



Financiamiento Privado para Microempresas



Cristina Logreira Vargas

libro digital



CORPORACIÓN
UNIVERSIDAD
DE LA COSTA
1970
VIGILADA MINECUCACIÓN

Financiamiento Privado para Microempresas

Logreira Vargas, Cristina
Financiamiento privado para microempresas /
Cristina Logreira Vargas. – Barranquilla, 2017
113 páginas
ISBN: 978-958-8921-58-7 (Digital)
1. Negocios 2. Microempresas
3. Financiamiento de empresas
4. Administración

658.022 L831

Co-BrCuC

Financiamiento Privado para Microempresas

Cristina Logreira Vargas



C O R P O R A C I O N
UNIVERSIDAD
DE LA COSTA
1970
V I G I L A D A M I N E D U C A C I O N

2017



Financiamiento privado para Microempresas

Autor: Cristina Logreira Vargas

CORPORACIÓN UNIVERSIDAD DE LA COSTA
Barranquilla - Colombia

ISBN: 978-958-8921-58-7 (Digital)

Primera Edición
Editorial Corporación Universidad de la Costa,
EDUCOSTA
Departamento de Gestión Editorial y Publicaciones
Corporación Universidad de la Costa
Calle 58 No. 55-66
Teléfono: (575) 336 2272
educosta@cuc.edu.co

Lauren J. Castro Bolaño
Directora Departamento de
Gestión Editorial y Publicaciones

Carolina Mercado Porras
Auxiliar Departamento de
Gestión Editorial y Publicaciones

Corrección de Estilo
Diagramación
Diseño de Portada:
Dolores López

Hecho el depósito que exige la ley.

©Todos los derechos reservados, 2017

Esta obra es propiedad intelectual de sus autores y los derechos de publicación han sido legalmente transferidos al editor. Queda prohibida su reproducción parcial o total por cualquier medio sin permiso por escrito del propietario de los derechos del copyright®

FUNDADORES

EDUARDO CRISSIÉN SAMPER
RUBÉN MAURY PERTUZ (q.e.p.d)
NULVIA BORRERO HERRERA
MARÍA ARDILA DE MAURY
RAMIRO MORENO NORIEGA
RODRIGO NIEBLES DE LA CRUZ (q.e.p.d)
MIGUEL ANTEQUERA STAND

PERSONAL DIRECTIVO

TITO JOSÉ CRISSIÉN BORRERO Rector	LIGIA ROMERO MARÍN Directora Departamento de Derecho y Ciencias Políticas
GLORIA CECILIA MORENO GÓMEZ Vicerrectora Académica	NOEL VARELA IZQUIERDO Director Departamento Gestión Industrial, Agroindustrial y Operaciones
HENRY MAURY ARDILA Vicerrector de Investigaciones	LISETTE HERNÁNDEZ FERNÁNDEZ Directora Departamento de Gestión Organizacional
JORGE MORENO GÓMEZ Vicerrector de Extensión	ALICIA INCIARTE GONZÁLEZ Directora Departamento de Humanidades
JAIME DÍAZ ARENAS Vicerrector Administrativo	MARÍA DEL MAR SÁNCHEZ Directora Departamento de Psicología del Individuo
ROSMERY TURBAY MIRANDA Vicerrectora de Bienestar	MARINA MARTINEZ GONZÁLEZ Directora Departamento de Psicología de las Interacciones Sociales
HERNANDO ANTEQUERA MANOTAS Vicerrector Financiero	JENNY ROMERO DE CUBA Directora Departamento Economía, Contabilidad y Finanzas
ALFREDO GÓMEZ VILLANUEVA Decano Facultad de Arquitectura	JUAN CABELLO ERAS Director Departamento de Energía
JAVIER MORENO JUVINAO Decano Facultad de Ciencias Económicas	EMIRO DE LA HOZ FRANCO Director Departamento de Ciencias de la Computación y Electrónica
JOSÉ LOZANO JIMENEZ Decano Facultad de Ciencias Sociales y Humanas	ALDEMAR DE MOYA CAMACHO Director Departamento de Ciencias Naturales y Exactas
ALFREDO PEÑA SALOM Decano Facultad de Derecho	LUIS SILVA OLIVEIRA Director Departamento de Civil y Ambiental
FAIRUZ OSPINO VALDIRIS Decano Facultad de Ingeniería	
CARMEN MEZA ESTRADA Directora Departamento Arquitectura y Diseño	

Índice

Presentación	12
Introducción	14
Capítulo 1	
Micro, pequeña y mediana empresa	15
Micro, pequeña y mediana empresa en Colombia	19
Capítulo 2	
Fuentes de financiamiento privado para microempresas	20
Antecedentes históricos	20
Era del crédito subsidiado a la agricultura	20
Era de los microempresarios	21
Era de servicios microfinancieros	22
Decisiones de inversión y financiación	23
Estructura económica y financiera	25
Clasificación de las fuentes de financiación	26
Fuentes de financiamiento privado	31
Criterios de selección de las fuentes de financiación	51
Marco legal	54
Capítulo 3	
Organismos e instrumentos disponibles para el acceso al financiamiento privado por parte de las microempresas del sector textil - confecciones en Barranquilla – Colombia	58
Bancos comerciales	58
Compañías de financiamiento	66
Cooperativas financieras	70
Capítulo 4	
Evolución del financiamiento privado en Colombia para los años 2010 a 2016	75
Conclusiones	106
Referencias	109

Lista de tablas

Tabla 1.	Estructura económica y estructura financiera	26
Tabla 2.	Ventajas y desventajas de la Autofinanciación	32
Tabla 3.	Ventajas y desventajas de los Aportes de capital	33
Tabla 4.	Ventajas y desventajas del crédito bancario	38
Tabla 5.	Ventajas y desventajas del Leasing	41
Tabla 6.	Ventajas y desventajas del Renting	42
Tabla 7.	Ventajas y desventajas del Crédito comercial	43
Tabla 8.	Ventajas y desventajas del Factoring	47
Tabla 9.	Ventajas y desventajas del Confirming	48
Tabla 10.	Ventajas y desventajas de los Pasivos acumulados	49
Tabla 11.	Ventajas y desventajas del Anticipos de créditos comerciales	50
Tabla 12.	Colocaciones en Colombia por modalidad y por tipo de entidad. Año 2010- 2016 (cifras en millones)	76
Tabla 13.	Colocaciones vía microcrédito por entidad. Año 2010 a 2016 (cifras en millones)	78

Tabla 14.	Montos colocados por los bancos comerciales vía microcrédito. Año 2010 a 2016. (cifras en millones de pesos)	86-87
Tabla 15.	Montos colocados por las compañías de financiamiento vía microcrédito Año 2010 a 2016. (cifras en millones de pesos)	88-89
Tabla 16.	Montos colocados por las cooperativas financieras vía microcrédito. Año 2010 a 2016. (cifras en millones de pesos)	91
Tabla 17.	Tasa promedio por modalidad de crédito y entidad en Colombia. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)	92
Tabla 18.	Tasas máximas por modalidad de crédito y entidad en Colombia. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)	93
Tabla 19.	Tasa mínima por modalidad de crédito y entidad en Colombia. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)	95
Tabla 20.	Tasa promedio microcrédito en Colombia por entidad. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)	96
Tabla 21.	Tasas máximas adjudicadas vía microcrédito en Colombia por entidad. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)	98

Tabla 22.	Tasas mínimas adjudicadas vía microcrédito en Colombia por entidad. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)	99
Tabla 23.	Tasas promedio adjudicadas por bancos comerciales Año 2010 a 2016. Tasas efectivas anuales	100-101
Tabla 24.	Tasas promedio adjudicadas por compañías de financiamiento comercial. Año 2010 a 2016. Tasas efectivas anuales	103-104
Tabla 25.	Tasas promedio adjudicadas por cooperativas financieras. Año 2010 a 2016. Tasas efectivas anuales	105

Lista de figuras

Figura 1.	Clasificación de los recursos financieros de la empresa	30
Figura 2.	Fuentes de financiación privada para microempresas	50
Figura 3.	Organismos e instrumentos para financiamiento privado de microempresas en Colombia ..	74
Figura 4.	Colocaciones por modalidad de crédito en Colombia. Año 2010 a 2016	77
Figura 5.	Colocaciones microcréditos por entidad en Colombia. Año 2010 a 2016	79
Figura 6.	Colocaciones microcréditos en Colombia. Año 2010 a 2016 (cifras en millones)	81
Figura 7.	Colocaciones vía microcrédito por entidad. Año 2010 a 2016	82
Figura 8.	Colocaciones microcréditos en Colombia por entidad. Año 2010 a 2016 (1er semestre) (cifras en millones)	83
Figura 9.	Colocaciones microcréditos en Colombia por entidad. Año 2010 a 2016 (2do semestre) (cifras en millones)	84

Presentación

Las micro, pequeñas y medianas empresas generan dinamismo en la economía colombiana, representando gran parte del tejido empresarial del país; aproximadamente un 99% según el Consejo Superior MIPYME citado por ACOPI - Asociación Colombiana de Pequeños Industriales (2014), y por tanto realizan un aporte importante a la generación de empleo. Sin embargo, su actividad puede verse afectada por diferentes problemas que enfrentan las microempresas, entre esos el financiamiento, el cual no es más que el acceso a fuentes internas o externas de dinero para poder mantener sus operaciones.

El sistema financiero colombiano a través de sus diferentes entidades privadas ofrece diferentes opciones de financiación con diferentes características cada una de ellas. El presente libro analiza las fuentes de financiación privada disponibles para las microempresas en Colombia, con sus respectivas ventajas y desventajas; detallando principalmente el comportamiento de la inversión privado desde el año 2010 hasta el 2016.

Este libro pretende dar a conocer a las microempresas las fuentes de financiación privada a las que pueden tener acceso, dando elementos para que las instituciones financieras y del Estado, desarrollen instrumentos, condiciones y políticas de apoyo en torno al financiamiento a recibir por parte de este tipo de unidades económicas, que garanticen el uso efectivo de los mismos.

Introducción

La problemática del financiamiento en las microempresas y las debilidades en su estructura financiera constituyen un factor general para su continuidad en el mercado. En Colombia, existen estudios que demuestran que este país ocupa el primer lugar en cuanto a obstáculos a la hora de financiar estas entidades, lo que permite evidenciar la necesidad de promover capacitaciones y asesorías en el uso de los instrumentos disponibles para el financiamiento de microempresas (Banco Mundial, 2013).

Las limitaciones que tienen estas empresas para financiarse se derivan de las restricciones de acceso al crédito, poca capacidad de atención de grandes pedidos, bajo nivel de producción por falta de tecnología adecuada; que influye tanto en la calidad de los productos como en el nivel de competitividad de los mismos (Sánchez, Osorio y Baena, 2007, p. 322). Esto afecta la rentabilidad de la empresa y se agrava aún más, con los altos costos financieros por el uso de créditos onerosos con algunas entidades financieras o por la vía de los proveedores (Velandia, Hernández, Portillo, Alvear y Crissián, 2016, p. 5).

Lo anterior pudiera explicarse por la falta de conocimiento de estas unidades económicas de las alternativas de financiación existentes; poca formación profesional de su personal, escaso o nulo conocimiento del proceso de administración de recursos, dificultad al acceder al sistema financiero; especialmente para aquellas empresas que no tienen mucho tiempo en el mercado, requisitos documentales excesivos que se les exige para una financiación, y la no disposición de los registros contables financieros exigidos por el sistema bancario para otorgar un crédito.

El presente libro está conformado por 4 capítulos en los cuales se expondrá la información de la siguiente manera:

El capítulo 1 contiene la caracterización del problema, objetivos y aspectos metodológicos; el capítulo 2 expone teóricamente las fuentes de financiación privada existentes junto con sus antecedentes históricos y legales. En el capítulo 3 se describen los organismos e instrumentos de carácter privado disponibles para el financiamiento de microempresas y finalmente el capítulo 4 analiza el comportamiento del financiamiento otorgado en Colombia en los últimos 6 años (2010-2016) por entidades privadas.

Micro, pequeña y mediana empresa

En Colombia, las micro, pequeñas y medianas empresas representan el mayor porcentaje del total de empresas que impulsan el crecimiento económico del país. Según el Consejo Superior MIPYME citado por la Asociación Colombiana de Pequeños Industriales ACOPI (2014), existían 888.347 sociedades registradas a la fecha de Abril del 2014, de las cuales 880.886 son MIPYME, lo cual corresponde a más del 99% del tejido empresarial colombiano. Según Torres, Lagos, Manrique, y Dallos (2012) de este porcentaje, 96.1% son micros y 3.3% son pequeñas, las cuales generan el 63% del empleo y un 37% de la producción nacional. Demostrando que Colombia es un país de MIPYME y el desempeño de estas constituye un factor fundamental para el crecimiento de la economía del país.

El gobierno colombiano comprende la importancia de las microempresas para la economía del país, y en el 2000 creó la Ley 590 (República de Colombia, Congreso de la República, 2000) o Ley MIPYME, en la cual se dictan disposiciones para promover el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresa. Esta ley promovió el acceso de las microempresas a la financiación a través del sector financiero.

En el 2001 con la Circular Externa 050 de Octubre de la Superintendencia Bancaria de Colombia, se estableció la nueva modalidad de crédito denominado microcrédito y la normatividad sobre riesgo crediticio, calificación de cartera y provisiones. En el 2002 se dio la Reglamentación Ley MIPYME y se permite hasta 7.5% anual anticipado por comisiones y honorarios. Además, el Consejo Superior de la Microempresa también promovió un convenio entre el Gobierno Nacional con los Bancos, donde \$300.000 millones anuales de su cartera serían destinados al microcrédito (Cardona, Cano y Montes, 2008, p. 5).

Aun con las acciones descritas anteriormente para microcréditos, y comparando las entidades financieras otorgadoras de estos con los productos como créditos de vivienda, de consumo y créditos comerciales, el monto financiado vía microcrédito es muy bajo (Superfinanciera, 2016).

En general, el financiamiento es la forma mediante la cual se consiguen recursos y medios de pago para destinarlos a la adquisición de bienes y servicios, necesarios para el desarrollo de las correspondientes actividades económicas y; los instrumentos de financiación, son las opciones por medio de las cuales se pueden adquirir dichos recursos (Lopera, Vélez y Ocampo, 2014). Esta financiación de acuerdo a su procedencia puede ser pública o privada.

Según la ANIF - Asociación Nacional de Instituciones Financieras (2007), los obstáculos mencionados por los bancos para otorgar microcréditos son:

Calidad de la información financiera, informalidad de la compañía, falta de historial de pagos, baja capacidad de pago, estructura financiera del proyecto considerada débil, calidad de la gestión, falta de garantías, políticas de riesgo internas de los bancos, falta de especialización en el segmento del mercado, normas gubernamentales, baja rentabilidad de este tipo de préstamos.

Para Valencia Arango y Tamayo (2009) las principales dificultades que tienen las MIPYME para acceder al crédito son el alto grado de especialización y dificultad para realizar el estudio de crédito sumado a un elevado costo del mismo, las asimetrías de la información; las cuales acarrearán problemas de selección adversa y causan restricciones de crédito en la economía, inestabilidad de la cartera, riesgo de no pago, cultura bancaria e informalidad.

Todos los obstáculos anteriormente mencionados conllevan a que las microempresas se financien con los limitados recursos de sus fundadores. Esto debido a que en el caso de empresas gerenciadas por sus mismos fundadores no cumplen con los requisitos planteados por el mercado financiero para acceder a la financiación a través de créditos formales, que a su vez de acuerdo con sus características técnicas (Tasas de interés, garantías, plazos, entre otros) se hacen igualmente inadecuados para el fortalecimiento del tejido empresarial del país (Matíz y Mogollón, 2008). Además, para atender necesidades de capital de trabajo, las MIPYME siguen recurriendo a fuentes costosas como el crédito extra bancario y el crédito con proveedores.

Para el caso del crédito extrabancario, sondeos realizados por Asobancaria citado por Montañó (2010), indican que el costo aproximado de esta fuente es de 214% efectivo anual, 10 veces superior al de mercados formales, mientras que para el caso de financiación con proveedores el costo aproximado es de 42,6% anual. Afectando la competitividad de la empresa, lo cual se refleja en los empleados, generando una inestabilidad laboral y finalmente bajas rentabilidades.

Es necesario resaltar que las MIPYME tienen ventajas como la flexibilidad y facilidad de adaptación a las condiciones cambiantes del entorno y la tecnología (Plata, 2009), por tanto, se hace necesario fomentar la generación de recursos por parte de la empresa, a nivel interno como externo. Aunque en su mayoría estas fuentes son facilitadas por el sector financiero permiten disponer de liquidez para implementar proyectos propios de su actividad económica y poder realizar inversiones en creaciones empresariales, fortalecimiento, crecimiento y sostenibilidad de sus operaciones en el corto, mediano y largo plazo (Pinzón, 2011).

Según Morin y Seurat, citado por Villalba, Hurtado, Guarín y Casas (2013) una empresa es competitiva cuando puede producir bienes y servicios de superior calidad o menor coste que sus competidores nacionales o internacionales.

Micro, pequeña y mediana empresa en Colombia

Tal como se mencionó con anterioridad, las microempresas generan dinamismo en la economía colombiana, contribuyendo tanto a la producción nacional como a la generación de empleo. Sin embargo, se ven afectadas por diferentes problemas, entre esos el financiamiento, el cual no es más que el acceso a fuentes internas o externas para poder mantener sus operaciones.

En Colombia se dispone de un marco normativo que permite a las micro y pequeñas empresas contar con acceso al microcrédito como fuente de financiación y desarrollo; sin embargo, las políticas han estado más dirigidas a generar condiciones estables para disminuir el riesgo a asumir por parte de las instituciones financieras, que en crear un marco que promueva el emprendimiento y el microcrédito como una alternativa viable y sostenible (Cardona, Cano y Montes, 2008).

Fuentes de financiamiento privado para microempresas

Antecedentes históricos

Los esfuerzos de financiación a las microempresas en Colombia, surgen desde mediados del siglo XX para apoyar las necesidades financieras de la población más pobre. Siguiendo el planteamiento de Kirkpatrick y Maimbo (2002) citado por Barona (2004), puede afirmarse que este movimiento ha tenido tres etapas, las cuales se describen a continuación:

Era del crédito subsidiado a la agricultura

Esta era estuvo comprendida entre los años 50's y 70's. Se caracterizó porque un número de instituciones considerable, pertenecientes al sector público, fueron proveedores de servicios de carácter financiero a personas de escasos recursos. El pensamiento que prevalecía consistía en que la pobreza podría ser superada siempre y cuando existiera un aumento en la productividad si se les otorgaba crédito a los pequeños agricultores.

Los créditos eran concedidos a bajas tasas de interés sin garantías, principalmente por entidades públicas debido a que el sector bancario tradicional se mantenía alejado debido a que consideraba a este tipo de clientes como altamente riesgosos. Este tipo de crédito, demostró a lo largo del tiempo no ser sostenible y fue abandonado al perder apoyo político.

En Colombia, el principal organismo que fue reconocido en su momento como Institución otorgadora de este tipo de financiamiento fue la Caja Agraria, establecida en 1931 y que a finales de la década de los 90 fue liquidada por diversos problemas, entre los que se destaca el mal manejo de los recursos.

Era de los microempresarios

Instituciones semi-formales, también conocidas como instituciones micro financieras; tomaron fuerza a principios de la década de los 80's hasta finales de los 90's. En este período, los *pobres* fueron asociados con mujeres microempresarias que no contaban con activos que las respaldaran, este nuevo enfoque para financiar este mercado fue denominado como micro finanzas, que comenzaron a ejercer como organizaciones sin ánimo de lucro o bancos con estructura jurídica especial.

El funcionamiento de este tipo de organización consistía en el préstamo de pequeñas cantidades a individuos y grupos, empleando técnicas y varios mecanismos para incentivar el pago.

En Colombia, el Programa de Crédito para la Microempresa del Banco Interamericano de Desarrollo - BID, se reconoce como lo más parecido a este tipo de

programas, el cual buscaba la industrialización del país. Igualmente, a mediados de la década de los años 80, Acción Internacional promovió el crédito solidario en diferentes partes del país; también se creó el Departamento Nacional de Planeación DNP, unidad pública especializada en dar continuidad a las políticas públicas relacionadas con el microcrédito.

En 1991, con la nueva constitución política se crea una nueva unidad para manejar fondos gubernamentales para la capacitación y asesoría de microempresarios, en la que participaron el Departamento Nacional de Planeación y todas las organizaciones que ejercían actividades de micro créditos.

Para 1993, el BID esta vez a través del Instituto de Fomento Industrial IFI realizó nuevamente un aporte para promover los microcréditos. En ese entonces, la Fundación Santo Domingo y Finamérica comenzaron a jugar un papel importante en el financiamiento de los microempresarios Colombianos.

Era de servicios microfinancieros

Después de surgir críticas a las instituciones micro financieras, por su incapacidad de satisfacer las necesidades “de los más pobres entre los pobres”; Matin, Hulme y Rutherford (2002) empezaron a resaltar que estos tenían necesidades de otros servicios financieros como ahorros y seguros, los cuales las instituciones micro financieras no venían prestando.

La búsqueda de la corrección de este tipo de falencias añadiendo la fragilidad de la institución al depender solamente de donaciones, introdujo la necesidad de ofertar entidades más flexibles y con portafolios más

diversificados de servicios que incentiven la provisión de créditos a las personas de más escasos recursos.

Por último, debido al tamaño de la demanda insatisfecha de servicios financieros a las unidades más pequeñas, se ha venido estudiando la creación de condiciones que facilitarían que la banca convencional incursione de manera masiva en este segmento de mercado (Barona, 2004).

Desde entonces, en Colombia han surgido entidades en el rol del sector solidario (cooperativas, fundaciones, otros) como el del bancario institucional, que tienen como fin satisfacer la totalidad de las necesidades de los microempresarios.

Decisiones de inversión y financiación

Los gerentes de las empresas toman decisiones de inversión y de financiación que impactan el valor de la empresa sea que esta cotice o no en bolsa. Cada vez que se realiza una inversión en activos fijos o corrientes es necesario definir cómo se financiará esta, si por medio de pasivo o patrimonio, pero la financiación dependerá de si la asignación de recursos se realiza teniendo en cuenta el criterio de creación de valor.

Si la empresa está generando valor significa que las inversiones realizadas fueron eficaces. El valor de mercado, no solo se refiere a la multiplicación del precio de una acción por el número de acciones que conforman su capital social en el caso de una empresa cotizada en Bolsa, sino también al valor que representa para el conjunto de todos los agentes económicos que se relacionan con ella (Montserrat, 2013).

Las decisiones de inversión se analizan de acuerdo a la creación de valor o rentabilidad esperada mientras que las de financiación se realizan en función del costo efectivo, sin embargo están muy interrelacionadas. La rentabilidad esperada siempre deberá ser superior al costo de la financiación (Monserrat, 2013).

Para mantener sus operaciones una empresa requiere de recursos disponibles y estas necesidades financieras pueden ser de carácter permanente o temporal.

Las necesidades permanentes son aquellas en las que la empresa requiere recursos de manera continuada para realizar su producción, están relacionadas con las inversiones en activos fijos o no corrientes, aquellos que tienen una vida útil superior a un año como maquinarias, instalaciones, inmuebles o con una parte del activo corriente como lo es la inversión en inventarios o en cuentas por cobrar. Las necesidades temporales están relacionadas con aquellas actividades empresariales que no se producen continuamente. Son situaciones de carácter ocasional, transitorias o de difícil predicción.

Una de las reglas fundamentales del equilibrio económico-financiero consiste en que tanto los activos no corrientes como los activos corrientes permanentemente inmovilizados deben financiarse con recursos financieros a largo plazo, y las necesidades temporales deben financiarse con recursos financieros de corto plazo ya sea con recursos propios o con endeudamiento (Monserrat, 2013, p.29).

Ruíz y Puértolas (2013) afirman que la naturaleza de la inversión determina el tipo de financiación a utilizar. Por ejemplo, un préstamo a corto plazo no se puede utilizar para financiar una operación de inversión cuando ésta no genera la suficiente liquidez para hacer frente al pago del crédito. Por otra parte, tampoco es aconsejable utilizar una financiación a largo plazo cuando la operación de inversión no puede liquidarse antes de la finalización del préstamo, por lo que en este caso, al menos por la parte no cubierta por el préstamo, se debe recurrir a una ampliación del capital social.

Asimismo, Pérez y De la Torre (2011) consideran que la elección de la estructura financiera para realizar una inversión dependerá de diferentes factores como la etapa o ciclo de vida de la empresa, las posibilidades del mercado y su accesibilidad, el análisis de los costes y rentabilidad de los proyectos de inversión, el equilibrio perseguido entre fuentes y usos o entre fondos propios y ajenos, las limitaciones del plan financiero y el efecto apalancamiento.

Estructura económica y financiera

La estructura económica de una empresa muestra cómo se han utilizado los recursos financieros, es decir, cuanto se ha invertido en activos corrientes y cuanto en activos fijos, mientras que la Estructura financiera nos muestra cómo se han financiado las inversiones, es decir cuánto con pasivos y cuanto con patrimonio.

Tabla 1*Estructura económica y estructura financiera*

ESTRUCTURA ECONÓMICA ACTIVO	ESTRUCTURA FINANCIERA RECURSOS TOTALES
Activo No corriente o Activo Fijo	Recursos propios o Patrimonio Neto
Activo Corriente o Activo circulante	Pasivo, deuda o exigible

Fuente: Monserrat, 2013

En el pasivo se debe distinguir la deuda de corto plazo de la de medio y largo plazo. Los recursos propios lo conforman el capital social y la autofinanciación. La suma de los recursos propios y las deudas de medio y largo plazo se denomina recursos permanentes (Monserrat, 2013).

Para que exista un equilibrio patrimonial los recursos permanentes deben financiar las inversiones de largo plazo (activos no corrientes o fijos) más el fondo de maniobra o capital de trabajo el cual no es más que la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente (exigible de corto plazo)

Clasificación de las fuentes de financiación

Existen diversos criterios para clasificar las fuentes de financiación.

La primera de ellas, lo divide según la procedencia de la financiación en *propia* y en *ajena*. Más detalladamente la clasificación de Monserrat (2013) distingue entre:

- *Financiación propia externa*, aquella que aportan los socios desde el exterior de la empresa. Ejemplo: el capital social
- *Financiación propia interna o autofinanciación*, es la generada por la propia empresa. Ejemplo: beneficios no distribuidos.
- *Financiación ajena*, aquella que aportan los acreedores de la empresa. Ejemplo: préstamos recibidos.

Según el origen de la fuente de financiación, Monserrat (2013) la clasifica en:

- *Financiación endógena*, es la que proviene del desarrollo de las actividades de las empresas de manera espontánea. Por ejemplo, si el plazo de cobro de las ventas es inferior al plazo de pago a proveedores, la propia actividad comercial proporciona financiación. Otro ejemplo podría ser la liquidación del IVA.
- *Financiación exógena*, aquella en la que los recursos provienen del exterior de la empresa.

Según el concepto moderno de financiación, se consideran las siguientes fuentes (Monserrat, 2013):

- *Financiación interna*, en ella se encuentra:
 - Retención de beneficios
 - Financiación procedente de las ventas

- Amortizaciones
 - Reservas y provisiones
 - Financiación por modificación del patrimonio
 - Disminución del patrimonio necesario a la explotación
 - Venta del patrimonio no necesario.
- *Financiación externa*, la deuda se obtiene a través de:
 - Financiación propia procedente de nuevas aportaciones de capital realizadas por los accionistas
 - Financiación por créditos o préstamos o emisiones de deuda, es decir, vía mercado de capitales.

Otra clasificación distingue entre (Monserrat, 2013):

- *Financiación con capital propio*, el cual puede ser generado dentro de la misma empresa y el adquirido. En el último caso el financiador se convierte en un socio. En caso de disolución, este tiene el derecho de reembolso de su capital de acuerdo a la situación de la empresa y al valor que haya aportado.
- *Financiación directa o financiación con capital ajeno*, en el que el financiador asume la condición de acreedor exigiendo el pago de un interés independiente de los resultados económicos de la empresa. Esta financiación puede ser limitada o ilimitada habiendo definido con anterioridad la devolución del monto prestado.

- *Financiación indirecta*, en este caso el financiador asume la figura de proveedor por intercambio de bienes y servicios. Aquí se incluye las deudas del personal (nóminas, provisión de prestaciones) así como también las provisiones para el pago de impuestos.

De acuerdo al carácter de las instituciones que otorgan los recursos, puede existir un financiamiento *público* o *privado* (Lopera, Vélez y Ocampo, 2014):

- *Financiamiento público*, es aquel que proviene de entidades de un Estado para fomentar la producción o comercialización de bienes y servicios.
- *Financiamiento privado*, es aquel que proviene de instituciones de capital privado para fomentar la producción o comercialización de bienes y servicios.

Según el origen de los recursos, González (2010) clasifica los recursos financieros en propios y ajenos. Los propios se dividen en externos y en internos; los ajenos se dividen en *corto plazo* y *largo plazo* (Ver **Figura 1**).

Una vez efectuado el reparto de beneficios, y separado por un lado, las asignaciones del beneficio que implican disminución de fondos financieros y, por otro, la parte de beneficios que retiene la empresa (reservas), se identifica la autofinanciación neta con el monto formado por las reservas, amortizaciones y deterioro de valor (se corresponde con la parte que emplea realmente la empresa para su financiación). Por otro lado se denomina autofinanciación potencial al monto constituido por la autofinanciación total (González, 2010, p. 314).

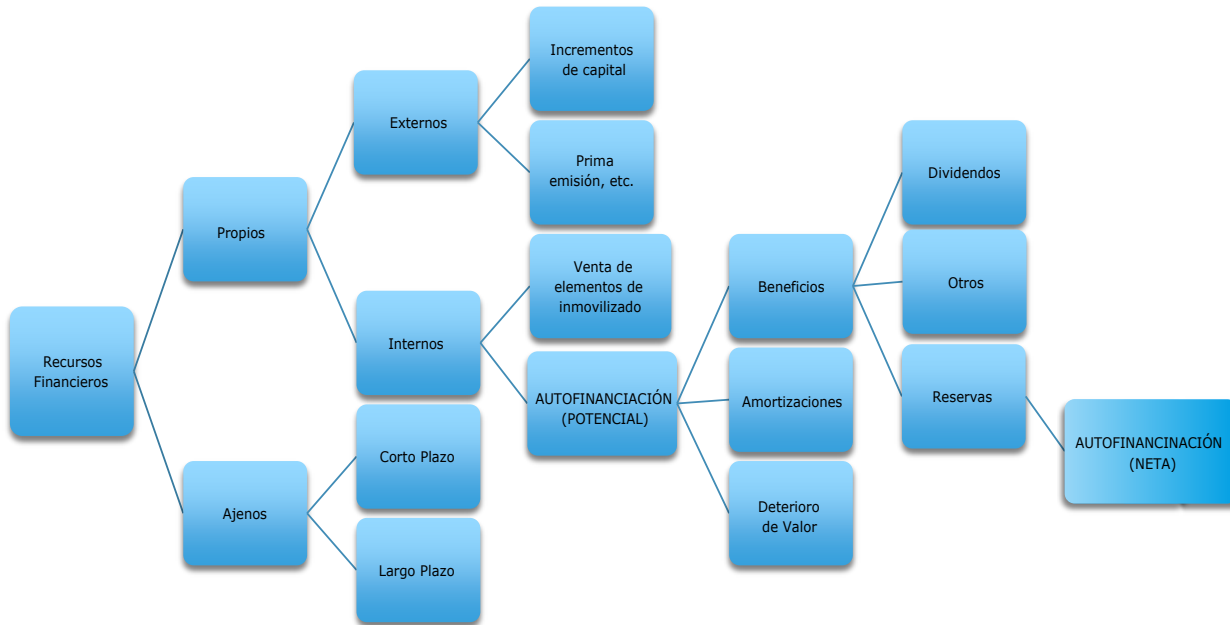


Figura 1. Clasificación de los recursos financieros de la empresa

Fuente: González, 2010

Al igual que Monserrat (2013), González (2010) considera la autofinanciación como una fuente de financiación propia e interna. Su obtención proporciona solidez a la estructura financiera de la empresa aumentando la participación del patrimonio en la estructura global. Esta fuente se genera con el desarrollo de la actividad propia de la empresa en forma paulatina y continua. Es un excedente económico y por tanto está vinculado con los flujos económicos del período.

Fuentes de financiamiento privado

Entre las fuentes de financiamiento privado se encuentran la *autofinanciación*, la *financiación propia externa*, las *alternativas de financiación no tradicionales* y la *financiación ajena a largo y financiación ajena a corto plazo* (Ver **Figura 2**).

Autofinanciación

Consiste en que la empresa se aplica los recursos financieros que produce. Esta financiación puede ser libre (reservas voluntarias) u obligatorias (reservas legales). La autofinanciación puede adoptar dos modalidades (Monserrat, 2013):

1. *Autofinanciación de mantenimiento*: cuando se financian inversiones que mantienen el valor productivo de la empresa.
2. *Autofinanciación de expansión, enriquecimiento o crecimiento empresarial*: cuando se financian inversiones de ampliación.

Pérez y De la Torre (2011), consideran que la autofinanciación está formada por los recursos que ellas generan, y que se retienen para ser destinados a costear inversiones en activos fijos o capital de trabajo. Aparecen normalmente en el balance como reservas, provisiones o amortizaciones. Estos autores distinguen entre *autofinanciación bruta o global, de enriquecimiento y de mantenimiento*.

La *autofinanciación bruta o global* está constituida por la totalidad de medios de financiación que la empresa genera por sí misma y que constituyen aumentos directos del patrimonio neto (incluye los beneficios no distribuidos, los fondos de amortización y las provisiones). La *autofinanciación de enriquecimiento* tiene su origen en la retención de beneficios producidos por la empresa, y la *autofinanciación de mantenimiento* está formada por los fondos que tienen a mantener intacto el patrimonio empresarial, tales como amortizaciones contables, provisiones y otras cuentas correctoras (Pérez y De la Torre, 2011).

Tabla 2

Ventajas y desventajas de la Autofinanciación

Ventajas	Desventajas
<p>Brinda autonomía financiera y reduce las inestabilidades causadas por los cambios en los tipos de interés y falta de liquidez en los sistemas financieros.</p> <p>Es más simple y menos costoso en comparación con el aporte de capital por parte de los accionistas.</p> <p>No implica pago de impuestos</p> <p>Produce mayor rentabilidad en la medida que no se deben pagar gastos financieros Mochón y Calvo (2009).</p>	<p>Puede inducir a que no se hagan inversiones rentables ya que se considera una fuente gratuita.</p> <p>Reduce el dividendo de los accionistas ya que lo reinvertido no puede repartirse Mochón y Calvo (2009).</p>

Fuente: Elaboración propia (2017)

Financiación propia externa (ampliaciones del capital)

Este tipo de financiación consisten en el aumento del capital social, el cual puede hacerse mediante la emisión de nuevas acciones o incrementando el valor nominal de las acciones existentes. Cada acción es una parte o alícuota del capital social.

Las ampliaciones de capital se clasifican en (Monserrat, 2013):

- *Ampliaciones de capital por aportaciones no dinerarias*: cuando el socio o accionista realiza aportes de bienes a la empresa.
- *Ampliaciones de capital dinerarias*: cuando el socio o accionista realiza aportes en efectivo.
- *Ampliaciones de capital liberadas*: cuando la ampliación del capital se realizan con cargo a las reservas de la empresa.

Tabla 3

Ventajas y desventajas de los Aportes de capital

Ventajas	Desventajas
No existe la obligación de hacer pagos fijos. Se incrementa la capacidad de crédito con que cuenta la empresa Autonomía financiera y reduce la dependencia del sector financiero. Se reducen los gastos financieros.	El monto a recibir por los accionistas al repartir dividendos es menor ya que existen nuevos socios. Generan pago de impuesto. Un nuevo socio es más costoso que un crédito porque se le debe pagar siempre que la empresa genere utilidades

Fuente: Elaboración propia (2017)

Para Ruíz y Puértolas (2013), la ampliación de capital es el incremento del capital social de una empresa. Este se realiza emitiendo nuevas acciones o aumentando el valor nominal de las ya existentes. Las acciones nuevas pueden tener iguales o diferentes derechos económicos que las antiguas.

Financiación ajena a largo plazo

Esta es la fuente de financiación para los recursos permanentes de la empresa, es decir, activos fijos o no corrientes o parte del capital de trabajo que la empresa necesita para mantener su operación.

Ruíz y Puértolas (2013) consideran como instrumentos de financiación ajena de largo plazo a: Los *préstamos bancarios*, los *contratos de leasing* y la *emisión de obligaciones*.

- *Préstamos bancarios*: los créditos a largo plazo forman parte de los capitales permanentes de la empresa que deben financiar el activo fijo o estructura sólida de la empresa y la parte estable o permanente del capital de trabajo.

La forma de pagar los intereses y de devolver el importe del préstamo (amortización de capital) suele realizarse a través de cuotas periódicas en las que se pagan los intereses aplicados sobre el capital pendiente y se reintegra una parte del principal.

Dentro de los préstamos bancarios es pertinente mencionar el microcrédito. Este se refiere a líneas de crédito diseñadas para que las microempresas tengan acceso a recursos financieros. Este sistema fue definido en el artículo 39 de la Ley 590 (República de Colombia, Congreso de la República,

2000) como el "sistema de financiamiento a microempresas, dentro del cual el monto máximo por operación de préstamo es de veinticinco (25) salarios mínimos mensuales legales vigentes sin que, en ningún momento, el saldo para un solo deudor pueda sobrepasar dicha cuantía". Así mismo se autorizó a los intermediarios financieros y a las organizaciones especializadas en crédito microempresarial, para cobrar honorarios y comisiones, de conformidad con las tarifas que autorice el Consejo Superior de Microempresa, no incluyéndose tales cobros como intereses. De esta manera se remunera a los intermediarios financieros la asesoría a los microempresarios, el estudio de la operación crediticia, verificación de las referencias de los codeudores y la cobranza especializada (Aristizábal, 2007).

Según Monserrat (2013) existen diversas modalidades de préstamos y créditos de modo que:

1. En función de las garantías, los préstamos se clasifican en:
 - *Personales*, cuando la única garantía es la solvencia del deudor.
 - *Reales*, cuando existe una garantía adicional (puede ser una hipoteca) o pignoraticia (valores mobiliarios, obras de arte, etc.).
2. En función del prestamista:
 - *Privados*, cuando la entidad que presta el dinero es privada.
 - *Oficiales*, cuando la entidad que presta el dinero es del estado, es decir, pública.

3. En función de su formalización:
 - *Públicos*, cuando se legalizan mediante escritura pública, tienen fuerza ejecutiva.
 - *Privados*, cuando se legalizan mediante documento privados, los cuales no tienen fuerza ejecutiva.
4. En función de su amortización:
 - *Amortización al vencimiento*, cuando el total del capital asignado al deudor se cancela al final del plazo determinado para la operación.
 - *Amortizaciones periódicas*, cuando se realizan abonos del capital asignado al deudor de acuerdo a la periodicidad pactada al inicio de la operación. Estos abonos pueden ser constantes o variables.
5. En función del tipo de interés:
 - *Interés fijo*, es aquel en el que se especifica el interés a pagar durante la vida de la operación.
 - *Interés variable*, es cuando se establece un tipo de interés de referencia y sobre este unos puntos adicionales para determinar el interés a cancelar en cada período.
 - *Interés mixto*, cuando para los primeros años se establece un tipo de interés fijo y los siguientes años uno variable.
6. En función de la moneda en que esté denominada la operación:
 - *En moneda nacional*.
 - *En moneda extranjera*.

7. En función de la carencia:

- *Sin carencia o período de gracia*, desde la primera cuota se amortiza capital y se pagan intereses.
- *Con carencia o con período de gracia*, puede ser parcial cuando en las primeras cuotas solo se abonan intereses o total cuando no se cancelan ni capital ni intereses.
 - *Préstamos en moneda nacional*: Son créditos en los que la entidad financiera entrega un monto de dinero en la moneda del deudor a un plazo determinado a cambio de recibir unos intereses. Puede tener tipo de interés fijo o variable.
 - *Préstamos en divisas*: Son préstamos que se entregan en una moneda distinta a la moneda nacional. Al igual que los préstamos en moneda nacional, puede aplicársele un tipo de interés fijo o variable.
 - *Préstamos hipotecarios*: es un préstamo que se encuentra garantizado por un bien inmueble. El tipo de interés a aplicar puede ser fijo o variable.
 - *Préstamos y créditos sindicados*: son préstamos por altos montos y a largo plazo que son financiados en conjunto por dos o más entidades ya que una sólo no está dispuesta a asumir todo el riesgo de la operación.

Tabla 4*Ventajas y desventajas del crédito bancario*

Ventajas	Desventajas
<p>La empresa está en la libertad de fijar el plazo de pago del crédito. Si es un préstamo con tipo de interés fijo, facilita la elaboración de los presupuestos de tesorería ya que se conoce el valor a pagar de las cuotas. Incrementa la liquidez y capital de trabajo de la compañía</p>	<p>Se les exige a las MIPYMES presentar sus últimos estados financieros, información contable y legal y estos deben estar disponibles a solicitud de la entidad prestataria. Altas tasas de interés debido a la informalidad y las pocas garantías que brinda una MIPYME, lo que le resta competitividad en el mercado. Si es un préstamo en moneda nacional con tipo de interés variable, no se conoce con anticipación el valor de las cuotas a pagar. Si es un préstamo en moneda extranjera el valor de la cuota varía constantemente ya que se paga en moneda extranjera y esta es negociada en el mercado de divisas.</p>

Fuente: Elaboración propia (2017)

- *El contrato de Leasing*, es un contrato de arrendamiento con opción de compra. Se considera una forma de financiación ya que posibilita el acceso a un elemento de activo fijo sin disponer de fondos o acudir a crédito. El arrendatario deberá abonar periódicamente una cuota de recuperación del coste del bien, excluido el valor de la opción de compra y la carga financiera.

Los participantes en una operación de leasing son: una empresa (cliente) que necesita disponer de un determinado activo fijo, una institución financiera o leasing que financia (alquila) el equipo productivo y un fabricante o proveedor de bienes de equipo.

La operación de leasing se puede clasificar de acuerdo al bien objeto del contrato en *leasing mobiliario* y en *leasing inmobiliario* y por las características del arrendador en *financiero* o en *operativo*.

Según Ruíz y Puértolas (2013), las principales diferencias entre ambas modalidades son las siguientes:

- *Revocabilidad:* en el operativo se puede revocar el contrato a instancias del cliente.
- *Riesgo de obsolescencia:* en el operativo lo soporta el arrendados, mientras que en el financiero es el arrendatario quien lo soporta.
- *Tipo de bienes:* en el operativo suelen ser de tipo estándar como equipos de oficina o automóviles, el cual es fácilmente vendible o puesto en otros arrendatarios, cuando el primer usuario lo devuelve.
- *Valor residual:* en el financiero, el valor residual es una cuota del mismo valor que las satisfechas hasta ese momento, mientras que en el operativo sería el valor de mercado que en ese momento tenga el bien.
- *Opción de compra:* en el operativo o renting no existe, mientras que en el financiero sí existe.
- *Intencionalidad de quedarse con el bien al finalizar el contrato:* está en relación con las dos características anteriores. En el leasing financiero debido al bajo importe del valor residual y, si el activo sigue en condiciones productivas, se tendrá interés en quedarse con el bien, puesto que a partir de ese momento el activo seguirá produciendo, no teniendo ningún gasto más y ya se habrá pagado. Sin embargo, como el valor residual es alto en el nivel operativo, seguramente no interesará ejercitarla sino que se suscribirá un nuevo contrato de leasing operativo.

Tipos de arrendamiento financiero: Ruíz y Puértolas (2013) consideran los siguientes tipos de arrendamientos financieros:

- a. *Leasing directo*, en el que el arrendatario identifica el producto, acuerda con la empresa de leasing su compra del producto y firma el contrato de arrendamiento.
- b. *Lease back o retroleasing* en el que la empresa vende un activo de su propiedad y se lo alquila al comprador.
- c. *Arrendamiento con apalancamiento*, supone un acuerdo entre 3 partes que son el arrendatario, el arrendador (que se endeuda para la adquisición del activo) y el prestamista que recibe los intereses y, en caso de impago, cobrará las cuotas del leasing.

Para González (2010) el *leasing* es una operación de financiación a mediano y largo plazo.

El fundamento esencial de esta operación radica en la idea de que el enriquecimiento de una empresa tiene su origen en la autofinanciación, y ésta procede del desarrollo de la actividad principal, en lugar de mantener una posición de propietario de unos determinados elementos (González, 2010, p.322).

En este sentido resulta más importante poder utilizar un bien y utilizar los recursos de la empresa en el desarrollo de su actividad que adquirirlo y restringir la capacidad de inversión de la empresa en la propia actividad o en capital de trabajo.

Monserat (2013) adiciona a la clasificación del leasing según el bien objeto del contrato el Leasing de proyectos,

en la cual se pueden financiar proyectos industriales que generen gran cantidad de recursos y tengan un período reducido de recuperación de la inversión.

Tabla 5

Ventajas y desventajas del Leasing

Ventajas	Desventajas
<p>Se puede financiar el 100% del valor del activo. El valor del canon es deducible de la base gravable para el cálculo del impuesto de renta. El leasing financiero incluye una opción de compra del activo al finalizar el contrato. En el leasing operativo el mantenimiento del bien está a cargo del arrendador. En el leasing operativo no se incluye una opción de compra, pero el arrendatario puede renovar el contrato, devolver el activo o adquirirlo por su valor residual. Para el arrendatario, la principal ventaja es la tenencia y uso del bien (ajeno) hasta el término del contrato Aumento de la propiedad planta y equipo ya que se usa más maquinarias. El arrendatario podrá programar el pago de las obligaciones según su flujo de caja Berlotto Yecuanchuy (2006). Para el arrendador, el leasing reduce el riesgo crediticio puesto que la condición de propietario de los bienes es más sólida que la de acreedor hipotecario.</p>	<p>El arrendamiento financiero se lleva a cabo a través de terceros lo cual hace que el costo de capital aumente, debido a que incluye el margen de beneficio de la empresa de leasing Poliar (2000). La rápida depreciación de los bienes debido a la creación o invención de otros equipos más modernos y eficientes de forma continua</p>

Fuente: Elaboración propia (2017)

Renting: Consiste en un contrato de alquiler a largo plazo a través del cual una empresa utiliza determinados activos fijos a cambio de una cuota de alquiler. Adicionalmente, en este alquiler pueden ir incluidos servicios adicionales. Por ejemplo, en la renting de automóviles, la empresa arrendadora se hace cargo del mantenimiento de los vehículos, pólizas de seguros, tributos, etc.

En esta modalidad no existe, una opción de compra al final de la operación y por lo general tiene un tiempo inferior que la operación de leasing (Montserrat, 2013).

Pérez y De la Torre (2011) definen el renting como el alquiler de un bien a cambio de una cuota periódica. Es una operación similar al leasing operativo pero con algunas diferencias significativas:

- No existe opción de compra del bien al término del contrato.
- Son contratos a más corto plazo, incluso por horas.
- Los bienes pueden estar ya usados.
- El importe de la cuota suele estar determinado por el grado o intensidad de utilización del bien.
- El contrato puede ser rescindido unilateralmente antes de la finalización del plazo estipulado.
- La conservación del bien corresponde al arrendador.

Tabla 6

Ventajas y desventajas del Renting

Ventajas	Desventajas
<p>El riesgo de obsolescencia y mantenimiento del activo son a cargo del arrendador o empresa de renting.</p> <p>Sólo se paga una cuota periódica.</p> <p>Las cuotas pueden ser deducidas de la base gravable del impuesto de renta.</p> <p>El valor de los activos de la empresa arrendataria no se modifica.</p> <p>El nivel de endeudamiento de la empresa arrendataria no se modifica.</p>	<p>La duración del contrato es inferior a la del leasing.</p> <p>No existe una opción de compra.</p>

Fuente: Elaboración propia (2017)

Financiación ajena de corto plazo

Se refiere a los recursos financieros que financian la parte menos estable del activo circulante. Esta financiación se caracteriza por tener un vencimiento menor a un año.

Para Ruíz y Puértolas (2013), esta financiación ajena de corto plazo se puede agrupar en:

- a. *Financiación espontánea*, es aquella que surge del desarrollo normal de la empresa. Puede provenir de recursos propios como la autofinanciación o provenir de terceros: crédito de proveedores, acreedores, crédito comercial, hacienda pública y seguridad social. Estas últimas se producen por el desfase temporal entre la retención y el pago del impuesto, tienen un coste prácticamente nulo pero bastante limitado.

Tabla 7

Ventajas y desventajas del Crédito comercial

Ventajas	Desventajas
<p>Aumento de ventas para el vendedor.</p> <p>Se acuerdan los períodos de pago de acuerdo al flujo de efectivo del comprador.</p> <p>Si se cancela antes de lo acordado se pueden obtener descuentos por pronto pago.</p> <p>Permite a las empresas obtener materia prima, sin realizar pago de contado o una cota inicial.</p> <p>Obtienen un plazo para el pago de la compra sin costo financiero alguno</p>	<p>En caso de incumplimiento de los plazos, la empresa compradora puede incurrir en pagos mayores por concepto de intereses moratorios.</p> <p>Se pueden terminar pagando costos más altos por el inventario kokemuller (2016).</p> <p>El costo de los productos financiados, puede resultar un poco mayor en comparación que si se adquiere de contado.</p> <p>La empresa acreedora tiene que acoplarse a las políticas de cobro del proveedor</p> <p>Si el comprador no cancela su deuda se afecta la rentabilidad del vendedor</p>

Fuente: Elaboración propia (2017)

El crédito con proveedores es el plazo que le ofrecen los proveedores a sus clientes para pagar las mercancías adquiridas. Es una fuente de financiación espontánea en la que el proveedor es el que proporciona los fondos. Es también llamado crédito comercial o de provisión.

b. Fuentes negociadas, son las que requieren de una solicitud formal, y normalmente la suscripción de un contrato. Estas fuentes son: pólizas de crédito, préstamos, descuento comercial, factoring, pagarés de empresa, anticipos de clientes, compras a plazos, etc.

- Los créditos o préstamos bancarios a corto plazo suelen ser concedidos para financiar operaciones concretas del ciclo de explotación, y requieren una negociación previa con el banco. Consiste en la entrega por parte de una entidad financiera, de un dinero a un cliente generando unas obligaciones para el cliente como son: Pago de los gastos generados en la formalización del préstamo, pago de comisiones devengadas por la operación, amortización del capital, en los plazos convenidos, pago de los intereses, pagos de posibles intereses de mora (si los hubiera).
- Póliza de crédito, es un contrato en el cual el banco concede un capital al cliente durante un periodo de tiempo limitado, y simultáneamente, abre una cuenta corriente en la que el prestatario puede disponer del límite máximo del crédito, pudiéndose utilizar total o parcialmente, en la que se admiten abonos y reintegros.

El banco cobrará por la operación unas comisiones (apertura, tasación, viabilidad) unos intereses por el capital empleado y una comisión por el capital no dispuesto. Al vencimiento del crédito, el cliente debe reintegrar el capital dispuesto y los intereses correspondientes.

- Descuentos de efectos comerciales, son consecuencia de los créditos comerciales concedidos a los clientes y por tanto, constituyen la antítesis del crédito de proveedores. Es una operación financiera a través de la cual una entidad financiera anticipa el importe de un efectivo de comercio (letra o pagaré) no vencido a su tenedor, transmitiéndose la propiedad a favor de la entidad. El riesgo de impago lo mantiene el tenedor y sólo se cancela el crédito cuando el librador realiza el pago.
- Factoring, es la cesión a un intermediario financiero (factor o empresa de factoring) de los derechos de cobro sobre clientes por parte de su titular, a un precio establecido con anterioridad.

El factoring no debe confundirse con el descuento de efectos comerciales ni con el seguro del crédito. Con el primero, por el hecho de que un banco anticipe el dinero no se transfiere la deuda, de hecho, si el cliente finalmente no paga, se tendrá que devolver el "préstamo" al banco. Con el segundo, porque es un seguro por el que si un cliente no paga transcurrido un tiempo desde el vencimiento se cobra la deuda, siendo la compañía aseguradora la que se encarga de solucionar el cobro del cliente.

Montserrat (2013) clasifica el factoring de acuerdo a diferentes criterios:

1. En función de su ámbito geográfico:
 - *Factoring nacional*: cuando las facturas entregadas y los cobros gestionados corresponden a ventas en el mercado nacional. Por lo general las facturas tienen un vencimiento máximo de 180 días.
 - *Factoring internacional o de exportación*: cuando las facturas entregadas y cobros gestionados corresponden a ventas en mercados internacionales. Por lo general las facturas tienen un vencimiento de máximo 120 días.
2. En función de la financiación obtenida:
 - *Factoring sin financiación*: la empresa que cede las facturas no tiene ningún tipo de financiación por parte del comprador de facturas. Este solo realiza el cobro de las mismas.
 - *Factoring con financiación*: la empresa obtiene financiación, la empresa compradora de las facturas anticipa a la empresa la totalidad o parte de los derechos de cobros cedidos.
3. En función del recurso
 - *Factoring sin recurso*: cuando el deudor no cancela la obligación, quien asume el riesgo total es la entidad financiera compradora de las facturas y no puede retroceder la operación.
 - *Factoring con recurso*: el deudor no cancela la obligación, la entidad compradora de las facturas puede retroceder la operación. En este caso el riesgo sigue siendo de la empresa que cede las facturas.

Tabla 8*Ventajas y desventajas del Factoring*

Ventajas	Desventajas
<p>Aumento en los niveles de liquidez</p> <p>Evita los costos de análisis de crédito a los clientes Jara y Marín (2000).</p> <p>Protección de la posible morosidad, insolvencia o quiebra de los clientes</p> <p>Reduce los costos de operación, en especial los de cobranza.</p> <p>Proporciona protección en procesos inflacionarios al contar con el dinero de manera anticipada, por lo que no pierde poder adquisitivo Mazzeo, Moyano y Nara (2012).</p> <p>Permite financiar las ventas mediante un anticipo de las cuentas por cobrar hasta en un 80%.</p> <p>Puede adaptar la financiación de acuerdo a sus necesidades de liquidez</p> <p>Permite clasificar a los clientes de acuerdo a su calidad crediticia y establecer así los límites del crédito.</p> <p>Gestiona todas las modalidades de cobro.</p> <p>Se mejoran los indicadores de liquidez</p> <p>No se consume el crédito bancario de la empresa acreedora.</p>	<p>Los costos se elevan por los intereses, comisiones, cobertura de riesgos y otros rubros que la empresa debe cancelar por asegurar el recaudo de su cartera.</p> <p>La empresa se desvincula del cliente, motivo por el cual la fidelización del cliente resulta más difícil para la compañía Mazzeo, Moyano y Nara (2012).</p> <p>El cliente podría resentirse con la empresa al suponer que sus deudas fueron transferidas a otra más grande por dudar de su solvencia.</p> <p>La entidad financiera determina la tipología de clientes y el límite de facturas que acepta.</p> <p>El costo puede ser superior a otras modalidades de financiación.</p> <p>Si la entidad financiera cobra intereses por la totalidad de facturas cedidas y solo anticipa un porcentaje de las mismas el costo efectivo de la operación puede ser muy elevado (Monserrat, 2013).</p>

Fuente: Elaboración propia (2017)

- *Confirming*: Se da cuando se formalizan las operaciones de cobros y pagos entre la empresa y los proveedores a través de un intermediario financiero que asume el riesgo de las operaciones y la gestión de la administración. A diferencia del factoring se anticipa el 100% del recibo de venta.

Tabla 9*Ventajas y desventajas del Confirming*

Ventajas	Desventajas
<p>Para la empresa deudora el confirming tiene las siguientes ventajas:</p> <p>Simplifica y agiliza el sistema de pago a los proveedores.</p> <p>Reduce costos y gastos asociados al proceso de pago de las facturas.</p> <p>Asegura el financiamiento de sus proveedores lo que fortalece la relación cliente-proveedor.</p> <p>Permite unificar los flujos de pago permitiendo un mayor control de su tesorería.</p> <p>No modifica la estructura del balance general de la empresa.</p> <p>Se evitan posibles errores que pueden aparecer en el proceso de pagos.</p> <p>Posibilidad de conseguir mejores condiciones bancarias ya que todo se canaliza a través de su entidad financiera.</p> <p>Para la empresa acreedora, el confirming tiene las siguientes ventajas:</p> <p>Al anticipar el cobro de las facturas se elimina el riesgo de morosidad.</p> <p>Se trata de un sistema de financiación flexible y rápido de las ventas.</p> <p>Permite agilizar el proceso de gestión de cobro de las facturas.</p> <p>No consume sus líneas de crédito (Monserat, 2013).</p>	<p>Al utilizar esta modalidad de pago, se renuncia a otras que le podrían proporcionar un mayor margen.</p> <p>Centraliza un gran volumen de negocio en una sola entidad financiera.</p> <p>La principal desventaja de este instrumento para la empresa acreedora consiste en que pierde la iniciativa en el cobro, puesto que la cede a sus clientes y su costo puede ser superior al de otras alternativas de financiación (Monserat, 2013).</p>

Fuente: Elaboración propia (2017)

- *Pasivos acumulados*: son aquellos pasivos que no se pagan con tanta frecuencia pero cuyo valor puede ser utilizado en otras actividades hasta que llegue el tiempo de pago del mismo. Por ejemplo: pasivos laborales (cesantías, primas), impuestos.

Tabla 10*Ventajas y desventajas de los Pasivos acumulados*

Ventajas	Desventajas
<p>El costo del financiamiento es nulo. No intervienen terceros en el proceso de financiamiento, por tanto, la administración de esta herramienta depende única y exclusivamente de la compañía.</p> <p>Se puede cancelar la financiación de la manera que más se ajuste a las necesidades reales de la empresa.</p>	<p>Retardar ciertos pagos obligatorios, puede generar mora.</p> <p>Incertidumbre para la cancelación de las cuentas por pagar (pérdida de confianza en la entidad).</p> <p>Su uso en exceso, puede resultar más perjudicial para beneficioso para la empresa, debido a que caería en un estado de insolvencia.</p>

Fuente: Elaboración propia (2017)

- *Pagarés de empresas:* son obligaciones negociables emitidas por empresas de alta calificación crediticia, esto hace que sea un instrumento propio de grandes empresas. Al igual que se emiten para financiarse a largo plazo, pueden emitirse para cubrir necesidades de tesorería a corto plazo. Estos son vendidos a precio descontado, es decir, que el acreedor paga el valor nominal del documento menos el interés, pero el deudor se compromete a pagar el valor nominal sin descuento.

Además de los instrumentos anteriormente descritos por Ruíz y Puértolas (2013), Monserrat (2013) adiciona a la financiación ajena de corto plazo el siguiente instrumento:

- *Anticipos de clientes:* cuando los clientes realizan abonos anticipados de los créditos que tienen con la empresa.

Tabla 11

Ventajas y desventajas del Anticipos de créditos comerciales

Ventajas	Desventajas
No se ceden los derechos de cobro sino la gestión del cobro. Esta modalidad no está sujeta al pago de los timbres, por lo que su costo suele ser inferior al costo del descuento comercial (Montserrat, 2013).	La entidad financiera no asume el riesgo de morosidad.

Fuente: Elaboración propia (2017)

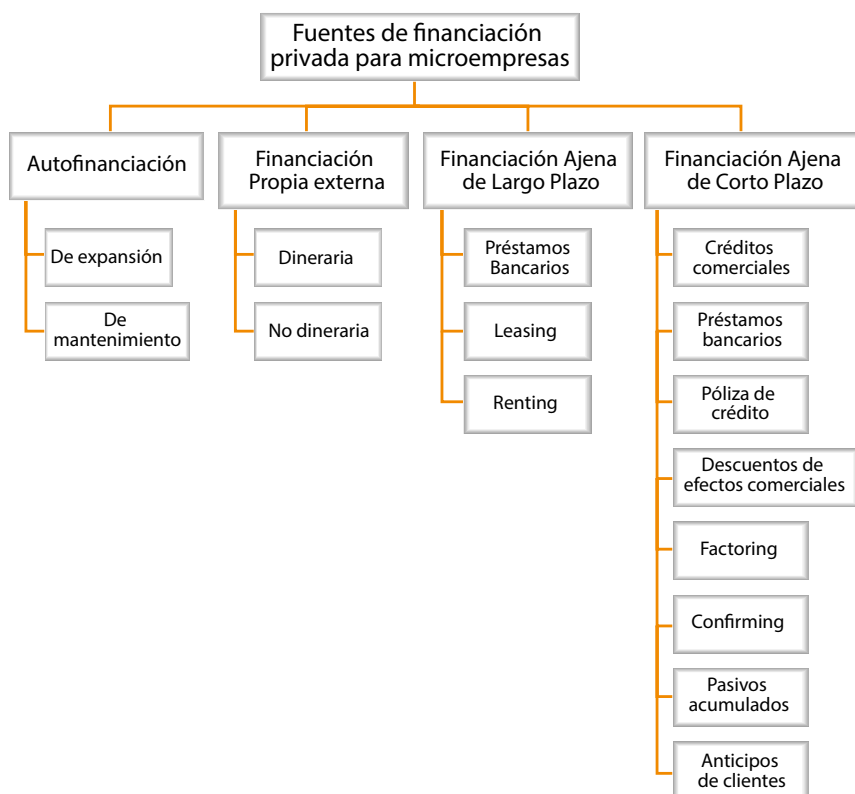


Figura 2. Fuentes de financiación privada para microempresas

Fuente: Elaboración propia a partir de la teoría de Monserrat (2013)

Criterios de selección de las fuentes de financiación

Según Monserrat (2013) para tomar una decisión entre varias alternativas de financiación se deben tener en cuenta los siguientes criterios:

- *Coste efectivo de la fuente de financiación:* es el costo que implica utilizar una fuente de financiación, siempre debe ser menor que la rentabilidad de la inversión que financia. Este costo se refiere al coste efectivo en el cual no sólo se incluye el tipo de interés aplicado sino también otros gastos como comisiones, corretajes, otros gastos etc.
- *Efectos sobre la solvencia y rentabilidad de la empresa:* se debe tener en cuenta el efecto que una fuente de financiación tiene sobre la solvencia o la rentabilidad. La solvencia está relacionada con el nivel de endeudamiento mientras que la rentabilidad con el coste efectivo. Es importante considerar si el objetivo prioritario de la empresa es asegurar o aumentar su rentabilidad o reforzar su nivel de solvencia.

Las empresas grandes que cotizan en bolsa dan mucha más importancia a la rentabilidad mientras que pequeñas empresas familiares optan por mejorar su solvencia para la perdurabilidad de la empresa en el largo plazo.

Si el objetivo prioritario es asegurar la solvencia, lo más probable es que la empresa opte por la financiación propia, o en su defecto por la financiación propia de largo plazo. Si el objetivo es mantener o aumentar la rentabilidad, lo más probable es que la empresa opte por la financiación ajena. En general la financiación propia tiene un coste superior al de la financiación ajena, pero mejora la solvencia de la empresa.

Asimismo, la financiación ajena a largo plazo suele tener un coste superior a la financiación ajena a corto plazo, pero proporciona una mayor solvencia ya que dichos recursos permanecerán durante un mayor tiempo en la empresa, es decir, su plazo de amortización es mayor (Monserrat, 2013, p. 34).

- *Destino o aplicación de la financiación:* Al buscar una fuente de financiación es porque ya se ha tomado la decisión de inversión. Si por ejemplo se construirá un inmueble con una vida útil de 20 años, este nunca deberá financiarse con recursos de corto plazo.
- *Disponibilidad de recursos:* se debe tener en cuenta si la entidad financiera está dispuesta a entregar los recursos y si tiene disponibilidad de los mismos. Además, no se debe dejar de lado la capacidad de endeudamiento que tiene la empresa, es decir, si tiene un nivel de endeudamiento del 80% muy probablemente la financiación ajena le será negada, por tanto no podrá utilizar esta fuente y tendrá que recurrir a una financiación propia.
- *Condiciones de la amortización:* entre las condiciones se definen el plazo de la financiación, la periodicidad de pago de las cuotas, posible existencia de carencia. Aquí se tiene en cuenta el uso de los fondos generados por la inversión.
- *Formalización de la operación:* de acuerdo a cómo se legaliza la fuente de financiación se tendrán repercusiones en su coste efectivo. Este aspecto está relacionado con requisitos legales, fiscales, administrativos etc. Por ejemplo, las ventas a plazo

pueden mobilizarse a través del descuento comercial o el factoring. Ambas modalidades tienen un coste distinto, puesto que jurídicamente son dos operaciones distintas y tienen un tratamiento fiscal diferenciado.

- *Garantías ofrecidas al financiador:* en algunos casos el acreedor puede exigir una garantía para realizar la financiación, como una garantía hipotecaria o un aval. En estos casos se debe analizar si el valor de la garantía es razonable y si no es muy superior a la financiación obtenida.
- *Exposición al riesgo financiero:* El riesgo no sólo está relacionado con la composición de la estructura financiera sino también depende del comportamiento de las variables financieras como por ejemplo tipo de interés fijo o variable o si la financiación es en moneda nacional o extranjera.

Si el tipo de interés es variable estará implícito el riesgo de variabilidad de esta tasa produciendo un mayor pago por concepto de intereses, mientras que si el crédito es en moneda extranjera, se está frente a un riesgo cambiario que generaría una depreciación o apreciación de la moneda, la cual terminaría afectando también el valor de los pagos del crédito.

Adicional a lo anterior, Ruíz y Puértolas (2013) consideran se deben tener en cuenta otros factores como: el efecto sobre la calificación crediticia del empleo de determinadas fuentes de financiación, la flexibilidad, las condiciones previstas del mercado de dinero, la inflación y la estabilidad de las operaciones de la empresa.

Marco legal

En el año 2000 se creó la Ley 590 (República de Colombia, Congreso de la República, 2000) o Ley MIPYME, en la cual se dictan disposiciones para promover el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresa. La definición que hace esta ley es la mencionada en párrafos previos, además de la empleada a efecto de definición de la población y muestra, la cual define la microempresa en función de la planta de personal y los activos totales.

A su vez, La Ley 590 (República de Colombia, Congreso de la República, 2000) promovió el acceso de las microempresas a la financiación a través del sector financiero y en el 2001 con la Circular Externa 050 de 2001 y la No. 11 del 2002 de la Superintendencia Bancaria de Colombia, se estableció la nueva modalidad de crédito denominado microcrédito y la normatividad sobre riesgo crediticio, calificación de cartera y provisiones. En el 2002 se dio la Reglamentación de la Ley MIPYME.

La Ley MIPYME creó importantes instituciones de concertación como: el Consejo Superior de la Microempresa, el Consejo Superior de la Pequeña y la Mediana Empresa, además de la creación del Fondo FOMIPYME, el cual es un importante instrumento de cofinanciación del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa en el país.

Adicionalmente, estableció incentivos fiscales para la creación de MIPYMEs, al facultar a los entes territoriales para establecer regímenes impositivos especiales (períodos de exclusión, tarifas inferiores, etc.) y estableció incentivos parafiscales para la creación de MIPYMEs. Redujo los aportes (SENA, ICBF y Cajas de Compensación) durante los tres primeros años de operación de estas empresas. La Ley MIPYME creó el ámbito para que las entidades financieras

y las ONG's especializadas en crédito microempresarial dirijan sus recursos a este segmento.

Mediante la misma ley 590 (República de Colombia, Congreso de la República, 2000), se creó el Fondo de Inversiones de Capital de Riesgo de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas Rurales, EMPRENDER, cuyo objeto es apoyar a los micro, pequeños y medianos productores asentados en áreas de economía campesina, estimulando la creación y fortalecimiento de MIPYMEs rurales, mediante el aporte de capital social y el financiamiento de la preinversión, en asocio con los productores y las entidades territoriales (Barona, 2004).

Además de lo anterior, la ley MIPYME otorgó facultades al Gobierno para que, cuando verifique la existencia de fallas del mercado u obstáculos para la democratización del crédito, que afecten a las MIPYMEs, determine temporalmente, en coordinación con la Junta Directiva del Banco de la República, la proporción mínima de los recursos del sistema financiero que, en la forma de préstamos o inversiones, deberán destinar los establecimientos de crédito al sector de las micro, pequeñas y medianas empresas (Barona, 2004).

La Ley dio autorización a los Fondos de Pensiones para adquirir títulos de emisión colectiva por grupos organizados de MIPYMEs, que a su vez obtengan el respaldo de emisores debidamente inscritos y registrados, y de conformidad con las disposiciones que regulan dichos fondos y determinó que serán beneficiarios de los recursos destinados a la capitalización del Fondo Nacional de Garantías, prevista en el artículo 51 de la Ley 550 de 1999, todas las micro, pequeñas y medianas empresas, sin que para ello sea necesario que se acojan a lo establecido en dicha Ley (Barona, 2004).

En el 2003 se crea la Ley 795 (República de Colombia, Congreso de la República, 2003) donde se establece la figura del microcrédito inmobiliario, el cual financia vivienda a menos de 5 años sin garantía hipotecaria y establece la posibilidad del cobro de una comisión para retribuir los mayores costos administrativos. En el 2004 se crea la Ley 905 (República de Colombia, Congreso de la República, 2004) que Modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana y se dictan otras disposiciones incluyendo otros instrumentos de apoyo para la creación y desarrollo de las MIPYMEs; sin embargo, no hay cambios significativos en lo relacionado con el microcrédito (Cardona, Cano y Montes, 2008).

En el 2006 se crea la Ley 1014 de Fomento de la cultura del emprendimiento para la creación de las empresas, y el Documento CONPES Creación "Banca de las Oportunidades" como política para promover el acceso al crédito y a los servicios financieros. En el 2007 con la resolución 0428 se permite una tasa de interés de comercio y consumo del 16.75% EA y para el microcrédito 22.66% EA. La tasa máxima permitida establecida fue de 33.93% EA fija por 1 año. Además, con la resolución 01 del Consejo Superior de la Microempresa, se modifica la comisión MIPYME así: por créditos menores a 4 S.M.L.M.V. se establece para honorarios y comisiones hasta 7.5% anual anticipado y para créditos mayores el 4.5% anual anticipado (Cardona, Cano y Montes, 2008, p. 6).

En el año 2007 el Consejo Nacional de Política Económica y Social emite el documento CONPES 3484, denominado “Política nacional para la transformación productiva y la promoción de las micro, pequeñas y medianas empresas: un esfuerzo público-privado-Ministerio de Comercio Industria y Turismo, Departamento Nacional de Planeación”. Este documento fue estructurado en tres partes. La primera parte es un diagnóstico, con las características de las microempresas y de las PYMEs, así como las políticas públicas que se han diseñado para su fomento y promoción. En la segunda parte se proponen las estrategias de política para la transformación productiva y promoción de esos segmentos empresariales. Finalmente, en la tercera parte se establecen las recomendaciones para la implementación de esas estrategias.

Organismos e instrumentos disponibles para el acceso al financiamiento privado por parte de las microempresas del sector textil - confecciones en Barranquilla – Colombia

En Colombia existen diferentes instituciones financieras que ofertan a personas naturales y jurídicas diferentes instrumentos para financiarse. A continuación se relacionan estas entidades y las oportunidades que ofrece cada uno de ellos (Ver **Figura 3**).

Bancos comerciales

Estas entidades también llamadas instituciones de depósito, son las más conocidas; existen desde la Edad Media, cuando las personas decidieron no guardar el dinero en sus residencias y guardarlo entonces en un sitio donde le garantizaran la seguridad del mismo. Los bancos comerciales son organizaciones que toman recursos de personas, empresas u otro tipo de organizaciones y los depositan en cuentas de ahorro, cuentas corrientes, certificados de depósito a término (CDT), etc.

Estos recursos son utilizados para dar créditos a personas que lo requieran; es decir, los bancos captan recursos de quienes tienen dinero disponible (personas superavitarias) y colocan recursos en manos de quienes necesiten dinero (personas deficitarias), por tanto, hacen parte del mercado intermediado.

La captación significa recolectar dinero de las personas otorgando a cambio unos intereses a una tasa de interés pasiva. La colocación es lo contrario a la captación. La colocación permite poner dinero en circulación en la economía a cambio de cobrar unos intereses a una tasa de interés activa; en otras palabras, los bancos usan el dinero obtenido a través de la captación para realizar su función de colocación.

Las ganancias de los bancos comerciales resultan de la diferencia entre los intereses de colocación y los de captación. Es decir, entre lo que reciben por hacer los préstamos y lo que deben pagar a sus ahorradores por hacer uso de su dinero. Esta diferencia se llama margen de intermediación. Cabe aclarar que la totalidad del dinero captado no puede utilizarse para ser colocado, una parte de estos recursos se destina al encaje, el cual es un porcentaje que debe mantenerse de manera permanente en efectivo en sus cajas o en sus cuentas en el Banco de la República. Lo anterior con el fin de garantizar el retorno del dinero a los ahorradores o clientes del banco en caso de que sea solicitado o que se presenten problemas de liquidez a estas instituciones. De esta forma, se disminuye el riesgo de pérdida de dinero de los ahorradores (Subgerencia Cultural del Banco de la República, 2015).

El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero Colombiano en su artículo 2 define como establecimiento bancario, las instituciones financieras que tienen por función principal la captación de recursos en cuenta corriente bancaria, así como también, la captación de otros depósitos a la vista o a término, con el objeto primordial de realizar operaciones activas de crédito.

Por otra parte, el artículo 6 del citado Estatuto define como banco comercial al establecimiento que hace el negocio de recibir fondos de otros en depósito general y usar estos, junto con su propio capital, para prestarlo y comprar o descontar pagarés, giros o letras de cambio.

La normatividad legal es muy exigente al momento de constituir este tipo de establecimiento de crédito, se tiene en cuenta la calidad de los socios, el proyecto de viabilidad financiera de éste, el capital mínimo para iniciar operaciones, el cual para el año 2016 es de ochenta y cinco mil doscientos cuarenta millones de pesos (\$85.240.000.000 COP), todo esto con el fin de buscar una seguridad financiera para todos aquellos que realicen transacciones con la entidad creada.

Dentro de las normas emitidas por la Superintendencia Financiera con el objeto de controlar de manera adecuada el sistema financiero, se implementó el Sistema de Administración del Riesgo Crediticio (SARC), clasificando la cartera de créditos en cuatro modalidades: vivienda, consumo, microcrédito y comercial (que comprende los créditos ordinario, preferencial y de tesorería). Esto sin perjuicio que dentro de las metodologías internas las anteriores modalidades se puedan subdividir; definiéndolos así:

Crédito comercial son los otorgados a personas naturales o jurídicas para el desarrollo de actividades económicas organizadas, distintos a los otorgados bajo la modalidad de microcrédito; crédito de consumo, son los otorgados a personas naturales para financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios para fines no comerciales o empresariales, distintos a los otorgados bajo la modalidad de microcrédito; crédito de vivienda, aquéllos otorgados a personas naturales destinados a la adquisición de vivienda nueva o usada, o a la construcción de vivienda individual; y los microcréditos que son los constituidos por las operaciones activas de crédito a las cuales se refiere el artículo 39 de la Ley 590 (República de Colombia, Congreso de la República, 2000), o las normas que la modifiquen, sustituyan o adicione, así como las realizadas con microempresas en las cuales la principal fuente de pago de la obligación provenga de los ingresos derivados de su actividad (Superintendencia Financiera, 1995)

Cabe aclarar que las entidades bancarias dentro de su clasificación de crédito comercial ofertan productos diferentes dentro de los que se mencionan: créditos comercial ordinarios, créditos comercial corporativo, créditos de consumo, crédito de tesorería, microcrédito, línea ambiental, línea verde, sobregiros, crédito vehículo, sobregiros, tarjetas de crédito, entre otros; resaltando que estos varían entre una entidad y otra. A pesar de que se observa distintas modalidades de créditos dependiendo de la entidad bancaria estos nombres son tomados para efecto de mercadeo, pero a la final su clasificación real queda enmarcada dentro de la emitida por el estatuto financiero.

Por otra parte, es necesario aclarar que los créditos comerciales a los que se hace referencia en el presente texto son aquellos que han sido catalogados así, por el Estatuto Financiero dentro de su clasificación de los créditos, pero que no tienen relación con el crédito comercial (proveedores) a los que pueden acceder los microempresarios en el desarrollo de sus operaciones.

El artículo 7 del Decreto 663 (República de Colombia, Presidencia de la República, 1993) autoriza a los bancos comerciales a realizar operaciones muy puntuales dentro de las que se encuentran: descontar y negociar pagarés, giros, letra de cambio, recibir depósitos en cuentas corrientes, a términos y ahorros; cobrar deudas, hacer pagos y traspasos, otorgar créditos, entre otras, sin embargo, la actividad más amplia que tiene una entidad bancaria es esta última, la cual representa uno de sus rubros de mayor rentabilidad e importancia.

Con base en lo anterior y teniendo en cuenta información de 26 bancos comerciales existentes en Colombia, estos innovan con productos financieros crediticios para llegar a distintos tipos de clientes y así poder colocar sus recursos dándoles diversas alternativas. Dentro de los productos de créditos que ofrecen estos bancos se encuentran:

- Créditos de tesorería y de liquidez, solución financiera a corto plazo para solucionar la necesidad de liquidez de las empresas
- Sobregiro, solución financiera para disposición de liquidez inmediata ante cualquier eventualidad con montos que se adecuan a su flujo de caja de las empresas
- Línea de crédito para pago de impuestos
- Línea de crédito para pago de cesantías

- Cupo de crédito rotativo para pagos
- Tarjeta de crédito
- Crédito activo, solución financiera rotativa, donde el crédito puede ser usado de acuerdo al monto y en la medida que se abone a la obligación se libera el cupo el cual puede ser usado nuevamente
- Microcrédito, solución financiera creada para las necesidades de inversión en activos fijos o capital de trabajo y dirigido exclusivamente a las microempresa
- Credipago, para realizar pagos a proveedores un crédito rotativo y cuenta todo el tiempo con recursos disponibles para pago de obligaciones en tiempo real
- Credinsumos - credicafe, Credicaña, soluciones financieras ajustadas a créditos específicos para sectores productivos
- Línea ambiental una solución financiera para que ejecutar proyectos ambientales y contribuir con una producción más limpia
- Línea verde solución financiera para proyectos que ayudan a mejorar la eficiencia energética de los procesos de una empresa.

Para el sector microempresarial los instrumentos de financiación que se determinaron disponibles fueron los créditos comerciales los cuales como tal no ofrecían ventaja alguna para el microempresario, debido que el acceso a estos eran en las mismas condiciones que cualquier Pyme o gran empresa, por otro lado se estableció que algunas entidades ofertaban los créditos microempresariales, los cuales son enfocados a este sector y en unas condiciones más favorables para su acceso, pero

con un costo financiero más elevado debido al riesgo que asume el intermediario financiero.

El artículo 39 de la Ley 590 (República de Colombia, Congreso de la República, 2000) define el microcrédito como "... sistema de financiamiento a microempresas, dentro del cual el monto máximo por operación de préstamo es de veinticinco (25) salarios mínimos mensuales legales vigentes sin que, en ningún tiempo, el saldo para un solo deudor pueda sobrepasar dicha cuantía..."; que en la actualidad representan \$17.236.350.00; sin embargo, el artículo 2º del Decreto 919 de 2008, incorporado en el artículo 11.2.5.1.2 del Decreto 2555 de 2010 (Superintendencia Financiera de Colombia, 2010), adicionó "Para los efectos previstos en este numeral el saldo de endeudamiento del deudor no podrá exceder de ciento veinte (120) salarios mínimos mensuales legales vigentes al momento de la aprobación de la respectiva operación activa de crédito."

Consecuentemente, la norma descrita anterior, define por "saldo de endeudamiento el monto de las obligaciones vigentes a cargo de la correspondiente microempresa con el sector financiero y otros sectores, que se encuentren en los registros con que cuenten los operadores de bancos de datos consultados por el respectivo acreedor, excluyendo los créditos hipotecarios para financiación de vivienda y adicionando el valor de la nueva obligación".

Por lo que cualquier microempresario podrá acceder a microcrédito máximo por veinticinco (25) salarios mínimos mensuales legales, de manera unitaria, pero su monto total de endeudamiento de las obligaciones no podrá exceder los 120 salarios mínimos mensuales legales,

Los bancos comerciales presentes en Colombia son los relacionados a continuación:

1. ENTIDAD
2. AV VILLAS
3. BANCAMIA
4. BANCO AGRARIO
5. BANCO CAJA SOCIAL BCSC
6. BANCO COMPARTIR
7. BANCO COOMEVA
8. BANCO COOPERATIVO COOPCENTRAL
9. BANCO CORBANCA
10. BANCO DE BOGOTÁ
11. BANCO DE OCCIDENTE
12. BANCO FALABELLA
13. BANCO FINANDINA
14. BANCO GNB SUDAMERIS
15. BANCO MULTIBANK
16. BANCO MUNDO MUJER
17. BANCO PICHINCHA
18. BANCO POPULAR
19. BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS
20. BANCO WWB
21. BANCOLOMBIA
22. BBVA COLOMBIA
23. CITY BANK
24. COLPATRIA RED MULTIBANCA
25. DAVIVIENDA
26. GNB COLOMBIA
27. PROCREDIT

Compañías de financiamiento

Son entidades que realizan operaciones de captación mediante depósitos a término para realizar colocación de recursos con el fin de facilitar la comercialización de bienes y servicios, negociar títulos valores, títulos valores, acciones emitidas por terceros; y proveer financiación mediante letras de cambio, entre otras. En la Ley 35 (República de Colombia, Congreso de la República, 1993), se establece que las antiguas compañías de leasing o arrendamiento comercial podrían convertirse en compañías de financiamiento comercial.

Estas instituciones adquirieron mayor importancia a partir de 1978-1979, cuando participaron con un 7% en el total de la cartera neta de crédito otorgado por el sistema financiero. En la década del noventa, la orientación del crédito, medido en términos de la cartera bruta, se enfocó en actividades de comercio, con una participación aproximada del 20%, y en otras, en las que se incluye el sector de transporte, con un 30% (Subgerencia Cultural del Banco de la República, 2015).

El monto mínimo para constituir una compañía de financiamiento es mucho menor que el de un banco comercial. En la actualidad el monto asciende a \$21.963.000.000 (Superintendencia Financiera de Colombia, 2016).

Las compañías de financiamiento cuentan con una amplia gama de productos, que en su mayoría están dirigidos al crédito de consumo. Sin embargo, también otorgan créditos a la micro, pequeña y mediana empresa. Este tipo de instituciones captan recursos mediante certificados de depósito de ahorro a término y depósito a la vista. Por otra parte, cabe destacar que son inter-

mediarios plenos del mercado cambiario y como tales están en la capacidad de realizar la totalidad de las operaciones de ese mercado (inversión extranjera, endeudamiento externo, pago de importaciones y exportaciones, giros, tarjeta de crédito internacional, avales y garantías en moneda extranjera y otros).

Las compañías de financiamiento suelen ofertar cierto tipo de productos genéricos, que a la vez, son los que mayor demanda presentan. Entre los que se encuentran:

- *Líneas de crédito*, se caracterizan por presentar diversas especificaciones dependiendo de la necesidad de la empresa que incurra a esta alternativa de financiación. Entre ellas se destacan los créditos destinados a financiar el capital de trabajo, inversiones en activos fijos, pago a proveedores, tesorería, cartera ordinaria, descuentos de títulos valores, líneas de redescuento, microcrédito. Sin embargo, los requisitos que son generalmente exigidos a las entidades de personería jurídica para el acceso a este tipo de crédito son similares independientemente de su finalidad, entre ellos se priorizan los últimos estados financieros (con sus anexos) debidamente firmados por el contador de la empresa, las últimas declaraciones de renta con los anexos de la misma, flujos de caja proyectados, años mínimos de antigüedad, tamaño de la empresa y otros.

La cantidad de tiempo que tendrá la empresa acreedora para retornar a la compañía de financiamiento el valor del crédito con los intereses que correspondan, dependerá directamente del objeto de financiación del mismo.

- *Leasing*, es el instrumento más común entre las compañías de financiamiento y a su vez es considerado una de las mejores alternativas de financiación de bienes de capital y de activos fijos que requieren las empresas para el desarrollo de su actividad.

Por lo general, el plazo en el que se ejecutará este contrato de arrendamiento y el porcentaje del valor del bien a cancelar una vez culminado el contrato, depende directamente del tipo de bien a financiar.

Para acceder a este tipo de financiamiento, además de definir el plazo, la amortización, las tasas y el activo a financiar; se hace necesario demostrar el tamaño de la empresa (a través de los estados financieros), y una permanencia mínima en el mercado.

Al hacer uso de esta herramienta, las empresas tienen beneficios tales como la flexibilidad en los planes de pago ajustándose a los flujos de caja, alianzas estratégicas con proveedores y demás.

- *Factoring*, es un producto no tradicional para la financiación de facturas por cobrar a los clientes, lo que soluciona la necesidad de liquidez de las compañías.

Al hacer uso de esta alternativa de financiación la empresa no se endeuda ante terceros, posee mayor capital de trabajo y mejora las relaciones con sus proveedores, aumentando su poder de negociación y adquiere descuentos por el pago de contado gracias a la liquidez generada.

Para ello, se hace necesario que la factura a financiar no se encuentre vencida y deberán corresponder a bienes entregados real y materialmente o a servicios prestados, en virtud de un contrato escrito o verbal.

Según datos de la Superintendencia Financiera (2016), en Colombia existen las siguientes compañías de financiamiento comercial:

1. CIA. DE FINANCIAMIENTO TUYA S.A.
2. CMR FALABELLA
3. COLTEFINANCIERA C.F.C.
4. CONFINANCIERA C.F.C.
5. CREDIFINANCIERA
6. DANN REGIONAL
7. FACTORING BANCOLOMBIA
8. FINAMERICA C.F.C.
9. FINANCIERA ANDINA
10. FINANCIERA COMPARTIR C.F.C.
11. FINANCIERA INTERNACIONAL C.F.C.
12. FINANCIERA JURISCOOP
13. GIROS Y FINANZAS
14. GMAC DE COLOMBIA
15. HELM LEASING
16. INVERSORA PICHINCHA S.A. C.F.C.
17. LA HIPOTECARIA
18. LA POLAR
19. LEASING BANCOLEX C.F.C.
20. LEASING BANCOLOMBIA
21. LEASING BOGOTA C.F.C.
22. LEASING BOLIVAR
23. LEASING CORFICOLOMBIANA

24. LEASING DE OCCIDENTE C.F.C.
25. LEASING POPULAR
26. MACROFINANCIERA
27. MI PLATA
28. OICOLOMBIA
29. RCI COLOMBIA S.A.
30. RIPLEY
31. SERFINANSA

Cooperativas financieras

Una cooperativa está definida como una asociación autónoma, de hecho y derecho cooperativo, conformada por personas que han manifestado la voluntad de unirse para formar una organización cuya administración debe darse según el acuerdo de los socios. Su objeto social consiste en responder a las necesidades y aspiraciones económicas, sociales y culturales de los agentes económicos. Las reglas básicas de funcionamiento de este tipo de sociedades se encuentran constituidas en sus principios.

También, están definidas como organismos especializados, de naturaleza jurídica, cuya función principal consiste en adelantar actividades financieras mediante operaciones activas de crédito; que se encuentran sometidas al control, inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia o quién haga sus veces.

Para llevar a cabo su fin, las cooperativas manejan en su portafolio, productos que son ofertados según el tipo de persona que manifieste la necesidad crediticia (natural o jurídica), igualmente, se tiene en cuenta si ésta tiene

fines de lucro o no. Entre estos productos se destacan los siguientes:

- *Fomento Empresarial/Solidario*, destinado a financiar el capital de trabajo, la adquisición de activos fijos y sustitución de pasivos financieros. Este es uno de los principales productos que presenta diferencias dependiendo el ánimo de lucro de la empresa al que le es ofertado: El plazo para las empresas del sector solidario es de hasta 84 meses, mientras que, para las empresas con ánimo de lucro es de 60 meses.

Para las entidades de ahorro y crédito deberán tener experiencia en su actividad o desarrollo del objeto social de mínimo un año y los fondos de empleados mínimo 6 meses. Y las demás entidades sin ánimo de lucro deberán tener experiencia en su actividad o desarrollo del objeto social de mínimo dos años.

- *Crédito de tesorería*, definido como un crédito con tasa preferencial para cubrir períodos transitorios de iliquidez que permite además de cubrir las necesidades financieras en el corto plazo, la continuidad de las actividades diarias de la compañía.

Por lo general, el plazo de uso de créditos de tesorería es de hasta 180 días (6 meses). En este tipo de créditos la amortización se ajusta al flujo de caja de la empresa.

Dependiendo del ánimo de lucro de la empresa solicitante del crédito, esta deberá tener mínimo dos años de haber sido constituida, siempre y cuando tenga ánimo de lucro; en caso contrario, basta con un año de estar desarrollando su objeto social.

- *Microcrédito*, se encuentra orientado a personas naturales que devenguen ingresos de actividades económicas de carácter independiente en los sectores de industria, manufactura, comercio, servicio y/o agropecuario; que posean un máximo de 10 empleados incluyendo el dueño y activos totales no mayores a 500 SMMLV. Estos créditos están destinados para financiar el capital de trabajo, la adquisición de activos fijos, inversiones mixtas que incluyan consumo y la sustitución de pasivos.

Las PYME que opten por esta modalidad de crédito deben tener como mínimo 12 meses de antigüedad en el establecimiento o local de comercio en el que desarrolle su actividad económica, y 18 meses en el ejercicio de esa actividad.

De acuerdo con la normatividad vigente, el plazo máximo para hacer uso de esta alternativa de financiación es de hasta 60 meses.

- *Crédito productivo*, cuyo objetivo es facilitar recursos líquidos a personas naturales o jurídicas sin ánimo de lucro, para invertir en el capital de trabajo de empresas, principalmente, del sector agropecuario, industrial, minero o artesanal, en actividades de comercio, de servicios; o en la adquisición de bienes de capital (inversión en activos fijos) destinados a estas actividades, y/o compra de cartera con calificación en centrales de riesgo como microcrédito o crédito comercial.

El tipo de tasa (fija o variable) utilizada en la amortización y el plazo máximo otorgado para este tipo de crédito depende de la destinación que tengan los recursos.

- *Cartera ordinaria*, catalogado como uno de los principales productos de financiación, bajo esta modalidad de crédito la empresa podrá cubrir el capital de trabajo en el corto plazo, recomponer los pasivos o realizar inversiones en activos fijos para el largo plazo.

Para optar por esta modalidad la empresa deberá tener un mínimo de tiempo en sus operaciones de dos años.

- *Crédito rotativo*, caracterizado especialmente porque permite realizar nuevas utilizaciones del cupo disponible cada vez que se cancela una cuota. Se encuentra dirigido a cubrir las necesidades de capital de trabajo para mejorar la liquidez en el corto y mediano plazo.

Generalmente, bajo esta modalidad de crédito, la entidad solicitante del crédito podrá hacer uso de su cupo total o parcialmente. Por otro lado, el plazo máximo para el vencimiento de este tipo de productos es de 24 meses.

- *Crédito ordinario para persona natural con establecimiento de comercio*, se encuentra dirigido a personas naturales con establecimiento comercial registrado en la cámara de comercio de la ciudad en la que opera con más de dos años de antigüedad de constitución y con ingresos declarables.

La destinación de los recursos debe ser hacia el capital de trabajo, recomposición de pasivos y/o adquisición de activos. Este tipo de créditos tienen un plazo máximo de financiación de hasta 60 meses.

- *Crédito de vehículo*, destinado a aquellas empresas (no necesariamente del sector transporte) con o sin ánimo de lucro para la adquisición de vehículo de servicio público o modernización de su parque automotor. Según la entidad financiera a la que se acuda, se exige que la antigüedad del vehículo a adquirir no sea mayor a cierto número de años. En cuanto al tiempo, el plazo máximo para la amortización de este tipo de créditos es de hasta 60 meses.



Figura 3. Organismos e instrumentos para financiamiento privado de microempresas en Colombia

Fuente: Elaboración propia (2017)

Evolución del financiamiento privado en Colombia para los años 2010 a 2016

En este capítulo se hace una presentación sucinta del comportamiento de las colocaciones en Colombia por entidades financieras privadas desde el año 2010 hasta el 2016.

La **tabla 12** muestra las colocaciones realizadas en Colombia del año 2010 a 2016 por tipo de entidad y modalidad de crédito. Se observa que el 94,09% de los recursos colocados en su mayoría provienen de bancos comerciales; 5,33% de las compañías de financiamiento; 0,49% de las cooperativas financieras; 0,06% organismo cooperativo de grado superior y 0,03% de corporaciones financieras.

En este período el sector financiero privado colocó \$2.193.196.529 millones, de los cuales el 26% fue para sobregiros bancarios, 22,4% al crédito preferencial, 21,6% al crédito ordinario, 13,2% al crédito de consumo, 10,1% a las tarjetas de créditos, 5,5% al crédito de tesorería y un 1,2% al microcrédito. Siendo este último bastante bajo teniendo en cuenta que el tejido empresarial está constituido en su mayoría por microempresas (Ver **figura 4**).

Con respecto específicamente a las colocaciones vía microcrédito por valor de 25.707.431 (cifras en millones) se observa que el 91% de este valor fue colocado por bancos comerciales; 7% por compañías de financiamiento y 2% por cooperativas financieras. (Ver **Tabla 13** y **Figura 5**)

Tabla 12*Colocaciones en Colombia por modalidad y por tipo de entidad año 2010- 2016 (cifras en millones)*

TIPO DE ENTIDAD	CRÉDITO CONSUMO	MICRO CRÉDITO	CRÉDITO ORDINARIO	CRED. PREFERENCIAL	CRED. TESORERÍA	TARJETAS CRÉDITO	SOBREGIROS BANCARIOS	TOTAL
BANCOS COMERCIALES	270.537.126	23.356.554	393.202.078	484.541.940	119.761.568	202.301.543	569.825.014	2.063.525.823
COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO	10.385.275	1.784.649	77.217.648	7.467.089	187.921	19.866.548		116.909.130
COOPERATIVAS FINANCIERAS	8.520.879	519.077	1.202.018	284.204	6.061	115.960		10.648.199
CORPORACIONES FINANCIERAS			703.364					703.364
ORG. COOPERATIVO DE GRADO SUPERIOR	34.577	47.151	1.328.285		-			1.410.013
Total general	289.477.857	25.707.431	473.653.393	492.293.233	119.955.550	222.284.051	569.825.014	2.193.196.529
Porcentaje	13,2%	1,2%	21,6%	22,4%	5,5%	10,1%	26,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

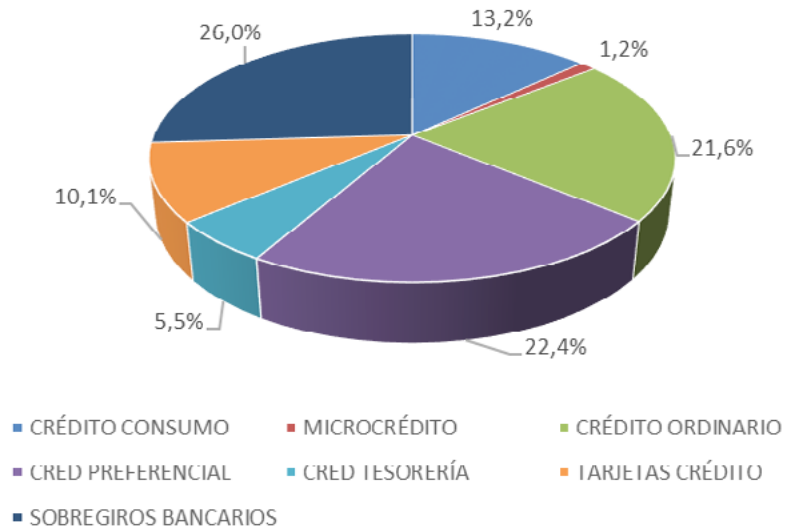


Figura 4. Colocaciones por modalidad de crédito en Colombia año 2010 a 2016.
 Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Tabla 13

Colocaciones vía microcrédito por entidad. Año 2010 a 2016 (cifras en millones)

TIPO DE ENTIDAD	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
BANCOS COMERCIALES	1.428.550	2.354.946	2.555.088	3.048.995	3.465.709	5.104.207	5.399.059	23.356.554
COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO	240.600	308.203	333.359	337.146	369.472	101.587	94.282	1.784.649
COOPERATIVAS FINANCIERAS	35.201	44.646	43.687	50.844	104.847	113.305	126.547	519.077
ORG. COOPERATIVO DE GRADO SUPERIOR	10.086	12.002	12.846	12.217				47.151
Total general	1.714.437	2.719.797	2.944.980	3.449.202	3.940.028	5.319.099	5.619.888	25.707.431

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

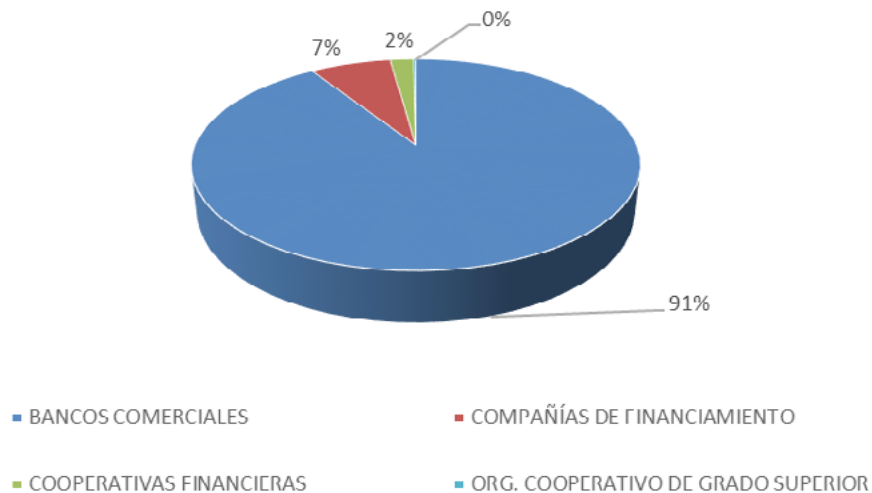


Figura 5. Colocaciones microcréditos por entidad en Colombia. Año 2010 a 2016
 Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

La **figura 6** y la **figura 7** muestran el comportamiento del microcrédito en Colombia del año 2010 a 2016. Y se observa que año tras año las colocaciones vía microcrédito han estado incrementando. Los incrementos más significativos se dieron del año 2010 a 2011 que fue del 59% y del año 2014 al 2015 que fue de 35%.

La **figura 8** y **figura 9** muestran el comportamiento de las colocaciones vía microcrédito por semestre del año 2010 a 2016. En la figura 8 se observa que del primer semestre del año 2010 al primero del 2011 hubo un crecimiento del 64%, posteriormente del 2011 al primer semestre de 2014 se tenía un crecimiento promedio del 15%. Para la primera mitad del año 2015 el incremento fue de 33% en comparación con el mismo período el año anterior, representado en una mayor colocación de bancos comerciales. Las colocaciones disminuyeron a partir del primer semestre de 2015 en 55% respecto al año anterior y para la primera mitad del año 2016 su colocación por esta modalidad continuó disminuyendo en un 38%.

Al analizar el comportamiento del segundo semestre de cada año se observa un crecimiento del 54% del segundo semestre del 2010 al segundo semestre del 2011; un crecimiento promedio del 12% entre el segundo período del 2011 al 2014 y un crecimiento del 36% para la segunda mitad del año 2015 en comparación con el mismo período el año anterior. Cabe destacar que el segundo semestre del año 2016 mostró una disminución del 1% frente al comportamiento del mismo semestre en el período anterior.

Al igual que en el primer semestre, la colocación estuvo proporcionada en su mayoría por bancos comerciales. Las compañías de financiamiento redujeron sus colocaciones en el segundo semestre del 2015 en un 89% en comparación al segundo semestre del año 2014.

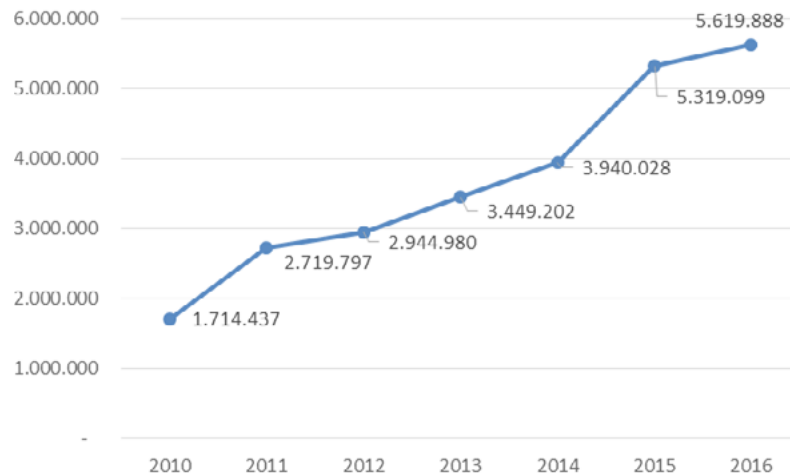


Figura 6. Colocaciones microcréditos en Colombia. Año 2010 a 2016 (cifras en millones)
 Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

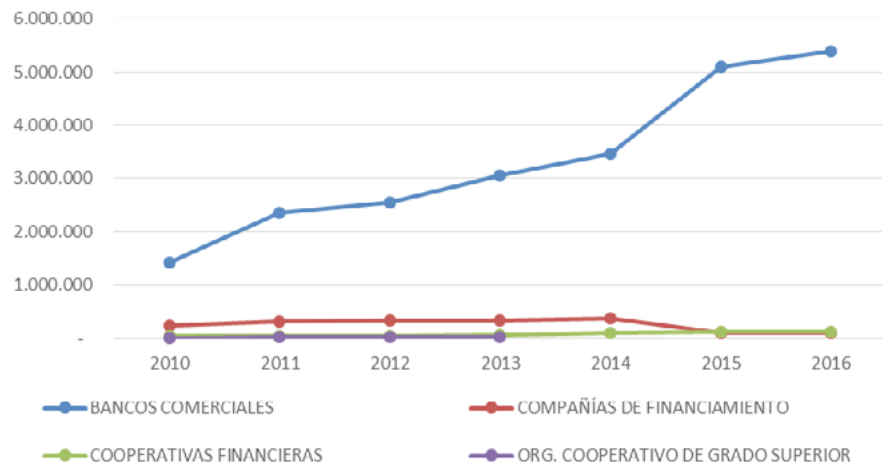


Figura 7. Colocaciones vía microcrédito por entidad. Año 2010 a 2016 (cifras en millones)
 Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

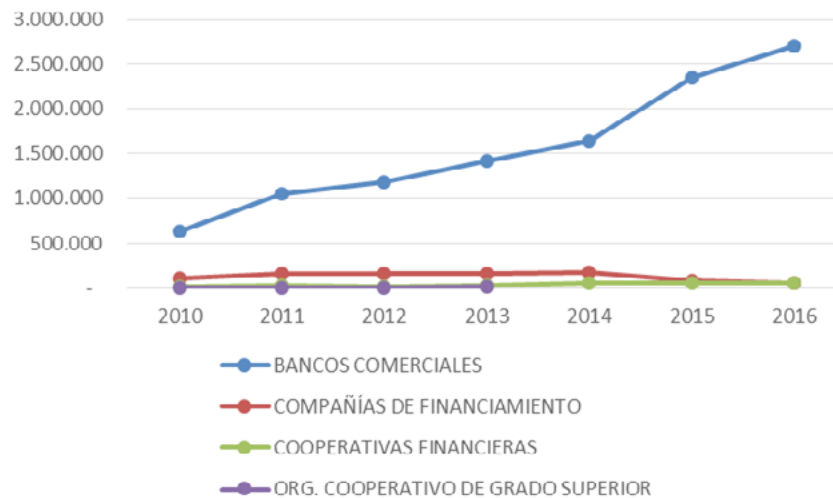


Figura 8. Colocaciones microcréditos en Colombia por entidad.
Año 2010 a 2016 (1^{er} semestre) (cifras en millones).

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

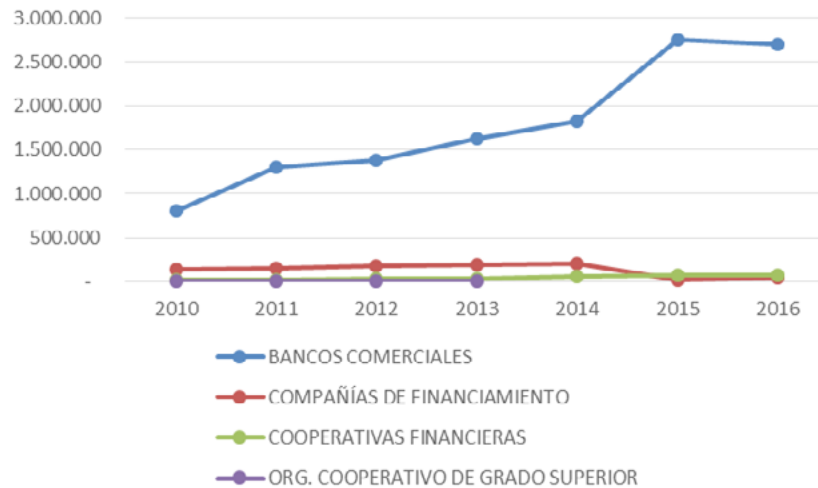


Figura 9. Colocaciones microcréditos en Colombia por entidad.
Año 2010 a 2016 (2^{do} semestre) (cifras en millones)

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Es importante tener en cuenta que en el año 2013 el Organismo cooperativo de grado superior pasó a ser banco comercial, razón por la cual aparecen datos de esta entidad sólo hasta ese año. La **tabla 14** muestra el monto colocado vía microcrédito por cada uno de los bancos comerciales del año 2010 al 2016.

De los bancos comerciales que más apoyan la financiación vía microcrédito cabe mencionar en primer lugar a Bancamía, Banco WWB, Banco Caja Social (BCSC), Bancolombia, Banco Mundo Mujer, Banco agrario y Banco de Bogotá. Cabe anotar que mientras los anteriores bancos lograron altas colocaciones en 7 años, el Banco Mundo mujer lo hizo en los dos últimos años del presente estudio.

De la misma manera en la tabla 14 se observan los bancos comerciales que no realizan préstamos vía microcrédito como son: Banco Coomeva, Banco Corpbanca, Banco de Occidente, Banco Falabella, Banco GNB Sudameris, Banco Multibank, Banco Santander de negocios, Banco Pichincha, BBVA Colombia, City Bank y GNB Colombia. Es decir, el 42,3% de los bancos comerciales en el país no apoyan al sector microempresarial mediante recursos financieros.

La **tabla 15** muestra las colocaciones vía microcrédito realizadas por compañías de financiamiento. De 22 a 31 (70,97%) compañías de financiamiento no han colocado financiación por esta vía entre el 2010 y 2016. Ninguna ha realizado colocaciones durante los 7 años consecutivos sino por 1, 3, 4, 5 o 6 años consecutivos.

Las compañías de financiamiento que más colocaciones han realizado en el período de estudio son Finamérica CFC y Oi Colombia.

Tabla 14

Montos colocados por los bancos comerciales vía microcrédito. Año 2010 a 2016. Cifras en millones de pesos

BANCO COMERCIAL	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
AV VILLAS	11.778	15.599	9.483	4.492	1.930	1.138	538	44.958
BANCAMIA	638.805	827.461	817.895	921.242	999.620	992.802	863.611	6.061.436
BANCO AGRARIO	146.969	195.301	328.866	373.621	380.461	406.967	497.791	2.329.976
BANCO CAJA SOCIAL BCSC	251.448	346.503	398.409	475.714	563.450	635.533	683.896	3.354.953
BANCO COMPARTIR						311.113	331.378	642.491
BANCO COOMEVA								
BANCO COOPERATIVO COOPCENTRAL				6.462	18.510	14.416	15.206	54.594
BANCO CORBANCA								
BANCO DE BOGOTÁ	104.031	170.632	164.864	241.891	241.657	289.063	264.228	1.476.366
BANCO DE OCCIDENTE								
BANCO FALABELLA								
BANCO FINANADINA		3.445	3.294	2.178	1.907	1.864	1.593	14.281

Sig...

Cont...

BANCO GNB SUDAMERIS								
BANCO MULTIBANK						-		-
BANCO MUNDO MUJER						1.090.616	1.286.795	2.377.411
BANCO PICHINCHA								
BANCO POPULAR	17.468	7.251	3.969	2.797	1.842	1.297	866	35.490
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS				-	-	-	-	-
BANCO WWB		508.198	521.164	599.418	761.635	783.940	845.356	4.019.711
BANCOLOMBIA	234.952	244.007	244.483	310.064	400.322	467.805	487.570	2.389.203
BBVA COLOMBIA								
CITY BANK								
COLPATRIA RED MULTIBANCA	13	10			1.082	35.225	54.965	91.295
DAVIVIENDA			22.085	76.510	75.705	69.649	62.913	306.862
GNB COLOMBIA								
PROCREDIT	23.086	36.539	40.576	34.606	17.588	2.779	2.353	157.527
TOTAL	1.428.550	1.354.946	2.555.088	3.048.995	3.465.709	5.104.207	5.399.059	3.356.554

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Tabla 15

*Montos colocados por las compañías de financiamiento vía microcrédito.
Año 2010 a 2016. Cifras en millones de pesos*

COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
CIA DE FINANCIAMIENTO TUYA SA								
CMR FALABELLA	-	-						-
COLTEFINANCIERA CFC								
CONFINANCIERA CFC	49.103	65.094	24.962					139.159
CREDIFINANCIERA				15.188	24.495	10.657	6.581	116.921
DANN REGIONAL								
FACTORING BANCOLOMBIA								
FINAMERICA CFC	141.636	236.043	292.232	282.061	303.969	52.636		1.308.577
FINANCIERA ANDINA	2.393	256						2.649
FINANCIERA COMPARTIR CFC	41.134							41.134
FINANCIERA INTERNACIONAL CFC								
FINANCIERA JURISCOOP								
GIROS Y FINANZAS	2.847							2.847
GMAC DE COLOMBIA	3.462	6.810	6.655	1.751	1.099	719		20.496

Sig...

Cont...

HELM LEASING								
INVERSORA PICHINCHA SA CFC								
LA HIPOTECARIA								
LA POLAR								
LEASING BANCOLEX CFC								
LEASING BANCOLOMBIA								
LEASING BOGOTA CFC								
LEASING BOLIVAR								
LEASING CORFICOLOMBIANA								
LEASING DE OCCIDENTE CFC								
LEASING POPULAR								
MACROFINANCIERA	25							25
MI PLATA				126				126
OICOLOMBIA		9.510	38.020	39.909	37.575	27.701		152.715
RCI COLOMBIA SA								
RIPLEY								
SERFINANSA								
	240.600	308.203	333.359	337.146	369.472	101.587	94.282	1.784.649

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

La **tabla 16** muestra las colocaciones realizadas por las cooperativas financieras del año 2010 al 2016; de 8 entidades, 2 no han colocado financiación vía microcrédito. Las cooperativas que más aporte han realizado en este tipo de financiación son Confiar, Cooperativa financiera de Antioquia y John F. Kennedy la cual en 3 años ha logrado colocar montos significativos entre las cooperativas.

Con respecto a las tasa promedio del año 2010 a 2016 se observa que la tasa promedio más baja es la crédito de tesorería con 8,5% EA, seguida de la tasa del crédito preferencial con un 9,6% EA, mientras que la más costosa es la del microcrédito con una tasa del 30,6% seguida de las tarjetas de crédito con un 27%.

Las compañías de financiamiento son las instituciones que en promedio han colocado microcréditos con tasas más del 31,8% EA, seguidas de los bancos comerciales con 31,6% EA y finalmente las cooperativas financieras con tasas del 28,2% EA. En promedio las tasas más costosas de financiación son las de la modalidad de microcrédito.

La **tabla 18** muestra las tasas más altas que se han adjudicado a cada modalidad de crédito desde el año 2010 a 2016. Se observa que la tasa más alta corresponde a la modalidad de microcrédito, asciende a un 53,3% EA y fue otorgada por una compañía de financiamiento comercial. La siguiente tasa más alta fue de 53,2% correspondiente a la misma modalidad pero otorgada por un banco comercial.

Lo anterior demuestra como el microcrédito se carga con altos intereses, lo cual constituye una desventaja para el desarrollo del país ya que en Colombia estas empresas son las que más recursos requieren para mantener sus operaciones, representan la mayor proporción del tejido empresarial del país, y juega un rol fundamental como fuente de generación de empleo.

Tabla 16

*Montos colocados por las cooperativas financieras vía microcrédito.
Año 2010 a 2016. Cifras en millones de pesos*

COOPERATIVA FINANCIERA	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
CONFIAR	31.447	31.753	23.411	22.785	30.296	28.000	9.404	197.096
COOMEVA								
COOPERATIVA FINANCIERA DE ANTIOQUIA	3.754	7.667	12.532	20.569	19.936	19.920	23.117	107.495
COOTRAFA		4.948	6.170	4.580	4.974	4.754	9.679	35.105
EMPRESAS PÚBLICAS DE MEDELLÍN		278	1.574	2.910	718	1.320	1.152	7.952
FINANCIERA JURISCOOP								
JOHN F. KENNEDY					48.923	59.311	63.195	171.429
TOTAL COOPERATIVAS FINANCIERAS	35.201	44.646	43.687	50.844	104.847	113.305	126.547	519.077
ORG COOP DE GRADO SUPERIOR COOPCENTRAL	10.086	12.002	12.846	12.217				47.151

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Tabla 17

Tasa promedio por modalidad de crédito y entidad en Colombia. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales).

TIPO DE ENTIDAD	CRÉDITO CONSUMO	MICROCRÉDITO	CRÉDITO ORDINARIO	CRÉDITO PREFERENCIAL	CRÉDITO TESORERÍA	TARJETAS DE CRÉDITO	SOBREGIROS
BANCOS COMERCIALES	18,8	31,6	12,8	9,3	7,6	27,0	25,5
COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO	19,2	31,8	15,3	10,8	15,7	27,9	
COOPERATIVAS FINANCIERAS	19,2	28,2	15,2	10,2	10,8	21,9	
CORPORACIONES FINANCIERAS			6,3				
ORG. COOPERATIVO DE GRADO SUPERIOR	20,7	19,4	9,3				
Total general	19,0	30,6	13,9	9,6	8,5	27,0	25,5

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Tabla 18

Tasas máximas por modalidad de crédito y entidad en Colombia. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)

TIPO DE ENTIDAD	CRÉDITO DE CONSUMO	MICROCRÉDITO	CRÉDITO ORDINARIO	CRÉDITO PREFERENCIAL	CRÉDITO TESORERÍA	TARJETAS DE CRÉDITO	SOBREGIROS BANCARIOS
BANCOS COMERCIALES	31,3	53,2	29,9	29,2	24,0	32,7	33,0
COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO	32,8	53,3	31,3	20,6	20,1	32,7	
COOPERATIVAS FINANCIERAS	25,1	39,3	23,4	16,5	21,8	30,9	
CORPORACIONES FINANCIERAS			11,6				
ORG. COOPERATIVO DE GRADO SUPERIOR	22,7	23,0	10,9				
Total general	32,8	53,3	31,3	29,2	24,0	32,7	33,0

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

La **tabla 19** muestra las tasas más bajas que se han adjudicado a colocaciones por distintas modalidades, siendo la del crédito de tesorería, crédito ordinario, tarjetas de crédito e incluso en alguna ocasión el microcrédito con un 0,0% EA seguida del crédito preferencial con un 2,1% EA. Aún analizando a nivel general las tasas mínimas otorgadas se observa que las otorgadas bajo modalidad del microcrédito siguen siendo las más altas. Lo anterior demuestra que es posible otorgar financiación a microempresas con tasas menos costosas que las consideradas anteriormente. En este caso la tasa más baja adjudicada a un microcrédito fue otorgada por un banco comercial.

La **tabla 20** muestra la tasa promedio adjudicada por las entidades financieras a la modalidad del microcrédito en Colombia del año 2010 a 2016. Se observa que en los cuatro primeros años los bancos comerciales tenían tasas promedio más elevadas que las compañías de financiamiento pero a mediados del año 2012 esta situación fue invertida y en 2013 el costo de financiación vía microcrédito otorgado por bancos comerciales fue menor en 5 puntos porcentuales en comparación con las compañías de financiamiento.

Para el año 2014 éste continuó siendo menor en 7,5 puntos porcentuales. Para el año 2015 la brecha se redujo a 3 puntos pero para el 2016 ésta se incrementó a 8 puntos porcentuales, manteniéndose los bancos comerciales con tasas menores a las compañías de financiamiento pero en todos los años por encima del 30% EA.

Del 2010 a 2016, las cooperativas financieras adjudicaron tasas menos costosas a la financiación vía microcrédito con promedios del 28,1% EA mientras que la tasa promedio adjudicada por el organismo cooperativo de grado superior en los 4 primeros años del período de estudio fue de 19,3%.

Tabla 19

Tasa mínima por modalidad de crédito y entidad en Colombia. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)

TIPO DE ENTIDAD	CRÉDITO DE CONSUMO	MICROCRÉDITO	CRÉDITO ORDINARIO	CRÉDITO PREFERENCIAL	CRÉDITO TESORERÍA	TARJETAS DE CRÉDITO	SOBREGIROS BANCARIOS
BANCOS COMERCIALES	10	0	5,3	2,1	0	19,99	6,5
COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO	9,38	15	7,92	2,44	9,38	16,25	
COOPERATIVAS FINANCIERAS	14,77	18,55	8,56	6,48	8,25	0	
CORPORACIONES FINANCIERAS			0				
ORG. COOPERATIVO DE GRADO SUPERIOR	19,18	17,08	7,94				
Total general	9,38	0	0	2,1	0	0	6,5

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Tabla 20

Tasa promedio microcrédito en Colombia por entidad. Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)

TIPO DE ENTIDAD	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
BANCOS COMERCIALES	29,34	32,00	33,12	31,71	30,05	31,56	32,76	31,60
COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO	25,52	25,40	30,73	36,59	37,48	34,31	40,26	31,84
COOPERATIVAS FINANCIERAS	26,06	28,48	31,43	30,64	26,87	26,13	27,51	28,17
CORPORACIONES FINANCIERAS								
ORG. COOPERATIVO DE GRADO SUPERIOR	20,38	18,30	20,48	18,09				19,40
Total general	27,14	29,33	31,68	32,02	30,59	30,62	32,24	30,62

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Las tasas más altas adjudicadas a las colocaciones vía microcréditos del año 2010 a 2016 corresponden a las compañías de financiamiento, siendo la más alta 53,3% EA asignada en el año 2013 seguida de 51,8% EA asignada en el año 2012 (Ver **tabla 21**).

Las tasas más altas otorgadas por los bancos comerciales en el período de estudio superan el 45% EA, siendo la más alta la asignada en el año 2016 con un 53,2% EA seguida por la asignada en el año 2013 de 46,4% EA. Las cooperativas financieras, por su parte, tuvieron como tasa máxima 39,3% EA otorgado en los años 2012, 2013 y 2016.

Respecto con las tasas más bajas asignadas en la modalidad de microcrédito del año 2010 a 2016, esta corresponde a la asignada en el año 2014 por los bancos comerciales de 11,58% EA seguida del año 2015 con 12,54% EA (Ver **tabla 22**).

Las tasas de financiación más bajas adjudicadas por las compañías de financiamiento corresponden al año 2011 con una tasa del 15% EA seguida del año 2013 con una tasa del 17,5% EA. Por su parte, las cooperativas financieras tuvieron su tasa más baja en el año 2013 con un 18,5% EA y el organismo cooperativo de grado superior en el 2010 con 17,08%

La **tabla 23** muestra las tasas promedios adjudicadas en el período de estudio por los Bancos Comerciales que han colocado microcréditos. Se observa claramente que las tasas promedios más altas por concepto de microcrédito las han adjudicado el Banco de Bogotá y Banco Mundo Mujer, mientras que las más bajas las han adjudicado Banco Finandina y Banco Cooperativo Central.

Tabla 21

*Tasas máximas adjudicadas vía microcrédito en Colombia por entidad.
Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)*

TIPO DE ENTIDAD	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
BANCOS COMERCIALES	35,93	42,80	45,89	46,45	42,31	42,75	53,22	53,22
COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO	34,08	40,27	51,77	53,31	45,33	44,28	47,04	53,31
COOPERATIVAS FINANCIERAS	31,88	36,16	39,29	39,29	35,27	36,07	39,29	39,29
CORPORACIONES FINANCIERAS								
ORG. COOPERATIVO DE GRADO SUPERIOR	23,03	19,92	21,82	19,96				23,03
Total general	35,93	42,80	51,77	53,31	45,33	44,28	53,22	53,31

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Tabla 22

*Tasas mínimas adjudicadas vía microcrédito en Colombia por entidad.
Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)*

TIPO DE ENTIDAD	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
BANCOS COMERCIALES	22,40	15,24	12,55	15,65	11,58	12,54	-	-
COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO	15,49	15,00	18,09	17,47	18,46	17,61	33,11	15,00
COOPERATIVAS FINANCIERAS	21,50	22,36	24,60	18,55	18,67	19,53	20,56	18,55
CORPORACIONES FINANCIERAS								
ORG. COOPERATIVO DE GRADO SUPERIOR	17,08	17,29	19,37	17,12				17,08
Total general	15,49	15,00	12,55	15,65	11,58	12,54	-	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Tabla 23

*Tasas promedio adjudicadas por bancos comerciales.
Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)*

BANCOS COMERCIALES	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
AV VILLAS	24,2	27,6	30,8	30,0	27,7	28,1	29,2	28,2
BANCAMIA	33,9	38,5	37,8	36,5	37,4	37,7	39,6	37,3
BANCO AGRARIO	27,6	25,3	22,6	26,3	27,1	26,5	26,9	26,0
BANCO CAJA SOCIAL BCSC	31,1	33,0	35,5	34,2	35,3	34,9	36,6	34,4
BANCO COMPARTIR						37,6	40,0	38,9
BANCO COOMEVA								
BANCO COOPERATIVO COOPCENTRAL				18,5	19,5	18,7	19,6	19,2
BANCO CORBANCA								
BANCO DE BOGOTÁ	32,8	39,4	43,7	43,9	41,7	40,8	41,2	40,5
BANCO DE OCCIDENTE								
BANCO FINANCIERA		17,5	18,0	18,5	16,6	19,6	21,2	18,5

Sig...

Cont...

BANCO MULTIBANK								
BANCO MUNDO MUJER						39,6	41,0	40,3
BANCO PICHINCHA								
BANCO POPULAR	26,0	33,3	40,6	40,1	39,1	37,4	44,2	37,2
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS								
BANCO WWB		36,9	38,5	37,6	38,0	38,4	40,0	38,2
BANCOLOMBIA	25,6	27,4	28,9	25,5	26,6	29,1	30,4	27,7
BBVA COLOMBIA								
CITY BANK								
COLPATRIA RED MULTIBANCA	32,4	42,0			38,9	38,3	38,9	38,3
DAVIVIENDA			23,7	22,5	21,0	20,8	20,7	21,5
GNB COLOMBIA								
PROCREDIT	33,0	39,5	38,6	37,0	28,4	27,8	21,8	32,3
	29,3	32,0	33,1	31,7	30,0	31,6	32,8	31,6

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

La **tabla 24** muestra las tasas promedios adjudicadas en el período 2010-2016 por las compañías de financiamiento comercial que han colocado microcréditos. Se observa que las tasas promedios más altas por concepto de microcrédito las han adjudicado OiColombia y Credifinanciera, mientras que las más bajas las han adjudicado Financiera Andina y Gmac de Colombia.

En la **tabla 25** se observa las tasas promedios adjudicadas en el período de estudio por las cooperativas financieras y organismo cooperativo de grado superior que han colocado microcréditos. Se observa que las tasas promedio más altas por concepto de microcrédito las han adjudicado Empresas públicas de Medellín y Cooperativa Financiera de Antioquia, mientras que las más bajas las han adjudicado Organismo Cooperativo de Grado Superior y Cootrafa.

Tabla 24

*Tasas promedio adjudicadas por compañías de financiamiento comercial.
Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)*

ENTIDAD	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
CIA DE FINANCIAMIENTO TUYA SA								
CMR FALABELLA								
COLTEFINANCIERA CFC								
CONFINANCIERA CFC	22,1	22,4	23,6					22,6
CREDIFINANCIERA				46,9	43,1	41,2	39,7	42,6
DANN REGIONAL								
FACTORING BANCOLOMBIA								
FINAMERICA CFC	30,5	36,3	38,5	38,8	37,3	36,4		36,3
FINANCIERA ANDINA	18,8	16,7						18,5
FINANCIERA INTERNACIONAL CFC								
GIROS Y FINANZAS	32,6							32,6
GMAC DE COLOMBIA	20,2	18,0	19,2	18,7	20,4	19,3		19,2
HELM LEASING								
INVERSORA PICHINCHA SA CFC								

Sig...

Cont...

LA HIPOTECARIA								
LA POLAR								
LEASING BANCOLEX CFC								
LEASING BANCOLOMBIA								
LEASING BOGOTA CFC								
LEASING BOLIVAR								
LEASING CORFICOLOMBIANA								
LEASING DE OCCIDENTE CFC								
LEASING POPULAR								
MACROFINANCIERA	20,0							20,0
MI PLATA				29,6				29,6
OICOLOMBIA			49,8	46,3	42,0	40,5	40,9	43,1
RCI COLOMBIA SA								
RIPLEY								
SERFINANSA								
	25,5	25,4	30,7	36,6	37,5	34,3	40,3	31,8

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Tabla 25

*Tasas promedio adjudicadas por cooperativas financieras.
Año 2010 a 2016. (Tasas efectivas anuales)*

ENTIDAD	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total general
CONFIAR	22,8	27,4	28,6	25,7	22,8	22,5	22,5	24,6
COOMEVA								
COOPERATIVA FINANCIERA DE ANTIOQUIA	29,3	32,9	35,6	34,6	32,8	30,5	32,7	32,6
COOTRAFA		23,2	24,6	24,5	22,2	20,5	23,1	23,0
EMPRESAS PÚBLICAS DE MEDELLÍN		36,1	36,9	37,7	33,8	35,0	34,8	35,7
FINANCIERA JURISCOOP								
JOHN F. KENNEDY					23,1	22,2	24,3	23,2
TOTAL COOPERATIVAS	26,1	28,5	31,4	30,6	26,9	26,1	27,5	28,2
ORGANISMO DE GRADO SUPERIOR COOPCENTRAL	20,4	18,3	20,5	18,1				19,4

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Superintendencia Financiera de Colombia (2017).

Conclusiones

Considerando que Colombia es un país compuesto en su mayoría por microempresas; éstas deberían recibir un mayor apoyo al financiamiento, que el que reciben en la actualidad, el cual no representa ni el 2% del total de colocaciones a nivel nacional realizadas por las entidades privadas y es, a su vez, el porcentaje más bajo de todas las modalidades de colocaciones a nivel nacional. Adicional a lo anterior, el microcrédito es considerado el más costoso en el mercado debido a que representa mayores riesgos para las entidades financieras. Tal y como lo afirma Martínez (2013) Estos riesgos son trasladados como gastos administrativos a los microempresarios, lo cual constituye una desventaja para el desarrollo del país ya que estas empresas son las que más recursos requieren para mantener sus operaciones.

Del año 2010 a 2016 las colocaciones vía microcrédito ascendieron a un valor de 25.707.431 (cifras en millones) donde el 90,8% de este valor fue colocado por bancos comerciales, los cuales no sólo son exigentes con los requisitos solicitados a las empresas sino que también cobran las segundas tasas de interés más altas.

Las compañías de financiamiento son las instituciones que en promedio han colocado microcréditos con tasas más elevadas del 31,8% EA, seguidas de los bancos comerciales con 31,6% EA y finalmente las cooperativas financieras con tasas del 28,2% EA. (Superintendencia financiera, 2017). Si bien la tasa del microcrédito se caracteriza por ser una de las más altas, dentro de las tasas mínimas adjudicadas alguna vez a estos préstamos se observa un 15% EA con lo que se demuestra que es

posible otorgar financiación a microempresas con tasas menos costosas que permitan un mayor desarrollo de las mismas.

Se observa que año tras año las colocaciones vía microcrédito han estado incrementando, en algunos años más que en otros, sin embargo es importante que esta tendencia se mantenga con el fin de disminuir la brecha entre las oportunidades de acceso a financiación con las que cuentan las grandes empresas vs las de las microempresas.

Existen un porcentaje significativo de Bancos comerciales (42,3%) y compañías de financiamiento (70,97%) que no ofrecen financiación a microempresas, lo cual reduce ampliamente el acceso a la financiación de estas microempresas a unas pocas entidades que exigen muchos requisitos que estas muchas veces no pueden cumplir.

Algunos instrumentos ofrecidos tienen como ventajas que la empresa está en la libertad de fijar el plazo de pago del crédito y si es un préstamo con tipo de interés fijo, facilita la elaboración de los presupuestos de tesorería y en el caso de otros como por ejemplo el leasing el valor de la cuota o canon es deducible de la base gravable para el cálculo del impuesto de renta. A su vez, existen instrumentos que aumentan el nivel de liquidez de la empresa y reducen los costos de operación como el factoring. Otros instrumentos permiten que la empresa fije los períodos de pago de acuerdo a su flujo de efectivo, reciba descuentos por pronto pago e incluso mejoren la relación con los proveedores por la existencia de un sistema de pagos más ágil.

Sin embargo, aún con las ventajas anteriormente mencionadas también se debe tener en cuenta las desventajas que estos instrumentos representan como que algunos centralizan un gran volumen del negocio en una sola entidad financiera como el factoring, confirming o leasing y estas modalidades pueden terminar incrementando el costo de capital de la empresa. En el crédito comercial el costo de los productos financiados, puede resultar un poco mayor en comparación que si se adquiere de contado, la empresa acreedora tiene que acoplarse a las políticas de cobro del proveedor.

Por todo lo anterior, no solo se debe promover que las entidades privadas existentes amplíen su portafolio hacia las microempresas y se generen nuevas alternativas para la financiación de las mismas con requisitos más accesibles sino que también se debe realizar un proceso de socialización de las alternativas existentes con el fin de fomentar su uso. Es fundamental la articulación de los esfuerzos entre el Estado y las entidades financieras privadas con el objetivo de que las tasas de interés adjudicadas a los microcréditos puedan ser menos costosas y se realicen capacitaciones o acompañamiento de este tipo de negocios para que se desarrollen y crezcan.

Referencias

- ACOPI - Asociación Colombiana de Pequeños Industriales. (2014). *Propuesta de política para mejorar la productividad y competitividad de las mipymes colombianas*. Barranquilla, Colombia.
- ANIF (2007). *La Gran Encuesta PYME 2007*. Bogotá DC: Centro de Estudios Económicos. Obtenido de <http://www.anif.co/publicaciones/publicaciones-microsectoriales-y-pyme/gran-encuesta-pyme?page=2>
- Banco Mundial. (2013). *Informe Anual 2013*. Washington DC.
- Barona, B. (2004). Microcrédito en Colombia. *Estudios Gerenciales* (90), 79 - 102.
- Berlotto, J. (2006). Arrendamiento financiero: ventajas y desventajas. *Contabilidad y Negocios*, 1(1), 27-31.
- Cardona, M., Cano , C., y Montes , I. (2008). El mundo financiero en Colombia: Análisis y dinámica en el sector empresarial. *ACIUR. VII Seminario de Nacional de Investigación Urbano Regional*.
- Consejo Nacional de Política Económica y Social CONPES. (2007). Documento CONPES No. 3484. *Política nacional para la transformación productiva y la promoción de las micro, pequeñas y medianas empresas*. Colombia.
- González, J. (2010). *Análisis de la empresa a través de su información económico - financiera*. España: Ediciones Pirámide.
- Jara, H. F., y Marín, A. J. (2000). *El factoring como medio de obtención de liquidez*. [Tesis]. Universidad de las Américas. Quito, Ecuador.

- Kirkpatrick, C., y Maimbo, S. (2002). The Implications of the Evolving Microfinance Agenda for Regulatory and Supervisory Policy. *Development Policy Review*, 20(3), 293 - 304.
- Kokemuller, N. (2016). *La Voz de Houston*. Recuperado el 27 de Diciembre de 2016, de <http://pyme.lavoztx.com/las-ventajas-y-desventajas-del-crédito-comercial-7596.html>
- Lopera, J., Vélez, V., y Ocampo, L. (2014). Alternativas de Financiación para las MIPYMES en Colombia. *Adversia. Revista Virtual de Estudiantes de Contaduría Pública*(14).
- Martínez, P. (2013). *Efectos del microcrédito en la calidad de vida de los microempresarios*. [Tesis]. Universidad Militar Nueva Granada. Bogotá, Colombia.
- Matin, I., Hulme, D., y Rutherford, S. (2002). Finance for the poor: from microcredit to microfinancial services. *Journal of International Development*, 14(2), 273-294.
- Matíz , F., y Mogollón , Y. (2008). La Cadena de Financiación: Una necesidad para el desarrollo económico y social a partir del emprendimiento. *Revista Escuela de Administración de Negocios*(63), 59-72.
- Mazzeo, J. V., Moyano Ruiz, M. L., y Nara, C. N. (2012). *Factoring: Liquidez para las Empresas*. [Tesis]. Universidad Nacional de Cuyo. Mendoza, Argentina.
- Mochón, F., y Calvo, N. (2009). *Economía de la Empresa*. España: McGraw-Hill.
- Monserrat, J. (2013). *La financiación de la empresa. Cómo optimizar las decisiones de financiación para crear valor*. Barcelona: Profit.

- Montaño, E. (2010). Propuesta de microfinanzas para las comunas 14, 15 y 21 de Aguablanca- Cali. *Cuadernos de Administración* (44), 89-100.
- Pérez, C. y De la Torre, A. (2011). *Dirección financiera de la empresa: Teoría y práctica*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- Pinzón, A. (2011). *El blog de ALFREDOPINZON*. [Entrada de blog]. Obtenido de <http://alfredopinzon.obolog.com/analisis-economico-sector-mipyme-colombia-durante-ultimos-5-aos-1216366>
- Plata, L. (28 de Mayo de 2009). *Portafolio*. Recuperado el 13 de Mayo de 2015, de <http://www.portafolio.co/archivo/documento/CMS-5299348>
- Polar, N. (2000). *Ventajas y Desventajas del Contrato de Arrendamiento*. Recuperado el 27 de Diciembre de 2016, de [file:///C:/Users/user/Downloads/Dialnet-VentajasYDesventajasDelContratoDeArrendamientoFina-5109666%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/user/Downloads/Dialnet-VentajasYDesventajasDelContratoDeArrendamientoFina-5109666%20(1).pdf)
- República de Colombia. Presidencia de la República. (Abril 2 de 1993). *Por medio del cual se actualiza el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se modifica su titulación y numeración*. [Decreto 663 de 1993]. DO: 40.820. Obtenido de http://www.sice.oas.org/Investment/NatLeg/COL/Dec663_93_s.pdf
- República de Colombia. Congreso de la República. (Enero 5 de 1993). *Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades financiera, bursátil y aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público y se dictan otras disposiciones en materia financiera y aseguradora*. [Ley 35 de 1993]. DO: 40.710.

- República de Colombia. Congreso de la República. (2000). *Por la cual se dictan disposiciones para promover el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresa*. [Ley 590 de 2000]. DO: 44078.
- República de Colombia. Congreso de la República. (2003). *Por la cual se ajustan algunas normas del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se dictan otras disposiciones*. [Ley 795 de 2003]. DO: 45064.
- República de Colombia. Congreso de la República. (2004). *Por medio de la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana y se dictan otras disposiciones*. [Ley 905 de 2004]. DO: 45628.
- Ruíz, S. y Puértolas, F. (2013). *Gestión Financiera de la Empresa*. Madrid: Delta Publicaciones.
- Sánchez, J., Osorio, J. y Baena, E. (2007). Algunas aproximaciones al problema de financiamiento de las PYMEs en Colombia. *Scientia Et Technica*, XIII(34), 321 - 324.
- Subgerencia Cultural del Banco de la República. (13 de Junio de 2015). *Banca comercial* . Obtenido de http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayuda-detareas/economia/banca_comercial
- Superintendencia Financiera. (1995). *Circular Básica contable y financiera (Circular externa 100 de 1995)*. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/SF-Cant/Normativa/NormasyReglamentaciones/cir100.htm>
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2010). *Decreto Único del Sistema Financiero, Asegurador y del Mercado de Valores*. [Decreto 2555 de 2010]. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/10083580>

- Superintendencia Financiera de Colombia. (Septiembre de 2016). *Estatuto Orgánico del Sistema Financiero*. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=PublicacionesyTipo=publicacionesyFuncion=loadContenidoPublicacionyid=15488>
- Torres , Lagos, Manrique, y Dallos. (2012). Análisis de la utilidad y pertinencia de la teoría financiera en las micro y pequeñas empresas de Colombia. *Revista Universidad Pontificia Bolivariana*, 95-109.
- Valencia, G. y Tamayo, G. (2009). Alternativas de financiación para la pequeña y mediana empresa en Colombia.
- Velandia, G., Hernández, L., Portillo, R., Alvear, L., y Crispién, T. (2016). Rasgos de la administración de la microempresa en Barranquilla, Colombia. *Revista Espacios*, 37(9), 7.
- Villalba, M., Hurtado , H., Guarín , H., y Casas , J. (2013). Innovación en pymes artesanales de Morroa, Sucre, 2012. *Revista Económicas CUC*, 34(1), 15 - 28.

Cristina Logreira Vargas es Magister en Administración, Especialista en Finanzas y Sistemas, Profesional en Finanzas y Relaciones Internacionales títulos obtenidos en la Universidad de la Costa. Posee experiencia profesional en el área financiera de 3 años en empresas del sector comercio, industria y servicios y experiencia como docente investigador de 4 años. Estos últimos los ha desempeñado como profesora de planta de la Universidad de la Costa CUC en Barranquilla – Colombia.