



FINANCIACIÓN EMPRESARIAL

FINANCIACIÓN EMPRESARIAL



Introducción

1

Construimos el camino: tres avances clave para la financiación empresarial en las últimas dos décadas

2

La gran deuda: un barco en el puerto...

3

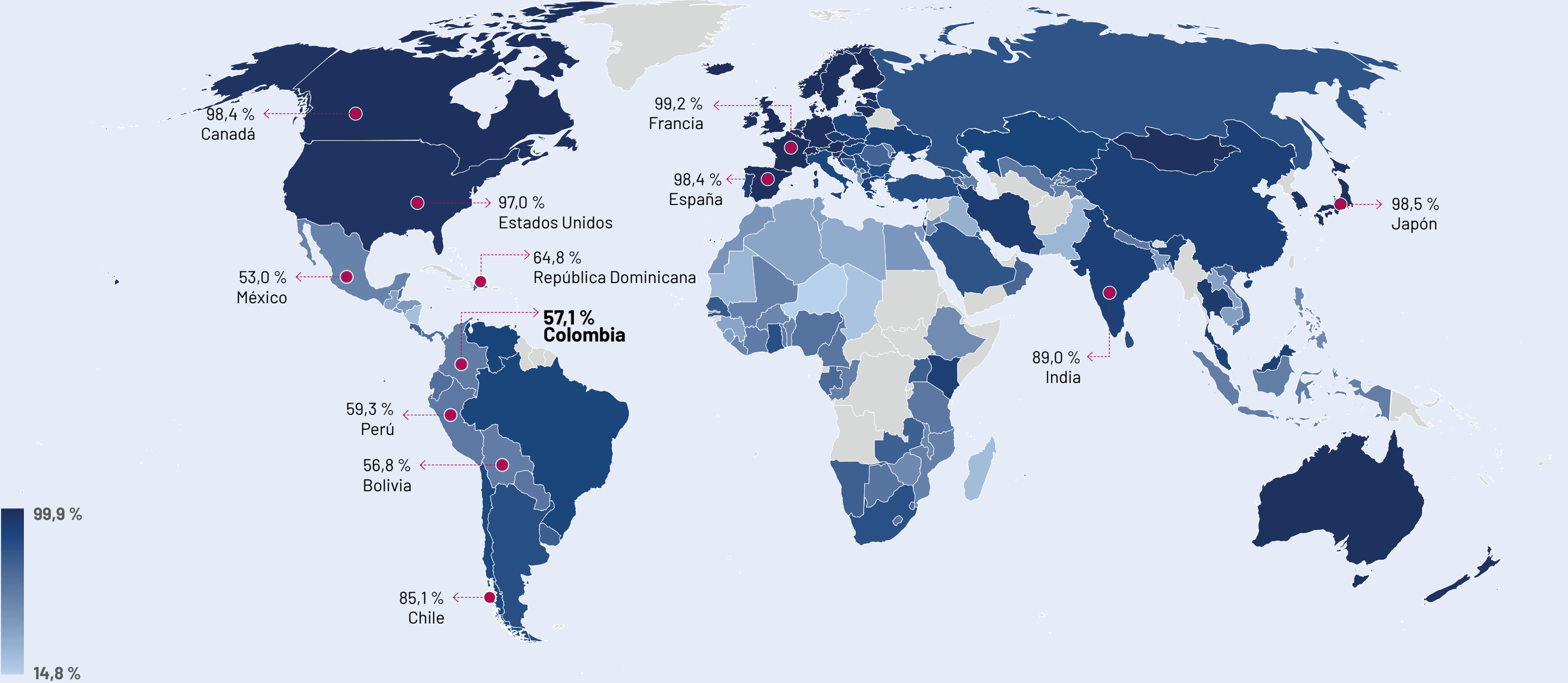
Prioridades 2026-2030: tres apuestas para cerrar la brecha estructural de financiamiento

4

Referencias

5

PORCENTAJE DE MAYORES DE 15 AÑOS CON UNA CUENTA (%)



Nota: Porcentaje de encuestados que afirman tener una cuenta (por sí mismos o junto con otra persona) en un banco o institución financiera similar o que declaran haber utilizado personalmente un servicio de dinero móvil en el último año.
Fuente: The Global Findex 2025: Connectivity and Financial Inclusion in the Digital Economy.



Perfil de Colombia en materia de financiación empresarial

Indicador	Valor en Colombia	Ranking en América Latina	Mejor país en América Latina (valor)	Promedio OCDE	Fuente	Descripción
Disponibilidad de financiamiento para emprendimiento (de 1 a 9, siendo 9 el mejor)	3,2	8 de 10	Chile (4,1)	4,6	Global Entrepreneurship Monitor (2024 y 2023)	Mide la percepción sobre qué tan fácil es obtener recursos financieros para emprender nuevos negocios.
Crédito doméstico al sector privado (% del PIB)	39,53 %	11 de 16	Chile (104,04 %)	82,95 %	Banco Mundial (2020-2024)	Refleja el nivel de recursos crediticios otorgados por el sistema financiero al sector privado en relación con el tamaño de la economía.
Servicios bancarios y financieros (de 1 a 10, siendo 10 el mejor)	5	4 de 7	Chile (6,5)	6,3	IMD (2025)	Evalúa si los servicios bancarios y financieros apoyan las actividades empresariales de manera eficiente.
Capital de riesgo (de 1 a 10, siendo 10 el mejor)	3,7	3 de 7	Chile (4,4)	5,1	IMD (2025)	Muestra si el capital de riesgo está fácilmente disponible para las empresas.
Acceso a servicios financieros (% de adultos de 15 años o más)	59,7 %	5 de 7	Chile (87,1 %)	94,1 %	IMD (2025)	Proporción de adultos con una cuenta bancaria o un proveedor de servicios de dinero móvil.
Índice global de inclusión financiera (de 0 a 100, donde 100 es el mejor)	33,8	5 de 6	Brasil (52)	54,3	Principal Financial Group (2025)	Resume el grado de acceso, uso y calidad de los servicios financieros.
Crédito doméstico al sector privado provisto por los bancos (% del PIB)	39,5 %	11 de 16	Honduras (76,5 %)	74,10 %	Banco Mundial (2023-2024)	Muestra la parte del financiamiento al sector privado que proviene específicamente de los bancos.



Indicador	Valor en Colombia	Ranking en América Latina	Mejor país en América Latina (valor)	Promedio OCDE	Fuente	Descripción
Capitalización bursátil (% de PIB)	29 %	6 de 8	Chile (132,2 %)	82,2 %	Banco Mundial (2025)	Mide el valor total de las acciones listadas en el mercado de valores en relación con el PIB.
Valor de las acciones transadas (% del PIB)	2,1 %	4 de 8	Brasil (45,3 %)	45 %	Banco Mundial (2025)	Refleja la actividad del mercado accionario en términos del valor de compraventas frente al tamaño de la economía.
Índice de rotación de las acciones (% del valor de acciones domésticas)	6,8 %	5 de 8	Brasil (138,1 %)	46,50 %	Banco Mundial (2022-2024)	Indica la liquidez del mercado accionario a través de la frecuencia de compraventa de acciones.
Préstamo para iniciar u operar un negocio (% de encuestados mayores a 15 años)	7,6 %	9 de 17	Venezuela (12,2 %)	3,3 %	Banco Mundial (2017 y 2024)	Mide la proporción de personas adultas que han accedido a crédito para fines empresariales.
Realizó o recibió un pago digital (% de encuestados mayores a 15 años)	42,2 %	10 de 17	Chile (84,3 %)	91,3 %	Banco Mundial (2021 y 2024)	Refleja el nivel de uso de medios de pago digitales en la población adulta.

Nota: La información reportada corresponde al último valor disponible.



1

Introducción

El desarrollo financiero es un aspecto fundamental del desarrollo social de las personas y el entorno productivo y va más allá del acceso: implica el aprovechamiento efectivo del instrumental financiero para lograr el potencial de dichas unidades, familias o empresas, en un país. Colombia necesita un ecosistema de servicios financieros formales que responda al mapa productivo del país y a su necesidad ingente de escalar.

En esta edición, en la que conmemoramos los 20 años del Consejo Privado de Competitividad (CPC), queremos resaltar los principales logros alcanzados en materia de desarrollo financiero para el entorno empresarial, así como reconocer la gran deuda que aún tenemos pendiente. El primer gran acierto que tuvimos en las últimas dos décadas fue el desarrollo de la **política e institucionalidad macrofinanciera como parte de la recuperación de la crisis financiera de finales de los noventa en Colombia. En segundo lugar, está el apalancamiento que tanto la industria como la política pública hicieron de la transformación digital para generar mayor**

inclusión y profundización financiera. Finalmente, destacamos la labor y capacidad de la institucionalidad del país para construir estadísticas que nos permitieran orientar los negocios y la política.

En la tercera sección de este capítulo identificamos que, a pesar de los avances destacados, aún existe una gran deuda respecto a los instrumentos financieros formales que utiliza el tejido productivo del país. Por último, se identifican tres prioridades para el periodo de gobierno 2026-2030: **open data como prioridad para apalancar el desarrollo de nuevas soluciones para diversos problemas financieros, reforma integral a la regulación financiera que contiene diferentes componentes y focos, y rescatar la misión del mercado de capitales.**

En esta versión 2026 nos enfocamos específicamente en las tres prioridades del gobierno 2026-2030 en materia de financiación empresarial. Las recomendaciones adicionales en las cuales aún insistimos desde el CPC se pueden consultar en el cuadernillo que acompaña esta publicación para este capítulo.



2 Construimos el camino: tres avances clave para la financiación empresarial en las últimas dos décadas

Regulación de política macrofinanciera y macroprudencial: éxito silencioso pero estructural

Una de las características de ciertas economías en desarrollo es que tienen muchas dificultades en “aprender a aprender” (Maloney *et al.*, 2025). Sin embargo, en el caso colombiano, su institucionalidad y política macrofinanciera es la muestra de lo mucho que las crisis de finales de los noventa nos enseñaron. Esta estructura le ha permitido al país navegar crisis globales sin rupturas sistémicas —a diferencia de pares regionales como Ecuador, Argentina y Venezuela—, así como reaccionar frente a choques internacionales de capitales y precios de productos básicos.

La política macrofinanciera es el conjunto de marcos regulatorios, instrumentos e instituciones que velan por mantener la estabilidad del sistema financiero en su integridad, prestando particular atención a la interrelación entre las condiciones financieras y macroeconómicas del país. En Colombia, esta política la lidera el **Banco de la República (Banrep)** y se construye con el **Comité de Coordinación y Seguimiento del Sistema Financiero (CCSSF)**, que fue creado en 2003 y está conformado por la Superintendencia Financiera (SFC), el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (Minhacienda)¹.

En el marco de política que escogió la Junta Directiva del Banrep a inicios del siglo, **el esquema de inflación objetivo**², la estabilidad financiera es un pilar fundamental de instrumentación. Así, desde el año 2000 el país implementó un modelo macroprudencial en buena parte de su forma de regular y supervisar el sistema financiero, que se podría sobresimplificar en la idea de “ir contra la corriente” de los flujos macrofinancie-

ros que enfrenta la economía para prevenir exuberancias que luego resultaran en crisis.

El enfoque de inflación objetivo se ha ido adoptando de manera incremental y en los últimos 20 años ha convergido además a los estándares globales regulatorios, con la adopción de los principios del Acuerdo de Basilea III, un conjunto de medidas acordadas internacionalmente por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea para reforzar la regulación, la supervisión y la gestión del riesgo de los bancos (Banco de Pagos Internacionales [BIS], s. f.). **Colombia completó su convergencia hacia estos estándares en 2018, lo que se ha reflejado en mayores requerimientos de capital, requisitos de solvencia y la creación de colchones de conservación, posicionándose como un referente de solidez en América Latina** (Gómez-Pineda *et al.*, 2023).

Lo más interesante del caso colombiano es que en muchos de los criterios en los cuales se adoptaron medidas macroprudenciales **Colombia tenía algún tipo de esquema pionero previo que se encargaba de esos riesgos**. Así fue como se creó el esquema de provisiones contracíclicas, con los sistemas de administración de riesgo de liquidez (SARL). De esta forma, los originadores de crédito han podido absorber choques mediante el reconocimiento de pérdidas esperadas antes de que estas se materialicen y gestionar su riesgo de liquidez, incluso cuando esta práctica no era reconocida por el marco de Basilea (Cabrera *et al.*, 2022; Gómez-Pineda *et al.*, 2023).

Por otro lado, el instrumental del banco central para la **gestión de la interacción de diversos riesgos financieros con el riesgo cambiario y de flujos externos** también ha sido exitoso

1. “El Ministerio de Hacienda regula los requerimientos de capital para todas las entidades financieras y los controles sobre inversión de portafolio e inversión extranjera directa. La Superintendencia Financiera regula el riesgo de liquidez y de mercado. El Banco de la República establece los límites a las posiciones en moneda extranjera, los depósitos sobre endeudamiento externo y los encajes bancarios. El Gobierno fija los límites a los índices de loan-to-value (LTV) y deuda-ingreso (DSTI) en el mercado hipotecario. La Superintendencia Financiera es la responsable de la función de supervisión, mientras que la Superintendencia Financiera y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) comparten la función de resolución. Fogafín también administra el esquema de seguro de depósitos. Por último, el Banco de la República cumple la función de prestamista de última instancia, con soporte de información provisto por la Superintendencia Financiera” (Gómez-Pineda *et al.*, 2023, p. 14).

2. Sistema que proporciona un ancla creíble para las expectativas inflacionarias, estabilizando el entorno financiero y facilitando políticas contracíclicas clave para la financiación empresarial.



y relativamente innovador. Según la base de datos de *Integrated Macprudential Policy (iMaPP)*, entre 2006 y 2024 se adoptaron distintas medidas macroprudenciales que se listan en la

Tabla 1. Colombia ha implementado desde enero de 2006 un total de 47 de ellas, en 15 de los 27 instrumentos que incluye iMaPP.

Tabla 1. Instrumentos macroprudenciales utilizados por Colombia entre 2006 y 2024

Instrumento macroprudencial	Medidas desde el año 2006	Años con medidas (desde 2006)
<i>Countercyclical Capital Buffer</i>	0	
<i>Capital Conservation Buffer</i>	5	2018, 2021, 2022, 2023, 2024
<i>Capital Requirements (general)</i>	1	2008
<i>Capital – Broad-based</i>	1	2008
<i>Capital – Household-targeted</i>	1	2008
<i>Capital – Corporate-targeted</i>	0	
<i>Capital – FX-loan targeted</i>	0	
<i>Leverage Ratio</i>	2	2019, 2021
<i>Loan Loss Provisions</i>	7	2007, 2008, 2020, 2021, 2023, 2024
<i>Limits to Credit Growth</i>	0	
<i>Credit Growth – Broad-based</i>	0	
<i>Credit Growth – Household</i>	0	
<i>Credit Growth – Corporate</i>	0	
<i>Loan Restrictions</i>	1	2021
<i>Loan Restrictions – Household</i>	1	2021
<i>Loan Restrictions – Corporate</i>	0	
<i>Limits on FC Lending</i>	1	2016
<i>Loan-to-Value Limits</i>	0	
<i>Debt-Service-to-Income Limits</i>	2	2008, 2021
<i>Taxes & Levies</i>	0	
<i>Liquidity Measures</i>	7	2009, 2016, 2017, 2019, 2020, 2021, 2022
<i>Loan-to-Deposit Limits</i>	0	
<i>Limits on FX Positions</i>	3	2007, 2016, 2017
<i>Reserve Requirements</i>	9	2007, 2008, 2024
<i>Reserve Req. – FX Differentiated</i>	0	
<i>Measures for SIFIs</i>	5	2018, 2021, 2022, 2023, 2024
<i>Other Measures</i>	1	2022
27 instrumentos	47	

Fuente: elaboración propia con información de la base de datos iMaPP (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2026).



A las medidas macroprudenciales también se añade la labor que realiza el Departamento de Estabilidad Financiera del Banrep, cuyos reportes periódicos dan claridad sobre los balances financieros y no financieros de la economía. También cabe resaltar la **aprobación e implementación de la Ley de Conglomerados de 2017**, fruto de recomendaciones del Comité de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), que permitió a la SFC supervisar estos grupos económicos. La reforma también extendió esta vigilancia a algunas operaciones internacionales de los conglomerados financieros colombianos que tienen presencia sistémica en la región.

En estas dos décadas, la regulación adoptó un enfoque **basado en riesgo** —denominado SARC para crédito, SARM para mercado, SARL para liquidez y SARO para riesgo operacional— que **transformó la lógica regulatoria** desde el cumplimiento

formal de reglas hacia la gestión prospectiva de riesgos. De este modo se elevó significativamente la calidad de la supervisión y la transparencia del sistema, que ha sido destacado por el FMI, el BIS, la Corporación Andina de Fomento y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

En efecto, la política macrofinanciera y su enfoque macroprudencial ha hecho que **el sistema financiero colombiano sea más estable y predecible**, protegiendo el ahorro y reduciendo el riesgo de crisis. Si bien es cierto que las deudas en términos de inclusión y profundización financiera en Colombia son gigantes, la inestabilidad previa había demostrado ser un factor que limitaba la capacidad para lograr avanzar en ese proceso. **Este tipo de andamiaje nos permite ser más ambiciosos en la innovación regulatoria para lograr el tipo de penetración que necesita el país**, guardándonos de las crisis que por tantos años han frenado el avance de América Latina.

Entendimos conceptualmente la importancia de la transformación digital en la inclusión financiera

A principios de 2010 el ecosistema financiero formal se podría describir como uno con exceso de costos, déficits de información y mucha complejidad. La **transformación digital** nos permitió generar, capturar y analizar **información** a bajo costo, convirtiéndola en **un activo que reduce las asimetrías de información y habilita la confianza en el ecosistema de financiación empresarial**. Asimismo, permitió reducir costos de transacción y simplificar procesos.

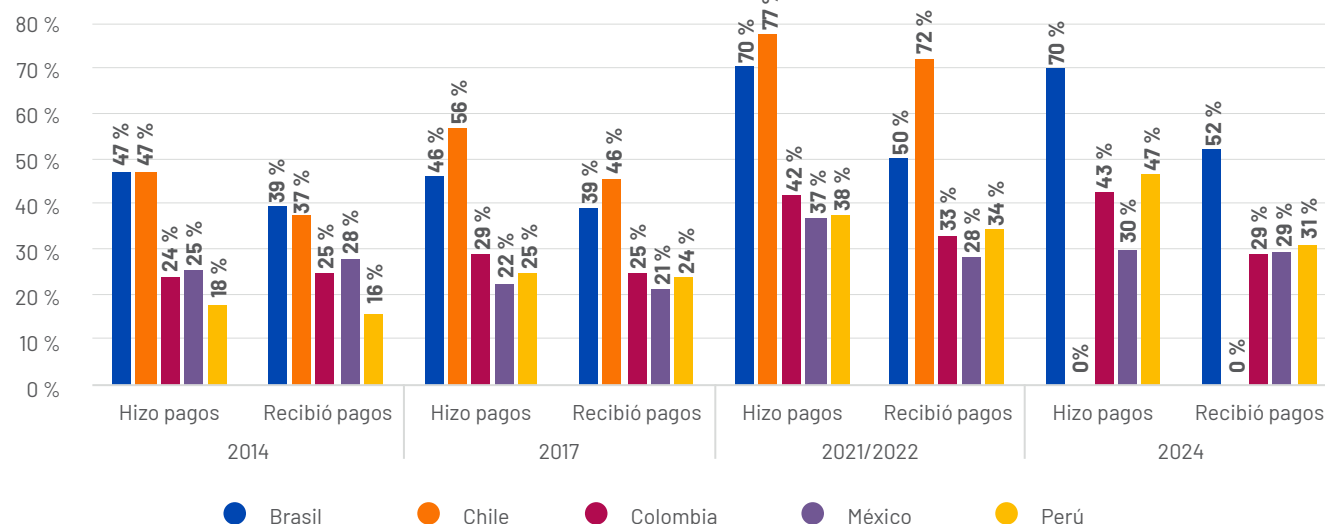
En este orden de ideas, la **transformación digital permite desarrollar nuevas formas de incluir financieramente a personas y empresas**. Recordemos en este contexto que la mayoría del tejido productivo en Colombia (más del 95 %) está compuesto por micro y pequeñas empresas que operan bajo esquemas de informalidad y vulnerabilidad en las que la falta de acceso a financiamiento —capital y deuda— y de gestión de riesgo son barreras que impiden el desarrollo, la formalización y la capacidad de innovación de estas unidades productivas.

Para aquellos jóvenes que ojalá hoy lean este capítulo, la tecnología —y, por tanto, la transformación digital— ha funcionado como **palanca de inclusión financiera en Colombia y en el mundo**. Lo que hoy es natural en términos de pagos digitales, transaccionalidad e interoperabilidad, entre otros, no siempre fue así. Precisamente, la Gráfica 1 muestra, según las cifras del Global Findex 2025, que los pagos digitales en el país pasaron de ser realizados por el 24 % de las personas en 2014 a 43 % en 2024, mientras que en Brasil esta proporción fue superior al 65 % en el último año disponible.

En definitiva, **los colombianos hemos venido adoptando progresivamente canales digitales** como el internet, aplicaciones móviles y productos como billeteras digitales que de manera gradual han eliminado la necesidad de desplazamientos físicos más costosos (Gráfica 1). No obstante, persiste la brecha rural-urbana, y es claro que los municipios rurales van más rezagados en términos de apropiación digital y conectividad.

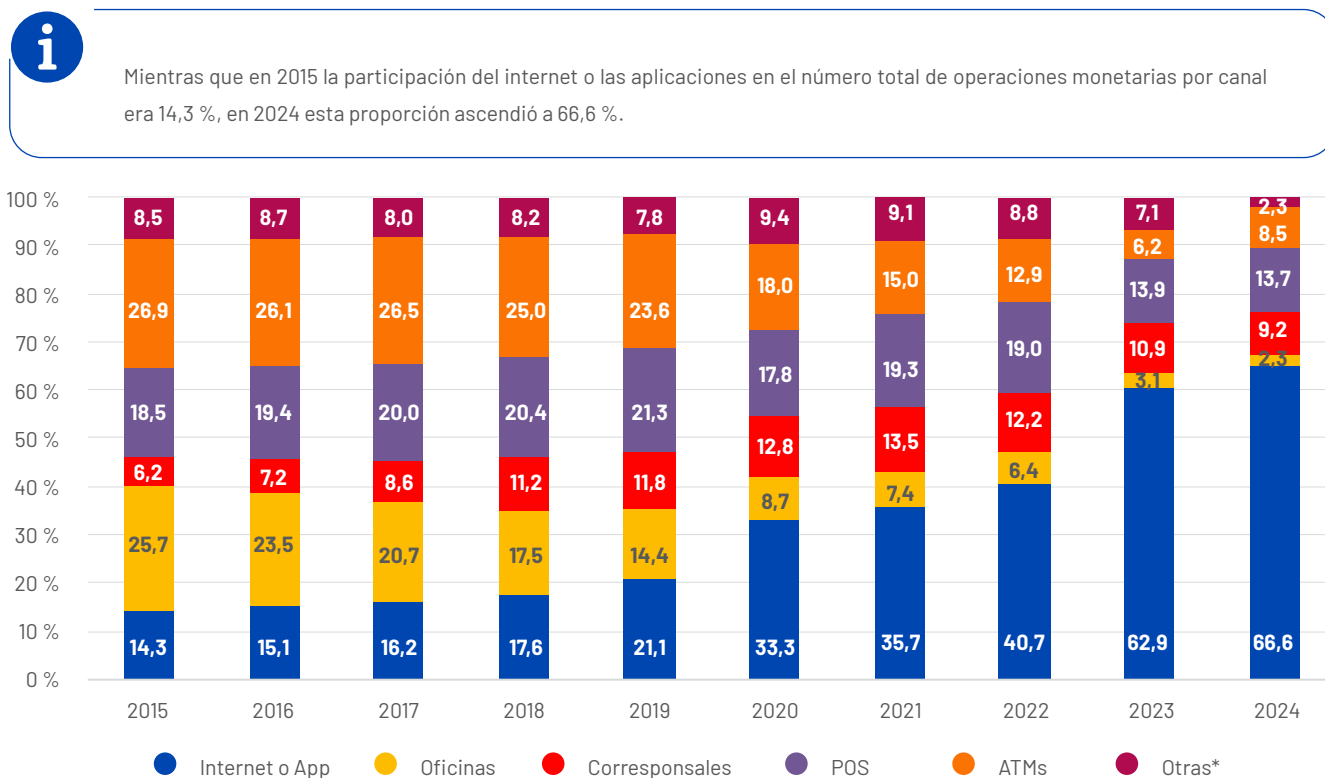


Gráfica 1. Porcentaje de personas que hicieron o recibieron un pago digital en el último año³



Fuente: Klapper et al. (2025).

Gráfica 2. Participación en el número total de operaciones monetarias por canal, 2015-2024



Fuente: Banca de las Oportunidades (BdO, 2025b).

3. Este indicador se refiere al porcentaje de personas que, en el último año, han realizado pagos digitales usando dinero móvil, tarjetas débito o crédito, o el teléfono móvil, así como quienes han usado internet para pagar facturas o comprar en línea o en tiendas. Incluye también a quienes han pagado facturas o enviado remesas directamente desde cuentas bancarias o de dinero móvil.



Simultáneamente, la corresponsalia bancaria, habilitada en 2006, se ha consolidado como un pilar fundamental para el fortalecimiento de la inclusión financiera en el país (BdO, 2025b). Como se muestra en la Gráfica 2, hoy es el tercer canal más utilizado, después de internet y POS o datáfonos, y el preferido para operaciones financieras cotidianas de bajo monto.

Los corresponsales son puntos clave para la interacción con productos financieros digitales. Precisamente, han contribuido al cierre de la brecha urbana-rural, con una presencia de 17,2 oficinas por 1.000 habitantes en la ciudad y 13,6 en la ruralidad. Mientras que en 2006 la cobertura de este canal era del 71 % de los municipios, desde 2015 ha alcanzado una cobertura prácticamente universal.

Asimismo, desde 2020 el canal tiene habilitada la corresponsalia móvil y digital, lo cual permite que terceros ofrezcan servicios de forma móvil o mediante plataformas digitales, sin necesidad de infraestructura física. En 224 de los 1.120 municipios de Colombia, esta alternativa continúa siendo el único medio de acceso al sistema financiero (BdO, 2025b)⁴.

La regulación ha sido un habilitador de esa transformación digital hasta cierto punto, impulsando la creación de instrumentos para ampliar la inclusión financiera del lado del pasivo de las entidades de captación. Por una parte, la Ley de *Habeas Data* (Ley 1266 de 2008) dio reglas para el uso de la información crediticia y la construcción de historial, y los planes nacionales de desarrollo 2010-2014 y 2014-2018 fijaron metas y asignaron responsabilidades a entidades como la Unidad de Regulación Financiera (URF) y BdO.

También, las cuentas de bajo monto sin costos ni requisitos mínimos y exentas del gravamen a los movimientos financieros (GMF) o 4x1.000 surgieron con los decretos 1119 de 2008 y 1349

de 2009. Las tasas diferenciadas para hacer viable el microcrédito se establecieron con el Decreto 519 de 2007, y se contempló una modalidad de crédito de bajo monto, sin garantías, dirigida a población excluida, con el Decreto 2654 de 2014. En línea con esto, las cuentas de ahorro de trámite simplificado (CATS) fueron creadas en 2009 y la Ley 1735 de 2014 dio vida a las sociedades especializadas de depósitos y pagos electrónicos (SEDPE). Varios de estos hitos representaron una reducción deliberada de barreras de entrada al sistema financiero formal, respondiendo al diagnóstico de que los costos de operación de la banca tradicional eran el obstáculo más difícil de remover.

En este proceso de transformación digital en nuestro país, las SEDPE fueron creadas en 2014 como la licencia de emisor digital en el país, buscando abrir y empujar el mercado transaccional. Estas entidades han podido ofrecer servicios transaccionales como pagos, giros, transferencias, recaudo y ahorro a un costo menor para el usuario final (recordemos que no otorgan créditos)⁵, pero sobre todo abrieron la discusión acerca de nuevos casos de negocio en el mundo de los pagos, utilizando los depósitos electrónicos como vehículos de captación.

La figura de las SEDPE ha logrado mayor formalización empresarial, reducción del uso de efectivo y mejor acceso al crédito formal porque ayuda a crear un historial de pagos a personas vulnerables. En el cuarto trimestre de 2024, 96,7 % de sus 8,36 millones depósitos de bajo monto (DBM) estaban activos (BdO y SFC, 2025)⁶. Hay nueve SEDPE vigentes según el reporte de la SFC para fines de abril de 2026⁷ y muchos modelos de billeteras digitales adoptados por los grandes bancos del país. Con la llegada de Bre-B, este ecosistema tiene mucha mayor capacidad de interoperabilidad para lograr funcionalidades similares a las del efectivo.

4. El marco normativo de la corresponsalia ha sido dinámico y progresivo pues se ha adaptado a las nuevas realidades del sector, tanto en términos de diversidad de actores como de transacciones habilitadas y modalidades de operación. Estos instrumentos incluyen los decretos 2233 de 2006 (que reglamentó por primera vez la prestación de servicios financieros a través de terceros, permitiendo a los bancos llegar a zonas rurales sin necesidad de oficinas físicas), 3965 de 2006 (extendió esta facultad a las cooperativas de ahorro y crédito, diversificando la oferta institucional), 1121 de 2009 (autorizó que los corresponsales realizaran procedimientos para la apertura de cuentas de ahorro, facilitando la vinculación de nuevos clientes en terreno), 2555 de 2010, 2672 de 2012, 1391 de 2015 y 222 de 2020 (adaptó el canal a la era digital al habilitar la corresponsalia móvil y digital, permitiendo que terceros presten servicios de forma ambulante o a través de aplicaciones web sin instalaciones físicas) (BdO, 2025b).

5. En 2024, 29,5 millones de adultos en Colombia tenían un DBM, principalmente en cuentas o billeteras digitales, con un promedio de 1,77 por persona y un crecimiento anual del 32 % en los últimos seis años (BdO y SFC, 2025).

6. Este dato contrasta con que el 54,7 % de los 5,83 millones de DBM de los establecimientos bancarios estaban activos (BdO y SFC, 2025).

7. Movii, Coink, Aval Soluciones Digitales (Dale!), Tecnipagos (Ding), Global66 (Global Colombia 81 S.A.), Pagos GDE (Powwi), StoneX Colombia, PayCash S. A. y Ria Money Transfer Colombia S. A.



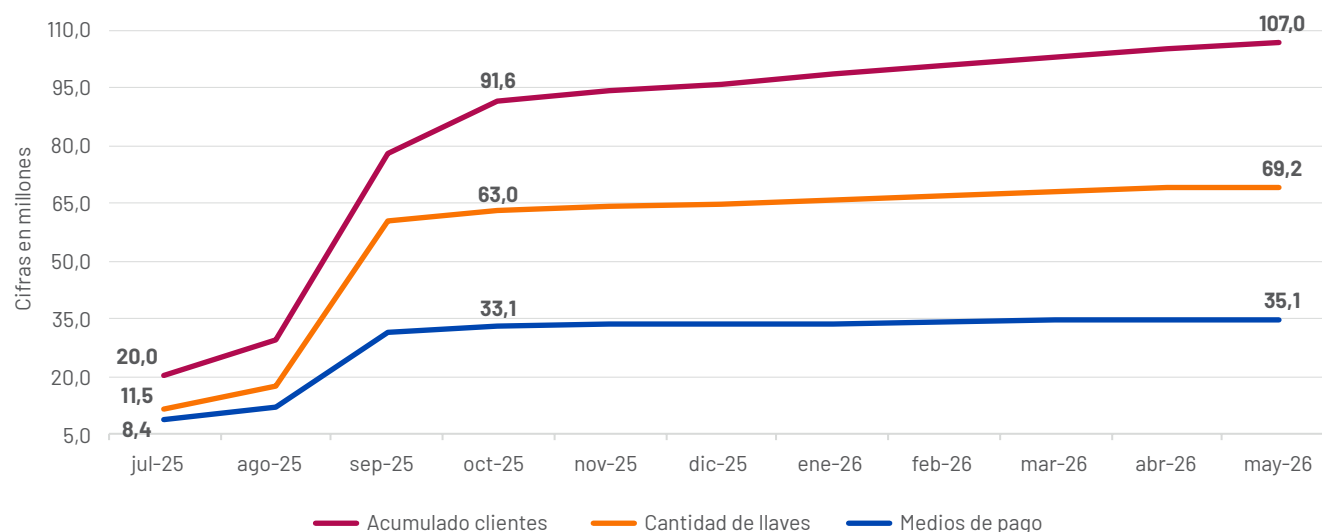
Bre-B: hacia la evidencia de que digitalizar es facilitar la vida e incluir financieramente

Bre-B entró en operación a principios de octubre de 2025, luego de un trabajo articulado durante más de tres años del Banrep y los distintos actores de la industria financiera y de pagos del país, en coordinación con las diferentes instituciones del sector: la URF, la SFC y Minhacienda, con el fin de mejorar y potenciar la digitalización en el país y construir sobre lo construido. Este sistema permite realizar pagos y transferencias inmediatas e interoperables entre 218 entidades habilitadas, en tiempo real (20 segundos), 24 horas al día, los 7 días de la semana, acercando

a personas y a pequeños comercios a las facilidades de la vida digital y conectando los modelos cerrados que operan en el país.

Con corte a finales de mayo de 2026, la Gráfica 3 muestra que Bre-B tenía ya alrededor de 35,1 millones de clientes (90,7 % de personas naturales y 9,3 % de personas jurídicas), 69,2 millones de medios de pago (52,4 % pertenecía a cuenta de ahorro; 46,5 %, a DBM; 0,6 %, a cuentas corrientes; y 0,4 %, a depósitos ordinarios) y alrededor de 107 millones de llaves (el apodo o nombre que se le pone a la cuenta). El Banrep tiene el doble rol de regulador y operador de una infraestructura pública digital que facilite puentes de conexión entre los distintos componentes privados existentes.

Gráfica 3. Indicadores de Bre-B según directorio centralizado



Fuente: Banrep (2026).

Este resultado dentro de la transformación digital es clave para la competitividad en Colombia y el desafío de lograr interoperabilidad total y cerrar brechas de conectividad y alfabetización digital que aún persisten —especialmente en entornos rurales—. Se trata de un sistema que, **para ser efectivo, demanda que todos hagamos parte de él, porque “juntos y conectados todos es mejor que fragmentados”**. Después de los primeros seis meses de estabilización de Bre-B, se espera una fase de masificación, también acompañada de regulación, para poder incluir nuevos tipos de actores, así como otros casos de uso que permitan resolver ineficiencias transaccionales (Reina, 2026).

En términos más generales, **la transformación digital ha sido aprovechada en Colombia para la creación de un ecosistema fintech** en el que se han generado servicios, entidades y aplicaciones que han nutrido el ecosistema tradicional, en ocasiones

complementando, en otras compitiendo, y en muchas retando con su innovación, para mejora de todos (Colombia Fintech, 2026b). Ahora bien, más allá de eso, ha sido un espacio de innovación para la creación de emprendimientos de alto impacto que han dinamizado la actividad empresarial de escala en Colombia.

La industria *fintech* en Colombia **ha contribuido a la creación de servicios de crédito, pagos y seguros mediante procesos 100 % no presenciales**. Según las cifras más recientes, este ecosistema está concentrado en tres segmentos: crédito digital (39,4 %), pagos digitales (33,0 %) y *crypto* y *blockchain* (8,2 %), que juntos superan el 80 % del total, seguidos de finanzas empresariales y *regtech* (cada una con 5 %). En 2024 alcanzó utilidades de 13,6 %, muy similares a lo observado en servicios 13,7 % y por encima de comercio (2,1 %) y manufactura (4,1 %).



Aprendimos a cuantificar para informar la política

Al igual que el CPC, BdO cumplió también 20 años en 2026 (en mayo para ser exactos). La entidad surgió con el documento CONPES 3424 como un programa cuyo objetivo fundamental era **crear las condiciones para facilitar el acceso a servicios financieros a las familias de menores ingresos, microempresas y emprendedores, con el fin de reducir la pobreza y promover el desarrollo económico**. Su enfoque ha cambiado a lo largo de estas dos décadas, abordando dimensiones de acceso, uso, calidad, bienestar y salud financieros tanto de personas—incluidos los migrantes— como de empresas y emprendedores⁸.

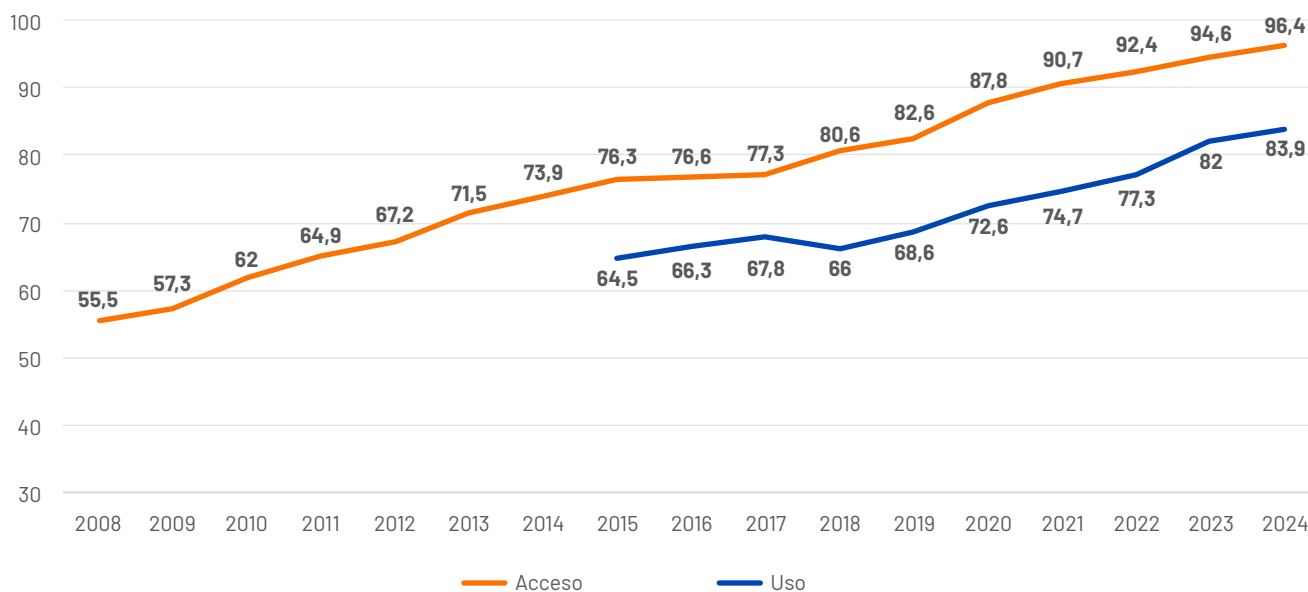
Hoy conocemos sobre inclusión financiera en Colombia gracias a la producción académica e informativa que ha liderado BdO en las últimas dos décadas. Sus aportes incluyen: (1) reportes de inclusión financiera (RIF), que son elaborados anualmente en asocio con la SFC; (2) estudios de demanda, que profundizan sobre el comportamiento y las necesidades de los consumidores y también de las empresas; (3) estudios experimentales, como las investigaciones sobre sesgos de género y barreras específicas en asesores financieros; (4) análisis sectoriales, como los estudios sobre exclusión

crediticia en micronegocios, población migrante y finanzas verdes, además de otro tipo de publicaciones para medir la efectividad de los programas de ampliación de cobertura y otras propuestas para medir dimensiones subjetivas como el bienestar financiero.

La evolución del acceso y uso como indicadores de inclusión financiera en Colombia se puede ver en la Gráfica 4, donde se muestra que el indicador de acceso, entendido como el porcentaje de adultos con al menos un producto financiero, pasó de 55,5 % en 2008 a 96,4 % en 2024, mientras que el indicador de uso, que corresponde al porcentaje de adultos con al menos un producto activo o vigente, pasó en un periodo más corto de 64,5 % en 2015 a 83,9 % en 2024. La mejora del primer indicador fue superior a 40 puntos porcentuales (pp) en 16 años, mientras que el aumento registrado en el segundo fue de la mitad: 19,4 pp en 9 años.

Por su parte, la brecha entre uso y acceso en Colombia ha sido en promedio de 13,2 pp. Este parámetro tuvo su nivel más bajo en 2017, y el más alto, en 2021, después de la pandemia. El enfoque a nivel empresarial se muestra en la siguiente sección de la gran deuda de estas dos décadas.

Gráfica 4. Evolución del indicador de acceso (%), 2008-2024



Fuente: BdO y SFC (2025).

8. De manera complementaria, hay otra serie de instrumentos normativos como decretos, resoluciones y otras herramientas como los documentos CONPES (e. g., Documento CONPES 4005, "Política Nacional de Inclusión y Educación Económica y Financiera"), políticas, estrategias (como la de inclusión financiera lanzada en marzo de 2014, en la que una de las prioridades era proveer de servicios transaccionales a la población no incluida), hojas de ruta y otras disposiciones que han contribuido a que BdO pueda informar la política.

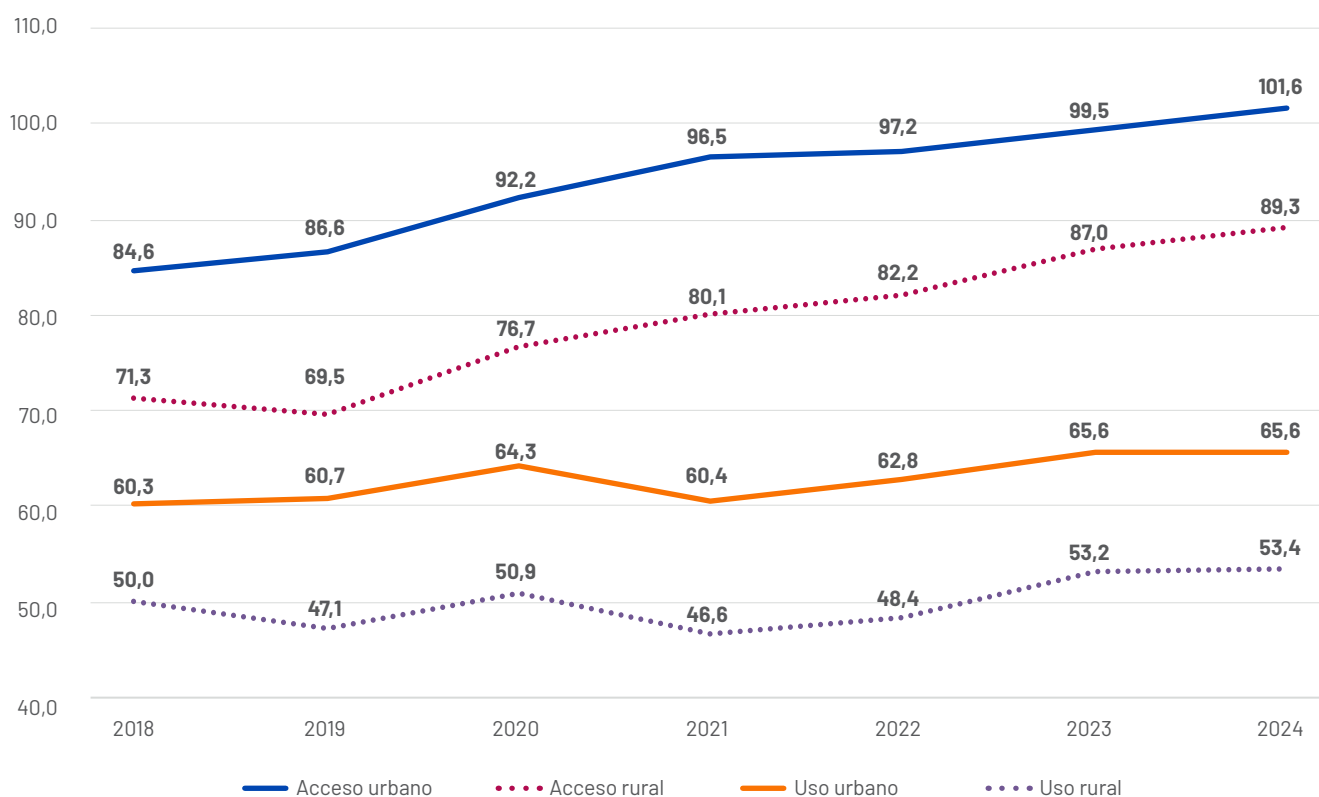


Ahora bien, conocemos las altas heterogeneidades que existen en Colombia debido a la extensión de su territorio, las diversas características culturales de su población y las distintas particularidades de los pilares clave que le permiten a un país ser más productivo, como la educación, el mercado laboral, el entorno de los negocios, la infraestructura, la conectividad digital y física, el desarrollo institucional, etc. Estos hallazgos los sintetizamos en los índices subnacionales de competitividad que producimos en asocio con la Universidad del Rosario (a nivel departamental y de ciudades, índice subnacional de emprendimiento y medición

subnacional de brechas de género). Con esta información, y gracias a la labor de BdO, es posible conocer la evolución del indicador de acceso y uso de productos financieros de los últimos siete años tanto a nivel rural como al urbano (Gráfica 5).

Si bien ha habido un aumento en los niveles de acceso y de uso urbanos de 17 pp y de 18 pp respectivamente, las mejoras a nivel rural han sido de casi la tercera parte: 5,3 pp y 3,4 pp. Además, la brecha urbana-rural se ha ampliado tanto a nivel de acceso, al pasar de 24,3 pp en 2018 a 36 pp en 2024, como al de uso, incrementándose de 21,3 pp a 35,9 pp en el mismo lapso.

Gráfica 5. Acceso y uso a productos financieros en Colombia de personas naturales (rural y urbano (%)), 2018-2024



Fuente: BdO y SFC (2025).

La labor de BdO también ha brindado un panorama sobre distintos productos financieros. El acceso a mecanismos para gestionar las contingencias en personas y empresas, así como para suavizar el consumo, les permite administrar mejor los activos a lo largo del ciclo de vida. Uno de los productos con esta utilidad es, por ejemplo, el crédito.

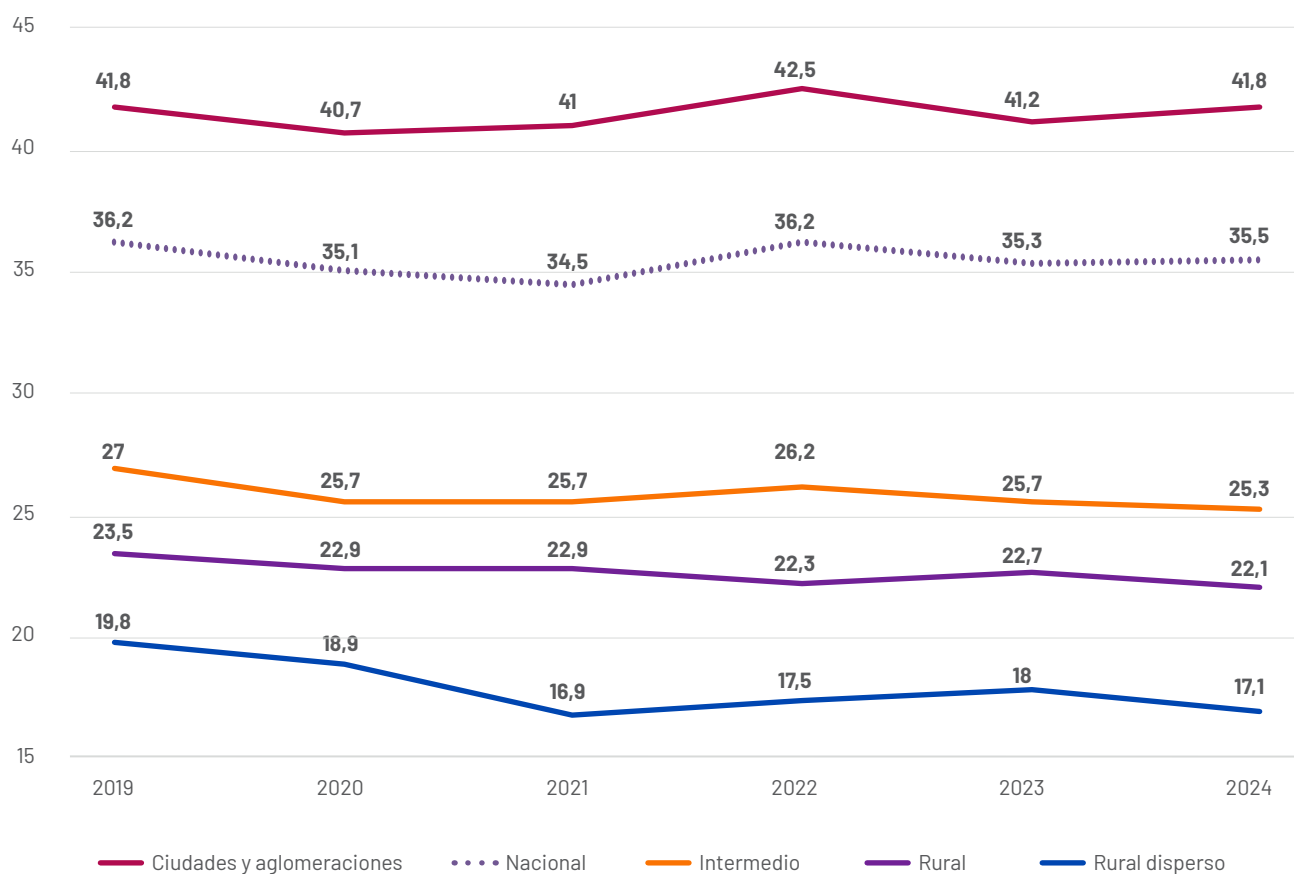
En la Gráfica 6 se observa el acceso a crédito tanto a escala nacional como por niveles de ruralidad. Este es el vehículo que les permite a las personas acceder a bienes como vivienda y

educación, entre otros, mejorando su movilidad social, y a las empresas, financiar su crecimiento, innovación y generación de empleo. Además, en un contexto de alta informalidad como el colombiano, este mecanismo fomenta la formalización y contribuye a una economía más productiva, dinámica y competitiva.

En Colombia, el indicador de acceso a crédito se ubicó en 35,5 % en 2024 a escala nacional, mientras que en las ciudades y aglomeraciones llegó a 41,8 %. La brecha respecto al nivel rural y rural disperso es alrededor de 20 pp y 25 pp respectivamente.



Gráfica 6. Acceso al crédito a escala nacional y por niveles de ruralidad (%), 2019-2024



Fuente: BdO y SFC (2025).

Para cerrar esta sección, es conveniente destacar algunos de los hallazgos asociados a estos 20 años de generación de información desde el liderazgo de BdO. Estos aportes han permitido identificar: (1) la relación de proximidad y acceso, pues existe evidencia de que la cercanía física a un punto de contacto (sucursal o corresponsal) aumenta significativamente el acceso y el uso de servicios (BdO, 2025b); (2) la transición al bienestar: si bien el acceso es importante, no es garantía inmediata de bienestar, pues lo que marca la diferencia es el uso efectivo de los productos, que se traduce en ahorro, gestión de riesgos y mayor autonomía; (3) la confianza como factor esencial, aunque continúa siendo una barrera crítica respecto al sector financiero, especialmente en zonas rurales y en población de bajos ingresos; (4) la digitalización o transformación digital que mencionábamos como segundo hito de estos 20 años no elimina la necesidad de infraestructura física porque los usuarios aún requieren puntos para convertir efectivo en dinero digital y recibir asesoría personalizada (modelo o

experiencias “phygital”); y (5) uno de los mayores obstáculos para demostrar ingresos y acceder al crédito formal es la informalidad laboral, que en micronegocios en 2023 ascendió a 84,6 %.

Más allá de BdO...

Si bien la evidencia de este gran hito se enfocó de manera predominante sobre la gestión y la acción de BdO, existen otros actores relevantes que han contribuido a informar la política desde cada uno de sus roles tanto desde el sector público como desde el privado. La SFC, por una parte, ha sido un pilar esencial en esta arquitectura de información: no solo como contraparte en la elaboración del RIF, sino como fuente primaria de datos administrativos que han permitido análisis de mayor granularidad, por ejemplo, en asuntos de género. Por otra parte, el Banrep ha contribuido con la encuesta trimestral sobre la situación de crédito en Colombia, así como con sus informes especiales de estabilidad financiera, entre otros.



También Asobancaria ha desarrollado diferentes iniciativas desde sus publicaciones, que incluyen libros, manuales, memorias, informes periódicos (informe semanal *Banca & Economía* desde 2020, antes conocido como Semana Económica, así como la revista trimestral *Banca & Economía*), informes trimestrales (de *leasing*, de vivienda), informes semanales de regulación. Asimismo, la entidad cuenta con un repositorio con cifras del sector para los establecimientos de crédito, con indicadores de acceso, uso y profundización de productos financieros, históricos de tasas y desembolsos desde 2002, cifras históricas de cartera desde 1994, cartera por entidad y producto desde 2008, datos del sector vivienda desde 1999, y de tarjetas de crédito y débito desde 2015, entre otros.

Finalmente, Visa y Mastercard también han generado estudios y encuestas sobre la adopción de pagos digitales en micro y pequeñas empresas y la digitalización e inclusión financiera en este segmento, e incluso han desarrollado una plataforma de financiamiento. A su vez, otras instituciones como la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) han contribuido con informes semanales, revistas y publicaciones especiales. La Gran Encuesta Pyme tuvo 28 lecturas entre 2006 y 2019, y hoy en día se tiene la Encuesta Mipyme, ahora de carácter bienal, cuya lectura de 2025 fue socializada en el primer semestre de 2026.

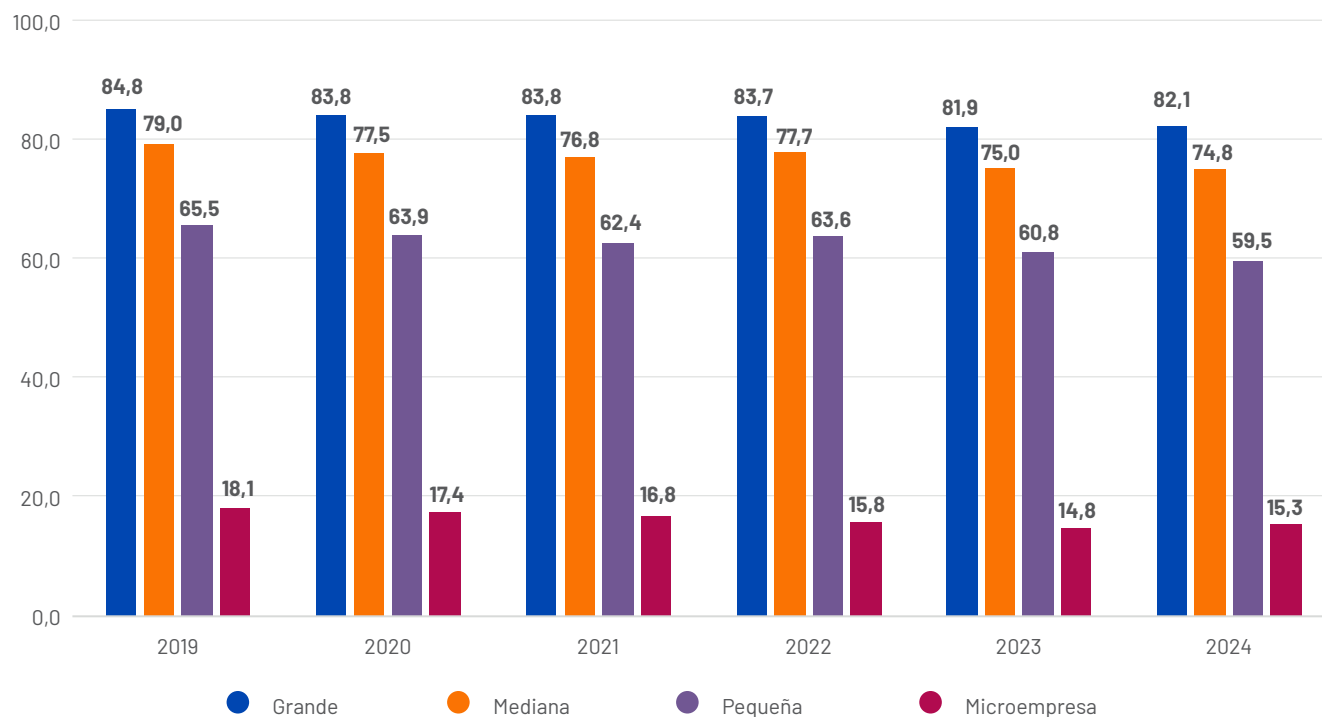


3 La gran deuda: un barco en el puerto...

Hay un adagio que dice que un barco en el puerto está seguro, pero para eso no se construyen los barcos. A pesar de los hitos señalados anteriormente, la realidad es que el tejido productivo del país no cuenta con el acceso real a las palancas de productividad que el instrumental financiero puede generar. Las cifras para personas jurídicas según el reporte de inclusión financiera de BdO y SFC de 2024 (último disponible a la fecha de elaboración de este capítulo en el segundo trimestre

de 2026) muestran que para ese año el acceso de microempresas a productos de crédito fue de 15,3 %, mientras que en grandes empresas alcanzó 82,1 %. Estos datos representan una brecha de 66,8 pp, e incluso han disminuido en los últimos cinco años desde los niveles de 18,1 % y 84,8 % observados respectivamente en 2019 (Gráfica 7). Muchas otras herramientas de mayor sofisticación siguen aún lejos incluso de las mediciones.

Gráfica 7. Acceso a productos de crédito para personas jurídicas por tamaño empresarial (%), 2019-2024



Fuente: elaboración propia con base en BdO y SFC (2025).

Ahora bien, no debemos olvidar que, según el Registro Único Empresarial y Social (RUES) de 2024, había 1,74 millones de empresas, y 66,9 % eran personas naturales, mientras que 33,1 % eran personas jurídicas. Estos registros hablan de una diferencia importante a la hora de medir la inclusión financiera empresarial, pues las personas naturales podrían no verse reflejadas en la cifra del 15 % mencionada líneas arriba toda vez que la habitual mezcla que se da en estos casos entre los

productos de la empresa y los personales dificulta su medición como unidades productivas independientes.

Por otra parte, como mencionábamos en el *Informe Nacional de Competitividad (INC) 2025*, **hay una porción de micronegocios que no necesariamente está quedando registrada en las cifras de inclusión financiera anteriores**. La Encuesta de Micronegocios (Emicron) del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) de 2024 mostraba que, de los



5,3 millones de micronegocios reportados ese año, apenas el 10,5 % estaba inscrito en Cámara de Comercio y solo el 22,5 % tenía registro único tributario (RUT).

Además, en relación con la financiación empresarial no solo hay un tema de oferta, sino también de demanda conectado con la conducta propia del microempresario. Es decir, 85,8 % de los micronegocios no solicitó crédito en 2023, y entre quienes explicaron el porqué el 42,5 % señaló miedo a endeudarse y el 31,3 % dijo no necesitarlo. No obstante, al 92,9 % (de ese 14,2 % que sí solicitó crédito) se lo aprobaron, lo que evidencia que la autoexclusión es también una barrera de acceso importante.

Como lo hemos reiterado en las últimas ediciones de este capítulo, **el financiamiento del sector microempresarial en Colombia gira en torno al crédito tradicional; de hecho, esta es la forma de financiación más arraigada en la mentalidad empresarial colombiana, pero no es la única ni siempre la más adecuada**⁹. Relacionado con ello, en el INC 2025 planteábamos que ese “sesgo de anclaje”, reforzado por políticas públicas, el sistema financiero y la cultura empresarial, muchas veces li-

mita la exploración de alternativas como el capital de riesgo, el *crowdfunding*, el *leasing* o, en otras palabras, la posibilidad para que los empresarios busquen “asociación”, que no es lo mismo que “asociatividad”; en palabras más comunes, se trata de “buscar en otro lo mismo que yo hago para que lo hagamos juntos”. En este sentido, es necesario recordar la complementariedad que debe haber tanto en la teoría como en la práctica entre la **educación en finanzas**, que fortalece la gestión empresarial y el uso eficiente del capital, y la **educación financiera**, la cual desarrolla habilidades básicas para manejar el dinero y tomar mejores decisiones en el día a día.

Para cerrar esta sección, cabe recordar que un aspecto fundamental que aún requiere ser abordado es el reto de la brecha de información sobre lo que los micronegocios necesitan. Asimismo, desde la oferta, es necesario impulsar el rediseño de los procesos financieros con base en la conducta humana, crear instrumentos flexibles adaptados a la volatilidad del ingreso informal, y desmontar las barreras culturales y cognitivas que mantienen a millones de unidades productivas fuera del sistema financiero formal.

9. Una realidad que muestran los datos es que buena parte de los micronegocios opera con alcancías, cadenas de ahorro, préstamos de familiares y hasta prestamistas informales o “gota a gota”. Según la Emicron de 2024, el 22,9 % de quienes solicitaron algún tipo de financiamiento recurrió a estos últimos, frente al 60 % que accedió a instituciones reguladas, y 12,9 % acudieron a familiares o amigos.



4 Prioridades 2026-2030: tres apuestas para cerrar la brecha estructural de financiamiento

Open data: cómo la apertura de información puede transformar el acceso al financiamiento

Como hemos planteado en ediciones anteriores de este capítulo, *open data* es un esquema que amplía el intercambio de información más allá del sistema financiero, habilitando el uso de datos —anonimizados o no personales— de sectores como salud, telecomunicaciones y servicios públicos, con alto potencial para transformar la economía (Colombia Fintech, 2026a). En el caso de Colombia es prioritario implementar un esquema robusto de datos abiertos pues la falta de información fiable limita el acceso a servicios financieros productivos. La idea es **crear productos personalizados y mejores modelos de evaluación de riesgo** (*scoring* alternativo), pasando, por ejemplo, del crédito basado en garantías al crédito basado en datos, usando el rastro digital de pagos e interacciones para visibilizar y financiar a unidades productivas sin historial crediticio.

Colombia ya ha avanzado en esta dirección gracias a marcos como la Ley 1712 de 2014, el Decreto 1080 de 2015 y desarrollos tecnológicos que integran plataformas y las interfaces de programación de aplicación (API por su sigla en inglés) de entidades clave. Estrategias recientes incorporan inteligencia artificial (Estrategia Nacional de Gobierno Digital 2023-2026 y el documento CONPES 3975), y *sandboxes fintech* (Resolución 0423 de 2023) para innovar en servicios financieros, lo que ha reducido costos de transacción para pymes entre 15 % y 20 %.

Relacionado con lo anterior, **nuestro país ha avanzado hacia un modelo de finanzas abiertas**: el Decreto 1297 de 2022 reguló el intercambio de datos con consentimiento, el artículo 89 de Ley 2294 de 2023 (Plan Nacional de Desarrollo [PND] 2022-2026) amplió el uso de múltiples fuentes para inclusión financiera, y la Circular 004 de 2024 de la SFC fijó estándares para un flujo seguro y eficiente de información en el ecosistema. Recientemente, el sistema de finanzas abiertas pasó de un esquema voluntario a uno obligatorio con el Decreto 0368 de 2026, que exige a todas las entidades vigiladas compartir datos

como historiales transaccionales, información de vinculación y características de productos financieros con la autorización previa del dueño de la información.

Las anteriores son apuestas estructurales por democratizar el acceso a servicios financieros en Colombia. Sin embargo, **su éxito va a depender del cumplimiento normativo**, así como de la confianza que logre construir con los ciudadanos y de la capacidad del ecosistema para traducir datos en oportunidades reales.

Priorizar el modelo *open data* para el siguiente cuatrienio requiere **abordar ciertos retos clave para una implementación efectiva**, como: (1) la baja confianza y el escaso conocimiento de los usuarios; (2) los mayores riesgos de ciberseguridad; (3) las brechas tecnológicas entre entidades; (4) la incertidumbre sobre costos que pueden frenar la participación; (5) los desafíos de coordinación regulatoria; y (6) el riesgo de lograr inclusión solo formal, dejando por fuera a quienes realmente necesitan beneficiarse: los más vulnerables. Se necesita mucha pedagogía y una estrategia de comunicación masiva que explique a los ciudadanos qué son los datos abiertos, qué información se comparte y cómo protegerse.

A modo de cierre, un factor decisivo para avanzar el esquema de finanzas abiertas a los datos abiertos son las modificaciones regulatorias, como se plantea en el capítulo de inclusión financiera del proyecto Colombia Progresa 2630 (en el que profundizamos a continuación). Por ejemplo, un cambio institucional del regulador-operador único, como en el caso de Australia, requeriría una ley y modificaciones a los decretos 2555 de 2010, 1068 de 2015 y 1074 de 2015 para abordar las problemáticas de arbitrajes regulatorios e interpretativos entre entidades del sector financiero y no financieras, así como para evitar la fragmentación de la información, su uso desagregado y diferencial, y que el historial crediticio sea una barrera de acceso.



La necesidad de una reforma integral a la regulación

A pesar de los avances en ciertos frentes regulatorios e institucionales, es evidente que el marco legal y regulatorio **colombiano aún no termina de reconocer todos los frentes en los que la transformación digital ha modificado la gestión de los riesgos del mundo financiero ni sus capacidades para crear soluciones más innovadoras y centradas en el consumidor**. Faltan ajustes para impulsar el desarrollo financiero del tejido productivo del país; en particular, del universo de micro y pequeñas empresas que lo componen.

Esta reflexión podría tener dos alcances: uno más amplio y quizás inconveniente en una coyuntura en la que el país enfrenta tantas crisis materiales, en el que **se revise todo el esquema de licenciamiento y categorías de licencias**. La otra opción es un esfuerzo menos ambicioso, pero con gran impacto, que es la **revisión del marco regulatorio de gestión de riesgos, el uso de nuevas tecnologías de manera intensiva para realizar supervisión basada en riesgos de parte del supervisor y aprovechar toda la potencia de la inteligencia artificial para buscar nuevas formas de incluir y profundizar los servicios de la población excluida financieramente en Colombia**. La innovación tiene que ocupar un lugar más protagónico en una era en la que ella misma puede mejorar el perfil de riesgo del sistema¹⁰.

Adicionalmente, en el marco del proyecto Colombia Progres 2630 en el que se articularon esfuerzos de seis centros de pensamiento, se elaboró una hoja de ruta con miras a contribuir al desarrollo competitivo y sostenible del país¹¹. Esta propuesta, que se presentará al Gobierno que empezó el 7 de agosto de 2026, incluye un capítulo específico para inclusión financiera que plantea:

1. **Aumentar el acceso al crédito formal modificando el cálculo del interés bancario corriente** (en específico, los artículos 11.2.5.1.1 y 11.2.5.1.2 del Decreto 2555 de 2010) con

el objetivo de reducir las barreras al crédito formal, ampliar el acceso para personas y pymes, y combatir el “gota a gota”, que opera con tasas extremadamente altas (382 % para empresas y 666 % para personas)¹².

2. **Aumentar el uso de medios de pago digitales y transacciones en línea eliminando desincentivos** a través de: (1) el desmonte gradual del 4x1.000; (2) aumento de la deducción y de medios de pagos admisibles ajustando los artículos 115 y 771 del Estatuto tributario; y (3) modificando la Resolución 227 de 2025 para las entidades habilitadas del recaudo de impuestos.
3. **Reevaluar la estrategia de educación financiera e implementar programas de mentoría con efectos en los créditos, priorizando poblaciones vulnerables**. El propósito de esta medida es elevar los bajos niveles de educación financiera que impiden al consumidor tomar decisiones informadas y acceder a diversos productos, así como empoderar al titular de los datos financieros, aún más en la implementación de open finance y open data. Esto se lograría a través de la evaluación del CONPES 4005 de política de inclusión y educación financiera, así como con obligaciones periódicas de información, seguimiento y evaluación del concepto de salud y bienestar financiero de la ley del PND 2022-2026.
4. Ampliar el aseguramiento mediante seguros simples a poblaciones subatendidas, facilitando su acceso a través de la modificación del Decreto 2555 de 2010 y de la Circular 068 de 2024 de la SFC, lo cual se esperaría permita o motive mayores niveles de aseguramiento e impulsar el aprovechamiento de los seguros como mecanismos de resiliencia, gestión de riesgos y estabilidad financiera.

10. Colombia Fintech, en su publicación del “**tsunami regulatorio**”, señala que se necesita una transformación profunda, acelerada y coordinada del marco legal financiero basada en **tres ejes estratégicos: inclusión, competencia e innovación**. A diferencia de la regulación incremental, que busca corregir fallas puntuales, este fenómeno implica **la implementación simultánea o secuencial de múltiples políticas públicas e instrumentos de supervisión diseñados para habilitar y potenciar la innovación financiera digital**. Dicho documento identifica cambios clave en la implementación de licencias modulares y escalables que reduzcan las barreras de entrada para nuevos actores tecnológicos, junto con una simplificación y digitalización de los trámites y reportes ante la SFC, entre otros ajustes contemplados.

11. Esta **alianza** está integrada por el CPC, la **ANIF**, el **Centro de Recursos para el Análisis de Conflictos (Cerac)**, el **Centro Regional de Estudios de Energía (CREE)**, **Así vamos en Salud** y la **Fundación para el Estado de Derecho (FeDe)**.

12. Colombia Fintech propone, en concreto, eliminar o segmentar técnicamente la tasa de usura porque actúa como un precio máximo que excluye a los perfiles más vulnerables del mercado formal y los empuja al crédito informal o “gota a gota”.



El proyecto Colombia Progresas 2630 atiende parcialmente la complejidad de licencias existentes hoy día también. Se recomienda reducir las asimetrías regulatorias entre establecimientos bancarios, compañías de financiamiento y *fintechs* tanto en el Estatuto Orgánico del Sector Financiero como en el GMF y en los artículos 476, 771-5 y 881-1 del Estatuto Tribu-

tario. En el caso de las fiduciarias, su circular básica jurídica tiene ambigüedades en bienes fideicomitidos, proveedores de precios, y en los mercados de valores se observan discrepancias entre vehículos de inversión, modernización digital, libros contables físicos, avisos en diarios y firmas digitales, algunos de los cuales profundizaremos en la siguiente sección.

Misión mercado de capitales: el mercado que Colombia no ha terminado de construir

Una realidad indiscutible de Colombia es que su mercado financiero es poco profundo y costoso y su acceso sigue siendo limitado. En este sentido, retomar la Misión del Mercado de Capitales de 2019¹³ es clave para 2026-2030: el mercado colombiano con una capitalización bursátil cercana al 20 % del producto interno bruto (PIB) no nos permite competir frente a economías desarrolladas y mantiene alta dependencia del crédito bancario. Reactivar esta misión permitiría diversificar el financiamiento, reducir costos de capital y mejorar competitividad frente a países como Chile (95 % del PIB), México (31 %) y Perú (29 %), evitando rezagos en productividad e inversión. Esta misión, instalada en 2018, estuvo estancada en la pospandemia y necesita reencauzarse^{14,15}.

En el marco de Colombia Progresas 2630 hay cuatro propuestas relacionadas con el desarrollo del mercado de capitales muy pertinentes para esta sección. En primer lugar, se plantea **implementar las recomendaciones de la Misión del Mercado de Capitales** a través de Ley de Mercado de Capitales – regulación integral, modificando la Ley 45 de 1990, la Ley 964 de 2005 y el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Esta reforma es necesaria toda vez que el mercado colombiano es poco profundo y líquido, cuenta con una regulación institucional que frena la competencia y muestra alta concentración de actores, falta de estrategias para atraer inversión y presencia de arbitrajes regulatorios.

En segundo lugar, se propone **crear la licencia de asesor independiente** a través de una ley que incluya una nueva licencia y contenidos mínimos de gobierno corporativo y que permita cubrir personas naturales o jurídicas, considerando que el modelo de asesoría actual es restrictivo: limita la oferta de productos, no incorpora canales digitales ni las asesorías por plataformas, o incluso nuevos actores como *influencers*, y reduce la competencia. Como tercera medida, se sugiere aumentar la participación de pequeñas y medianas empresas en el mercado por medio de la eliminación y de la prohibición de las sociedades por acciones simplificadas (SAS) como emisores (artículo 4 de la Ley 1258 de 2008) y la modificación del Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con un régimen diferenciado con menores costos y requisitos, desarrollo del mercado secundario y garantías.

Por último, se propone **consolidar la integración regional** considerando el tamaño y la relevancia del mercado colombiano, las actuales limitaciones existentes en oferta y demanda, así como una política tributaria que no incentiva la inversión. En este sentido, se deberían introducir modificaciones en el Decreto 2555 de 2010 respecto a: (1) la coordinación entre supervisores y el intercambio de información; y (2) el cierre de brechas regulatorias relacionadas con la integración horizontal de infraestructura, así como una modificación a la Ley del Mercado de Capitales.

13. Esta misión, iniciativa del Gobierno de Colombia, el Banco Mundial y la Cooperación Suiza, planteó más de 50 recomendaciones para modernizar el mercado; entre ellas, fortalecer la URF, mejorar la coordinación institucional y simplificar la estructura del mercado, incluyendo esquemas más flexibles para que las pymes accedan a financiamiento, menos barreras para inversionistas y emisores, y ajustes operativos y tributarios, con el objetivo de conectar el ahorro con la inversión productiva y fortalecer el crecimiento económico.

14. Si bien en los últimos dos o tres años se ha avanzado en la mesa de trabajo “Mercado de Capitales en Colombia, Colombia destino de inversión”, es necesario conocer avances a la fecha y temas pendientes en torno a los pilares definidos en esta hoja de ruta respecto a liquidez, emisores, accesibilidad y promoción.

15. También conviene retomar el documento *Política pública para el desarrollo del sistema financiero y del mercado de capitales para el periodo 2020-2025*, que incluye reformas que buscan también dinamizar el mercado de capitales.



Esta profundización del mercado de capitales a nivel regulatorio también requiere atención a aspectos como: eliminar las asimetrías regulatorias entre fondos de capital privado (FCP), fondos de inversión colectiva (FICl) y vehículos tradicionales (Decreto 2555 de 2010); que la documentación para fusiones y escisiones no exija el aviso en diario físico, que

hoy resulta anacrónico (lo cual requiere modificar la Circular Básica Jurídica, parte III, título I, capítulo IV), para que se permitan notificaciones digitales; y alivianar ciertos requisitos para inversionistas extranjeros de portafolio como el RUT de inversionistas extranjeros.



5 Referencias

- 1 Banrep. (2026, 29 de abril). *Indicadores Bre-B – Directorio Centralizado (DICE)*. <https://www.banrep.gov.co/es/bre-b/indicadores-dice>
- 2 BdO. (2025a). *Análisis de la exclusión crediticia de los micronegocios*. <https://www.bancadelasoportunidades.gov.co/sites/default/files/2025-07/21072025%20An%C3%A1lisis%20de%20la%20Exclusi%C3%B3n%20Crediticia%20de%20los%20Micronegocios.pdf>
- 3 BdO. (2025b). *Corresponsales 2.0*. https://www.bancadelasoportunidades.gov.co/sites/default/files/2025-12/Corresponsales%202.0%20en%20Colombia%20-%20redisen%CC%83ando%20su%20rol%20estrategia%CC%81gico%20para%20la%20inclusi%C3%B3n%20financiera%20en%20la%20era%20digital_0.pdf
- 4 BdO y SFC. (2025). *Reporte de Inclusión Financiera 2024*. https://www.bancadelasoportunidades.gov.co/sites/default/files/2025-06/BDO_RIF%202024_20062025.pdf
- 5 BIS. (s. f.). *Basilea III: marco regulador internacional para los bancos*. https://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm
- 6 Cabrera, W., Gamba, S., Gómez, C. y Villamizar-Villegas, M. (2022). *Examining Macroprudential Policy through a Microprudential Lens*.
- 7 Colombia Fintech. (2026a). *Colombia Fintech 2026-2030. Hoja de ruta para un sistema financiero incluyente, competitivo e innovador*. https://51043713.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/51043713/ColombiaFintech2026-2030_WEB-1.pdf
- 8 Colombia Fintech. (2026b). *Fintech Snapshot – Informe Sectorial 2026*. <https://colombiafintech.co/2026/04/23/fintech-snapshot-informe-sectorial-2026/>
- 9 CPC. (2024a). *Informe Nacional de Competitividad 2024-2025*.
- 10 CPC. (2024b). *Resultados encuesta de prospectiva INC 2024-2025*.
- 11 DANE. (2025, 30 de julio). *Encuesta de Micronegocios (Emicron) 2024* [Archivo de Excel]. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/mercado-laboral/micronegocios>
- 12 FMI. (2026, 30 de abril). *Integrated Macroprudential Policy (iMaPP) Database* [Archivo de Excel]. <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/iMaPPDatabase.aspx>
- 13 Gómez-Pineda, J. G., Murcia-Pabón, A., Cabrera-Rodríguez, W.-A., Vargas-Herrera, H. y Villar-Gómez, L. (2023). *The monetary and macroprudential policy framework in Colombia in the last 30 years: the lessons learnt and the challenges for the future*. <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/89641e47-b491-4e88-a542-b93b3a726373/content>
- 14 Klapper, L., Singer, D., Starita, L. y Norris, A. (2025). *The Global Findex Database 2025: Connectivity and Financial Inclusion in the Digital Economy*. <http://hdl.handle.net/10986/43438>
- 15 Maloney, W. F., Cirera, X. y Ferreyra, M. M. (2025, 9 de septiembre). *Recuperar el siglo perdido de crecimiento. Hacia economías de aprendizaje en América Latina y el Caribe*. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/43225d85-4403-4d10-9751-dff02b2d0470>
- 16 Mora-Arbeláez, T. A., García, A. J., Gómez-González, J. E. y Villamizar-Villegas, M. (2015). *Una historia exhaustiva de la regulación financiera en Colombia*. https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_887.pdf
- 17 Reina, M. (Anfitrión). (2026, 6 de abril). Seis meses de Bre-B: resultados, aprendizajes y lo que viene (N.º 25) [Episodio de podcast]. En *Cuentas y Cuentos*. Spotify.
- 18 The Decision Lab. (s. f.). *Why do we use the same skills everywhere?* <https://thedecisionlab.com/biases/law-of-the-instrument>