de 48 meses, en el lapso comprendido entre el diciembre de 2014 y diciembre de 2018. El programa no tuvo prórrogas y utilizó a la fecha de preparación de este informe el 100% de los recursos aprobados por el BID, así como el 100% de los recursos locales, alcanzando de esta manera un 100% total de ejecución financiera.

Con base en información suministrada por el BID, respecto de la ejecución de los dos primeros programas bajo la línea CCLIP, se evidenció que a finales de 2012 estos habían desembolsado prácticamente la totalidad de sus recursos. Sus resultados mostraron que:

- i. Con las recuperaciones de los primeros sub-préstamos concedidos con recursos desembolsados por ambos programas, se han financiado US\$163 millones adicionales en sub-prestamos elegibles, para un total de financiación de US\$673 millones; se financiaron 19.065 sub-préstamos para MIPYMES, con una concentración de 47% para Microempresa, 38% para Pequeñas empresas y 15% para Medianas empresas
- ii. Los sub-préstamos fueron focalizados en los grupos objetivos;
- iii. El plazo medio de los recursos desembolsados fue de 4,3 años, notablemente mayor a la media del sistema durante el periodo 2008-2012, de 1,5 años
- iv. El spread medio aplicado por los ECs para el repase de fondos del programa fue de un 9,6%, con una tendencia declinante en el referido periodo.

Adicionalmente, considerando dos Evaluaciones de Impacto de las Líneas de Financiamiento para Inversión de Bancóldex demuestran que las MIPYMES beneficiarias, en relación con empresas comparables, no beneficiarias, han accedido a tasas de interés más bajas, créditos más grandes y préstamos a mayor plazo; y registrando incrementos en su producción (24%), empleo (11%), inversión (70%) y productividad (10%).

Los préstamos otorgados por el BID bajo la línea CCLIP son una muestra de la cartera de Bancóldex y de las líneas de crédito en general, los créditos BID tienen un efecto en toda la cartera y su consecuente cambio. Por su parte, en 2017, Bancóldex desembolsó COP 3,58 billones y financió a más de 70.000 empresas ubicadas en 30 departamentos del país. Durante el año, el Banco continuó afianzando su filosofía de atender a todos los tamaños de empresa, y más de la mitad de sus desembolsos totales fueron para créditos a las Pymes, muy de la mano de los créditos BID. Efectivamente, Bancóldex realizó desembolsos por COP 556.836 millones de pesos a microempresas; pese a no cumplir la meta de colocaciones planteada para el año, el porcentaje de cumplimiento es alto, 84%, teniendo en cuenta que durante 2017 hubo un descenso importante en la demanda de crédito de las microempresas, producto de la situación económica del país⁵.

El presente informe presentará de manera sintetizada el grado de cumplimiento de los objetivos de desarrollo alcanzados por el programa, así como las acciones llevadas a cabo para la consecución de los productos previstos en la matriz de resultados.

⁵ Informe de la Junta Directiva y el presidente a los Accionistas, Bancóldex, 2017.

II. CRITERIOS CENTRALES. RENDIMIENTO DEL PROYECTO

2.1 Relevancia

Los Programas Multisectoriales de Crédito son un instrumento utilizado por el Banco para apoyar el desarrollo sectorial a través de ajustes a las políticas públicas, los cuales son graduales en el tiempo acorde a las capacidades legislativas y de implementación de cada país. En este caso este programa es el tercero dentro de la línea CCLIP aprobada en 2008 por parte del Banco a Bancóldex por un monto de US\$650 millones cuyo objeto es el financiamiento de proyectos empresariales de inversión, reconversión productiva y desarrollo exportador. Este programa es relevante para Colombia, en la medida que sus objetivos están alineados con su Plan de Desarrollo, así mismo se encuentra alineado con el Banco y su estrategia de desarrollo para el país.

a. Alineación con las necesidades de desarrollo del país

La Estrategia Banco País 2015 -2018 (EBP) se enmarca en las Directrices para las Estrategias de País (GN 2468-7) y presenta la visión estratégica, y los objetivos y áreas prioritarias de política que la componen, en la que se incluyen los grandes desafíos de desarrollo de Colombia: (i) aumentar la productividad; (ii) mejorar la efectividad de la gestión pública; y (iii) asegurar mayor movilidad social.

La estrategia del Banco con el País 2012-2014 (GN-2648-1) se enfocó en los siguientes sectores: (i) transporte; (ii) ciencia, tecnología e innovación; (iii) comercio exterior; (iv) acceso a servicios financieros; (v) educación y formación para el trabajo; (vi) protección social; (vii) salud; (viii) agua potable y saneamiento; (ix) vivienda y desarrollo urbano; (x) gestión de riesgo; y (xi) gobernabilidad y modernización del estado. Además, se incluyeron las siguientes áreas de diálogo: (i) agropecuario; (ii) gestión ambiental y adaptación a las consecuencias de cambio climático; (iii) políticas para promover el emprendimiento; (iv) política fiscal; (v) seguridad ciudadana; (vi) eficiencia energética y energía renovable; (vii) sistema de monitoreo y evaluación de políticas del gobierno; (viii) tecnologías de la información y las comunicaciones; (ix) cooperación internacional, en particular, cooperación sur-sur; e (x) integración.

Según la Estrategia del Banco con el País 2015 - 2018, en los últimos 20 años Colombia mostró un cambio favorable en sus indicadores Macroeconómicos. Entre 2000 y 2012 la inversión, mayormente privada, pasó de 14% a 24% del PIB y el ahorro del 16% a 20% del PIB. También se indica que la brecha observada entre ahorro e inversión de 3.6% del PIB, fue cubierta en buena medida por inversión extranjera directa, lo que indica cierta vulnerabilidad en caso de desacelerarse el flujo positivo de capitales.

El mismo informe señala que en 1990 el PIB per cápita colombiano representaba el 29% del promedio de los países pertenecientes a la OCDE. En el año 2000 bajó a 20%, después de la crisis económica de finales de los 90's, para recuperarse solo parcialmente en 2011 alcanzando 24%. Se agrega que en el análisis de brechas del CDC se muestra que entre los factores más notables que explican esta situación se encuentran: (i) baja productividad de los factores de producción; (ii) baja efectividad de la gestión pública; y (iii) limitada movilidad social y fragilidad de la clase media.

De lo anterior se desprende que la Productividad de la Economía ha sido puesta por el Banco y por el país como pilar fundamental para su desarrollo. Los objetivos de este préstamo que son: financiamiento de proyectos empresariales, de inversión fija, reconversión productiva, y desarrollo exportador se alinean en gran medida con las necesidades de Colombia y especialmente apoya el área estratégica de productividad de la economía. Esta área estratégica

se focaliza en incrementar la provisión de bienes públicos y disminuir progresivamente subsidios en una sociedad más educada, y contiene los siguientes objetivos estratégicos: (i) estimular la innovación y el desarrollo empresarial y agrícola; (ii) lograr una educación de calidad y dar prioridad a la población más vulnerable; y (iii) elevar la calidad de la infraestructura para disminuir los costos de transacción y transporte de la economía.

Las MIPYME juegan un rol crucial para el crecimiento económico de Colombia, así como para su diversificación productiva y su competitividad. De acuerdo con la información más reciente, este segmento empresarial representa el 99,6% de las empresas del país, generando un 80,8% del empleo y un 40% del Producto Interno Bruto (PIB). Al generar empleos e ingresos en áreas rurales o económicamente deprimidas, las MIPYME contribuyen en la reducción de la pobreza y ayudan a remover desequilibrios regionales y sectoriales. En efecto, el grado de concentración de las MIPYME en los seis departamentos de mayor importancia económica de países apreciablemente inferior al de las empresas grandes (62%, versus 79,2% en el caso de las empresas grandes), evidenciando así su mayor presencia en los departamentos menos desarrollados del país.

Sin embargo, las MIPYME enfrentan importantes desafíos para apuntalar sus niveles de productividad y competitividad, entre los que destaca su obsolescencia tecnológica, primando en ellas la utilización de máquinas y equipos con tecnologías atrasadas y deficiencias técnicas en sus procesos nucleares de producción. Su incapacidad para acceder a tecnologías más modernas en su proceso productivo se debe, en buena medida, a su limitado acceso al mercado de financiamiento formal, particularmente a aquel para inversiones de mediano y largo plazo, debiendo recurrir a financiamiento de sus propios proveedores y/o financiamientos bancarios de muy corto plazo, y a tasas de interés o con exigencias de requisitos (garantías, documentación, etc.) que frecuentemente han sido incompatibles con la rentabilidad de sus proyectos, limitando así sus posibilidades de expansión productiva. El programa propuesto buscará ayudar a resolver el problema de la baja productividad y competitividad de las MIPYME, generada por su obsolescencia tecnológica, a través del fomento del crédito para proyectos de inversión productiva y modernización empresarial y tecnológica.

Las referidas dificultades en materia de financiamiento se han reportado en el Perfil de País de Colombia más reciente (2010) realizado por el BM-IFC. Los resultados de las encuestas empresariales levantadas por dichas organizaciones muestran que el acceso al financiamiento es el mayor obstáculo que perciben las empresas dentro del clima de negocios del país, y este obstáculo es particularmente importante para las micro y pequeñas empresas. En efecto, mientras que un 25% de las empresas medianas y un 56% de las empresas grandes manifestaron haber accedido a financiamiento bancario para inversiones, tan solo un 9,9% de las micro y pequeñas empresas reportaron haber tenido acceso a dicho financiamiento.

Un factor crítico que contribuye a originar esta deficiente situación, por el lado de la oferta, ha sido que los Establecimientos de Crédito (EC) enfrentan una base de captaciones a plazos tan cortos que limita sus posibilidades de ofrecer crédito a mediano y largo plazo. Dada la menor percepción de riesgo que tienen los EC de firmas grandes bien capitalizadas, el limitado fondeo de mediano y largo plazo disponible tiende a asignarse a dichas firmas.

Incrementar el acceso de los EC, a fondeo de mediano y largo plazo, es esencial para que su financiamiento a las MIPYME se adecúe mejor a los plazos de maduración de sus proyectos de inversión y les permita competir y sobrevivir en un entorno de negocios cada vez más desafiante y competitivo.

b. Alineación estratégica

El presente programa objeto de este informe está alineado con las metas del BID bajo el pilar de Instituciones para el Crecimiento / Bienestar Social del GCI-9. El programa también está alineado con la Estrategia de País del BID con Colombia para 2012-2014, la cual apoya la promoción de líneas de crédito y el desarrollo de productos financieros (de seguro, ahorro, microcrédito y de micro-franquicias) y no financieros (asistencia técnica para MIPYMES) a través de bancos de segundo piso.

El Programa también está alineado con la EBP 2015-2018 que tiene por objetivo apoyar las áreas estratégicas que contribuyan en el corto y mediano plazo a lograr la visión estratégica de llevar a Colombia a ser un país de altos ingresos con movilidad social en dos décadas. Para lograr este objetivo, se requiere enfrentar las vulnerabilidades del país para crecer de manera sostenida, mejorar sus niveles de productividad, sus instituciones y lograr mayor movilidad social⁶.

Para abordar la problemática identificada en el área estratégica de financiamiento al sector privado se planteó como indicador “aumentar el acceso al crédito” y propuso las siguientes acciones de política sugeridas para este objetivo estratégico en su EBP 2015-2018: (i) desarrollar políticas activas que favorezcan un mejor acceso al financiamiento con el desarrollo de sistemas de garantías recíprocas; (ii) mejorar las regulaciones y normativas para favorecer la reducción de los márgenes de intermediación que reduzcan los costos de inversiones forzosas, mejoren la competencia y el desarrollo de mercados secundarios; y (iii) aumentar el acceso al crédito a través de estímulos de oferta y demanda, expandiendo el fondeo de segundo piso para subsanar fallas de mercado, aumentando plazos de financiamiento, promocionando servicios no financieros que mejoren las destrezas empresariales a sectores sub-atendidos y promocionando el acceso al crédito a las mujeres⁷, esta última directamente apoyada por la línea CLIPP de la que hace parte la presente operación.

La operación también se vincula con otros programas de crédito con Bancóldex que buscan apoyar el financiamiento de proyectos de inversión en tecnologías innovadoras. En efecto, parte de los recursos del programa propuesto (por hasta US\$10 millones) serán utilizados para complementar el financiamiento de otra operación del Banco en preparación con Bancóldex que tiene por objetivo apoyar el financiamiento de proyectos de inversión en medidas de eficiencia energética en hoteles y clínicas y que contará con US\$10 millones en recursos concesionales del *Clean Technology Fund* (CO-L1124).

El Banco ha venido apoyando ampliamente al país con intervenciones dirigidas a fortalecer la profundización del sistema financiero y la competitividad. Entre ellas se destacan: (i) un Programa de Reforma del Sector Financiero (CO-0232) y un Programático de Mejoramiento de Competitividad (con dos préstamos: CO-L1007 y CO-L1027); (ii) los préstamos en pesos de la CII para compañías de arrendamiento financiero; (iii) la entrada de Bancóldex como Banco Confirmante en el Programa de Facilitación de Financiamiento al Comercio Exterior (TFFP) del Banco; (iv) un mecanismo de garantías “verdes” para Bancolombia fondeado con recursos del *Clean Technology Fund* (CO-L1124) para apoyar proyectos de eficiencia energética; y (v) más de 40 operaciones FOMIN destinadas a: (i) el fortalecimiento de instituciones de microcrédito; (ii) la ampliación de la cobertura crediticia de instituciones no reguladas hacia las micro y pequeñas empresas; y (iii) la movilización y bancarización de remesas. A este conjunto de

⁶ Estrategia del BID con Colombia 2015 -2018.

⁷ De acuerdo al *Financial Inclusion Index* del Banco Mundial, y para la población mayor a 15 años, en 2014 el 14% de las mujeres se había endeudado con una institución financiera, mientras que para los hombres este porcentaje fue 18%. Sin embargo, se reconoce que este tema requiere de mayor investigación en el futuro. A su vez, cabe destacar que el plan de inclusión financiera de 2014 (Superintendencia Financiera de Colombia) incluye como objetivo primordial aumentar el acceso de servicios financieros a la población de menores recursos.

operaciones, se suman la Línea CCLIP CO-X1007 y los dos primeros préstamos bajo la misma (CO-L1078 y CO-L1082).

c. Relevancia del diseño

Esta operación presenta en su diseño una lógica de intervención clara que se expresa en la matriz de resultados del programa. Se parte de la noción sobre la importancia que tiene para Colombia estimular el desarrollo competitivo y productivo el país, lo cual tiene implicación directa en el nivel de desarrollo socioeconómico de sus habitantes. Por la vía del estímulo al aparato productivo, representado en este caso por las empresas, se considera que entre mejor sea el ambiente macroeconómico, habrá condiciones y estímulos favorables para el crecimiento de las empresas y por ende de la actividad económica en general. Al momento de preparación de este proyecto se consideraron los datos arrojados en ese momento por el *World Economic Forum*, en su reporte mundial sobre competitividad en la cual se situaba Colombia en el puesto 66 sobre una muestra de 144 países, con un puntaje de 4.2, el cual se desprende de la ponderación agregada de distintos factores, algunos de ellos serían: innovación, infraestructura, ambiente macroeconómico, tamaño de mercado, desarrollo de mercados financieros y eficiencia del mercado laboral entre otros.

Otro índice que se ocupa de ver asuntos relacionados con la competitividad de los países es el Índice de Facilidad para hacer Negocios del Banco Mundial-Corporación Financiera Internacional (BM-IFC). Estos índices observan a los países periódicamente y así analizan su evolución en el tiempo respecto a factores que favorecen la competitividad, entre los cuales encontramos de nuevo aspectos macroeconómicos en forma relevante, dentro de los cuales se destaca el entorno empresarial así como la capacidad de las empresas para innovar, integrarse y adaptarse a nuevos entornos competitivos frente a empresas que llegan de otras latitudes y que ponen a prueba sus niveles de productividad para poder competir por un mercado cada vez más sensible a productos de alto valor agregado.

La lógica vertical del proyecto conecta los productos con los resultados e impactos de manera causal y lógica y calza con el objetivo del Programa y su mecanismo de operación a través de un único componente.

A nivel de Productos, la matriz de resultados del programa propone establecer el número de empresas que obtienen financiamiento para los proyectos de inversión, reconversión productiva y desarrollo exportador, lo cual es consistente con el objetivo mismo de la operación que es mantener el apoyo al Gobierno Colombiano para fortalecer la competitividad y el sector productivo mediante la financiación de proyectos a las empresas.

A nivel de resultados, se apunta directamente a los desafíos de las MIPYME para apuntalar sus niveles de productividad y competitividad, entre los que destaca su obsolescencia tecnológica, primando en ellas la utilización de máquinas y equipos con tecnologías atrasadas y deficiencias técnicas en sus procesos nucleares de producción⁸. Su incapacidad para acceder a tecnologías más modernas en su proceso productivo se debe, en buena medida, a su limitado acceso al mercado de financiamiento formal, particularmente a aquel para inversiones de mediano y largo

⁸ Ver Análisis Empírico de la Aplicación del Modelo de Modernización de la Gestión para Organizaciones en Pymes Colombianas, Revista Escuela de Administración de Negocios, Número, 65, enero-abril 2009, páginas, 79, 80 y 98.

plazo⁹¹⁰, debiendo recurrir a financiamiento de sus propios proveedores y/o financiamientos bancarios de muy corto plazo, y a tasas de interés o con exigencias de requisitos (garantías, documentación, etc.) que frecuentemente han sido incompatibles con la rentabilidad de sus proyectos, limitando así sus posibilidades de expansión productiva. El programa propuesto buscó ayudar a resolver el problema de la baja productividad y competitividad de las MIPYME, generada por su obsolescencia tecnológica, a través del fomento del crédito para proyectos de inversión productiva y modernización empresarial y tecnológica. El programa apunta de manera específica a lograr aumento en los plazos de financiamiento usados por las empresas. Un segundo indicador es el lograr calidad en la cartera de sub-prestamos que las ECs realizan a las MIPYMES, tomando como referencia de línea base el indicador promedio de la calidad de la cartera del sistema financiero colombiano. Ambos indicadores son plenamente consistentes con el mejoramiento de las condiciones macroeconómicas para una mayor productividad y competitividad de las empresas, por una parte, lograr que no se deteriore la calidad de la cartera, apunta a que las instituciones del sector financiero logren mantener flujos de recursos positivos y así mantener su capacidad de colocación de recursos en el mercado, por otra parte, el aumento del plazo promedio de financiamiento permite mejorar flujos de recursos en las empresas generando mayores impactos en los indicadores de productividad. Finalmente, al incrementar el acceso de los EC, a fondeo de mediano y largo plazo, es esencial para que su financiamiento a las MIPYME se adecúe mejor a los plazos de maduración de sus proyectos de inversión y les permita competir y sobrevivir en un entorno de negocios cada vez más desafiante y competitivo.

La Matriz de resultados en su nivel más alto propone a nivel de impacto la mejora en la producción real de las firmas beneficiarias. Según Porter y van der Linde¹¹ lograr un mejor desempeño, frente a otras empresas similares en el mismo tipo de negocio o rivales, supone apuntalar los niveles de productividad que exige producir a costos más bajos que los rivales u ofrecer productos con un valor superior que justifiquen un precio más alto. En ese sentido el acceso al financiamiento se considera una capacidad fundamental para que las empresas puedan llevar a cabo los proyectos que les permitirán optimizar sus procesos, ser productivas y más eficientes, e innovar.

⁹ Ver Op.Cit. 4, páginas 5 y 6; y Colombia Country Profile 2010, Enterprise Surveys, *The World Bank and the International Finance Corporation*.

¹⁰ Ver Luis Alberto Zuleta J., "Política Pública e Instrumentos de Financiamiento a las Pymes en Colombia" en *Eliminando Barreras: El Financiamiento a las Pymes en América Latina*, Carlos Ferraro (ed.), Capítulo II, CEPAL, noviembre 2011.

¹¹ Michael E Porter and Claas van der Linde (1995) *Towards a New Conception of The Environment Competitiveness Relationship*, *Journal of Economic Perspectives*, Volume 9, Number 4.

Tabla 1. Matriz de resultados

Indicadores	En aprobación			En elegibilidad + 60 días			Al terminar el proyecto (PCR)			Comentarios
	Unidad de Medida	Línea de Base	Meta (P)	Unidad de Medida	Línea de Base	Meta (P)	Unidad de Medida	Línea de Base	(A)	
Objetivo específico de Desarrollo 1 : Mejora en el acceso al financiamiento de las empresas beneficiaras, medida por la evolución en el plazo promedio de los créditos otorgados con recursos del programa y la calidad de la cartera										
Impactos										
La producción real de las firmas beneficiarias se incrementa con relación a la producción de empresas comparables no beneficiarias para el 2017	%	0	18	%	0	18	%	0	N.D	
Resultados										
Plazo promedio de los préstamos otorgados con recursos del programa durante su período de ejecución	años	2,18	4,30	años	2,18	4,30	años	2,18	4,30	
Calidad de la cartera de sub préstamos del programa durante el período de ejecución	%	2	1,70	%	2	1,70	%	2	1,70	

2.2 Efectividad

El objetivo del Programa bajo la Línea CCLIP CO-X1007 es el de continuar apoyando los esfuerzos del gobierno por fortalecer la competitividad del sector productivo mediante la financiación de proyectos de inversión, reconversión productiva y desarrollo empresarial y exportador. Con dicho fin, se canalizaron recursos crediticios, a través de la red de Establecimientos de Crédito (EC) intermediarios de Bancóldex, destinados a la financiación de proyectos de inversión de MIPYMES. El principal resultado del programa es el incremento de la producción real de las firmas beneficiarias con relación a la de empresas comparables, no beneficiarias. Los resultados intermedios del programa son una mejora en el acceso al financiamiento de las empresas beneficiarias, medida por la evolución en el plazo promedio de los créditos otorgados con recursos del programa y la calidad de la cartera de sus subpréstamos. Finalmente, el producto esperado es el número de empresas elegibles que obtienen financiamiento de mediano y largo plazo para inversiones a través del programa.

En el documento que se incluye en la Propuesta de Préstamo (POD) en el cual se presenta un resumen ejecutivo de evaluaciones realizadas por Bancóldex para las operaciones anteriores de

la línea CCLIP¹², se encontró que menores tasas de interés, créditos más grandes y préstamos con plazos más largos caracterizan las relaciones de crédito que involucran a Bancóldex. Estas características se traducen en menores tasas de interés promedio y préstamos a mayores plazos para las empresas que utilizan el crédito de Bancóldex en comparación con aquellas que no. Tales efectos exhiben alguna persistencia en el tiempo. En cuanto a términos, los préstamos promedio de las empresas que usan recursos de Bancóldex también tienden a exhibir plazos más largos, aunque este efecto puede tomar dos años en materializarse.

Los hallazgos del estudio muestran también que los beneficiarios disfrutaban de mejores condiciones de crédito después de recibir crédito de Bancóldex, en comparación con las empresas que han obtenido acceso a crédito de otras fuentes. Es decir, Bancóldex ofrece alguna "adicionalidad", en lugar de simplemente sustituir crédito que fuentes privadas estarían dispuestas y capaces de ofrecer bajo condiciones similares. Esto sugiere un papel potencial para Bancóldex en facilitar el acceso al crédito. Dado que el imperfecto acceso al crédito, ampliamente entendido como imperfecta sustitución entre fuentes internas y externas de financiamiento, constituye una falla de mercado que potencialmente impide el crecimiento, estos resultados son consistentes con Bancóldex ayudando a fomentar el desarrollo productivo.

En otro estudio relacionado (Eslava, Maffioli y Meléndez, 2012)¹³, se encontró también un impacto positivo de recibir un préstamo con recursos de Bancóldex en el desempeño de las empresas, bajo la forma de aumentos en la producción, el empleo, la inversión y la productividad. Los hallazgos del estudio también arrojan luz sobre cómo los beneficiarios de Bancóldex difieren de los destinatarios de otras fuentes de crédito. Por un lado, las empresas que reciben crédito Bancóldex han estado pagando tasas de interés más altas, confrontado plazos de crédito más cortos, y usando garantías más frecuentemente que otras, sugiriendo que ellas han estado sujetas a condiciones de crédito más restrictivas y/o que ellas son percibidas como más riesgosas por los intermediarios financieros. Por otro lado, los beneficiarios de Bancóldex han estado utilizando crédito más intensamente que otras empresas, demostrando que ellos no están totalmente racionados en el mercado de crédito para comenzar.

En cuanto al nivel del desempeño de las empresas beneficiarias, este estudio encuentra que los beneficiarios de créditos fondeados con recursos de Bancóldex registraron incrementos en la producción, el empleo, la inversión y la productividad en los cuatro años siguientes a su primer préstamo con recursos de la referida institución. Los efectos estimados son de 24 por ciento para la producción, 11 por ciento para el empleo, 70 por ciento en términos de inversión y alrededor de 10 por ciento en términos de productividad. El estudio también analizó cómo la intensidad del tratamiento, más allá del simple hecho de haber sido tratado, afecta el desempeño. Consistente con resultados anteriores, se encontró que el monto del préstamo tiene un efecto positivo sobre la producción, el empleo y la inversión.

En cuanto a cómo el impacto de las líneas de crédito destinadas a financiar proyectos de inversión a largo plazo difiere de aquellas destinadas a propósitos de corto plazo, el estudio encontró que las primeras incrementan no solo la inversión, sino también la producción y la productividad en los cuatro años que siguen al tratamiento inicial. Para préstamos de corto plazo, por el contrario, el estudio fue incapaz de identificar ningún efecto significativo en la inversión o la producción. Curiosamente, las líneas de crédito de más corto plazo tienen un impacto positivo

¹² Ver Evaluaciones de Impacto de las Líneas de Financiamiento de Inversión de Bancóldex en Términos del Acceso al Crédito y del Desempeño de las Empresas Beneficiarias; <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=37692781>.

¹³ Ver Marcela Eslava, Alessandro Maffioli y Marcela Meléndez (2011) "Government-Owned Banks and Firm Performance: Micro Evidence from Colombia," *Working Paper*, IDB.

significativo sobre medidas de rendimiento posiblemente vinculadas a los tipos de gastos para los que estas líneas estaban dirigidas. Este es el caso de las exportaciones y del número de productos de exportación. Es interesante observar que, a pesar de la pequeña participación de préstamos a largo plazo en el número total de préstamos de Bancóldex, el impacto que encontró el estudio para uso general de Bancóldex más estrechamente se asemeja a la de los préstamos a largo plazo. El estudio interpreta esto como evidencia que es este tipo de préstamos los que afectan más intensamente el desempeño de una empresa. Una implicación aparente es que un mayor énfasis debería ser puesto en este tipo de créditos, más que en los de promoción de las exportaciones que puede ser atendida con préstamos a corto plazo¹⁴.

a. Declaración de objetivos de desarrollo del proyecto.

El programa corresponde a un tercer crédito para Bancóldex bajo la sombrilla de la línea CCLIP (CO-X1007), con el ánimo de dotar a Bancóldex con recursos adicionales de mediano y largo plazo, para continuar financiando proyectos de inversión de MIPYMES a través de los ECs, ampliando de esta forma las alternativas de financiamiento para las empresas que buscan desarrollar sus proyectos de inversión, reconversión productiva y desarrollo empresarial y exportador.

A través del desarrollo del programa, el cual se estructuró en un único componente, se continúa apoyando los esfuerzos del gobierno por fortalecer la productividad y competitividad del sector productivo mediante la financiación de proyectos a las MIPYMES en las líneas antes mencionadas. Los recursos a las empresas fueron desembolsados a través de la red de establecimientos de crédito (EC) intermediarios de Bancóldex que fueron elegibles y seleccionados, destinados a financiar proyectos de inversión de MIPYME mediante sub-préstamos de acuerdo a lo descrito en el Flujo Operativo.

Los sub-préstamos ofrecidos a las MIPYMES contaron con las siguientes características: (i) denominados en dólares americanos (US\$) o pesos colombianos (COP); (ii) tasas libremente negociadas con los ECs; (iii) de mediano y largo plazo; (iv) por un monto máximo contemplado dentro del RC, con posibilidad de financiación adicional por parte de los EC o MIPYMES.

Así mismo, se contempló en el proyecto que a fin de crear una masa crítica de fondeo de financiamiento de inversión fija a plazo, los fondos provenientes de: (i) las recuperaciones de los sub-préstamos concedidos con los recursos del Préstamo que se acumulen en exceso a las cantidades necesarias para su servicio; y (ii) las recuperaciones de los sub-préstamos concedidos con los recursos aportados por Bancóldex como aporte local más allá del período de ejecución del Proyecto y durante la vida del Préstamo, se utilizarán para la concesión de nuevos sub-préstamos que se ajusten sustancialmente a las normas y términos establecidos en el Contrato de Préstamo y en el RC.

b. Resultados logrados

El proyecto muestra avances importantes en el logro de los resultados, se destaca que el indicador de resultado (1.1) plazo promedio de los préstamos otorgados con recursos del programa se encuentra en 2017 en un cumplimiento del 127% respecto de la meta fijada. El indicador de producto que más sobresale es (1.1) número de empresas elegibles que obtienen financiamiento para inversión, reconversión productiva y desarrollo exportador a través del programa, con un nivel de cumplimiento muy por encima de la meta fijada, en un 140%.

¹⁴ Evaluaciones de Impacto de las Líneas de Financiamiento de Inversión de Bancóldex en Términos del Acceso al Crédito y del Desempeño de las Empresas Beneficiarias.

Contando ya con información del último corte a diciembre 31/2017, teniendo en cuenta que el objetivo del programa es promover el crecimiento y la transformación del aparato productivo colombiano, se considera muy positivo que antes de obtener los resultados finales del programa se pueda observar que un número mayor de empresas estén accediendo al financiamiento y que se estén financiando a un plazo cada vez mayor.

La evaluación de efectividad se realiza tomando en cuenta el nivel de indicadores cumplidos en la última versión oficialmente reportada por el Ejecutor, previo a la culminación de este informe, de acuerdo con la matriz de resultados del programa.

En cuanto a los resultados alcanzados por el programa, con base en la información provista por Bancóldex hasta el momento de realización del presente informe, se observa:

Tabla 2. Matriz de Resultados logrados

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							
Plazo promedio de los préstamos otorgados con recursos del programa durante su período de ejecución	años	2.18	2013	P	4.30	150%	Encuesta realizada directamente a las entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera correspondiente a créditos para actividad productiva
				P(a)	4.30		
				A	5.37		
Calidad de la cartera de subpréstamos del programa durante el período de ejecución ¹⁵	%	2.00	2013	P	1.70	303%	Sistemas de Bancoldex
				P(a)	1.70		
				A	1.09		
Producto	Unidad de Medida	Valor de Línea de base	Año de línea de base	Metas y alcance real		% Alcanzado	Medios de verificación
Número de empresas elegibles que obtienen financiamiento para inversión productiva y desarrollo a través del programa	Empresas	0	2013	P	1.333	140%	Sistemas de información de Bancóldex para el programa
				P(a)	1.333		
				A	1.870		

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

¹⁵ Proporción de la cartera vencida sobre la cartera bruta expresada en porcentaje para indicar la morosidad de la misma.

c. Análisis contrafactual

Indicador de Resultado 1.1 Plazo promedio de los préstamos otorgados con recursos del programa durante su período de ejecución¹⁶.

El financiamiento promedio al sector privado en América Latina y el Caribe (40% del PIB) es muy inferior al promedio de las economías avanzadas (112% del PIB)¹⁷. Las restricciones en la provisión de financiamiento se corresponden con carencias del mercado que dificultan los planes de expansión y modernización empresarial. Las causas básicas pueden estar relacionadas con fallas en el gobierno y fallas de mercado, como la selección adversa y el riesgo moral en los mercados crediticios¹⁸. Así, al margen de las reformas normativas, se ha diseñado un gran número de intervenciones para aliviar las restricciones crediticias y dotar a las empresas del capital que necesitan para implementar sus planes de expansión y modernización. Por ejemplo, la provisión de programas de financiamiento subvencionado de bancos de desarrollo de segundo nivel y de estructuras de garantía crediticia como mecanismo de transferencia de riesgo son políticas utilizadas frecuentemente para soslayar la falta de financiamiento a largo plazo y garantías adecuadas. Concretamente, las garantías reducen el riesgo crediticio del prestamista al reducir la pérdida financiera que la institución financiera sufriría si la empresa cayera en situación de incumplimiento¹⁹.

El perfil de riesgo de las micro y pequeñas, inclusive de las medianas empresas son bastante altos, por lo cual los plazos de créditos a los que acceden son de un rango relativamente corto, el promedio de la industria se fija en 2,18 años, el presente proyecto tuvo como meta lograr un promedio de 4,3 el cual fue excedido llegando a los 5,37 años, igualmente este logro fue apalancado por la ley de garantías mobiliarias que permiten el acceso a créditos para este perfil de compañías.

Lo anterior muestra resultados muy favorables para la productividad de las MIPYMES en Colombia, en especial al sector exportador, donde se realizan inversiones considerables en maquinaria especializada, gastos logísticos, mantener estándares de calidad para lograr llegar a mercados con altas exigencias. Lo anterior requiere de mantener un perfil de deuda razonable para los objetivos trazados como compañía, en relación a los días de pago que oscilan entre los 60 y 120 días comúnmente. Igualmente, para estas compañías presenta un reto realizar inversiones a largo plazo cuando su apalancamiento de deuda se muestra a corto plazo, ya que esto aumenta el perfil de riesgo de la compañía haciéndola aún menos accesible al sistema financiero tradicional.

En diferentes sectores de la economía se muestran correlaciones importantes entre el capital invertido y las ventas, por lo cual es necesario contar con capital suficiente para realizar dichas inversiones y así promover el crecimiento y expansión de las MIPYMES. Así mismo, el estudio de impacto de las Líneas de Financiamiento de Inversión de Bancóldex de la línea CCLIP anteriores, en términos del acceso al crédito y del desempeño de las empresas beneficiarias, encontró que financiar proyectos de inversión a largo plazo difiere de aquellas destinadas a

¹⁶ El indicador de plazo se calcula ponderando el plazo de cada operación sobre el monto que ésta representa en el total del programa. Fuente: Bancóldex.

¹⁷ Véase Fernández-Arias et al., 2014. Estadísticas recientes centradas específicamente en Brasil muestran un aumento más rápido del promedio del país: del 36% en 2007 al 59% en 2014 Fuente: Banco Central de Brasil, (2015).

¹⁸ Los posibles prestamistas imputan un alto riesgo de incumplimiento a las PYME especialmente, las cuales suelen carecer de un historial crediticio, garantías adecuadas y pericia para preparar estados financieros complejos, y en consecuencia les niegan el crédito. Véase Beck y Demirguc-Kunt (2006), Michelacci y Silva (2007) y Canton et al. (2012).

¹⁹ Véase Evaluación del Impacto de Programas de Desarrollo Productivo a Nivel Empresarial en Brasil; OVE, (2015).

propósitos de corto plazo, el estudio muestra que las primeras incrementan no solo la inversión, sino también la producción y la productividad en los cuatro años que siguen al tratamiento inicial. Los efectos estimados son de 24% para la producción, 11% para el empleo, 70% en términos de inversión y alrededor de 10% en términos de productividad.

¿se hubieran logrado este resultado sin el Programa?

Aumentar el plazo promedio de los préstamos otorgados de 2,18 años, a 5,37 años por el presente proyecto, superando la meta de 4,3 años se explica a través de los siguientes datos:

Evolución del plazo promedio de la cartera de Bancoldex (Excluidas las operaciones del BID)

AÑO	PLAZO PROMEDIO (años)
2014	2.39
2015	2.75
2016	2.42
2017	2.65
2018	2.59

Fuente: Elaboración propia, información suministrada por Bancoldex, julio 2018

En palabras de Bancoldex *“En este punto se nota la mayor incidencia, el plazo promedio general de Bancóldex en el periodo del programa es de 2.56 años, el del programa es de 5.37 años, generando mayor flexibilidad para que las MIPYMES realicen inversiones más ambiciosas en el desarrollo de su actividad”*. Esto nos permite observar que el Programa incide directamente en los plazos promedio de la cartera total de Bancoldex.

Indicador de Resultado 1.2 Calidad de la cartera de sub-préstamos del programa durante su período de ejecución²⁰

Este indicador muestra una sana cartera de los préstamos otorgados por el proyecto ya que finalizando 2017 este se encontraba en 1,09, comparado con el promedio del sistema que se ubica en 1,0 para la cartera comercial de instituciones oficiales especiales según la Superintendencia Financiera y en 6,49 para establecimientos bancarios. Lo anterior señala alta efectividad en la selección de los proyectos de las empresas beneficiarias según los criterios de elegibilidad para la financiación de sus proyectos: (i) planes de mejoramiento, orientados a mejorar indicadores de competitividad/productividad; (ii) proyectos de innovación y desarrollo tecnológico; (iii) planes de expansión internacional; y (iv) programas para el control y mejoramiento de impactos ambientales. Igualmente señala que a mayores plazos las empresas pueden cumplir con sus obligaciones, igualmente por otras condiciones de los créditos entre las que se resalta que los periodos de gracia que van hasta seis (6) meses en capital, para operaciones con plazo hasta de tres (3) años y hasta dieciocho (18) meses de período de gracia a capital, para operaciones con plazos superiores a tres (3) años. En proyectos de larga maduración, el período de gracia se puede extender hasta treinta y seis (36) meses previa aprobación de Bancóldex. También se puede atribuir el indicador al desarrollo y puesta en marcha del Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales que apoyan la selección de proyectos por su adicionalidad.

²⁰ El indicador de la calidad de la cartera, dado que Bancóldex opera en segundo piso, se mide con un proxy consistente en la identificación de los créditos prepagados por entidades financieras motivadas por el cobro de la operación de crédito dado el impago del subprestatario. Fuente: Bancoldex.

Por su parte, a nivel país, el Indicador de Calidad por Mora (ICM)²¹ ha mostrado una aceleración desde principios de 2017, ubicándose en 5,1% en enero de 2018, el nivel más alto observado desde noviembre de 2009, cuando alcanzó 5,2%. En particular, se registraron aumentos entre enero de 2017 y el mismo mes de 2018 de 1,1 pp, 0,9 pp, 0,8 pp, y 0,5 pp para la cartera de vivienda, comercial, de consumo, y microcrédito, en su orden²². Asimismo, la cartera vencida total continuó presentando aceleraciones desde principios de 2017, alcanzando un crecimiento real anual del 23,3% a enero de 2018. Este comportamiento se explica principalmente por la tasa de crecimiento de la cartera vencida comercial, que se ubicó en 26,6%.²³

¿se hubieran logrado este resultado sin el Programa?

Según el Banco de la República, el indicador de calidad de la cartera por mora para todas las EC, en los créditos comerciales, se ubicó en 4.0, en contraste con los datos suministrados por Bancoldex en donde su índice de calidad de la cartera para los préstamos otorgados en el marco del Programa se ubicó en 1.09, demostrando que los criterios establecidos en el reglamento de crédito permiten mitigar el riesgo de incumplimiento asociado.

En este sentido, podemos afirmar que las políticas de crédito del Programa se convierten en un ejemplo demostrativo para Bancoldex y las EC de manera que puedan transferir el conocimiento a sus operaciones de crédito a través de otras líneas.

Por otra parte, la naturaleza de la actividad crediticia es procíclica, es decir, los bancos tienden a subestimar el riesgo cuando la economía está en auge y a sobrevalorarlo en recesión. Lo anterior obedece a que en fases de expansión se percibe mayor optimismo en relación con la situación financiera futura de los proyectos que requieren financiación, mientras que en periodos de crisis las decisiones de crédito se circunscriben a los mejores deudores.

Este comportamiento puede provocar crecimientos excesivos de la cartera durante las fases de auge, los cuales se pueden materializar más adelante en considerables pérdidas al revertirse el ciclo económico. En consecuencia, es evidente que la evolución del crédito y su calidad son variables que están estrechamente vinculadas al desempeño de la economía. Sin embargo, la relación que existe entre el crecimiento de la cartera y su deterioro no está determinada exclusivamente por factores macroeconómicos, ya que también está influenciada por las políticas crediticias adoptadas por los bancos, como sería el caso de los incrementos en las participaciones de mercado a través del otorgamiento indiscriminado de préstamos²⁴ el crecimiento de las colocaciones y las posibles pérdidas asociadas a las mismas dependen en gran medida de las políticas y de los procesos de gestión adoptados por cada entidad financiera.

Es aquí cuando podemos reiterar que las políticas incluidas en el Reglamento de Crédito del Programa ayudan a influenciar un comportamiento de la cartera sano y que se evidencia en el índice alcanzado. En relación con el efecto mitigador de dichas políticas sobre la relación entre el crecimiento de la cartera y su deterioro, es de vital importancia el análisis sectorial que deben realizar las entidades financieras, el cual es una condición necesaria para la determinación de los portafolios de crédito y para la toma de decisiones sobre los nichos de mercado hacia los cuales se deben dirigir las colocaciones²⁵.

²¹ El ICM se calcula como la razón entre la cartera vencida y la total (la cartera vencida incluye el saldo de los créditos que se han dejado de pagar por un período mayor a treinta días).

²² Al incluir los castigos en el cálculo del ICM para estas carteras a enero de 2018 este se ubicó en 7,0%, 14,4%, 7,5% y 14,8% para la cartera comercial, consumo, vivienda y microcrédito, respectivamente. Se observa que el ICM con castigos para la cartera de consumo ha aumentado a un mayor ritmo que el ICM sin castigos desde principios de 2015.

²³ Datos tomados del informe de estabilidad financiera, Banco de la República, mayo de 2018.

²⁴ Campos (2005). Pág. 9.

²⁵ Superintendencia Financiera de Colombia, 2011.

Indicador de Producto 1: Número de empresas elegibles que obtienen financiamiento para inversión productiva y desarrollo a través del programa

Este indicador muestra un avance superior al esperado ubicándose en el 140% de cumplimiento a la fecha del presente informe pasando de 1.333 proyectos beneficiarios esperados a 1.870.

También vale la pena resaltar que se hicieron un total de 12.147 colocaciones de recursos a proyectos calificados como viables por la línea de crédito de Bancóldex, de estos, 6.344 correspondieron a proyectos de menor monto y de mayor adicionalidad financiados con los recursos de la contraparte y 3.933 corresponden a créditos otorgados con recursos provenientes de las recuperaciones de los subpréstamos.

Año	De mayor monto acorde con la Programación de Bancóldex	De menor monto y de mayor adicionalidad al proyecto original	Recuperaciones de los subpréstamos	Total
2016	950	250	1,411	2,611
2017	920	6,094	2,522	9,536
Total	1,870	6,344	3,933	12,147

Fuente: Elaboración propia, informes de Bancóldex

En cuanto a los beneficiarios se observó que los créditos otorgados a las PYMES atendieron sectores muy variados, entre los que se observan: agropecuario, alimentos y bebidas, artes gráficas, autopartes, comercio, construcción, editorial, educación, electrónico, farmacéutico, informático y software, iluminación y ventanería, inmobiliario, metalúrgico, muebles y maderas, plásticos, químico, salud, telecomunicaciones, textil confección, transportes y almacenamiento, entre otros.

Con respecto a los ECs a través de los cuales se desembolsaron los créditos a las empresas, con base en información proporcionada por el programa se observó entre ellos los siguientes: Banco Pichincha, Banco Davivienda, Banco Caja Social, GM Financiera Colombia, *Opportunity International* Banco Finandina, Bancolombia, ARCO Grupo Bancóldex, Financiera Dann Regional, Cooperativa Financiera de Antioquia, Banco Popular, Banco Colpatria, Banco de Bogotá, Leasing Bancolombia, Leasing Corficolombiana, Financiera Jusriscoop, Confiar Cooperativa Financiera y el Banco de Occidente.

Respecto a los montos de los créditos otorgados las PYMES se encuentra un rango muy amplio que va en desde COP\$1.500 MM que equivalen aproximadamente a US\$526.000 en su límite alto, hasta COP\$5 MM, que equivalen aproximadamente US\$1.800. Al contrastar la información incluida en el Reglamento de Crédito del proyecto acerca de los montos límite este indica que el monto máximo solicitado por una empresa podría llegar a ser de COP\$3.000 MM o su equivalente en dólares y no establece límite inferior, con lo cual se confirma que los montos de crédito otorgados a las PYMES durante la ejecución del programa se mantuvieron dentro del criterio establecido en el Reglamento.

¿se hubieran logrado este resultado sin el Programa?

El gran avance en el indicador se da en gran medida por la implementación de SARAS (Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales) por parte de Bancóldex, si bien este desarrollo permitió subir la restricción del monto límite de los créditos de US\$100.000 a

US\$1.000.000, esta misma plataforma permitió administrar los riesgos de créditos de menor monto y propiciar la viabilidad de proyectos con mayor adicionalidad, esto es un efecto muy deseable en la operación de este tipo de programas que además de su impacto en términos de productividad de las firmas beneficiarias, promueve el acceso a crédito de las MIPyME y apoya las reformas de política impulsadas por el gobierno en este sentido a través de operaciones de crédito a la nación, también apoyadas por el Banco. Esto es un efecto directo del Programa toda vez que la línea CCLIP incluye los análisis y la administración de riesgos ambientales que finalmente se hizo operativo, a través del sistema mencionado, para la presente operación.

Desde un punto de vista cuantitativo, en contraste con las dos primeras operaciones y con el ánimo de construir un dato de línea base, observamos: (i) con las recuperaciones de los primeros subpréstamos concedidos con recursos desembolsados por ambos préstamos (y recursos de la contraparte por US\$210 millones), se financiaron US\$163 millones adicionales en subpréstamos elegibles, para un total de financiación de US\$673 millones; (ii) se financiaron 19.065 subpréstamos para MIPYME, con una concentración de 47% para Microempresa, 38% para pequeñas empresas y 15% para medianas empresas; (iii) los subpréstamos fueron focalizados en los grupos objetivos; (iv) el plazo medio de los recursos desembolsados fue de 4,3 años, notablemente mayor a la media del sistema durante el periodo 2008-2012 de 1,5 años; y (v) el spread medio aplicado por los EC para el repase de fondos fue de un 9,6%, con una tendencia declinante en el referido periodo.

Lo anterior lleva a la reflexión acerca de las razones virtuosas por las cuales hay eficiencia en la colocación de los créditos a las PYMES por parte de Bancóldex. Un factor que se puede atribuir es el reconocer la experiencia adquirida y el refinamiento de los productos de Bancóldex para aprovechar un mayor conocimiento del mercado y de los clientes, en este caso las PYMES, factor en el cual la línea CCLIP ha contribuido directamente a través de las 3 operaciones llevadas a cabo.

d. Resultados imprevistos

El análisis de atribución realizado para los indicadores de resultados no arrojó ningún resultado imprevisto.

2.3 Eficiencia

El análisis de eficiencia del Programa incluye una primera parte cualitativa del desempeño y el uso de los recursos y una segunda parte en la que se hace un análisis cuantitativo basado en la actualización del análisis económico realizado ex ante para el diseño de la presente operación.

a. Análisis cualitativo

La eficiencia hace referencia al uso racional de los recursos para lograr la meta, también se dan otras expresiones según las cuales simplemente se le considera como la relación positiva entre el uso de los recursos del proyecto y los resultados conseguidos. Tomando cualquiera de las dos aproximaciones mencionadas y considerando que el programa cumplió sus objetivos al 100% en un plazo inferior al previsto, 36 meses de 48, se puede afirmar que el programa fue eficiente ya que no consumió todo el recurso tiempo que tenía disponible para alcanzar los resultados previstos.

En términos de eficiencia, aunque ya se mencionó anteriormente en el análisis de resultados del indicador de producto, es importante volver a resaltar que el aprovechamiento del Sistema SARAS, (Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales) permitió administrar los recursos de manera que se permitiera el acceso a un mayor número de beneficiarios.

En cuenta a la caracterización de los créditos, es importante aclarar que todos los proyectos financiados corresponden a iniciativas de modernización de MIPYMES en Colombia, en ese sentido, un proyecto puede apuntarle a varios de los ítems mencionados a continuación (Se clasifican las inversiones de acuerdo a la descripción del objeto principal de inversión):

- Modernización y ampliación de la capacidad productiva. 57%
- Desarrollo, adquisición y transferencia de tecnología. 26%
- Diseño de nuevos productos y/o generación de valor agregado en los mismos. 7%
- Plan de expansión internacional. 0%
- Programas para el control y mejoramiento del impacto ambiental. 10%

b. Análisis cuantitativo – Análisis Económico

Tabla 3. Costos del proyecto²⁶

Productos		Mejora en el acceso al financiamiento de las empresas beneficiarias, medida por la evolución en el plazo promedio de los créditos otorgados con recursos del programa y la calidad de la cartera							
Producto/Indicador	Metas y alcance real	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Cost	% Alcanzado
1.1 Número de empresas elegibles que obtienen financiamiento para inversión productiva y desarrollo a través del programa	P	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$40.000.000,00	\$80.000.000,00	\$0.00	\$200.000.000,00	100
	P(a)	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$100.000.000,00	\$100.000.000,00	\$0.00	\$200.000.000,00	
	A	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$101.705.000,00	\$98.295.000,00	--	\$200.000.000,00	
Otros Costos	P	0.00	0.00	\$0.00	\$40.000.000,00	\$80.000.000,00	\$80.000.000,00	\$200.000.000,00	100
	P(a)	0.00	0.00	\$0.00	\$100.000.000,00	\$100.000.000,00	\$0.00	\$200.000.000,00	
	A	0.00	0.00	\$0.00	\$101.705.000,00	\$98.295.000,00	--	\$200.000.000,00	
Total	P	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$80.000.000,00	\$160.000.000,00	\$160.000.000,00	\$400.000.000,00	100
	P(a)	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$200.000.000,00	\$200.000.000,00	\$0.00	\$400.000.000,00	
	A	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$203.410.000,00	\$196.590.000,00	--	\$400.000.000,00	

Nota: Los costos incluyen financiamiento del BID y la contraparte local, y deben ser consistentes con la información presentada en el último reporte de PMR. Si existe alguna inconsistencia entre los datos, el PCR será rechazado para su corrección.

²⁶ Para programas multifase, se debe preparar una tabla separada de costos para cada fase. Para PBLs, no se requiere la descomposición de los costos por componente.

El presente análisis económico está basado en el Anexo de Análisis Económico desarrollado para el Tercer Programa para el Financiamiento de Proyectos de Inversión, Reconversión Productiva y Desarrollo Empresarial y Exportador. Este documento presenta un cálculo de beneficios de los créditos que Bancóldex otorgó usando los recursos de este Tercer Programa de financiamiento. El monto total de los recursos del programa es de US\$400 millones, de los cuales US\$200 millones han sido financiados por el Banco Interamericano de Desarrollo, como mostramos en la tabla 3 de Costos del Proyecto.

Los beneficios esperados de esta intervención son los que están asociados a una relajación de las restricciones crediticias que enfrentan las empresas beneficiadas con crédito fondeado con recursos de este programa. Tales efectos pueden verse reflejados inicialmente en unas mejores condiciones de crédito, y finalmente redundan en un mejor desempeño económico de los beneficiarios. El presente análisis se enfocará en los beneficios en términos de incremento de la producción, como variable que resume los impactos en diferentes dimensiones del desempeño: empleo, adquisición de capital, productividad, todas las cuales finalmente redundan en mayor producción.

El impacto de los créditos de segundo piso de Bancóldex sobre el desempeño de los beneficiarios ha sido objeto de una evaluación de impacto previa (Eslava, Maffioli y Meléndez, 2012a). Los cálculos del presente análisis se basan en los efectos individuales que estos autores estiman, y por tanto descansan sobre los supuestos que ellos hacen en su evaluación ex post, parten de la metodología que ellos diseñan, y presuponen que los efectos estimados para las muestras empleadas en sus estimaciones son extrapolables a la población de MIPYMES general. En particular, la evaluación de impacto mencionada arriba utiliza datos de la Encuesta Anual Manufacturera, que cubre la población de establecimientos manufactureros de 10 o más empleados (incluyendo firmas grandes). El supuesto implícito es, entonces, que los efectos que estos autores estiman para todos los establecimientos manufactureros no micro son extrapolables a la población objetivo del programa: MIPYMES de diferentes sectores²⁷.

El cálculo propuesto de beneficios en términos del desempeño de las empresas receptoras de créditos Bancóldex utiliza estimativos previos del impacto que obtener crédito Bancóldex tiene sobre el desempeño de un beneficiario (de Eslava et al., 2012a). Esos estimativos se expanden y convierten en valores monetarios tomando en cuenta el número de créditos esperados y un monto supuesto del valor base de producción.

Es importante mencionar que Eslava et. al (2012a) restringen la estimación a empresas manufactureras uni-establecimiento: aquellas que no tienen más de un establecimiento manufacturero. Esto efectivamente excluye a las empresas más grandes, acercando la estimación al impacto sobre MIPYMES.

Nuestro cálculo de beneficios esperados en términos de desempeño multiplica el valor de d ²⁸ estimado por Eslava et al. (2012a) por el valor base de producción para calcular un beneficio estimado en valores monetarios, por beneficiario. Esta ganancia por beneficiario se multiplica

²⁷ Tomado del Análisis Económico del Tercer Programa para el Financiamiento de Proyectos de Inversión, Reconversión Productiva y Desarrollo Empresarial y Exportador.

²⁸ Coeficiente d captura el cambio en desempeño de una firma cuando recibe crédito de Bancóldex, relativo al desempeño de los establecimientos elegibles de similares características pero que no se beneficiaron de crédito Bancóldex. Como la variable dependiente es el logaritmo natural del valor de la producción, ese cambio en desempeño estimado es el incremento porcentual en producción de las beneficiarias relativo a las no beneficiarias. Aunque es de esperar que el efecto porcentual del crédito de Bancóldex varíe por tipo de empresa en función de características tales como el tamaño o el sector, la estimación de Eslava et al (2012a) no permite efectos heterogéneos.

luego por el número de beneficiarios que se sirvieron, calculado como se indica en la próxima sección.

En este punto es útil resaltar los supuestos implícitos y limitaciones que este análisis de beneficios hereda de la estimación de Eslava et al. (2012a), mencionados también más arriba. Primero, un supuesto fundamental que subyace este cálculo de beneficios esperados de esta Tercera Línea de Financiamiento es que los efectos previamente estimados por Eslava et al. (2012a) para empresas uni-establecimiento del sector manufacturero, no micro, son extrapolables a otros sectores de la economía. Segundo, se impone un mismo efecto porcentual para todas las empresas, sin importar su sector o tamaño. La única variación en este efecto porcentual esperado que se introduce en el análisis de beneficios es la implicada en el intervalo de confianza que arrojan los estimativos de Eslava et al (2012a) para el valor de d . Aunque, repetimos, sería deseable introducir otras fuentes de variabilidad en este efecto, no hay otros valores previamente estimados para d que nos den una base sólida para introducir tal variabilidad²⁹.

Escenarios:

El cuadro 1 muestra la estimación de beneficios económicos de los beneficiarios de Bancóldex, en términos del incremento de producción. El beneficio bruto del programa está calculado como el producto entre el número de beneficiarios y el incremento esperado de producción para cada beneficiario. El último se calcula a partir del incremento porcentual en la producción por el uso de créditos Bancóldex que estimaron Eslava et al. (2012) y de un valor base sobre el cual aplicar ese incremento porcentual esperado. El cuadro 1 muestra una estimación base (columna 1), en la que el incremento porcentual esperado corresponde al valor puntual estimado por Eslava et al. (2012a) y el valor base producción corresponde al valor de producción promedio para Pymes uni-establecimiento en la EAM 2007-2009 utilizado para el cálculo en el análisis económico ex ante que hemos incrementado para el presente análisis basados en el IPC de 2010 a 2017.

Cuadro 1. Cálculo de beneficios en desempeño a los beneficiarios de créditos Bancóldex

	Beneficiario promedio, efecto individual puntualmente estimado	Beneficiario promedio, efecto individual en el límite inferior del intervalo de confianza	Beneficiario promedio, efecto individual en el límite superior del intervalo de confianza	Beneficiario promedio del sector de firmas más pequeñas	Beneficiario promedio del sector de firmas más grandes
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Valor base (en miles de pesos, 2010-2017, solo Pymes, IPC indexado) ³⁰	5,717,345	5,717,345	5,717,345	2,229,764	29,158,458
Efecto individual: δ en columnas 1 a 3, límite inferior y superior del intervalo de confianza (de dos errores estándar alrededor del estimador puntual) en columna 4 y límite superior del intervalo de confianza en la columna 5	0.24	0.1	0.38	0.24	0.24

²⁹ Tomado del Análisis Económico del Tercer Programa para el Financiamiento de Proyectos de Inversión, Reconversión Productiva y Desarrollo Empresarial y Exportador.

³⁰ Promedio de 2010 a 2017, indexado IPC anual del valor base 2007-2009

Beneficio por beneficiario (miles de pesos)	1,372,163	571,734	2,172,591	535,143	6,998,030
Beneficio esperado por beneficiario en miles de dólares de diciembre de 2017 (tasa de cambio 31 dic.2017) ³¹	459.84	191.60	728.08	179.34	2,345.18
Efecto real sobre el total de beneficiarios	5,585,677.15	2,327,365.48	8,843,988.83	2,178,414.09	28,486,953.49

Este cálculo base corresponde a un escenario probable y arroja un beneficio esperado de US\$5.585 millones de incremento de producción en las empresas beneficiarias.

El cuadro 1 también presenta otros escenarios en los que se varía o bien el beneficio porcentual individual o bien el valor base de producción que entran en el cálculo. Discutimos esos escenarios alternativos y la sensibilidad del resultado, a continuación:

Escenarios alternativos sobre el efecto individual: las columnas 2 y 3 del cuadro 1 muestran el cálculo análogo sobre el supuesto de que el efecto individual se sitúa en alguno de los límites de un intervalo de confianza de dos desviaciones estándar alrededor de su valor estimado puntual (un nivel de confianza mayor a 95%, bajo supuestos estándar). El límite inferior del intervalo de confianza del efecto individual arroja un beneficio total esperado de cerca de US\$2.327 millones, mientras que el superior implica un beneficio total de cerca de US\$8,843 millones.

Escenarios alternativos sobre la producción base: Dada la alta variabilidad del valor de la producción a través de establecimientos, el cuadro 1 también presenta dos escenarios adicionales que dan límites superiores e inferiores para el valor base de producción (columnas 4 y 5). El límite inferior está dado por el valor promedio de la producción en el subsector manufacturero donde este valor es el menor a través de subsectores. Los resultados en estas columnas indican que, bajo el supuesto (heredado de Eslava et al, 2012a) de que el impacto porcentual es igual para empresas de todos los tamaños, el efecto monetario se reduciría a la tercera parte si los créditos se dirigen a beneficiarios cuyo valor base de producción está en el límite inferior contemplado en lugar del valor promedio.

El escenario base, en que el beneficiario promedio corresponde a la Pyme manufacturera promedio, arroja un beneficio esperado de casi US\$5,585 millones. Este cálculo base corresponde a un escenario probable, e indica una alta rentabilidad del programa. Sin embargo, es bueno tener en cuenta la amplitud de la banda de estimaciones (los límites inferiores y superiores en el cuadro 1) que indica que, bajo el supuesto de que el impacto porcentual es igual para empresas de todos los tamaños, el efecto monetario sería mucho menor si los créditos se dirigen a beneficiarios cuyo valor base de producción es menor.

Finalmente, el cuadro 2 estima la tasa interna de retorno y el valor presente neto del programa. Se asume en este último cálculo que la tasa de descuento es de 12%. Se supone, por consistencia con las estimaciones de Eslava et al (2012a)—quienes hacen una estimación única de beneficios a los cuatro años de haber recibido crédito Bancóldex por primera vez— que el beneficio se realiza cuatro años después de recibido el crédito, y que la asignación de créditos del programa se hace por partes iguales en los cuatro años de duración del mismo. El resultado del cálculo es una tasa interna de retorno esperada de 46%, muy superior a la tasa de descuento de 12%. El valor presente neto correspondiente sobrepasa los 584 millones de dólares. Se provee también límites inferior y superior para la tasa interna de retorno y el valor presente neto, que muestran que aún en el escenario menos favorable el programa tiene un valor presente neto

³¹ Fuente Banco de la República.

positivo, cercano a US\$65 millones. El límite superior sugiere un valor presente neto del programa un poco por encima de US\$1,100 millones.

Cuadro 2, Estimación de flujos y cálculos de TIR y VPN

		Año 1 - 2014	Año 2 - 2015	Año 3 - 2016	Año 4 - 2017	Año 5 - 2018	Año 6 - 2019	Año 7 - 2020	Año 8 - 2021
	Inversiones (inversiones y costos)	100	100	100	100				
a	Incremento en producción, escenario base (beneficiario promedio)					460	460	460	460
b	Incremento en producción, estimado límite inferior					191	191	191	191
c	Incremento en producción, estimado límite superior					728	728	728	728
Flujo a		(100)	(100)	(100)	(100)	460	460	460	460
Flujo b		(100)	(100)	(100)	(100)	191	191	191	191
Flujo c		(100)	(100)	(100)	(100)	728	728	728	728

	Escenario base (beneficiario promedio)	Escenario límite inferior (beneficiario promedio en sector de firmas más pequeñas)	Escenario límite superior (beneficiario promedio en sector de firmas más grandes)
TIR	46%	18%	64%
VPN	584	65	1,102

Cifras en millones de dólares.

Fuente: Construcción propia basados en el modelo de análisis económico ex ante

2.4 Sostenibilidad

a. Aspectos generales de sostenibilidad

El equipo de Proyecto y Bancóldex seguirán cooperando para dar continuidad a la línea CCLIP para: (i) contemplar dentro de la Línea actividades de intermediación financiera dirigidas a proyectos productivos de mayor envergadura y en sectores ambientalmente sensibles, según Bancóldex desee expandir la aplicación de su sistema SARAS para abarcar dichas actividades en el rango de financiamiento del programa; y (ii) enmarcar adecuadamente el conjunto de las actividades de financiación de Bancóldex en el ámbito ambiental y social comprensivo para la institución, incluyendo la promoción de financiación para mercados verdes y eficiencia en el uso de energía y de los recursos naturales, y otras actividades, mediante protocolos específicos que permitan abordar los impactos ambientales y sociales de cada operación. El RC contempla la posibilidad de añadir sectores propuestos por Bancóldex y aprobados por el Banco, así como de

incluir protocolos de gestión ambiental para líneas específicas, por ejemplo, las líneas del CTF para eficiencia energética y conversión de la flota de autobuses de Bogotá.

BANCOLDEX se encuentra constituido como una sociedad de economía mixta del orden nacional, por lo cual no forma parte del Presupuesto General de la Nación; es decir, que no sufraga sus gastos con cargo a recursos del Tesoro Público, sino que, por el contrario, sus gastos se pagan con recursos derivados del ejercicio de su propia operación como establecimiento de crédito, es por ello por lo que no está obligado a llevar su control presupuestal en los Sistemas de Gestión Financiera Pública (SGFP). El presupuesto de la Entidad se estructura de acuerdo con el Plan de Acción Estratégico que permite establecer el curso de acción de los frentes de negocio para el año planeado y la posterior definición de colocaciones por línea (necesidades de desembolsos de créditos) y gastos de funcionamiento, los que son cubiertos con la generación interna de fondos, captación de recursos y la adquisición de obligaciones con entidades financieras. Es importante destacar, que tanto para la elaboración y el seguimiento al presupuesto, BANCOLDX maneja políticas claras que se encuentran definidas en los procesos de Planeación presupuestal y Gestión Presupuestal establecidos en la cadena de valor de BANCOLDX y que son aprobados por la alta Dirección. Desde este punto de vista, la sostenibilidad de las líneas de crédito que apunten a la productividad de las MiPyMES está fuera del alcance de cambios políticos bruscos y más bien seguirán respondiendo a políticas públicas de largo plazo como los planes de desarrollo.

Aunque la demanda de financiamiento para proyectos de inversión puede ser un riesgo, este riesgo se consideró bajo al momento de diseño, a juzgar por el dimensionamiento relativamente pequeño del programa frente a la potencial demanda y la experiencia del BID con los dos préstamos anteriores. Efectivamente el número de proyectos apoyados por la operación dan cuenta de una demanda creciente favorecida también por las políticas de acceso al mercado para las MIPYMES y los paquetes de reformas impulsados en torno a la inclusión y la transparencia del sector, así mismo la reglamentación de la ley de garantías mobiliarias. Con las condiciones creadas por los paquetes de reformas para el sector impulsadas por el gobierno, se puede prever que la demanda de este tipo de instrumentos de acceso continuará en crecimiento.

Análisis/descripción de cómo han influido las líneas de crédito BID en la Cartera de Bancoldex: El principal efecto del apoyo del BID ha sido el permitir mayores plazos y mejores tasas para apoyar la inversión de las MIPYMES. El hecho de que esto se refleje en menores montos frente a los promedios de Bancóldex indica el apoyo diferencial que se ha brindado a las MIPYMES más pequeñas.

Bancóldex ha profundizado su rol de Banco de desarrollo ofreciendo a los empresarios no sólo servicios financieros, sino también servicios no financieros enfocados al conocimiento e información concentrada en entender las necesidades que tienen las compañías colombianas.

Entendiendo las necesidades de los empresarios de acuerdo con sus circunstancias de crecimiento, finalizando el 2017, el Banco decidió orientar la gestión del año 2018, en seis focos estratégicos que complementan la labor de las unidades de negocio “Plataformas de Crecimiento”. Los seis frentes están orientados a fortalecer el apoyo a los exportadores colombianos; a realizar operaciones de crédito directo bajo criterios de elegibilidad específicos; a fortalecer la atención de las entidades micro financieras para aumentar el crédito microempresarial; a la creación de líneas de crédito en condiciones especiales; a financiar y estructurar proyectos e inversiones verdes que generen impactos positivos sobre el medio ambiente y finalmente, a convertir al Banco en un actor relevante en la estructuración de programas y proyectos que contribuyan a la productividad y el desarrollo empresarial y regional

del país³². Estos focos estratégicos diseñados por Bancoldex dan muestra clara de la penetración filosófica de los Programas desarrollados con el Banco (BID) que han tenido componentes de diseño directamente relacionados con estos focos y que han mostrado al Bancoldex su beneficio en los términos que hemos señalado en el presente informe anteriormente para las operaciones que atiendan criterios de elegibilidad específicos en cuanto a tipo de inversiones, riesgo de crédito, garantías e impacto agregado de dichas operaciones.

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 Programas Multisectoriales de Crédito (PMCs) de apoyo al desarrollo del sector privado para apoyar el financiamiento de proyectos empresariales de inversión fija, reconversión productiva y desarrollo exportador. El Banco aprobó a finales de 2008 una Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión (CCLIP) con Bancóldex por US\$650 millones (CO-X1007) y un primer PMC por US\$100 millones (CO-L1078) dirigido a financiar proyectos de inversión, reconversión productiva y desarrollo empresarial y exportador de micros, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES). Un segundo PMC por US\$200 millones (CO-L1082) se aprobó en 2009. El programa propuesto es el tercer PMC a aprobarse bajo la Línea. En el diseño se prestó especial atención a la problemática de las MIPYMES en cuanto a sus requerimientos entre los que destaca su obsolescencia tecnológica, primando en ellas la utilización de máquinas y equipos con tecnologías atrasadas y deficiencias técnicas en sus procesos nucleares de producción. Su incapacidad para acceder a tecnologías más modernas en su proceso productivo se debe, en buena medida, a su limitado acceso al mercado de financiamiento formal, particularmente a aquel para inversiones de mediano y largo plazo. En este sentido los créditos elegibles buscaban financiar proyectos inversión productiva, ampliar el plazo promedio de los préstamos y mejorar la calidad de la cartera.

El diseño del Reglamento de Crédito fijó las pautas para el otorgamiento de los préstamos, las condiciones financieras, las modalidades de créditos elegibles y las condiciones generales en montos, plazos, amortizaciones, tasas de redescuento y periodos de gracia.

Como parte de la ejecución del programa, se identificaron instrumentos de monitoreo y evaluación. Se presentaron informes periódicos de seguimiento del programa, en el que BANCOLDEX informó al Banco el progreso en la ejecución de las actividades programadas, así como en el cumplimiento de objetivos previamente acordados para los indicadores de producto y resultados, que se describen en la matriz de resultados y una evaluación de impacto que evaluará la medida en que se alcanzaron los objetivos del programa a través de sus indicadores de resultado e impacto. La evaluación de impacto se realizará al final del Programa e incluirá la recopilación de información sobre los beneficiarios del programa al principio del programa y hacia el final del período de desembolso.

³² Bancoldex, Informe de Gestión 2017.

- (ii) **Calidad de la supervisión del banco.** El Banco llevó a cabo la supervisión del avance en la implementación del Programa y aseguró el cumplimiento en el logro de los productos diseñados como se evidencia en los informes de monitoreo PMR y los indicadores logrados por encima de la meta planteada. Finalmente, se formalizó la contratación de la firma auditora DELOITTE & TOUCHE LTDA para la prestación de los servicios de auditoría externa a los Estados Financieros del proyecto a corte del 31 de diciembre de 2017.

(iii) **Salvaguardas ambientales y sociales**

El presente programa brindó a Bancóldex fondeo para operaciones de créditos de segundo piso. Por tanto, los impactos y riesgos ambientales y sociales ocurrieron a nivel de sub-préstamos y no eran predecibles ex ante. De acuerdo con la directiva B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias (OP-703), la operación no requirió clasificación. Sin embargo, para efectos del programa propuesto, Bancóldex contó con una lista negativa de proyectos no financiados y una lista positiva de proyectos/sectores elegibles, previamente acordadas con el Banco y establecidas en el RC. El sistema de gestión y demás condiciones socio-ambientales se detallan en el IGAS.

Dada su naturaleza de banco de segundo piso, Bancóldex no realiza verificaciones ex ante de cada proyecto, dejando a las entidades de primer piso esta tarea según las condiciones de la legislación vigente y del mercado. En vista de su monto, naturaleza general y concentración y elegibilidad sectorial, el Equipo de Proyecto consideró que la operación no planteó riesgos significativos en aspectos ambientales y sociales dado el sistema a ser implementado por Bancóldex para el Tercer Programa.

El sistema aplicable al Tercer Programa complementó la legislación del país con el Reglamento de Crédito del Programa. Este incluyó las siguientes medidas:

- Las operaciones incluidas en la Lista de Exclusión del BID no fueron financiadas aun cuando tuvieran los permisos ambientales;
- Para las operaciones elegibles que pudiesen generar impactos ambientales y sociales negativos estimados como menores, o excepcionalmente moderados, considerando las actividades excluidas, la magnitud de los proyectos, y la limitación de la cartera a sectores elegibles y actividades de bajo riesgo, los ECs se comprometieron ante Bancóldex a requerir que sus sub-prestarios cumplan con la legislación local;
- El Reglamento de Crédito incluyó una disposición que indica que las violaciones detectadas por Bancóldex o el BID en materia de legislación ambiental o inclusión de operaciones o actividades no elegibles (i) resultarían en la remoción de los créditos correspondientes de la cartera del BID y en la no elegibilidad de las respectivas empresas para el Programa en el futuro; y (ii) podrían resultar, mediante acciones correctivas que Bancóldex implementaría según sus acuerdos con los ECs, en la cancelación anticipada del sub-préstamo, y/o en sanciones a los ECs involucrados.

Las actividades e inversiones elegibles para financiamiento incluyeron proyectos para mejorar el desempeño ambiental de las empresas cuando ellas lo soliciten. Bancóldex informó lo siguiente:

Monitoreo Socio Ambiental

- a. Porcentaje de transacciones con problemas socio-ambientales (meta 0; tolerancia 5% /120 días) - Todos los créditos financiados con recursos BID están clasificados en categoría C en la clasificación periódica que realiza Bancóldex, esto se debe a que existe

una lista de exclusión de actividades no permitidas amplia y al límite constante del monto máximo a ser financiado. El promedio del monto de crédito por operación está en US\$31.600 dólares para la vida del programa.

- b. Porcentaje de préstamos con beneficios ambientales (meta indicativa 10-25%). el 10% de los créditos tiene por objetivo fundamental la mejora del impacto ambiental.

(iv) Monitoreo y Evaluación

Como parte de la ejecución del programa, se identificaron los siguientes instrumentos de monitoreo y evaluación: (i) informes periódicos de seguimiento del programa, en el que la AE informa al Banco cualquier progreso en la ejecución de las actividades programadas, así como en el cumplimiento de objetivos previamente acordados para los indicadores de producto y resultados, que se describen en la matriz de resultados que se adjunta al programa propuesto; (ii) auditorías financieras anuales sobre el uso de recursos del programa; y (iii) una posible evaluación de impacto que evaluará la medida en que se alcanzaron los objetivos del programa a través de sus indicadores de resultado e impacto. La evaluación incluirá la recopilación de información sobre los beneficiarios del programa al principio del programa y hacia el final del período de desembolso. El plan de evaluación contempla el costeo para una posible evaluación de impacto hacia el final de la ejecución del programa a partir de las informaciones recolectadas por Bancoldex sobre la situación económica y financiera de los beneficiarios del programa y los resultados de la Encuesta Anual Manufacturera (EAM) del DANE. La evaluación de impacto del programa evaluará fundamentalmente el comportamiento de la producción real de las empresas beneficiarias con relación a la de empresas comparables, no beneficiarias. La evaluación de impacto que se describió en el Plan de Monitoreo y Evaluación en el momento de la aprobación planeaba usar la metodología de “*propensity score matching*”.

La ejecución del programa fue monitoreado a través de informes de seguimiento. Dichos informes fueron preparados por la AE y enviados al Banco en los plazos estipulados en las condiciones generales de contratación. Estos informes, que constituyen una fuente de información para el PMR, incluyen: (i) informes semestrales; (ii) un informe de progreso intermedio, 24 meses después de la fecha del primer desembolso; y (iii) un Informe Final, al final de la ejecución del programa. En general, estos informes proporcionaron evidencia sobre: a) el estado de ejecución de las actividades del programa, los problemas y/o riesgos de ejecución identificados y las medidas propuestas para subsanar o mitigar esos problemas o riesgos; b) la medida en que se estaban cumpliendo los requisitos ambientales del programa; y c) el logro de los indicadores de producto, resultado e impacto en la medida en que estos se materializaban.

Además, los esfuerzos de monitoreo del programa incluyen auditorías financieras realizadas anualmente por una firma de contadores públicos independientes, de conformidad con las directrices del Banco para informes financieros y auditorías externas.

Los resultados de impacto del programa, si se identifican fuentes de fondeo para realizarla eventualmente (2019) se informarán en un informe de evaluación de impacto.

Finalmente, los resultados que eventualmente se obtengan de la evaluación de impacto se presentarán en foros académicos y de diseñadores de política pública.

3.2 Desempeño del Prestatario

BANCOLDEX cumplió adecuadamente con lo acordado, llevó a cabo la colocación de los recursos para las MIPYMES dentro de los plazos establecidos e incluso antes del tiempo previsto, entregó los productos del Programa comprometidos en la Matriz de Resultados.

IV. HALLAZGOS Y RECOMENDACIONES

4.1 Dimensión Técnico Sectorial

a) DISEÑO DEL PROGRAMA

Hallazgo 1: El diseño del Programa contó con el sustento suficiente dadas las dos operaciones iniciales de la serie y la madurez del Organismo Ejecutor en la ejecución de recursos de crédito del Banco con enfoque de desarrollo de la productividad empresarial. Desde este punto de vista los indicadores fueron fijados adecuadamente y recogieron las lecciones aprendidas por el Banco en el diseño de este tipo de Programas.

Recomendación 1: Es importante dar continuidad al diseño de este tipo de Programas en donde la experiencia del Banco y del Ejecutor confluyen técnica y estratégicamente, logrando como en este caso una alta eficiencia en el uso de los recursos y el logro de los indicadores.

b) MONITOREO Y EVALUACIÓN DEL PROYECTO

Hallazgo 2: 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 y la información específica para que el Banco verifique su cumplimiento. En esta medida a través de los informes semestrales de seguimiento y las reuniones periódicas, el Banco logró realizar un adecuado seguimiento de los avances y logros del Programa, sin embargo era difícil prever en la etapa de diseño que la ejecución de los recursos tendría la dinámica que tuvo y que la ejecución se realizaría en un tiempo aproximado del 75% del planeado; misma que se dio apalancada por la reformas al sector realizadas por Gobierno de la Nación y que impulsaron también el acceso a estas líneas de crédito por parte de las MIPYME.

Recomendación 2: Es importante que el Organismo Ejecutor a través del monitoreo de la colocación de sus recursos anticipe las posibles desviaciones en los tiempos de ejecución que permita al mismo tiempo al Banco anticipar las posibles nuevas operaciones a diseñar y hacer operativas, con el mismo Ejecutor u otros.

4.2 Dimensión Organizativa y Administrativa

a. Capacidad de Gestión del Proyecto

Hallazgo 3: El cumplimiento de las condiciones del desembolso inicial se dieron en un periodo de tiempo bastante corto lo que demuestra que los organismos ejecutores con experiencia tienen la facilidad de cumplir con las normas generales establecidas por el Banco para este tipo de desembolsos.

Recomendación 3: 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.

Tabla 4
Hallazgos y recomendaciones

Hallazgos	Recomendaciones
Dimensión 1: Dimensión Técnico Sectorial	
Hallazgo # 1: El diseño del Programa contó con el sustento suficiente dadas las dos operaciones iniciales de la serie y la madurez del Organismo Ejecutor en la ejecución de recursos de crédito del Banco con enfoque de desarrollo de la productividad empresarial. Desde este punto de vista los indicadores fueron fijados adecuadamente y recogieron las lecciones aprendidas por el Banco en el diseño de este tipo de Programas.	Recomendación # 1: Es importante dar continuidad al diseño de este tipo de Programas en donde la experiencia del Banco y del Ejecutor confluyen técnica y estratégicamente, logrando como en este caso una alta eficiencia en el uso de los recursos y el logro de los indicadores.
Dimensión 2: Monitoreo y Evaluación del Proyecto	
Hallazgo # 2: 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 y la información específica para que el Banco verifique su cumplimiento. En esta medida a través de los informes semestrales de seguimiento y las reuniones periódicas, el Banco logró realizar un adecuado seguimiento de los avances y logros del Programa, sin embargo era difícil prever en la etapa de diseño que la ejecución de los recursos tendría la dinámica que tuvo y que la ejecución se realizaría en un tiempo aproximado del 75% del planeado; misma que se dio apalancada por la reformas al sector realizadas por Gobierno de la Nación y que impulsaron también el acceso a estas líneas de crédito por parte de las MIPYME.	Recomendación # 2: Es importante que el Organismo Ejecutor a través del monitoreo de la colocación de sus recursos anticipe las posibles desviaciones en los tiempos de ejecución que permita al mismo tiempo al Banco anticipar las posibles nuevas operaciones a diseñar y hacer operativas, con el mismo Ejecutor u otros.
Dimensión 3: Dimensión Organizativa y Administrativa	
Hallazgo # 3: El cumplimiento de las condiciones del desembolso inicial se dieron en un periodo de tiempo bastante corto lo que demuestra que los organismos ejecutores con experiencia tienen la facilidad de cumplir con las normas generales establecidas por el Banco para este tipo de desembolsos.	Recomendación # 3: 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

Informe de Terminación de Proyecto
Escribir nombre del proyecto y número de la operación

Efectividad en el Desarrollo Resumen		
<i>I. Efectividad en el Desarrollo - Criterios Centrales</i>		
<i>Calificación general recomendada:</i>	<i>Exitoso</i>	
		Peso
1. Relevancia	3.00	20%
2. Efectividad	4.00	40%
% de resultados alcanzados	100.0%	
3. Eficiencia	2.00	20%
4. Sostenibilidad	3.00	20%
<i>II. Efectividad en el Desarrollo - Criterios No Centrales</i>		
Desempeño Del Banco	Muy satisfactorio	
Desempeño Del Prestatario	Satisfactorio	