

Hoja de ruta

# Regulación del Sector Financiero

Visión 2030



Unidad de Proyección Normativa  
y Estudios de Regulación Financiera

Diana Larisa Caruso Lopez

**Directora (E)**

Magda Mariana Aya Guerrero

**Subdirectora de Desarrollo de Mercados**

Juan Oswaldo Manrique Camargo

**Subdirector de Regulación Prudencial (E)**

Diana Carolina Mesa Tellez

**Asesor**

Carolina Torres Caro

**Asesor**

Felipe Antonio Londoño Niño

**Asesor**

Lucas Rodríguez Gómez

**Asesor**



# Contenido

<b>Introducción</b>	<b>1</b>
<b>Avances destacados</b>	<b>2</b>
Fortalecimiento de la estabilidad y confianza en el sistema financiero	3
Analizar continuamente las necesidades regulatorias para el adecuado funcionamiento del sistema de protección social integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común	15
Profundización del desarrollo del mercado de capitales	16
Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros	22
<b>Retos persistentes y agenda actual</b>	<b>29</b>
Fortalecimiento de la estabilidad y confianza en el sistema financiero	30
Profundización del desarrollo del mercado de capitales	33
Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros	38
<b>Temáticas señaladas por la industria no desarrolladas</b>	<b>43</b>
Fortalecer de la estabilidad y confianza en el sistema financiero	44
Analizar continuamente las necesidades regulatorias para el adecuado funcionamiento del sistema de protección social integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común	45
Profundización del desarrollo del mercado de capitales	46
Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros	48
<b>Temas identificados</b>	<b>50</b>
Fortalecimiento de la estabilidad y confianza en el sistema financiero	51

Analizar continuamente de necesidades regulatorias para el adecuado funcionamiento del sistema de protección social integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común	55
Profundización del desarrollo del mercado de capitales	56
Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros	58

# Introducción

La Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF) invita a sus grupos de valor y partes interesadas a participar del proceso de estructuración de su plan de trabajo que propondrá desde la entidad con miras a que en 2030 el sector financiero sea líder en contribución al desarrollo económico colombiano. Reiteramos como objetivos estratégicos de la actuación de la URF:

Imagen 1



El objetivo de la encuesta es identificar y priorizar las necesidades de los grupos de valor respecto al sector bancario y de crédito, pensional, asegurador, solidario y del mercado de valores que permitan contribuir a los objetivos estratégicos listados.



**Avances**  
**destacados**

Con el propósito de contextualizar el mapeo de temáticas a evaluar y posteriormente incluir en la hoja de ruta regulatoria 2026-2030, se presenta a continuación la clasificación de los principales decretos y estudios elaborados, agrupándolos según los cuatro objetivos estratégicos previamente señalados.



## Fortalecimiento de la estabilidad y confianza en el sistema financiero

De manera agregada, en esta arista se ha adelantado una agenda regulatoria amplia y sostenida, orientada a robustecer la resiliencia del sistema financiero, proteger el ahorro del público y fortalecer la gobernanza de las entidades, en línea con los estándares internacionales y las particularidades del sistema colombiano.

Las iniciativas desarrolladas en materia de banca y conglomerados financieros responden a la necesidad de adecuar el marco prudencial colombiano a estructuras financieras cada vez más complejas, interconectadas y diversificadas. En este contexto, la URF dio un giro estructural a partir de la reglamentación de la Ley 1870 de 2017, mediante el cual se configuró el andamiaje de un esquema de supervisión comprensiva y consolidada de los conglomerados financieros.

Esta construcción inició con la definición del perímetro subjetivo de supervisión y de los criterios de proporcionalidad aplicables a los grupos financieros (D246/18), facultando al supervisor delimitar el universo de entidades relevantes para efectos prudenciales sin perder la capacidad de requerir información y reincorporar vehículos cuando su perfil de riesgo así lo ameritara. Sobre esta base, se introdujo el eje central del nuevo esquema prudencial, al establecer que el patrimonio técnico consolidado del conglomerado no puede ser inferior a su patrimonio adecuado, asignando esta responsabilidad al holding financiero y definiendo metodologías de cálculo que evitan la doble contabilización de capital (D774/18). De manera complementaria, se desarrolló un

régimen específico de supervisión consolidada que precisó la noción de vinculados a nivel de conglomerado, reforzó las obligaciones de gobierno corporativo del holding y estableció límites cuantitativos a las exposiciones intragrupo y con vinculados, tanto dentro como fuera de balance (D1486/18).

En paralelo, avanzamos en el fortalecimiento del marco de gestión de crisis, superando que el enfoque central sea exclusivamente sobre la liquidación y el pago del seguro de depósitos. En una primera etapa, se optimizó el procedimiento de pago del seguro administrado por Fogafín, agilizando la restitución de los recursos a los depositantes y reduciendo fricciones operativas en escenarios de liquidación forzosa (D1535/16). Asimismo, se incorporaron mecanismos de resolución orientados a preservar la continuidad de funciones críticas, tales como la compra de activos y asunción de pasivos y la figura del banco puente, bajo el principio de menor costo frente al pago del seguro y con reglas claras sobre su duración y operación (D521/18). Este esquema se completó con la adopción de un enfoque preventivo, al exigir a las entidades vigiladas la elaboración de planes de resolución y crear una instancia formal de coordinación interinstitucional entre la Superintendencia Financiera de Colombia y Fogafín para la gestión integral de escenarios de estrés financiero (D923/18).

Avanzamos en la convergencia hacia estándares internacionales de solvencia bancaria. La incorporación de Basilea III redefinió la arquitectura de capital de los establecimientos de crédito, fortaleciendo la calidad del patrimonio técnico, introduciendo colchones de capital y estableciendo consecuencias prudenciales claras ante su incumplimiento, bajo un esquema de transición gradual que permitió la adaptación ordenada de las entidades (D1477/18). Este proceso se completó con la incorporación explícita del riesgo operacional como componente del cálculo de los activos ponderados por nivel de riesgo, mediante la adopción de la metodología estandarizada del Comité de Basilea (D1421/19).

El régimen aplicable a la gestión del riesgo de concentración evolucionó hacia un esquema moderno de grandes exposiciones, sustituyendo los

antiguos cupos individuales de crédito por límites patrimoniales frente a contrapartes y grupos conectados, exigibles tanto a nivel individual como consolidado (D1533/22). Posteriormente, este marco fue objeto de ajustes técnicos orientados a precisar la definición de vinculado y a calibrar su aplicación en entidades con regímenes especiales, así como a reconocer particularidades del sector público y de ciertos esquemas de garantía, sin desvirtuar la lógica estructural del régimen (Dtos1358/24 y 573/25).

Finalmente, en materia de banca se incorporaron ajustes orientados a modernizar instrumentos específicos del negocio bancario, mediante la actualización del régimen de bonos hipotecarios como mecanismo de fondeo de largo plazo para la financiación de vivienda (D353/16) y la regulación de la gestión de recursos inactivos del sistema financiero, asignándoles una destinación social sin afectar los derechos de los titulares (D953/16).

## Resumen de decretos Banca y Conglomerados financieros

Imagen 1

### **Reglamentación Ley 1870/2018 conglomerados y vinculados**

- Criterios de exclusión para conformación de conglomerados financieros y alcance de la supervisión consolidada. (246 de 2018)
- Capital adecuado de los conglomerados financieros y patrimonio a nivel de holding. (774 de 2018)
- Definición de vinculados al conglomerado financiero y gestión de riesgos intragrupo (1486 de 2018)

### **Adopción de estándares internacionales – Basilea III Capital y solvencia de EC**

- Implementación de requerimientos de capital, apalancamiento y colchones prudenciales (1477 de 2018)
- Incorporación del capital por riesgo operacional y ajuste de la relación de solvencia (1421 de 2019)

### **Gestión de crisis, mecanismos de resolución, pago de seguro de depósito**

- Mecanismos de resolución y pago del seguro de depósitos (1535 de 2016)
- Mecanismos de resolución, banco puente y asunción de activos y pasivos (521 de 2018)
- Planes de resolución y coordinación interinstitucional para la gestión de crisis (923 de 2018)

### **Grandes exposiciones, vinculados y gobierno corporativo prudencial**

- Régimen de grandes exposiciones y transacciones con vinculados en establecimientos de crédito (1533 de 2022)
- Fortalecimiento del control prudencial de vinculados y ajustes al régimen de transición (1358 de 2024)

### **Riesgo de crédito**

- Garantías admisibles (466 de 2016)
- Modificación del tratamiento prudencial del riesgo de crédito y concentración de exposiciones, con énfasis en libranza (573 de 2025)

### **Otros**

- Emisión y colocación de bonos hipotecarios por parte de EC (353 de 2016)
- Traslado, reintegro e inversión de los recursos de cuentas corrientes y de ahorro abandonadas (953 de 2016)

Fuente: Elaboración propia

En materia de seguros avanzamos consistentemente en el fortalecimiento del marco prudencial y en una convergencia gradual hacia estándares internacionales, con énfasis en la gestión integral de riesgos, la solidez patrimonial y la protección de los tomadores. En este proceso, se consolidó el régimen de inversión de las reservas técnicas, orientado a mejorar la coherencia entre la calidad, liquidez y perfil de riesgo de los activos y pasivos derivados de los contratos de seguro, mitigando descalces financieros (D2103/16). Complementariamente, se ajustó el plazo de acreditación de la Reserva de Insuficiencia de Primas del ramo SOAT, atendiendo las particularidades técnicas y su elevada volatilidad (623/17).

Complementariamente, se introdujeron ajustes a la renta vitalicia inmobiliaria, orientados a asegurar una gestión adecuada de riesgos financieros, actuariales e inmobiliarios asumidos por las aseguradoras (D1398/20), junto con el fortalecimiento de las reglas aplicables a la contratación de seguros por cuenta de deudores, reforzando la protección del consumidor financiero y mitigando potenciales conflictos de interés (D1084/21).

En desarrollo del pilar de acceso universal a los seguros, con apoyo del PNUD, en 2025 se adelantó un diagnóstico del esquema de comercialización de seguros en Colombia, que permitió identificar brechas frente a estándares internacionales y definir líneas de acción orientadas a impulsar la innovación, competencia e inclusión, preservando la protección al consumidor.

De manera paralela, en desarrollo de la Hoja de Ruta del sector asegurador, impulsamos una estrategia secuencial de convergencia hacia la NIIF 17 y hacia un marco prudencial basado en riesgos consistente con Solvencia II, mediante ajustes al patrimonio técnico orientados a fortalecer la calidad y capacidad de absorción de pérdidas del capital (D1349/20), la incorporación de la NIIF 17 y la actualización del régimen de reservas técnicas (D1271/24 y D1272/24), acompañado de esquemas de transición para facilitar una implementación gradual y ordenada por parte del sector (D0217/26 y D0219/26).

## Resumen de decretos Seguros

Imagen 2

### Convergencia a un esquema prudencial basado en riesgos – Solvencia II

- Criterios e instrumentos admisibles de capital orientados a la calidad y suficiencia (1349 de 2019)
- Modernización del régimen prudencial, metodologías de medición basadas en riesgos Solvencia II, régimen de reservas técnicas, valoración económica y gestión integral del riesgo (1272 de 2024)
- Régimen de transición prudencial para la exigibilidad (219 de 2026)

### Reservas técnicas

- Régimen de inversiones y reservas técnicas del sector asegurador (2103 de 2016)
- Definición del plazo para la constitución de la reserva de insuficiencia de primas del SOAT (623 DE 2017)

### Estándares internacionales de información financiera – NIIF 17

- Incorporación de la NIIF 17 – Contratos de Seguro al marco contable nacional (1271 de 2024)
- Ajuste y aplazamiento del régimen transitorio para la implementación de la NIIF 17. Naturaleza técnico-contable (217 de 2026)

### Esquema de aseguramiento vinculado al crédito y control de prácticas de mercado

- Seguros tomados por entidades financieras por cuenta de sus deudores, reglas sobre selección de aseguradoras, transparencia de costos, gobierno del proceso de contratación y mitigación de conflictos de interés (1084 de 2021)

### Productos

- Renta vitalicia inmobiliaria como modalidad aseguradora (1398 de 2020)

Fuente: Elaboración propia

En materia pensional, la URF ha seguido una línea consistente orientada a modernizar el régimen de inversiones y fortalecer la gestión prudencial del riesgo, avanzando hacia esquemas más flexibles y técnicos alineados con estándares internacionales. En este proceso se amplió y ajustó el régimen de inversión de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías, ampliando de manera controlada el universo de activos elegibles y diversificación de portafolios (D765/16), se introdujeron ajustes específicos para mejorar el calce entre activos y pasivos en el Fondo Especial de Retiro Programado (D059/18) y se estandarizó la medición del desempeño y la rentabilidad mínima (D2392/18). De manera complementaria, se consolidó el esquema multifondos mediante reglas automáticas de asignación basadas en el ciclo de vida con el fin de alinear las decisiones de inversión con el horizonte de ahorro y el perfil de riesgo de los afiliados (D959/18).

Avanzamos hacia un desarrollo y sofisticación de los mercados financieros, eficiente y basado en principios, flexibilizando límites cuantitativos y reforzando el rol de los órganos de dirección (D1393/20), al tiempo que se actualizó integralmente el marco aplicable a los fondos voluntarios de pensiones (D1207/20) y se introdujeron ajustes técnicos a la rentabilidad mínima para entornos de bajas tasas de interés (D270/21). En la misma línea, se fortaleció la articulación entre el sistema pensional y el financiamiento del desarrollo productivo mediante inversiones mínimas en capital privado y deuda privada (D1458/22).

Más recientemente, se introdujo un ajuste estratégico al régimen de inversión en activos del exterior, con un límite global y un esquema de transición progresivo (D369/26), reforzando las obligaciones de planeación, monitoreo y reporte.

## Resumen de decretos en Pensiones

Imagen 3

## Régimen de inversiones y gestión prudencial del riesgo

- Régimen de inversión de los FP reorganizar activos admisibles y permitir la inversión en nuevos instrumentos (765 de 2016)
- Régimen del Fondo Especial de Retiro Programado (RAIS), ajuste régimen de inversiones y valoración de activos, enfoque en el calce activo-pasivo y gestión del riesgo (059 de 2018)
- Régimen de inversión de los FP obligatorias y de cesantías, eliminación y flexibilización de límites, incorporación instrumentos alternativos y estándares de conducta prudente (1393 de 2020)
- Inversión mínima obligatoria del 3 % del RAIS en fondos de capital privado y/o deuda privada destinados a proyectos productivos en Colombia (1458 de 2022)
- Límite global a inversión en activos del exterior de los fondos de pensiones obligatorias, obligaciones de planeación y reporte (369 de 2026)

## Rentabilidad mínima y medición del desempeño

- Metodología para cálculo de rentabilidad acumulada de los fondos de pensiones obligatorias y cesantías, criterios técnicos estandarizados (NAV) para mejorar comparabilidad y transparencia (2392 de 2018)
- Homologación de metodología de cálculo de rentabilidad mínima del portafolio de cesantías de corto plazo, alineándola con metodologías del régimen pensional obligatorio (270 de 2021)

## Esquema multifondos y asignación por defecto

- Reglas asignación por defecto de afiliados al esquema de multifondos del RAIS, con criterios automáticos de edad, horizonte de ahorro y perfil de riesgo (959 de 2018) (217 de 2026)

## Fondos voluntarios de pensiones

- Incentivos desempeño administradores fondos voluntarios de pensiones,

Fuente: Elaboración propia

En el sector de ahorro y crédito de la economía solidaria, la actuación regulatoria se ha orientado a fortalecer de manera progresiva la estabilidad, resiliencia y sostenibilidad del subsector, reconociendo sus particularidades jurídicas, operativas y de riesgo. En este marco, la regulación avanzó hacia la construcción de un esquema prudencial más coherente y proporcional, enfocado en cerrar brechas estructurales en materia de solvencia, gobierno y gestión de riesgos.

En una primera etapa, se reforzaron las condiciones patrimoniales y prudenciales aplicables a los fondos de empleados estableciendo requisitos mínimos de patrimonio, límites prudenciales a la exposición individual y condiciones básicas para el desarrollo de la actividad crediticia (D344/17). De manera complementaria, se incorporaron estándares mínimos de buen gobierno, transparencia y revelación de información para las cooperativas de ahorro y crédito y los fondos de empleados de categoría plena, orientados a fortalecer la participación democrática, la idoneidad de los órganos de administración y control, la adecuada gestión de los conflictos de interés y la independencia de la revisoría fiscal (D962/18).

Avanzamos hacia un enfoque más integral de gestión de riesgos, con especial énfasis en el riesgo de liquidez, fortaleciendo los sistemas de administración de riesgos, introduciendo indicadores prudenciales específicos para su medición y monitoreo, ajustando la composición del fondo de liquidez y reconociendo el carácter permanente de determinados depósitos, estableciendo límites a concentraciones excesivas de captaciones y aportes sociales (D704/19), permitiendo mejorar la capacidad del subsector para enfrentar escenarios de estrés y promover una gestión más prudente de los recursos captados.

De manera complementaria, y con el fin de fortalecer la coordinación interinstitucional como elemento clave para la preservación de la estabilidad del subsector, se creó la Comisión Intersectorial de Coordinación del Subsector de la Economía Solidaria que presta servicios de ahorro y crédito (CCAC) como instancia de análisis, seguimiento y articulación entre autoridades con competencias en la materia (D1997/19).

Sobre la base de estos desarrollos normativos y de un estudio técnico realizado con el apoyo de la CAF, en el acompañamiento institucional para la consolidación de buenas prácticas regulatorias, la URF publicó en 2022 la Hoja de Ruta para el sector solidario de ahorro y crédito, concebida como un instrumento de política regulatoria de mediano y largo plazo orientado a reconfigurar la arquitectura regulatoria del subsector bajo criterios de proporcionalidad y diferenciación, fortalecer de manera integral su red de seguridad financiera y avanzar hacia esquemas de supervisión basados en riesgos.

En desarrollo de la Hoja de Ruta, se profundizó el enfoque diferencial del marco prudencial mediante una clasificación por categorías de las cooperativas de ahorro y crédito, consolidando un esquema regulatorio segmentado y proporcional permitiendo la optimización de la asignación de cargas y modernización del marco prudencial del sector (D1544/24).

La publicación en 2025 del Estudio de diagnóstico sobre cobertura y liquidez del sector solidario, desarrollado con apoyo técnico de la CAF, permitió identificar brechas en el acceso a mecanismos de liquidez y aseguramiento de depósitos y formuló recomendaciones para la evolución de los esquemas de protección aplicables a los fondos de empleados y al subsector en su conjunto. Paralelamente, se estructuraron propuestas dirigidas al fortalecimiento institucional de la Superintendencia de la Economía Solidaria, incluyendo la elaboración del Documento técnico para la creación de un Consejo Asesor, concebido como una instancia de apoyo especializado para la toma de decisiones en materia financiera y de gestión de riesgos, los cuales fueron remitidos a dicha entidad para su consideración y trámite.

Finalmente, en el marco de la agenda regulatoria 2026, se vienen desarrollando iniciativas orientadas a: (i) fortalecer la red de seguridad financiera y la eficiencia operativa del subsector, mediante el proyecto de decreto de optimización del pago del seguro de depósitos con el propósito de agilizar el acceso de los asociados a sus recursos en escenarios de liquidación; (ii) reglas para el uso de centros de servicios compartidos, esquemas de cooperación y apoyo externo, con el fin de fortalecer la

gestión operativa y de riesgos y facilitar el cumplimiento de las exigencias prudenciales y de supervisión, especialmente en entidades de menor tamaño; así como, la figura de corresponsalía para fondos de empleados por categoría y el acceso a redes diferenciales; y (iii) actualización del marco regulatorio prudencial aplicable a las cooperativas de ahorro y crédito, incluyendo los requerimientos sobre cantidad y calidad del capital, el cálculo de la solvencia y los esquemas de gestión de los riesgos de liquidez, operacional y de mercado. Iniciativas que actualmente se encuentran en trámite de expedición ante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## Resumen de decretos del sector ahorro y crédito de la economía solidaria

Imagen 4

### Fortalecimiento prudencial

- Requisitos patrimoniales, límites de exposición individual y condiciones para la operación crediticia de fondos de empleados que realizan actividad de ahorro y crédito (344 de 2017)
- Actualización del marco prudencial para cooperativas de ahorro y crédito (CAC): cantidad y calidad del capital, fortalecimiento del cálculo de solvencia y APNR (En trámite de expedición)

### Gestión del riesgo de liquidez y estabilidad financiera

- Sistema de administración del riesgo de liquidez, fondo de liquidez, IRL, concentración de captaciones y aportes sociales para CAC (704 de 2019)

### Regulación diferencial del subsector

- Clasificación de cooperativas de ahorro y crédito y cooperativas multiactivas e integrales con sección de ahorro y crédito, como base para una regulación diferencial y proporcional (1544 de 2024)

### **Buen gobierno**

- Criterios mínimos de buen gobierno, revelación de información, idoneidad de órganos de administración y control, gestión de conflictos de interés y transacciones con partes interesadas (962 de 2018)

### **Eficiencia operativa, cooperación sectorial y uso de infraestructuras compartidas**

- Reglas para el uso de Centros de Servicios Compartidos, Esquemas de Cooperación y Coordinación y Apoyo Externo, por parte de entidades solidarias con ahorro y crédito (En trámite de expedición)

### **Estudios técnicos de cobertura y liquidez del subsector de ahorro y crédito de la economía**

- Analizó la ausencia de un PUI para CAC, la falta de seguro de depósitos para FE y MUT, y las limitaciones de liquidez de Fogacoop.
- Evaluó alternativas viables y buenas prácticas para fortalecer integralmente la red de seguridad financiera del sector. (Publicado 2025)

### **Coordinación institucional y fortalecimiento red de seguridad**

- Creación de la Comisión Intersectorial de Coordinación del Subsector Solidario de Ahorro y Crédito (CCAC) para seguimiento, análisis de estabilidad y articulación de autoridades (1997 de 2019)
- Optimización del pago del seguro de depósitos de FOGACOOOP, pago directo con la base de ahorradores sin esperar resolución de acreencias (En trámite de expedición)
- Consejo asesor SES (Entregado) Supervisión especializada y fortalecimiento del supervisor (Entregado)

Fuente: Elaboración propia



Analizar continuamente las necesidades regulatorias para el adecuado funcionamiento del sistema de protección social integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común

Previo al pronunciamiento definitivo de la Corte Constitucional sobre la Ley 2381 de 2024, la URF avanzó en la proyección y expedición de desarrollos reglamentarios orientados a sentar las bases operativas y prudenciales del sistema pensional basado en pilares. En este marco, se definió el marco prudencial para las Administradoras del Componente Complementario de Ahorro Individual (ACCAI), estableciendo requisitos de autorización, reglas de gobierno corporativo y criterios técnicos de patrimonio adecuado (D1558/24) y se reguló la administración del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, su régimen de inversión, condiciones de administración y un modelo de gobernanza orientado a la protección de los recursos. (D574/25).

## Resumen de decretos reforma pensional

Imagen 5

### Nuevos esquemas

- Requerimientos de patrimonio adecuado para las Administradoras del Componente Complementario de Ahorro individual (ACCAI) (1558 de 2024)

Fuente: Elaboración propia

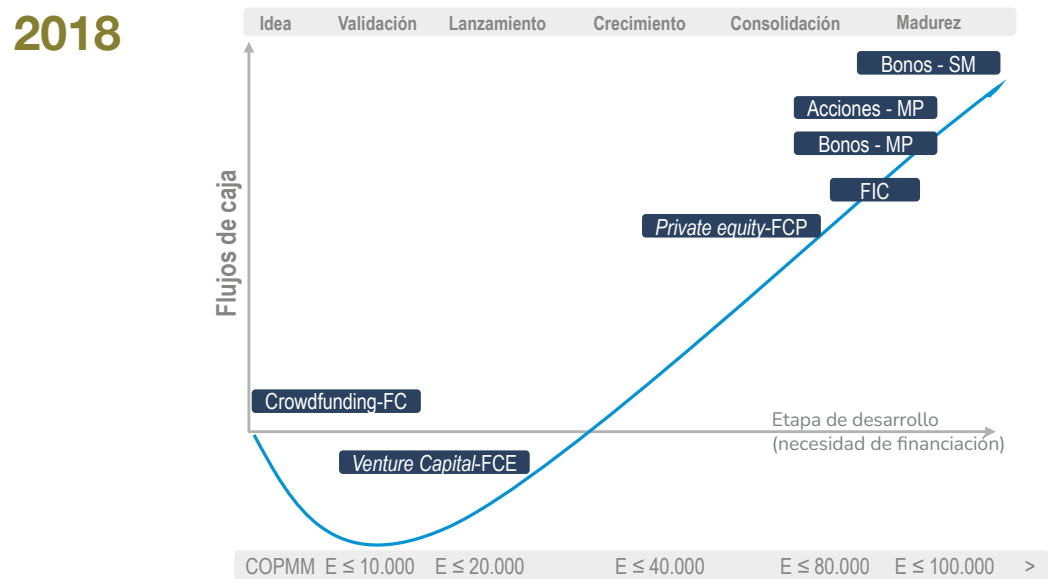


## Profundización del desarrollo del mercado de capitales

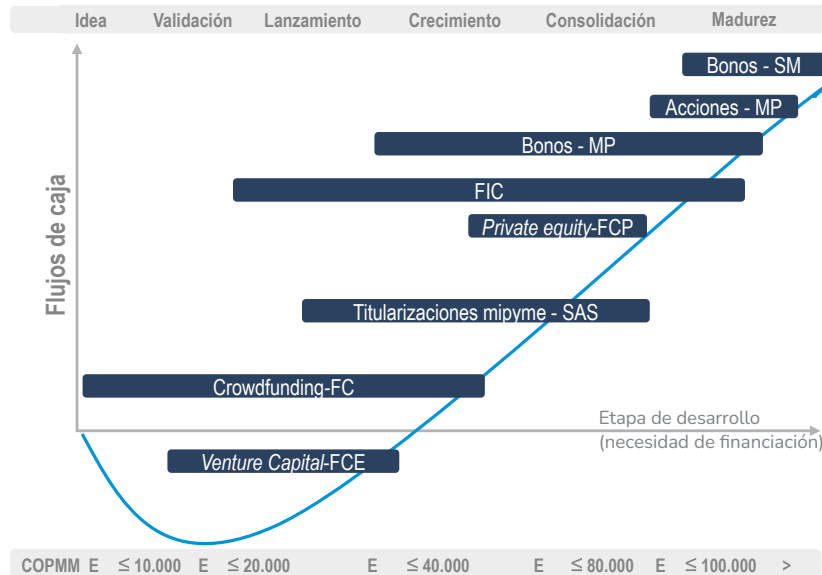
Como logros en este frente, consideramos pertinente señalar que las iniciativas regulatorias diseñadas por la URF han contribuido y pretenden fortalecer las alternativas de financiación para cada una de las etapas de desarrollo empresarial. Como se observa en la siguiente gráfica en 2018, un segmento importante del tejido empresarial local no contaba con fuentes alternativas de financiación al crédito bancario en el mercado de valores. Particularmente, las personas naturales o empresas unipersonales no tenían ninguna forma de acceder a recursos para sus proyectos productivos en el mercado de valores y las PyME o empresas que buscaran financiación con tiquetes entre los \$10.000 a \$40.000 MM no tenían disponibles instrumentos de financiación en este mercado.

### Comparación financiación no bancaria en Colombia 2018-2026

Imagen 6



2026



Fuente: Elaboración propia

En la actualidad las personas naturales con proyectos productivos en operación pueden acceder a financiación colaborativa (D034/25) y se amplió el monto máximo de emisión en crowdfunding a aproximadamente \$80.000 MM lo que permite a empresas de mayor tamaño a acceder a recursos de deuda o equity por esta vía (D1235/20), los FIC pueden hacer inversiones en diversos tamaños de empresa con montos mínimos menores de fondo y estrategias de financiación descubiertas (D265/24).

De otro lado, se modificaron los requisitos de emisión de bonos en plazo y monto por lo que empresas de menor tamaño a los emisores tradicionales pueden acceder al mercado principal y, además, se creó la categoría de emisores conocidos en adición a los recurrentes para que nuevos participantes en el mercado puedan gozar tanto de los beneficios de inscripción automática (D1239/24). Por último, se busca contribuir a las alternativas de financiación de Mipyme a través del vehículo de titularización con el decreto en la materia que está por expedirse.

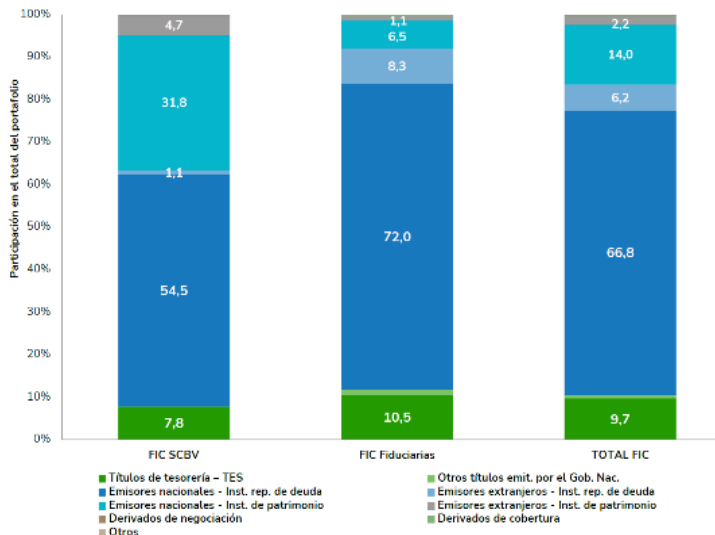
La regulación proyectada por la URF ha promovido un entorno robusto, dinámico, moderno e innovador que incentiva el desarrollo de nuevos instrumentos y productos para financiar más empresas y proyectos

productivo. Lo anterior, ha permitido la creación y crecimiento de la financiación colaborativa en sus siete años de operación, con canalización del ahorro de los hogares a aproximadamente 300 proyectos en 24 sectores de la economía y con un monto agregado de más de \$140.000 MM<sup>1</sup>. Igualmente se destaca que después de que en 2022 y 2023 no se dieran ofertas públicas en el segmento de renta variable entre 2024 y 2025 se tuvieron 5 operaciones de esta naturaleza y el monto de ofertas públicas totales muestran una marcada tendencia de recuperación con un crecimiento pasando de \$5,9 bn en 2021 a \$16.1 bn al cierre de 2025<sup>2</sup>.

## Financiación empresarial en el mercado de valores

Gráfica1

### Participación portafolio – FIC



		FIC (fiduciarias, SCBV)			
		Saldos en millones de pesos			Var. real anual
		Dic. 2024	Nov. 2025	Dic. 2025	Dic. 2025
FIC fiduciarias	Activo	99.918.760	116.037.055	116.463.942	10,9%
	Utilidades	8.325.588	8.676.020	9.092.620	3,9%
	No. de FIC	134	141	140	4,5%
FIC SCBV	Activo	40.627.502	46.524.235	45.830.942	7,3%
	Utilidades	4.300.120	6.745.034	7.022.975	55,4%
	No. de FIC	82	91	91	11,0%
Total FIC	Activo	140.546.262	162.561.291	162.294.884	9,9%
	Utilidades	12.625.716	15.421.054	16.115.595	21,4%
	No. de FIC	216	232	231	6,9%

		FCP (fiduciarias, SCBV)			
		Saldos en millones de pesos			Var. real
		Dic. 2024	Nov. 2025	Dic. 2025	Dic. 2025
FCP fiduciarias	Activo	38.572.036	38.038.928	40.023.756	-1,3%
	Utilidades	2.558.328	2.642.314	3.513.368	30,7%
	No. de FCP	72	74	75	4,2%
FCP SCBV	Activo	10.194.887	16.263.146	16.816.545	56,9%
	Utilidades	595.424	885.697	1.018.374	62,7%
	No. de FCP	41	44	43	4,9%
Total FCP	Activo	48.766.922	54.302.074	56.840.301	10,9%
	Utilidades	3.153.753	3.528.011	4.531.742	36,7%
	No. de FCP	113	118	118	4,4%

Fuente: SFC

Adicionalmente, como se observa en la gráfica siguiente más del 65% de las inversiones de los FIC (aprox. \$100 bn) se destinan a canalizar recursos de deuda a empresarios locales y más alrededor del 10% de (aprox. \$16 bn) han sido invertidos en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales. Destacamos también que además de que el número agregado de FIC y FCP se triplicó entre 2021 y 2025, entre el cierre de 2024 y 2025, los activos administrados en los dos vehículos crecieron alrededor del 10%<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Datos agregados Ascenso y Bloom

<sup>2</sup> Cifras SFC

<sup>3</sup> SFC. Informe de Actualidad del Sistema Financiero diciembre 2025-

Se considera relevante destacar que entre los más recientes avances regulatorios se da la expedición del Decreto 451 de 2026 que actualiza la regulación para las ofertas públicas de adquisición (OPA). Esta revisión integral tiene como objetivos: i) incentivos adecuados para la toma de decisiones informadas por parte de los inversionistas; ii) facilitar el ingreso de nuevos emisores al mercado de valores; y, iii) promover una mayor competencia en este tipo de transacciones y proteja a los accionistas del emisor afectado.

La iniciativa que se construyó a partir de la aplicación de la metodología de Análisis de Impacto Normativo completo sobre las oportunidades de mejora en la regulación tiene como disposiciones destacadas:

- Se unifica el régimen de todos los tipos de OPA: obligatorias, voluntarias, sobrevinientes, competidoras en un único título para crear un capítulo autocontenido.
- Se fortalece el régimen de información respecto del oferente, la financiación de la operación y los intereses que él o sus relacionadas tienen en el emisor objeto de la OPA.
- Se introduce la posibilidad de hacer OPA voluntaria por acciones preferenciales con el fin de alinear los intereses de sus tenedores con el potencial cambio de control generado por la operación.
- El emisor objeto de la oferta puede publicar un concepto comunicando al mercado los términos de la oferta en los que no está de acuerdo.
- Se amplía el plazo para las competidoras y se permite a los accionistas del emisor objeto de la OPA hacer o buscar OPA competidoras sin violar el deber de pasividad.
- Adoptando el estándar internacional, se introduce un periodo de congelamiento de 9 meses para ofertas subsecuentes.
- Con el fin de generar eficiencias en la transacción se aclara el procedimiento para mejoras en las ofertas, se reducen de 3 a 2 avisos de la oferta, se fija el plazo de aceptaciones a 30 días y se elimina la suspensión de la negociación de la acción.

En términos de la demanda, según cifras de la BVC se destaca que la participación de personas naturales en el mercado accionario local se ha duplicado entre 2024 y 2025; de acuerdo con datos de Asofiduciarias, al cierre de 2025 las personas naturales representan el 25% de los AuM de los FIC y se resalta que el número de este tipo de inversionistas en FCP se ha multiplicado 4 veces entre 2018 y 2025 (D1235/20).

Por su parte, en los intermediarios del mercado de valores se ha logrado promover operaciones que fomentan la liquidez con las iniciativas del Decreto 1239 de 2024. Se señala que de acuerdo con cifras de la BVC entre septiembre de 2024 y 2025 las ventas en corto crecieron el 15%, las TTV el 6,1% y se crearon 8 programas de formadores de liquidez.

Desde el punto de vista de las infraestructuras y las operaciones de back office en el mercado de valores se destaca que a cierre de 2025 y cerrando la brecha respecto a los estándares internacionales, los activos en custodia alcanzaron \$384,5 bn (34% de los AuM de la totalidad del sector financiero). Se resalta que actualmente la custodia de valores hoy cubre los segmentos de FIC (26,2%), negocios de administración de activos de terceros (22,87%), productos inversión de capitales del exterior de portafolio y de inversión directa (43,73%)<sup>4</sup>, y fondos voluntarios de pensiones (7,2%). Lo anterior, a pesar de que la actividad de custodia es obligatoria para FIC (D1243/13) y para FVP (1207/20).

Adicionalmente, se destaca que en aras de fortalecer la actividad de custodia se han implementado iniciativas regulatorias para que sean agentes de transferencia (D1351/19), se establecieron las actividades conexas que pueden desarrollar los custodios como valoración, contabilidad, representación de derechos políticos (D1243/13 y D1239/24), se le dio la posibilidad a estas entidades de ser administradores de programas de préstamo recurrente de valores (D1239/24) y se ampliaron los activos sobre los cuales se puede ejercer la custodia a unidades de participación de FIC abiertos (D265/24).

Por último, consideramos importante señalar las iniciativas que se incluyeron en el Decreto 1239 de 2024 para la promoción de uso

---

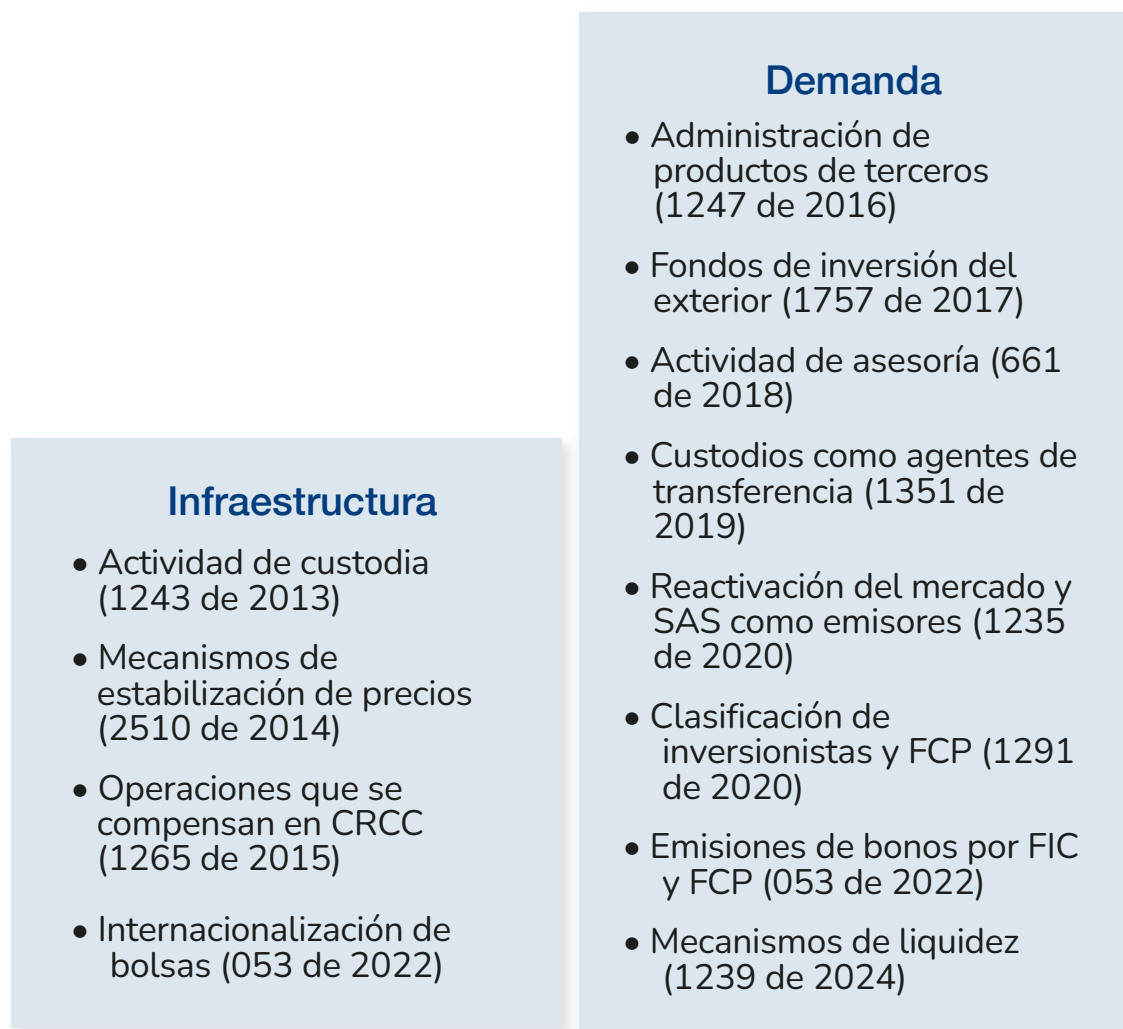
<sup>4</sup> Ibídem

eficiente de las infraestructuras del mercado que incluyen la agregación de posturas y los programas de préstamo recurrente de valores.

La contribución regulatoria a los avances anteriormente destacados se resume en la expedición 15 decretos concentrados en ampliar tanto la oferta como la demanda, así como el fortalecimiento de las infraestructuras del mercado de valores.

## Resumen de decretos para la profundización del desarrollo del mercado de capitales

Imagen 6



## Oferta

- Administración y gestión de FIC (1242 de 2013)
- Segundo mercado (1019 de 2014)
- Reapertura de emisiones (767 de 2016)
- Financiación colaborativa (1357 de 2018)
- Administración y gestión de FCP (1984 de 2018)
- SAS como emisores de deuda (1235 de 2020)
- Revelación de información por emisores (151 de 2021)
- Actualización regulación de FIC (265 de 2024)

Fuente: Elaboración propia



Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros

En los últimos años, la URF ha desarrollado un conjunto articulado de intervenciones regulatorias orientadas a fortalecer el acceso, uso y calidad de los servicios financieros en Colombia, respondiendo a necesidades concretas del mercado y a los objetivos estratégicos de la política pública financiera.

En materia de financiación, la regulación ha avanzado de manera progresiva en la democratización del crédito formal. Desde la creación del crédito de consumo de bajo monto en 2014, diseñado para atender a la población

de bajos ingresos con dificultades de acceso al crédito tradicional, el marco normativo ha sido actualizado sucesivamente para ampliar sus condiciones, simplificar su apertura de manera digital y crear nuevas modalidades con tasas de interés diferenciadas que respondan mejor al perfil de los distintos segmentos de la economía popular, comunitaria y de las MiPymes.

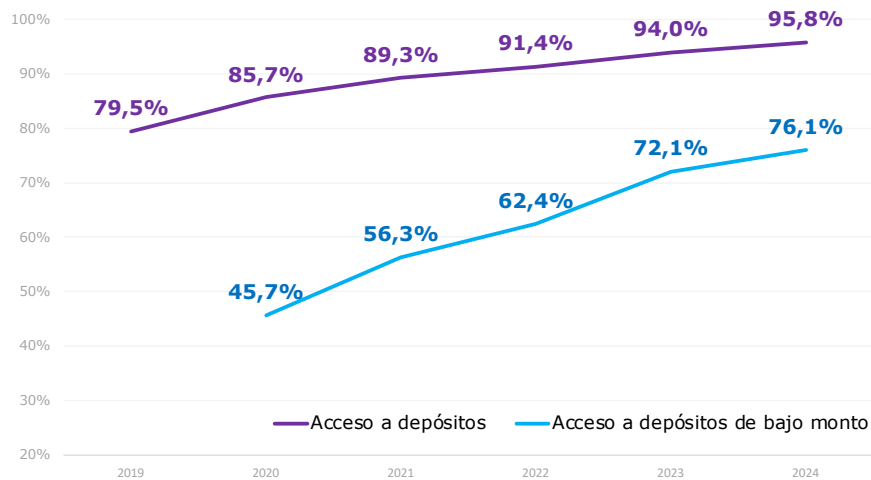
Complementariamente, se reglamentó la asociación de micro, pequeñas y medianas empresas a cooperativas financieras, ampliando las fuentes de financiación disponibles para el sector empresarial de menor escala. En paralelo, se construyó un marco para la financiación colaborativa que ha permitido la estructuración de más de 200 proyectos productivos por cerca de \$90.000 millones, con una participación de casi 13.000 inversionistas, y que recientemente fue extendido a personas naturales con proyectos productivos.

En materia de productos pasivos, las intervenciones regulatorias han buscado masificar el acceso a instrumentos de ahorro digitales, de bajo costo y con apertura simplificada. La evolución normativa consolidó distintos productos transaccionales simplificados bajo una arquitectura unificada de depósitos de bajo monto, facilitando la apertura digital sin presencia física y la reducción de costos de acceso. Estas medidas fueron complementadas por iniciativas de política pública como el Programa Ingreso Solidario, que aceleró la vinculación de población vulnerable al sistema financiero formal durante la pandemia, y por acciones orientadas a cerrar brechas de género en el acceso y uso de productos financieros.

Estos cambios en la regulación han influenciado no solamente en el crecimiento sostenido de los adultos con productos de depósito en el país, también han apalancado directamente el crecimiento del indicador de inclusión financiera, donde los productos de depósito de bajo monto han tenido un papel importante, pasando de presentar un indicador de acceso a depósitos de bajo monto de 45,7% en 2020, a presentar un indicador de 76,1% en el 2024.

## Evolución de los indicadores de acceso a depósitos y depósitos de bajo monto

Gráfica 2



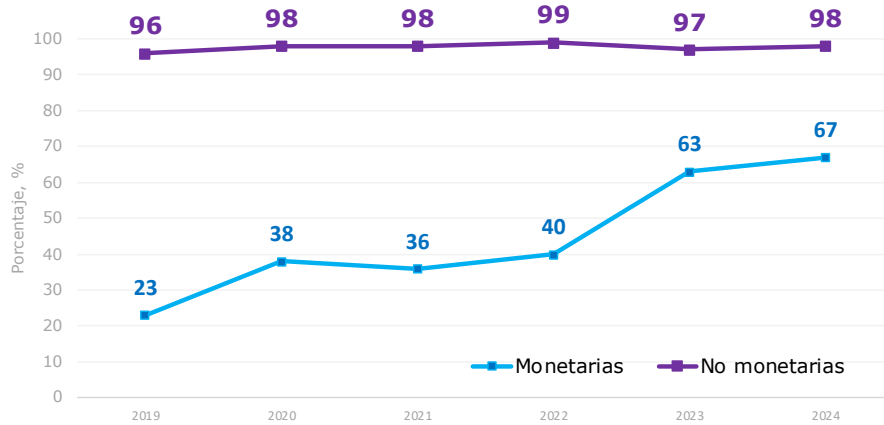
Fuente: RIF 2024

En materia de infraestructura, la regulación ha sentado las bases para una transformación profunda del ecosistema financiero colombiano. Se habilitó la inversión de entidades financieras en empresas de tecnología e innovación, se creó un sandbox regulatorio que permite a emprendimientos fintech y a entidades ya constituidas probar modelos de negocio innovadores bajo supervisión formal, y se modernizó el marco de los sistemas de pago de bajo valor para separar actividades, ampliar participantes y promover la competencia.

Así mismo, la búsqueda de crear entornos que potencialicen la creación de ecosistemas de pagos digitales derivó en la creación del Consejo Nacional de Pagos y el establecimiento de obligaciones de interoperabilidad para pagos inmediatos, consolidando un ecosistema de pagos más eficiente, seguro e inclusivo. Los avances normativos en la consolidación de una infraestructura financiera moderna, eficiente e inclusiva ha correspondido con el crecimiento importante de los pagos digitales en la economía, presentando un crecimiento de las operaciones monetarias por medio de

## Operaciones monetarias y no monetarias por medio de canales digitales

Gráfica 3



Fuente: SFC (2025)

canales digitales; pasando de un 23% en el 2019 a un 67% en el 2024.

En conjunto, estas intervenciones reflejan una agenda regulatoria coherente y de largo aliento, que ha contribuido a ampliar la frontera de acceso al sistema financiero colombiano y a construir la infraestructura necesaria para que el sector sea un motor del desarrollo económico del país.

El hito más reciente de esta trayectoria regulatoria es la expedición del Decreto 368 de 2026, mediante el cual Colombia da un paso estructural en la transformación de su sistema financiero al convertir en obligatorio el Sistema de Finanzas Abiertas para la totalidad de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera. Esta medida, que da cumplimiento al mandato del Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 y es fruto de cuatro años de construcción regulatoria progresiva, sustituye el esquema voluntario vigente desde 2022 y establece las condiciones para que la información financiera de los ciudadanos, con su autorización previa y expresa, circule de manera estandarizada y segura entre entidades, terceros y nuevos actores del ecosistema.

El impacto esperado de esta reforma es profundo. Al convertir los datos financieros dispersos en activos al servicio del ciudadano, el sistema

facilitará el acceso al crédito, a seguros, al ahorro y a la inversión para segmentos de la población que históricamente han enfrentado barreras de entrada al sistema financiero formal. Al mismo tiempo, la obligatoriedad del esquema promueve la competencia, habilita la entrada de nuevos actores innovadores y sienta las bases para el desarrollo de modelos de negocio que respondan de manera más precisa a las necesidades reales de los usuarios.

Ahora bien, el año 2026 representa un momento decisivo para la transformación del sistema financiero colombiano. La Unidad de Regulación Financiera (URF) tiene previsto un conjunto articulado de iniciativas que buscan, por un lado, consolidar un marco normativo moderno y propicio para la inclusión financiera y, por otro, dotar al ecosistema de pagos y al mercado asegurador de herramientas que respondan a los retos y oportunidades que plantea la economía digital.

Uno de los ejes centrales de la agenda es el avance en materia de arquitectura financiera abierta. En este frente, se espera la presentación de la hoja de ruta para la implementación del esquema de datos abiertos para la inclusión crediticia, una iniciativa que identificará qué sectores de la economía deben integrarse a este esquema con el fin de facilitar el acceso al crédito para poblaciones tradicionalmente excluidas del sistema financiero. En paralelo, se reglamentará el derecho a la portabilidad financiera, consagrado en el Plan Nacional de Desarrollo, con el propósito de empoderar a los consumidores para que puedan gestionar sus productos financieros con mayor autonomía, comparar ofertas y tomar decisiones informadas según sus propias necesidades. Complementando este enfoque, se avanzará también en la regulación del esquema de datos abiertos aplicado al sector solidario, reconociendo el papel estratégico que cooperativas y entidades similares desempeñan en la provisión de servicios financieros a segmentos vulnerables de la población.

En el ámbito de los pagos digitales, la URF adelantará estudios que buscan comprender y resolver las fricciones que hoy limitan el desarrollo de un mercado más competitivo y eficiente. Se analizará el alcance y el

modelo de gobernanza de las entidades que administran los sistemas de pago de bajo valor, se explorarán los modelos innovadores de prestación de servicios de pago y se evaluarán los riesgos y beneficios asociados a su operación. De manera complementaria, se estudiará el fenómeno de la adquirencia no vigilada y el rol de los agregadores de pago, actores que han ganado protagonismo en el ecosistema digital pero que aún operan en un entorno normativo que requiere mayor claridad para garantizar la protección adecuada de los usuarios.

La agenda regulatoria de 2026 también contempla avances importantes en materia de supervisión de la información financiera. Se trabajará en la definición del esquema de inspección, vigilancia y control sobre los operadores de información crediticia, con miras a promover el uso responsable y productivo de estos datos para la creación de nuevos instrumentos de financiación.

En el mercado asegurador, se abordarán dos frentes de gran relevancia. De un lado, se revisarán las condiciones regulatorias que pueden dinamizar el mercado de seguros paramétricos, un tipo de producto con alto potencial para la gestión de riesgos en el sector agropecuario y para la protección de poblaciones expuestas a fenómenos climáticos, incluyendo la posibilidad de que entidades estatales contraten este tipo de seguros con compañías del exterior. De otro lado, a partir de un diagnóstico previo realizado con el apoyo del PNUD, se identificarán intervenciones regulatorias concretas para modernizar los canales de comercialización e intermediación de seguros, promoviendo la digitalización, la simplificación de la información para los consumidores y el diseño de productos más accesibles e inclusivos.

En su conjunto, estas iniciativas configuran una agenda ambiciosa y coherente, orientada a construir un sistema financiero más abierto, competitivo e inclusivo, en el que la innovación tecnológica y la regulación inteligente se complementen para ampliar el acceso a servicios financieros de calidad y así contribuir al bienestar de los colombianos y a un mayor progreso económico y social.

En ese sentido, las iniciativas anteriormente mencionadas se pueden clasificar en los frentes de acceso a financiación, ahorro y transaccionalidad e infraestructuras, se han expedido 13 decretos, entre los cuales se destacan:

## Resumen de decretos Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros

Imagen 7

### FINANCIACIÓN

<b>D.2654/14</b> Crédito de bajo monto	<b>D.1459/22</b> Crédito de bajo monto apertura simplificada	<b>D. 455/23</b> Certificación de modalidades de crédito	<b>D. 626 y 627/23</b> Asociación de MYpimes	<b>D.034 /25 y D1235 /20</b> Crowdfunding
---	---	---	---	--

### PRODUCTOS PASIVOS

<b>D.2076/17</b> Depósito electrónico	<b>D.222/20</b> Depósito y crédito de bajo monto y corresponsalía móvil y digital	<b>Programa Ingreso Solidario/20</b>	<b>Hoja de ruta inclusión mujeres</b>	<b>D.769/ 2025</b> Transaccionalidad en sector solidario
--	--	--------------------------------------	---------------------------------------	---

### INFRAESTRUCTURA

<b>D.2443 / 2018</b> Inversión en <i>fintech</i>	<b>D.1234 / 2020</b> Sandbox regulatorio	<b>D.1692 / 2020</b> Modernización SPBV	<b>D.1297/ 2022</b> Arquitectura financiera abierta	<b>D.1069/ 2025</b> Ecosistemas de pago de bajo valor
---	---	--	--	--

Fuente: Elaboración propia



**Retos persistentes  
y agenda actual**

A pesar de los avances señalados en la sección anterior, la URF reconoce que la continua evolución de los mercados y la estructura del sector financiero local representan desafíos que mutan de manera constante. Por lo anterior, se destacan por cada uno de los objetivos estratégicos de la entidad los retos que se consideran más relevantes desde la política pública y las iniciativas que actualmente están en proceso de ejecución para continuar aportando a superar los desafíos identificados.



### Fortalecimiento de la estabilidad y confianza en el sistema financiero

En este frente, la agenda prudencial en curso se ha orientado a continuar con la incorporación gradual de estándares internacionales con el cierre de brechas normativas identificadas y el fortalecimiento de las capacidades institucionales para la gestión de escenarios de estrés.

Uno de los retos estructurales se encuentra relacionado con la adecuada incorporación de riesgos emergentes al marco prudencial colombiano. En particular, ante la creciente materialización de riesgos financieros asociados al cambio climático, tanto físicos como de transición, que pueden afectar la solvencia, liquidez y sostenibilidad de las entidades financieras. Situación que ha puesto de presente la necesidad de evaluar la pertinencia y gradualidad de su integración en la regulación. En respuesta a este desafío, la URF adelanta el Estudio sobre tendencias en regulación prudencial para el manejo de riesgos financieros derivados del cambio climático, orientado a analizar las mejores prácticas internacionales y a definir posibles ajustes consistentes con el perfil de riesgos del sistema financiero colombiano y con criterios de proporcionalidad.

De otra parte, se ha evidenciado como un reto persistente el fortalecimiento de los instrumentos de gestión de crisis y resolución, particularmente en un entorno de creciente interconexión entre

entidades y mercados. En atención a este desafío, se encuentra en desarrollo el Proyecto de decreto de actualización de los mecanismos de resolución para establecimientos de crédito, orientado a reforzar herramientas como la compra de activos y asunción de pasivos y la figura del banco puente, con el propósito de preservar funciones críticas, proteger a los depositantes y contener eventuales efectos de contagio sistémico.

En el caso del sector de ahorro y crédito de la economía solidaria, los retos se concentran en consolidar un marco plenamente alineado con la heterogeneidad y el perfil de riesgos de las entidades que lo integran. Dando continuidad al desarrollo de la Hoja de Ruta publicada en 2022, la URF avanza en el Estudio de seguimiento a la Hoja de Ruta, con el propósito de evaluar el grado de implementación de las acciones definidas y de identificar ajustes requeridos frente a la evolución del subsector.

De manera complementaria, se adelanta el Estudio de diagnóstico y evaluación del Decreto 962 de 2018, orientado a analizar la efectividad de los estándares de buen gobierno, transparencia y revelación de información aplicables a cooperativas de ahorro y crédito y fondos de empleados de mayor complejidad. En paralelo, se desarrolla el Estudio de diagnóstico del marco regulatorio prudencial aplicable a las asociaciones mutuales con ahorro y crédito, enfocado en caracterizar la actividad de este subsector, identificar los riesgos asociados a su operación y valorar la suficiencia de las reglas existentes bajo criterios de diferenciación y proporcionalidad.

Asimismo, como parte del fortalecimiento prudencial del sector solidario, se encuentra en desarrollo el Proyecto de decreto de actualización del marco regulatorio prudencial para fondos de empleados, iniciativa que busca consolidar un esquema diferenciado y proporcional, alineado con la clasificación por categorías prevista en el Decreto 344 de 2017, con énfasis en la calidad del capital, la solidez financiera y la gestión de los riesgos de liquidez y crédito. A esto se suma el Proyecto de decreto para la creación de una Comisión Intersectorial de Resolución del sector solidario, concebida como un mecanismo para fortalecer la coordinación

entre las autoridades que integran la red de seguridad del subsector frente a escenarios de estrés o crisis.

En otros segmentos del sistema financiero persisten desafíos asociados al rezago normativo y a la evolución de los riesgos asumidos por determinados vehículos de intermediación. En este contexto, la agenda prudencial contempla el Proyecto de decreto de actualización del marco regulatorio prudencial aplicable a los Fondos Mutuos de Inversión (FMI), orientado a modernizar un régimen que no refleja plenamente la complejidad actual de sus actividades ni los riesgos que estas conllevan. Esta iniciativa busca actualizar las reglas prudenciales, los esquemas de supervisión y los estándares de gobierno aplicables a los FMI, consistentemente con el contexto de los mercados financieros y con la evolución normativa observada en otros agentes de inversión.

Paralelamente, en el sector asegurador continúa siendo un reto consolidar un enfoque de regulación y supervisión plenamente basado en riesgos, en línea con los estándares internacionales. En este marco, la agenda prudencial ha dado continuidad al proceso de convergencia hacia una regulación consistente con los pilares 1 y 2 de Solvencia II, así como la revisión del régimen de inversiones de las entidades aseguradoras, con el propósito de fortalecer su resiliencia financiera, mejorar la protección de tomadores, asegurados y beneficiarios, y garantizar una adecuada alineación entre estabilidad financiera y desarrollo del mercado.

La evaluación de la suficiencia y efectividad del marco prudencial vigente frente a los estándares internacionales constituye un insumo clave para la definición y priorizar la acción regulatoria. En este sentido, la URF adelanta el Estudio de diagnóstico sobre la implementación de las recomendaciones del Programa de Evaluación del Sistema Financiero (FSAP), orientado a evaluar el grado de avance en la adopción de dichas recomendaciones e identificación de brechas regulatorias o institucionales que persisten en el sistema financiero. Este ejercicio busca contribuir con la definición de una estrategia de ajustes normativos priorizados para los próximos años, enfocada en aquellas intervenciones con mayor potencial para fortalecer la estabilidad financiera y en la mitigación de riesgos de carácter sistémico.

Finalmente, la estructura y dinámica de determinados segmentos del sistema plantean desafíos específicos desde la óptica de la supervisión consolidada. En este contexto, la agenda prudencial incluye el Estudio sobre el conglomerado financiero público, cuyo objetivo es analizar su estructura organizacional, su perfil de riesgos y los desafíos asociados a su supervisión, atendiendo a su tamaño, interconexión y relevancia dentro del sistema financiero nacional. Este estudio permitirá identificar oportunidades de mejora en el marco regulatorio y de supervisión aplicable, contribuyendo al fortalecimiento de la transparencia, la gestión de riesgos y la protección del ahorro del público.

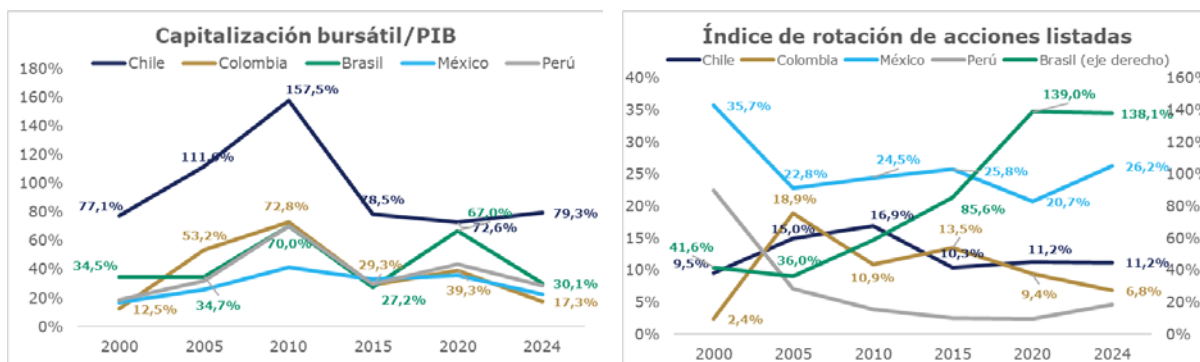


### Profundización del desarrollo del mercado de capitales

Desde la perspectiva de la oferta, el mercado de valores local presenta brechas importantes de desarrollo en comparación incluso con otras economías de la región. En términos del tamaño y liquidez del mercado accionario como se evidencia en la siguiente gráfica, con cifras de 2024 del Banco Mundial, la capitalización bursátil es la más baja de la región y el índice de rotación de las acciones en Colombia solo supera la del mercado peruano.

### Profundidad y liquidez del mercado accionario en la región

Gráfica 4



Fuente: Banco Mundial

Si bien la capitalización bursátil de varios países en el mundo se ha reducido en las últimas dos décadas, lo que demuestra una tendencia a deslistamiento, lo que sí es una característica especial de un grupo pequeño de países como Colombia es que desde hace algunos años no se dan ingresos de nuevos emisores al mercado.

De otro lado, cuando se examina el número de veces que en un año se cambia la propiedad de las acciones (turnover ratio), por ejemplo para el caso de Brasil, que a pesar que enfrenta caídas en la capitalización de mercado respecto al PIB ha tenido una tendencia de crecimiento en la liquidez del mercado en los últimos 20 años, casi como único en la región.

Aunque los montos diarios promedio de negociación entre 2023 y 2025, de acuerdo con cifras de la BVC, se multiplicó por más de 2 veces, es notable la caída en el índice de rotación accionaria en los últimos 20 años. Esta situación se exagera por el hecho de Colombia es el país de la región con el menor número de emisores en el mercado público a cierre de 2024 con 60 lo que frente a 176 en Perú o 437 de Chile, llaman la atención teniendo en cuenta los tamaños de la población o la producción agregada (PIB)<sup>5</sup>.

Por su parte, el mercado de deuda privada local presenta mayor actividad respecto al accionario en términos de nuevas emisiones; no obstante, los montos emitidos están altamente concentrados en pocos instrumentos (bonos ordinarios y titularizaciones) y emisores (sector financiero, servicios básicos y consumo masivo). Además, no se evidencia una tendencia clara de crecimiento estructural.

Desde el punto de vista de la demanda, los desafíos actuales incluyen que si bien la participación de personas naturales tanto en el mercado accionario como en vehículos del mercado privado como los fondos de capital ha crecido en los últimos años, en el primer caso solo cubre el 2% de la población colombiana. Lo anterior evidencia una brecha de acceso de la población entre el mercado intermediado y el de valores ya que hoy más del 96% de los adultos cuentan con productos de depósito y más del 35% a productos de crédito, e incluso la penetración de seguros supera el 3%<sup>6</sup>. Este aspecto llama poderosamente la atención considerando

---

5 Ibídem

6 RIF 2024

el potencial de crecimiento de capital que se genera en el largo plazo en los mercados accionarios y la posibilidad de democratización de sus beneficios.

Así pues, la URF continuará aportando a la profundización del mercado de valores con la expedición en el curso de los próximos meses de los decretos relacionados con:

### **Promoción para el acceso a mercado de valores y fortalecimiento de infraestructuras**

La iniciativa busca continuar fortaleciendo y profundizando el mercado de valores colombiano, y de manera particular, el acceso y competitividad de los productos.

El PD propone modificaciones en 10 frentes que incluyen: i) Operaciones del mercado monetario, garantías y mercado mostrador; ii) Pago de dividendos de emisores de valores y equivalente de emisores de valores en operaciones TTV y repo; iii) Valores objeto de programas de préstamo recurrente de valores; iv) Actividad de prestación de servicios para la gestión de fondos de inversión colectiva constituidos en el exterior; v) Derivados del mercado mostrador con subyacente diferente a divisas, vi) Participantes en las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales y otros commodities.; vii) Garantías, constitución de contraparte, compensación y liquidación de operaciones originadas en el extranjero y acuerdos de interoperabilidad entre cámaras de riesgo central de contraparte, entre otros.

### **Introducción de la Arquitectura regulatoria del negocio fiduciario**

Una vez evaluada la necesidad de contar con un marco que a nivel de Decreto contribuya a: i) contar con normas adecuadas para los participantes de los distintos tipos de negocios fiduciarios, propendiendo por la protección al consumidor; y, ii) Crear los incentivos necesarios que permitan a las sociedades fiduciarias actuar en los sectores de la

economía en los que actualmente son determinantes para la gestión profesional de los recursos y los riesgos; se obtuvo como resultado de un proceso participativo de la industria, el regulador y el supervisor una iniciativa normativa que introduce un Título (5) a la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 con 7 capítulos que además del ámbito de aplicación abordan:

<b>II. Definiciones</b>				
Negocio Fiduciario	Servicio Fiduciario	Fiducia Mercantil	Encargo fiduciario	Riesgos fiduciarios
				Riesgos no fiduciarios
<b>III. Principios</b>				
Segregación	Profesionalidad	Prevalencia de los intereses	Previsión	Transparencia
<b>IV. Deberes de la sociedad fiduciaria</b>				
Diligencia	Suministro de información	Rendición de cuentas	Administración de riesgos fiduciarios	
Protección de bienes	Mejor ejecución de las operaciones de enajenación o adquisición de activos		Prevención y administración de los conflictos de interés	
<b>V. Contenido del contrato del Negocio Fiduciario</b>				
Destinatarios de la información	Información mínima a divulgar	Mecanismo de información conjunto		Matriz de Riesgos
Conflictos de interés	Valoración de bienes	Información sobre inversiones y resultados		Autorización uso de nombre
Procedimiento liquidación del contrato	Mecanismos de control técnico, seguimiento o verificación	Obligaciones especiales para la sociedad fiduciaria ante un negocio de fiducia inmobiliaria - Interventoría para el proyecto		
<b>VI. Autorización y reporte de la SFC</b>				
Aprobación de contratos de adhesión o de prestación masiva de servicios			Reporte de contratos	
<b>VII. Tipos de negocios fiduciarios</b>				
Garantía	Administración	Inversión		Inmobiliaria

## Titularización para la financiación de Pyme en el mercado de valores

Atendiendo a lo dispuesto al PND vigente respecto a la necesidad de fortalecer el acceso al financiamiento por parte las sociedades por acciones simplificada, la propuesta normativa adiciona el Título 12 al Libro 6 de la Parte 5 del Decreto 2555 de 2010 para establecer un régimen especial de titularización en la financiación de estructuras productivas para Mipymes y SAS con reglas particulares en aspectos tales como los activos a titularizar, régimen de emisión, inscripción automática, mecanismos alternativos de protección de los inversionistas, entre otros.

La iniciativa regulatoria habilita procesos de titularización con activos subyacentes originados por micro, pequeñas y medianas empresas,

definiendo como administradoras del proceso a las sociedades fiduciarias y a las sociedades titularizadoras de activos no hipotecarios. Adicionalmente, establece que los activos subyacentes originados por las micro, pequeñas o medianas empresas corresponden a cualquier derecho de contenido económico que les permita a esas empresas exigir el pago de una suma de dinero a un tercero, como consecuencia del desarrollo de su objeto social.

Con el objetivo de facilitar el ingreso de las Mipymes al mercado de valores, las reglas especiales se establecerán en aspectos tales como: a) la calificación de los títulos será voluntaria, b) los sistemas de negociación fijarán requisitos para el listamiento de los títulos entre los cuales se establecerán razones financieras e indicadores que serán calculados y divulgados por ellos para la toma de decisiones de los inversionistas, c) la utilización de la figura del representante legal títulos será voluntaria, d) se establece la autorización de inscripción automática de los títulos e) se señalan normas particulares para el suministro de información periódica y relevante y f) definición por parte del administrador de mecanismos de cobertura y garantías.

Ahora bien, de manera transversal a la oferta, demanda y las infraestructuras del mercado de valores y a todos sus participantes, la URF reconoce los importantes desafíos que conlleva el crecimiento, así como la especialización que se ha evidenciado en la industria de activos digitales (incluyendo los criptoactivos), que representa tanto la posibilidad de alternativas relevantes de acceso a fuentes de financiación no tradicionales para las empresas, oportunidades de diversificación para los inversionistas y eficiencias en los procesos de conexión entre los agentes del mercado. Lo anterior y de manera concomitante, trae retos importantes para la revelación de información de calidad para la toma de decisiones, la conciencia sobre el riesgo a asumir y la administración de riesgos frente al sistema financiero tradicional.

Es por esta razón que la URF ha participado junto a otras entidades estatales como el Banco de la República, la Superintendencia Financiera de Colombia, DIAN, FOGAFIN, entre otras, en la estructuración de una iniciativa legislativa tiene por objeto establecer el marco regulatorio para

los activos digitales en el mercado local considerando que actualmente operaciones sobre estos activos se ejecutan por parte de ciudadanos colombianos sin un marco regulatorio específico que garantice la protección de los usuarios, la estabilidad del sistema financiero y la prevención de riesgos sistémicos.

El proyecto de ley define los activos digitales, productos, servicios y actividades que pueden desarrollarse con los mismos en un marco regulatorio que asegure la consideración, control y mitigación de los riesgos relacionados, y al establecer reglas basadas en principios, permite a la vez el desarrollo e implementación de una regulación flexible, adaptable y resiliente para garantizar los avances e innovación de la tecnología sobre la que se basa este ecosistema y el ecosistema en sí mismo.

Siguiendo los estándares internacionales y los lineamientos de política pública del actual gobierno, el texto amplía el perímetro de actuación para el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y por tanto la URF y SFC en sus respectivas labores de regulación y supervisión. Lo anterior, toda vez que se considera el crecimiento de este mercado tanto a nivel global como local una fuente tanto de oportunidades como desafíos para la inclusión financiera, la integridad del sistema financiero y la protección al consumidor.

El proyecto también prevé la creación de un régimen de autorización, inspección, vigilancia y control para que los Proveedores de Servicios de Activos Digitales se constituyan en el país u operen desde el exterior ofreciendo servicios en territorio colombiano; así como la implementación de un espacio controlado de pruebas que facilite la transición de los mercados actuales de activos digitales no regulados a un mercado regulado en un marco de flexibilidad e innovación.



Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros

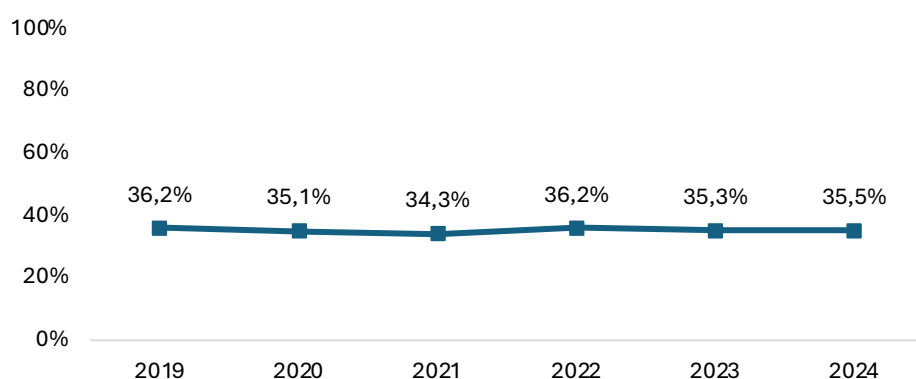
A pesar de los avances normativos e institucionales de los últimos años, el sistema financiero colombiano enfrenta desafíos estructurales que limitan su capacidad para atender de manera efectiva y sostenida a los segmentos de la población tradicionalmente excluidos o sub-atendidos. Estos retos se manifiestan en tres dimensiones interrelacionadas que condicionan tanto el diseño de la política regulatoria como la efectividad de las intervenciones orientadas a promover la inclusión financiera.

## Acceso al crédito formal

El primero y más persistente de estos retos es la brecha entre el acceso a productos de depósito y el acceso efectivo al crédito formal. Si bien Colombia cerró 2024 con el 96,3% de la población adulta con al menos un producto de depósito o crédito, un aumento de 1,7 puntos porcentuales frente a 2023, el acceso al crédito formal se ubicó apenas en el 35,5% de los adultos, alrededor de 11,5 millones de personas (Banca de las Oportunidades y Superintendencia Financiera de Colombia, 2025). Esta cifra revela una paradoja estructural: el país ha logrado masificar el acceso al sistema financiero en términos de tenencia de productos, pero no ha conseguido traducir ese avance en una democratización del crédito.

### Evolución del indicador de acceso al crédito

Gráfica 5



Fuente: Banca de las Oportunidades

Ahora bien, al incluir entidades no financieras como empresas de telefonía móvil, comercios y fintech, el acceso al crédito escala al 50,5% de los adultos (Banca de las Oportunidades, 2025), lo que evidencia que una porción relevante de la población solo accede a financiación a través de canales no regulados o del sector real, con menores garantías de protección al consumidor.

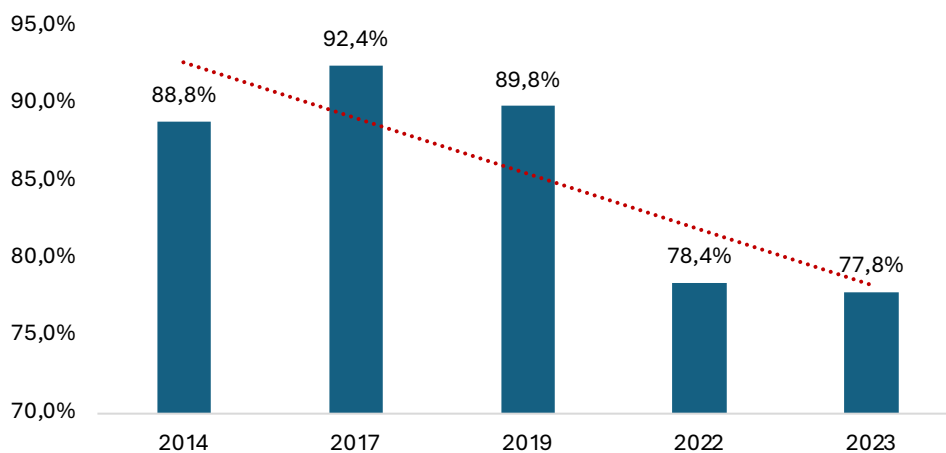
La dimensión territorial de esta brecha es especialmente preocupante. En zonas rurales, el acceso a productos financieros alcanza apenas el 65,6% y el uso activo solo llega al 53,4%, en contraste con las zonas urbanas, donde estas cifras son prácticamente universales y el uso activo supera el 89%. Este diferencial refleja no solo deficiencias en infraestructura física y digital, sino también la incapacidad del sistema para evaluar el riesgo crediticio de personas sin historial financiero formal, que operan en la informalidad o que se encuentran en territorios con menor penetración institucional. Los mercados de crédito en Colombia representan el 45% del PIB, nivel que contrasta marcadamente con países del sudeste asiático, donde ese indicador puede superar el 200% o 300%, lo que ilustra el amplio margen de profundización crediticia que el país aún tiene por recorrer.

### Preferencia estructural por el uso del efectivo

El segundo reto de magnitud significativa es la persistente preferencia por el efectivo como instrumento de pago, que actúa como freno estructural a la digitalización financiera y limita la capacidad del sistema para generar trazabilidad, reducir costos de transacción y ampliar el acceso a servicios financieros complementarios. Según el Banco de la República (2025), el efectivo continúa siendo el instrumento de pago más utilizado para los consumos diarios, representando el 77,8% de las transacciones en 2024. Si bien esta cifra representa una reducción frente al 88,1% registrado en 2020, la tendencia de disminución se ha desacelerado notablemente, lo que sugiere que los factores que sostienen el uso del efectivo no ceden únicamente ante la oferta de nuevas alternativas digitales.

## Percepción del uso del efectivo en Colombia (número)

Gráfica 6



Fuente: Banco de la República

El análisis por grupos de ingreso revela la dimensión social de este fenómeno: el 87,5% de las personas con ingresos menores a un salario mínimo prefieren el efectivo para sus transacciones diarias, dado que facilita el manejo de pequeñas cantidades sin necesidad de intermediarios bancarios. Entre los grupos poblacionales que más utilizan efectivo se encuentran las personas menos educadas, las dedicadas a labores del hogar, las de mayor edad y las de menores ingresos, lo que pone de manifiesto que la preferencia por el efectivo no es meramente cultural, sino que responde a condiciones objetivas de acceso, confianza y costo percibido. Cerca del 40% de quienes deciden ahorrar lo hacen guardando su dinero en casa, y la percepción generalizada es que el efectivo y los monederos digitales son poco o nada costosos, mientras que las tarjetas, especialmente las de crédito, son percibidas como altamente costosas. Superar esta preferencia requiere no solo infraestructura tecnológica, sino intervenciones que aborden los factores de confianza, educación financiera y estructura de costos que sostienen la demanda por el efectivo.

## Coordinación interinstitucional para la implementación del esquema de datos abiertos para la inclusión financiera

El tercer reto, y quizás el más complejo desde el punto de vista institucional, es la dificultad de coordinar a los diferentes sectores de la economía para la implementación efectiva de un esquema de datos abiertos orientado a la inclusión financiera. Este tipo de esquemas exige la participación activa y articulada de actores muy diversos (entidades financieras, empresas de telecomunicaciones, cooperativas del sector solidario, comercios, plataformas digitales y entidades públicas, entre otros), cada uno con lógicas de negocio, capacidades tecnológicas e incentivos distintos. Lograr que estos actores compartan información de manera estandarizada, segura e interoperable no es solo un reto técnico, sino fundamentalmente un reto de gobernanza. La resistencia al intercambio de información por razones de competitividad, las brechas en la infraestructura digital de algunos sectores y la ausencia de estándares comunes son obstáculos que deben abordarse con una combinación de regulación clara, diálogo multisectorial y construcción de confianza entre los participantes del ecosistema.

Enfrentar estos tres desafíos de manera simultánea y coherente es condición necesaria para que la innovación financiera se traduzca en inclusión real y no quede circunscrita a quienes ya tienen acceso al sistema. La regulación, en este contexto, tiene un papel habilitador fundamental: no solo como marco de control, sino como instrumento activo para nivelar el terreno de juego, reducir asimetrías y crear las condiciones para que más colombianos puedan beneficiarse de un sistema financiero moderno y accesible.

# Temáticas señaladas por la industria no desarrolladas hasta el momento



El presente apartado hace un recuento rápido de las observaciones y propuestas regulatorias formuladas por los grupos de valor a la URF en el marco de la construcción de la Agenda Regulatoria de la vigencia 2026, y las compara con las actividades realizadas por la entidad entre 2020 y 2025.

Este ejercicio permite agrupar las observaciones de acuerdo con si son temáticas ya desarrolladas por la Entidad, y si han sido aceptadas o no incluidas cuando fueron formuladas. A continuación, se sintetizan por cada objetivo estratégico.



Fortalecer de la estabilidad y confianza en el sistema financiero

### Grandes exposiciones y concentración de riesgo

Las propuestas incluyeron ajustes al régimen de grandes exposiciones, particularmente la exclusión de operaciones intragrupo y la adopción de prácticas internacionales. Estas fueron rechazadas puesto que la autoridad evaluará sus impactos en el tiempo para realizar ajustes al régimen actual.

### Riesgos sistémicos y no financieros

Se sugirió ampliar el enfoque prudencial para incluir riesgos derivados de la digitalización, la tercerización tecnológica y la concentración en proveedores globales. La propuesta fue rechazada al considerar que el marco actual de riesgo operacional ya cubre estos aspectos y que la autoridad realiza un monitoreo continuo de estándares internacionales. Esto indica una percepción de suficiencia regulatoria en el estado actual del sistema.

## Cooperativas y regulación del fondo de liquidez

Las observaciones incluyeron la definición de plazos de inversión y la diferenciación entre riesgo del emisor y del instrumento. Estas fueron rechazadas por estar fuera del alcance de la agenda regulatoria 2026 y ser parte de otro proyecto normativo en curso. La autoridad opta por canalizar estos comentarios hacia procesos regulatorios específicos, evitando su inclusión en la agenda general.

## Ahorro voluntario contractual (FNA) y política de vivienda

Se propuso articular el instrumento de ahorro voluntario contractual con subsidios de vivienda y coordinar con el Ministerio de Vivienda. La propuesta fue rechazada debido a la falta de información técnica suficiente por parte del FNA para sustentar los cambios regulatorios.



Analizar continuamente las necesidades regulatorias para el adecuado funcionamiento del sistema de protección social integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común

## Desarrollo general de la Ley 2381 de 2024

Una parte sustancial de las observaciones se concentra en solicitar la reglamentación detallada de múltiples aspectos de la reforma pensional, incluyendo fondos generacionales, esquemas de desacumulación, cobertura de riesgos, sistemas de información y condiciones de acceso a beneficios. Estas propuestas fueron rechazadas de manera sistemática debido a la incertidumbre jurídica derivada de la suspensión de la ley y su revisión por parte de la Corte Constitucional.

## Gobernanza y funcionamiento de ACCAI y administradores

Las observaciones solicitaron mayor claridad sobre el gobierno corporativo de las ACCAI, los plazos de implementación y la posibilidad de incorporar administradores internacionales. Estas propuestas fueron rechazadas debido a que dependen directamente del desarrollo reglamentario de la Ley 2381 de 2024, el cual está condicionado por la situación jurídica de la ley.

## Régimen de inversiones y gestión de portafolios pensionales (FAPC)

Se propusieron lineamientos para estructurar portafolios diversificados, reconocer costos operativos, permitir el uso de derivados para cobertura y adoptar estándares internacionales de gestión de riesgos. Como en los demás casos relacionados a la Ley 2381, estas propuestas fueron rechazadas debido a que dependen directamente del desarrollo reglamentario de la Ley 2381 de 2024, el cual está condicionado por la situación jurídica de la ley.

## Población en transición y seguros previsionales

Se sugirió diseñar mecanismos de aseguramiento específicos para la población en transición, incluyendo la definición de fallas de mercado y parámetros actuariales del seguro previsional. La propuesta fue rechazada puesto que el tema ya ha sido parcialmente abordado en normativa reciente (Decreto 514 de 2025) y que su desarrollo continúa en espacios de discusión liderados por otras entidades. En este caso, la negativa se basa tanto en la existencia de regulación previa como en la distribución de competencias institucionales.



## Profundización del desarrollo del mercado de capitales

### Mercado de capitales e infraestructura bursátil

Las observaciones propusieron facilitar el acceso al mercado mediante figuras como el listing sponsor, flexibilizar requisitos de emisión y revisar mecanismos como las OPA. Estas propuestas no fueron incluidas al considerarse ya incorporadas o en análisis dentro de otros proyectos regulatorios (PD infraestructuras y de actualización regulatoria de OPA, respectivamente).

### Cámaras de compensación (CRCC)

Se sugirió fortalecer el uso de cámaras de riesgo central de contraparte, incluyendo el reconocimiento de costos asociados, la gestión de garantías y su integración en los portafolios pensionales. Estas propuestas fueron incluidas de manera parcial. Los primeros se abordan en el PD de infraestructuras, pero el último se mantiene en evaluación debido a su dependencia directa del desarrollo de la regulación pensional, nuevamente limitada por la incertidumbre jurídica de la Ley 2381.

### Activos digitales

Se solicitó la realización de estudios regulatorios sobre activos digitales, la incorporación de stablecoins en infraestructuras de pago y el desarrollo de marcos normativos para tecnologías DLT. Estas iniciativas no fueron incluidas en la agenda regulatoria debido a que su desarrollo depende del avance del trámite legislativo correspondiente. No obstante,

y como se comentó en la sección anterior la URF ha dedicado recursos al monitoreo de esta industria y a la estructuración de la iniciativa legislativa que define su marco regulatorio.



Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros

### Distribución de seguros e inclusión financiera

Se propuso ajustar los requisitos de idoneidad de acuerdo con la complejidad de los productos, habilitar la operación de agregadores de seguros y promover canales alternativos como seguros embebidos y alianzas de distribución. La sugerencia fue aceptada en la medida en que coincide con el enfoque estratégico de la agenda regulatoria, que busca ampliar el acceso a seguros mediante digitalización, simplificación de información y desarrollo de nuevos esquemas de distribución.

### Datos abiertos e interoperabilidad de la información

Las observaciones insisten en ampliar el alcance del esquema de datos abiertos a todos los sectores financieros, definir con mayor precisión qué tipo de información debe compartirse y establecer estándares de gobernanza e interoperabilidad entre actores. Estas propuestas fueron rechazadas puesto que la implementación del esquema será progresiva y estará guiada por una hoja de ruta posterior, en la cual se realizará la priorización de sectores y se definirán las categorías de información.

### Regulación del crédito e interés bancario corriente

Se planteó la necesidad de segmentar la certificación del interés bancario corriente según tipo de deudor, diferenciando entre consumo, microempresas y grandes empresas. La sugerencia fue rechazada puesto

que el tema se encuentra en análisis continuo, y no existe evidencia fáctica que sugiera la necesidad de realizar este ajuste.

## Corresponsalía bancaria y canales de distribución

Se planteó la necesidad de actualizar integralmente el régimen de corresponsalía, incorporando elementos como interoperabilidad, reconocimiento formal de agregadores, revisión de esquemas tarifarios y modernización del marco frente a nuevos modelos de negocio. Estas propuestas fueron rechazadas debido a que la autoridad no contempla incluir un desarrollo normativo específico en la agenda, señalando que el tema está siendo abordado en estudios y mesas de trabajo paralelas. Se deja abierta la posibilidad de incorporar elementos en el futuro, pero únicamente como parte de análisis más amplios sobre pagos digitales.

Comparando estos comentarios con las actividades realizadas por la URF en los últimos años se encuentra que la evidencia apunta que los temas de interés para la industria, factibles en términos legales e institucionales, y que no han sido desarrollados previamente por la URF son:

- Modernización del régimen de corresponsalía bancaria
- Interoperabilidad y gobernanza de datos financieros
- Segmentación del interés bancario corriente (IBC)
- Incorporación de riesgos tecnológicos y de concentración en el marco prudencial
- Desarrollo de esquemas de corresponsalía internacional
- Ajustes técnicos al régimen de grandes exposiciones
- Transparencia y estructura tarifaria en corresponsalía
- Definición del alcance de la información en esquemas de datos abiertos

A person's hands are shown holding a black pen over a document. The document is partially obscured by a semi-transparent financial chart overlay. The chart features a grid with vertical bars and numerical values. The background is a blurred office setting with a wooden desk and a person's arm in a white shirt. The overall color palette is dominated by blues and greys, with a yellow and blue text box in the upper left.

# Temas identificados por la URF

Una vez revisados los comentarios de la industria a agendas anteriores que no han sido ejecutadas obtenidos a partir de la sección IV, algunas iniciativas remanentes de la agenda que requieren continuidad y recomendaciones estructurales que han emitido entidades multilaterales como el FMI, los temas que la URF inicialmente propone para la hoja de ruta por objetivo estratégico, son los siguientes:



## Fortalecimiento de la estabilidad y confianza en el sistema financiero

### Banca

**Estudio de Digitalización y nuevas tecnologías y su impacto en los establecimientos de crédito.** Orientado a identificar y analizar los riesgos derivados de las nuevas tecnologías y su eventual impacto sobre los balances de las entidades y la estabilidad financiera. En particular, el estudio abordaría aspectos como el uso y la apropiación de inteligencia artificial en los modelos de negocio, la dependencia de un número limitado de proveedores de servicios tecnológicos, especialmente servicios de cómputo en la nube y los riesgos asociados a fallas operativas, ciberseguridad y continuidad del negocio.

Este ejercicio busca servir de base para evaluar alternativas regulatorias y no regulatorias que permitan mitigar dichos riesgos de manera proporcional, fortaleciendo la resiliencia del sector bancario frente a eventos operativos severos y contribuyendo a una transición ordenada hacia esquemas de innovación tecnológica compatibles con la estabilidad y confianza en el sistema financiero.

### Sector asegurador

**Convergencia ordenada hacia estándares internacionales.** continúa siendo prioritario profundizar hacia los pilares 1 y 2 de Solvencia II, con énfasis en la valoración de activos y pasivos, los requerimientos de

capital y el fortalecimiento del gobierno corporativo y la gestión integral de riesgos. En una perspectiva de mediano plazo, esta convergencia deberá extenderse al Pilar III, relativo a la revelación de información y la transparencia, lo cual exigirá un trabajo coordinado entre la URF y la Superintendencia Financiera de Colombia.

**Comercialización de seguros.** En línea con los resultados del Estudio de diagnóstico sobre el esquema de comercialización de seguros se prevé avanzar en la regulación de la comercialización, con el objetivo de cerrar brechas que limiten la penetración del seguro en Colombia, poniendo especial énfasis en los microseguros como instrumento de inclusión financiera.

**Reglamentación de seguros paramétricos,** en atención a los hallazgos del estudio sobre seguros paramétricos incorporado en la agenda 2026. En este marco, se plantea avanzar en la reglamentación del seguro paramétrico para ramos distintos al agropecuario, de conformidad con lo dispuesto en el Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 y con la facultad prevista en el parágrafo 2 del artículo 39 del EOSF, que habilita al Gobierno nacional para definir eventos y condiciones bajo las cuales las entidades estatales pueden contratar seguros con compañías del exterior, con especial énfasis en este tipo de coberturas. Esta línea busca ampliar el uso de instrumentos paramétricos como mecanismo de gestión de riesgos, manteniendo adecuados estándares prudenciales y contractuales.

**Actualización del régimen de inversión para entidades aseguradoras.** considerando la conveniencia de plantear opciones que permitan una mayor flexibilización del marco vigente, en línea con estándares robustos de gobierno corporativo y con los desarrollos observados en otros segmentos del sistema financiero. El objetivo de esta iniciativa es avanzar hacia un régimen de inversión más alineado con una administración basada en riesgos y principios, que permita a las aseguradoras diversificar sus portafolios preservando una gestión prudente del riesgo y fortaleciendo la resiliencia financiera del sector.

**Adopción de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG).** como una línea transversal de análisis, partiendo del reconocimiento

de que estos factores constituyen riesgos relevantes para la industria aseguradora. En este contexto, se considera pertinente avanzar en estudios de divulgación y análisis sobre los impactos, riesgos y oportunidades derivados de los asuntos ambientales y climáticos, así como en la identificación de eventuales ajustes regulatorios que puedan desprenderse de estos ejercicios, en coherencia con estándares internacionales y prácticas emergentes.

**Reglamentación de ramos de cumplimiento**, a partir de la necesidad de revisar el marco normativo aplicable a este tipo de seguros. Esta revisión busca identificar posibles ajustes operativos que tengan en cuenta las particularidades técnicas de los ramos de cumplimiento y sus similitudes con otras operaciones del mercado asegurador, con el fin de mejorar la claridad normativa, la gestión de riesgos y el adecuado funcionamiento de este segmento.

## Sector de ahorro y crédito de la economía solidaria

Los retos persistentes en materia prudencial para el sector se relacionan principalmente con el fortalecimiento de la red de seguridad financiera, en particular en lo referente a los mecanismos de liquidez y protección de depósitos, cuya suficiencia ha sido puesta de presente en el Estudio de diagnóstico sobre cobertura y liquidez del sector solidario. Los hallazgos de este estudio evidencian la necesidad de evaluar ajustes estructurales de rango legal que permitan dotar al subsector de herramientas más robustas y oportunas para la gestión de escenarios de estrés.

**Esquema de Prestamista de Última Instancia para las cooperativas de ahorro y crédito (CAC).** Las alternativas analizadas incluyen, de una parte, el acceso a asistencias Transitorias de Liquidez (ATL) del Banco de la República, lo cual implicaría modificaciones al artículo 371 de la Constitución Política y al artículo 12 de la Ley 31 de 1992; y, de otra, el fortalecimiento de esquemas propios de liquidez del sector, ya sea mediante la constitución de una reserva de liquidez administrada por establecimientos de crédito de naturaleza cooperativa, que requeriría modificaciones al EOSF y la creación de una sociedad fiduciaria por vía

legal, o mediante una reserva de liquidez administrada por Fogacoop, a través de ajustes al Decreto Ley 2206 de 1998 y al artículo 51 de la Ley 454 de 1998.

**Seguro de Depósitos para Fondos de Empleados (FE).** Considerando las particularidades de este subsector y las brechas actualmente existentes en materia de protección del ahorro. Las opciones bajo análisis incluyen la creación de un asegurador especializado mediante una nueva ley, o la ampliación de las facultades de Fogacoop, mediante la modificación del Decreto Ley 2206 de 1998, en ambos casos acompañadas de ajustes al artículo 51 de la Ley 454 de 1998.

**Fortalecimiento del rol de Fogacoop como pilar de la red de seguridad financiera,** plantea la necesidad de evaluar herramientas adicionales de liquidez, tales como la habilitación de préstamos entre fondos, que requeriría ajustes al régimen de Fogafín (Ley 117 de 1985) y al régimen de Fogacoop (Decreto Ley 2206 de 1998); el pago anticipado de primas, mediante modificaciones al mismo régimen; y la revisión del esquema de sanciones pecuniarias, a través de ajustes al régimen sancionatorio previsto en la Ley 454 de 1998 y en el Decreto Ley 2206 de 1998. La definición de estas iniciativas supone, en todo caso, un análisis cuidadoso sobre cuáles modificaciones priorizar y el vehículo normativo más adecuado para su eventual desarrollo, ya sea a través de un nuevo Plan Nacional de Desarrollo o de la incorporación de disposiciones específicas en una ley marco.

**Sandbox regulatorio para el sector de la economía solidaria.** Se concibe como un espacio controlado de pruebas para la implementación de servicios y desarrollos tecnológicos innovadores, orientados a apoyar o potenciar las actividades propias de las organizaciones solidarias, bajo la supervisión de la Superintendencia de la Economía Solidaria y con la definición, por parte del Gobierno Nacional a través de la URF, de las condiciones, requisitos y exigencias prudenciales aplicables. Esta iniciativa permitiría abordar de manera ordenada los riesgos no financieros asociados a la digitalización y al uso de tecnología, identificados por los grupos de interés.



## Analizar continuamente de necesidades regulatorias para el adecuado funcionamiento del sistema de protección social integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común

Los desarrollos normativos recientes asociados al sistema pensional han introducido transformaciones estructurales de alta relevancia para la estabilidad y sostenibilidad del sistema. No obstante, la implementación integral de estos cambios se encuentra actualmente condicionada por la situación jurídica de la Ley 2381 de 2024, cuya entrada en vigencia fue suspendida por la Corte Constitucional mediante el Auto A841 del 17 de junio de 2025. En este contexto, si bien los aspectos relacionados con el diseño del sistema pensional, los esquemas de administración, las reglas de inversión y los mecanismos de protección constituyen materias de interés estratégico desde la política regulatoria, su incorporación como iniciativas normativas concretas dentro de la Hoja de Ruta resulta, por ahora, jurídicamente inviable.

Sin perjuicio de ello, la URF considera necesario mantener el desarrollo de la reforma pensional en el radar estratégico, con el fin de anticipar escenarios y preservar capacidades técnicas que permitan una actuación oportuna y ordenada una vez se defina el marco jurídico aplicable. En este sentido, la Hoja de Ruta incorpora esta materia como un eje prospectivo, orientado a habilitar espacios de análisis y reflexión técnica que contribuyan a una eventual priorización informada de desarrollos regulatorios futuros, en coherencia con los objetivos de estabilidad, sostenibilidad y confianza del sistema financiero.

En este contexto, se propone incorporar como líneas futuras de estudio:

**Régimen de inversiones de los Fondos de Pensiones Obligatorias:** revisión integral del régimen de inversión previsto en el Decreto 2555 de 2010 aplicable a los Fondos de Pensiones Obligatorias, con el fin de evaluar su adecuación frente a la evolución de los mercados financieros y la diversidad de perfiles de riesgo de los afiliados. Este análisis busca identificar oportunidades de mejora en la asignación estratégica de

activos y en el esquema de multifondos, fortaleciendo la diversificación, la gestión prudencial del riesgo y la protección del ahorro pensional de largo plazo.

**Metodología para el cálculo de la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Obligatorias:** orientado a evaluar si el esquema vigente refleja adecuadamente el desempeño de los portafolios en un contexto de mayor diversificación de activos y de diferenciación entre los perfiles de riesgo de los multifondos, así como su consistencia con la naturaleza de largo plazo del ahorro pensional. En este marco, se plantea analizar la pertinencia de los horizontes de evaluación, los mecanismos de comparación y control de desempeño y la incorporación de enfoques de medición ajustados por riesgo, con el fin de fortalecer los incentivos hacia una gestión eficiente y prudente, mejorar la transparencia para los afiliados y contribuir a la estabilidad y confianza en el sistema.



### Profundización del desarrollo del mercado de capitales

Profundización del mercado de valores. Con el fin de seguir contribuyendo a la competitividad del mercado de valores local, se evaluarán entre otros, temas como:

- Actualizar regulación del mercado mostrador/OTC
- Pertinencia de flexibilidad de inversionistas profesionales en su actuación de segundo mercado.
- Cuenta ómnibus en la intermediación para incentivar la agregación de posturas incluida por el D1239/24.
- Revisión de aspectos operativos de ofertas públicas relacionados con información, formatos, etc.

**FIC del mercado monetario.** La concentración de inversión de los FIC del mercado monetario y los abiertos en instrumentos de liquidez limitada amplía los riesgos macro del sistema en coyunturas específicas como la pandemia del COVID-19. Por lo anterior, desde la perspectiva regulatoria,

el FMI ha recomendado la revisión de la pertinencia de clasificación de FIC para establecer funciones económicas diferenciadas entre los productos.

**Viabilidad asesoría independiente.** Considerando los desafíos respecto a la democratización en la participación de las personas naturales en el mercado de valores y las solicitudes que la industria ha allegado a la URF en la materia, la iniciativa tiene por objetivo establecer y evaluar las alternativas que viabilicen y regulen la figura de asesoría independiente en el mercado local.

**Actualización regulatoria del mercado de derivados.** Teniendo en cuenta que se identifica un desarrollo dispar de la regulación del mercado local respecto al crecimiento de las operaciones y las necesidades de los agentes del mercado, se propone ejecutar una revisión estructural de la regulación vigente de derivados con énfasis en los no estructurados para la actualización de su marco normativo. El estudio pretende abordar, entre otros, los siguientes temas:

- Definiciones necesarias a nivel de decreto: derivados de inversión, exposiciones, estrategias a plazos, productos sintéticos, etc.
- Participantes: (i.e delivery con agentes internacionales), contrapartes de las entidades vigiladas, etc.
- Clasificación de derivados: Categorías para no estandarizados (obligatoriedad compensación centralizada por riesgos).
- Requisitos de margen.
- Estímulos del mercado estandarizado vs OTC.
- Requerimiento para derivados sobre commodities, productos básicos, mercado de carbono, activos digitales.
- Información de las operaciones para supervisión – repositorio centralizado con datos del registro.

**FIC bursátiles y operatividad FIC.** Acuña los comentarios de la industria, se perciben limitaciones en la regulación para el uso de fondos bursátiles que no incentivan su desarrollo. De otro lado se presentan retos en los productos disponibles para activos alternativos.

Por esto, se pondera necesaria la evaluación de ajustes operativos que permitan facilitar la construcción y destrucción de canastas de fondos bursátiles en eventos en los que se dificulta adquirir o vender acciones. En este frente, se evaluará la pertinencia de actualización de la regulación de FIC bursátiles para incluir entre otros:

- La obligatoriedad de tener un custodio para los activos que hacen parte de la canasta que conforma el índice que replica el fondo, teniendo en cuenta que esto aumenta los costos de operación.
- Promover la constitución de fondos bursátiles sintéticos o inversos.
- Ampliación a lo que siguen (sectoriales, productos, commodities).
- Arquitectura fondos inmobiliarios y activos alternativos Distribución masiva de FIC.
- Conflictos de interés y prohibiciones de FCP y FIC.

**Distribución de productos y servicios del exterior.** La iniciativa tiene por objetivo actualizar la regulación de los diferentes esquemas autorizados para el ofrecimiento de productos y servicios financieros del exterior en Colombia, con el objetivo de ampliar la oferta y demanda del mercado, por lo que abordaría la revisión de:

- Arbitrajes regulatorios entre oficinas de representación y contratos de corresponsalía.
- Revisión de las formas de vinculación, asesoría, responsabilidades de los participantes, seguridad de los inversionistas.
- Revisar los esquemas de autorización y funcionamiento de los esquemas.



Fomentar la innovación para el fortalecimiento del acceso y uso de productos financieros

**Profundización del acceso al crédito.** El estancamiento en el crecimiento del indicador de acceso al uso responde a la falta de asimetrías de información y a fricciones operativas que pueden resultar del proceso de certificación de créditos de carácter productivo. Por ende, se evaluarán entre otros, temas como:

- Repensar las segmentaciones por modalidad de crédito y sus respectivos rangos, con el fin de que sean más ajustadas a las necesidades de financiamiento y con el objetivo de fomentar la competencia para el otorgamiento de crédito para estos sectores.
- Promover mecanismos vía regulación que fomenten la escalabilidad de los consumidores financieros hacia productos más complejos.
- Actualizar las vigencias de la certificación del interés bancario corriente.

**Aumento de las capacidades instaladas de la red de corresponsalía financiera.** Consolidar la corresponsalía integral como un nodo estratégico multipropósito, capaz de centralizar el ciclo completo de inclusión financiera en un solo punto de contacto territorial con el fin de trascender su rol transaccional tradicional para convertirse en un centro de gestión integral. Por lo anterior, la integración de estas funcionalidades permitiría aprovechar la cercanía de la corresponsalía con la comunidad con el fin de reducir las fricciones en el acceso a servicios financieros en el territorio.

**Profundización en la adopción de pagos digitales.** Implementar un esquema de licenciamiento modular orientado a fortalecer la arquitectura del sistema de pagos y robustecer la protección al consumidor mediante una mayor transparencia operativa. Este modelo busca desglosar las responsabilidades de los intervinientes en la cadena de valor, permitiendo que el usuario final identifique con claridad qué actor ejecuta cada etapa, desde la emisión de la orden de pago y transferencia hasta los procesos críticos de compensación y liquidación.

**Fomentar la rebancarización.** Con el fin de fomentar condiciones de mercado para que aquellos consumidores que han salido del sistema financiero formal, se propone el diseño de instrumentos financieros mediante la integración de datos alternativos en los modelos de evaluación y perfilamiento. Este enfoque técnico permite capturar la realidad económica del usuario a través de fuentes de información no tradicionales, mitigando las limitaciones de los reportes crediticios convencionales y reduciendo las asimetrías de información.

