

MECANISMOS DE FINANCIACIÓN NO TRADICIONALES PARA LAS
MIPYMES DE MEDELLÍN

DANIEL FELIPE OCAMPO RUIZ

INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER
FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO
MEDELLÍN, COLOMBIA

2017

MECANISMOS DE FINANCIACIÓN NO TRADICIONALES PARA LAS
MIPYMES DE MEDELLÍN.

DANIEL FELIPE OCAMPO RUIZ

Trabajo de grado presentado para optar al título de Administrador Financiero

Asesor

Eduardo Alexander Duque Grisales

INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER
FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO
MEDELLÍN, COLOMBIA

2017

DEDICATORIA

Basta con ver la historia para vislumbrar el futuro y comenzar a modificarlo con acciones que impacten en él, siguiendo el camino que la administración nos ha brindado, adecuándonos a las condiciones más probables.

AGRADECIMIENTOS

Agradezco a la Universidad ESUMER, por todo el esfuerzo y dedicación que ha invertido en nuestro aprendizaje, agradezco a cada maestro que ha significado un reto para nuestras vidas académicas. Agradezco a mi familia, que es mi sustento y ánimo, a la hora de emprender el duro camino que trae consigo el día a día.

RESUMEN

Este proyecto busca describir el entorno empresarial circundante para las micro, pequeñas y medianas empresas en Medellín, analizar los diferentes mecanismos no tradicionales que actualmente ofrece el sistema financiero para las micro, pequeñas y medianas empresas de nuestra ciudad, y así comprender el entorno empresarial al cual están sometidas dichas organizaciones, las posibles barreras que existen a la hora de buscar financiamiento y analizar las mejores políticas de financiación que ayuden a la continuidad del negocio.

El trabajo aborda información histórica tomada de diversas fuentes investigativas, para poder hacer un análisis de las diferentes políticas de endeudamiento que asumen las Mipymes. Los resultados obtenidos de esta investigación permiten realizar un diagnóstico financiero de las empresas de este tamaño, lo que contribuye a dar recomendaciones respecto a los diferentes mecanismos que hoy el mercado ofrece y que tal vez no son de conocimiento común.

PALABRAS CLAVE

- **Mipyme(s):** Acrónimo de micro, pequeña y mediana empresa.
- **Mecanismos de financiación:** Se refiere a las diferentes alternativas con las que se cuenta a la hora de apalancar una inversión, para este caso particular en las micro, pequeñas y medianas empresas.

ABSTRACT

This project seeks to describe the surrounding business environment for MSMEs in Medellin, to analyze the different non-traditional mechanisms currently offered by the financial system for micro, small and medium enterprises in our city, and to understand the business environment to which these organizations are subject, The possible barriers that exist in the search of financing and analyze the best financing policies that help the business continuity.

The present job deals with historical information drawn from various research sources, in order to analyze the different debt policies assumed by MSMEs. The results obtained from this research allow a financial diagnosis of companies of this size, which contributes to give recommendations regarding the different mechanisms that the market offers today and that may not be common knowledge.

KEYWORDS

- Mipyme (s): acronym for micro, small and medium enterprises.
- Financing mechanisms: it refers to the different alternatives available to leverage an investment, on this particular case micro, small and medium enterprises.

Contenido

1. TITULO	11
2. TEMA	12
3. IDEA	13
4. ANTECEDENTES	14
5. OBJETO DE ESTUDIO	18
6. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	19
6.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	19
7. JUSTIFICACIÓN	21
7.1 JUSTIFICACIÓN TEÓRICA	21
7.2 JUSTIFICACIÓN SOCIAL	21
7.3 JUSTIFICACIÓN PERSONAL	22
8. OBJETIVOS	23
8.1 OBJETIVO GENERAL	23
8.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	24
9. MARCO METODOLÓGICO	24
9.1 MÉTODO	24
9.1 METODOLOGÍA	25
10. ALCANCES	26
11. MARCO REFERENCIAL	30
11.1 MARCO TEÓRICO	30
11.2 MARCO CONCEPTUAL.....	35
11.3 MARCO CONTEXTUAL.....	35
12. EJECUCIÓN DEL PROYECTO	39
12.1 EL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO	39
12.2 ACCESO A LA FINANCIACIÓN PARA MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN MEDELLÍN.....	43
12.3 MECANISMOS NO TRADICIONALES DE FINANCIACIÓN.....	49
12.3.1 MECANISMOS DE CORTO PLAZO	50
a. Factoring.....	50
b. Confirming.....	55

12.3.2 MECANISMOS DE LARGO PLAZO	58
a. Leasing	58
b. Capital de riesgo (Venture capital):	63
12.4 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO PARA LAS MIPYMES DE MEDELLÍN	66
15. HALLAZGOS	71
15.1 NIVEL DE ENDEUDAMIENTO PROMEDIO DE LAS MIPYMES EN MEDELLÍN 72	
15.2 ENDEUDAMIENTO FINANCIERO DE CORTO Y LARGO PLAZO PROMEDIO DE LAS MIPYMES EN MEDELLÍN.....	74
15.3 COBERTURA DE INTERESES PROMEDIO DE LAS MIPYMES EN MEDELLÍN 77	
15.4 FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS MIPYMES EN MEDELLÍN	78
16 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	81
16.1 CONCLUSIONES	81
16.2 RECOMENDACIONES	85
17 BIBLIOGRAFÍA	87
18. ANEXOS.....	90
18.1 Anexo 1: Composición del sistema financiero.....	90
18.2 Anexo 2: Entrevista Silvia Quiroz Arango.....	123
18.3 Anexo 3: Entrevista Liliana María Jaramillo Vergara.....	125

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Participación de los microestablecimientos por solicitud y aprobación de crédito según sector económico	45
Gráfico 2: Distribución porcentual de los microestablecimientos por principales razones por las cuales no ha solicitado un crédito.....	46
Gráfico 3: Distribución porcentual por tipo de entidad otorgadora de crédito.....	47
Gráfico 4: Distribución porcentual de los microestablecimientos según formas de ahorro.	48
Gráfico 5: Número de Mipymes en Medellín por tamaño.	71
Gráfico 6: Nivel de endeudamiento promedio de las Mipymes de Medellín.....	72
Gráfico 7: Endeudamiento financiero de corto plazo promedio de las Mipymes en Medellín.	74
Gráfico 8: Endeudamiento financiero de corto plazo promedio de las Mipymes en Medellín.	76
Gráfico 9: Cobertura de intereses promedio de las Mipymes en Medellín.....	77
Gráfico 10: Porcentaje de financiación promedio en las Mipymes con pasivo.....	78
Gráfico 11: Porcentaje de financiación promedio en las Mipymes con pasivo.....	79

LISTA DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Sistema financiero colombiano.....	40
Ilustración 2: Contrato de factoring.....	52
Ilustración 3: Confirming.	57
Ilustración 4: Contrato de leasing.	62
Ilustración 5: Proceso de inversión en capital de riesgo.	65

LISTA DE TABLAS

Tabla 1 Clasificación empresas según número de activos.....	67
---	----

1. TITULO

Análisis de los mecanismos de financiación no tradicionales para las Mipymes en Medellín

2. TEMA

La financiación como mecanismo determinante que impacta a las Mipymes en Medellín

3. IDEA

Esta idea nace a partir de la necesidad de comprender las condiciones actuales de financiación a las que están expuestas las Mipymes en Medellín y que pueden limitar su crecimiento y estabilidad en el tiempo.

Por ello se toman para el análisis los mecanismos de financiación no tradicionales, como posibles opciones para estas micro, pequeñas y medianas empresas, buscando comprender el entorno empresarial de estas organizaciones en materia de políticas y barreras existentes de financiación.

4. ANTECEDENTES

En este apartado se revisarán algunos autores que han tratado temas similares al de este proyecto, con el fin de evidenciar si el problema ya tiene alguna respuesta, al menos de manera parcial.

Autor	Título	Año	Estudio
Jorge Restrepo	El perfil financiero de las microempresas del Valle de Aburrá y el acceso a crédito con entidades financieras	2006	Identifica el perfil financiero, el procedimiento para solicitar un crédito de inversión y la fortaleza de la gestión financiera del corto plazo, de las MiPymes estudiadas y sus posibilidades de acceso al crédito
Diana Marcela Restrepo Gómez Universidad Javeriana	Las Pymes y el crecimiento económico en Colombia (años 1990-2000)	2007	Evalúan el comportamiento de las PYMES, tratando de considerar el sector empresarial en conjunto e indicadores que ilustren sobre impactos derivados de la actividad de esta clase de empresas sobre la economía Colombiana
Dora Inés Villegas Londoño, Iván Darío Toro Jaramillo, Revista MBA EAFIT	Smes: a view from a MBA´s academic experiences	2009	Identificaron los aportes que desde la investigación en la Universidad EAFIT se han hecho en relación con el desarrollo y crecimiento de las Pymes colombianas y señalan la importancia de generar espacios de reflexión al interior de los claustros universitarios en torno al desarrollo de las Pymes colombianas.
Jaime Andrés Correa García	Modelo de gestión financiera integral para MIPYMES en Colombia	2009	Define la gestión Financiera Integral, sus componentes y la mejor metodología para implementarla en pequeñas empresas Crea una herramienta que apoya el sostenimiento, desarrollo y crecimiento en el mercado de las MiPymes en Colombia a través de un modelo que agrupa cinco componentes como son: administrativo, técnico, legal, internacional y contable financiero.

Juan Gabriel Arboleda Ramírez, Julián Jaramillo Buitrago, Escuela de Ingeniería de Antioquia	Guía de gestión financiera para las micro, pequeñas y medianas empresas	2013	Presentan una guía de gestión financiera que guía las MIPYMES en cuanto a la planeación, desarrollo y control de los procesos financieros con una herramienta Web la cual contiene los elementos necesarios para el mejoramiento interno de las finanzas de las MIPYMES
Mary A. Vera-Colina, Zuray A. Melgarejo-Molina, Edwin H. Mora-Riapira	Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros	2014	Análisis de las fuentes de financiación utilizadas por las Pymes colombianas y su relación con indicadores de gestión financiera y concluye que las Pymes colombianas se financian primordialmente con recursos propios, pasivos de corto plazo y en menor proporción con deuda de largo plazo.
Jaime Echeverri Chavarriaga. Vicepresidencia de Planeación y Desarrollo. CCMA	Las pymes: realidad económica que impulsa el crecimiento	2015	El autor indaga sobre los factores internos que han sido determinantes para el éxito y permanencia de las pymes. Concluye que la calidad, la innovación y especialización de productos, una eficiente gestión administrativa y de servicio al cliente, son factores que garantizan la mayor permanencia de las pymes en el mercado.
Revista dinero	Financiación: La gran pregunta de los emprendedores en Colombia	2015	Habla de los diferentes medios de financiación de los que disponen los emprendedores para conseguir la inversión inicial para su proyecto y define los desafíos que tienen los emprendedores a la hora de encontrar financiación y los principales actores en este mercado en Colombia
Subgerencia Cultural del Banco de la República	Contrato de factoring	2015	Define de que se trata el contrato de factoring sus características principales y su contexto internacional
Cámara de comercio de Medellín para Antioquia	Desafíos para las pymes en Antioquia	2016	Define como son las pymes que se han logrado mantener en el mercado antioqueño y estudia los factores de éxito comunes entre éstas y concluye que las pymes que logran mantenerse en el mercado son creadas a partir de la identificación de oportunidades de negocios, y son dirigidas por personas con altos niveles de formación

			y experiencia
Vélez, Ignacio, Ricardo Dávila, Universidad Javeriana	Análisis y planeación financieros	2016	El autor define al punto de equilibrio como la cantidad producida y vendida que iguala a los ingresos con los costos
Pedro Rodríguez Salazar, Diego Marcelo Mantilla Garcés	Restricciones financieras de las pequeñas y medianas empresas	2016	Muestran un grupo de resultados que demuestran que las pequeñas y medianas empresas (Pymes) están más limitadas por la financiación y otros obstáculos institucionales que las grandes empresas, exacerbadas por las debilidades en los sistemas financieros de muchas naciones en desarrollo
Cámara de comercio de Medellín para Antioquia	Estructura empresarial 2016	2016	Muestra el número de empresas y el valor en activos de las empresas matriculadas en Medellín
Informativo Cámara 2017, Lina Vélez de Nicholls	Formales, competitivos y sostenibles: así son los empresarios que queremos.	2017	El autor estudia las tasas de crecimiento de la economía antioqueña de los últimos años y las posibles causas del mismo. Define el camino por el cual deben encaminarse los esfuerzos empresariales antioqueños con el fin de mantener y mejorar el crecimiento de la economía en los últimos años.
Unidad de Investigaciones Económicas: Cámara de comercio de Medellín para Antioquia	Informe de la economía antioqueña 2016	2017	El autor realiza un estudio del contexto internacional, nacional y regional de la economía para en el año 2016 y proyecta reactivación de la economía colombiana, cambios en la tendencia del crecimiento, mejora en la confianza de los consumidores, mayor demanda interna y la aceleración de las obras civiles 4G y de los gobiernos locales tras los retrasos observados en 2016.
DANE	Micro establecimientos- micro octubre 2015 – septiembre 2016	2017	Muestra la información estadística de los micro-establecimientos con 10 empleados o menos e indica las posibilidades que tienen los micro-establecimientos para acceder a financiación y cuantos lo hacen.

Jose Ignacio González	Pequeñas y medianas empresas de distribución. Mecanismos de financiación	2017	Muestra una panorámica global de las diferentes opciones que disponen las pymes para obtener recursos para su financiación y concluye que resulta vital favorecer la creación y el mantenimiento de las pymes, ya que son un motor importante de nuestra economía.
Ruta N Medellín	Capital de riesgo (Venture capital)	2017	Define de que se trata el capital de riesgo (Venture capital), cuál es su finalidad y como funciona a grandes rasgos.
Banco CorpBanca Colombia S.A	¿Qué es LEASING?	2017	Define de qué se trata el contrato de leasing y sus características principales. Muestra los beneficios que representan para el locatario la consecución de un bien a través de leasing, desde el punto de vista contable-tributario.

5. OBJETO DE ESTUDIO

El objeto de estudio de esta investigación son las Mipymes de Medellín, las cuales conforman el motor principal de la economía de la ciudad. A estas se les analizará desde los mecanismos de financiación que utilizan para gestionar sus organizaciones y las políticas y barreras que están inmersas en dicho proceso.

6. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

6.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La economía latinoamericana históricamente ha venido dependiendo de la gestión empresarial a partir de las microempresas, así como las pequeñas y medianas. Según (Restrepo, 2007) dentro de este contexto, los gobiernos de América Latina han venido apoyándose en políticas de estímulo a las pequeñas y medianas empresas, tratando de adaptarse al nuevo entorno económico internacional y de sacar provecho de su potencialidad en términos de generación de empleo, de su flexibilidad, capacidad de adaptación a situaciones cambiantes y las posibilidades que tienen bajo la figura de subcontratación. Sin embargo el éxito de estas políticas puede verse afectado por problemas de información, deficiencias de diseño y en general por limitaciones del marco institucional en que se opera.

Este aspecto no ha sido ajeno para la economía colombiana y más puntualmente en nuestra ciudad, en la cual si bien es cierto que en el entorno empresarial encontramos todo tipo de empresas, de todos los tamaños y formas, la mayoría de ellas son Micro, pequeñas o

medianas empresas. De acuerdo a un informe presentado por (Cámara de comercio de Medellín para Antioquia, 2017) para el año 2016 existían en la ciudad un total de noventa y dos mil setenta y cinco empresas (92.075) de las cuales el ochenta y siete por ciento (87%) eran Microempresas, el diez por ciento (10%) pequeñas empresas, el tres por ciento (3%) Medianas empresas y apenas el uno por ciento (1%) se trataban de grandes empresas. Lo anterior demuestra que paradójicamente las micro, medianas y pequeñas empresas son pequeñas al lado de las grandes multinacionales, pero gigantescas en su impacto para nuestra economía, mueven la mayoría de fuerza laboral existente y son el motor que ha venido posicionando a Colombia y américa latina en los últimos años a niveles mundiales.

Desde este punto de vista, cobra vital importancia analizar y entender los posibles mecanismos de financiamiento de los cuales disponen dichas empresas en nuestro entorno, pues por un lado, es conocido que los créditos tradicionales representan un factor importantísimo en la gestación y sustento de las Mipymes en Medellín, no obstante, en el presente documento brindaremos una breve reseña de los diferentes mecanismos no tradicionales que existen en el entorno financiero de nuestra ciudad y que por sus características son de difícil acceso para la empresa pequeña o mediana, y adicionalmente su desconocimiento impacta también en el beneficio empresarial que este podría llegar a alcanzar en el entorno actual.

7. JUSTIFICACIÓN

7.1 JUSTIFICACIÓN TEÓRICA

A través de esta investigación se podrá realizar un aporte considerable a elegir una alternativa de financiación para las micro, pequeñas y medianas empresas. Por lo tanto es importante realizar la investigación porque puede aportar a que las empresas encuentren una mejor forma para financiarse en el entorno actual.

7.2 JUSTIFICACIÓN SOCIAL

Por medio de este estudio muchas personas conocerán un poco más de cómo funciona el sistema financiero en Colombia, y esto ayudará a que a la hora de invertir tengan más argumentos para elegir la mejor opción, y no confiar ciegamente en los asesores financieros. Por otro lado, ayudará a que los diferentes financiadores de las empresas, ofrezcan mayores garantías a las micro, pequeñas y medianas empresas, por otro lado, también ayudará a los microempresarios a conocer diversas alternativas que le ayudarán a tomar las mejores decisiones de financiación.

7.3 JUSTIFICACIÓN PERSONAL

Para mí como futuro administrador financiero es de suma importancia este tema, debido a que se enfoca directamente en el mercado empresarial de mi ciudad, y me ayudará a conocer a mayor profundidad el contexto actual de las micro, pequeñas y medianas empresas, así como su acceso a los diferentes mecanismos de financiación. Por otro lado, cobra importancia este proyecto para mí, debido a que quiero emprender mi propio negocio y esta investigación hará parte fundamental de mi bagaje profesional para enfrentar este reto.

8. OBJETIVOS

8.1 OBJETIVO GENERAL

Analizar los diferentes mecanismos no tradicionales que actualmente ofrece el sistema financiero para las micro, pequeñas y medianas empresas en Medellín, para comprender el entorno empresarial al cual están sometidas dichas organizaciones, las posibles barreras que existen a la hora de buscar financiamiento y analizar las mejores políticas de financiación que ayuden a la continuidad del negocio.

8.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Describir y analizar las políticas internas y externas que las micro, pequeñas y medianas empresas en Medellín asumen a la hora de financiarse.
- Comprender y analizar las posibles barreras y obstáculos que existen y dificultan el acceso a financiación para las micro, pequeñas y medianas empresas en Medellín.
- Explicar los mecanismos no tradicionales más importantes que existen en el entorno actual para las micro, pequeñas y medianas empresas en Medellín.
- Analizar las mejores políticas de financiación que ayuden a la continuidad del negocio.

9. MARCO METODOLÓGICO

9.1 MÉTODO

El trabajo aborda información histórica sacada de diversas fuentes investigativas, para poder hacer un análisis del contexto empresarial en Medellín, su evolución a través de la historia y las posibles barreras a las cuales se enfrentan las micro, pequeñas y medianas empresas. Además, se harán visitas a las instalaciones de Coltefinanciera en donde se

indagara con los ejecutivos de la compañía los mecanismos no tradicionales para financiación existentes en el mercado y su facilidad de acceso. Durante las entrevistas el método a utilizar será el predictivo para así mismo generar un modelo proyectivo en el que los mismos entrevistados y basándose en información real de las empresas, encontrar los métodos de financiación más óptimos para las mismas.

9.1 METODOLOGÍA

El trabajo investigativo presentado, se ha basado sobre información secundaria (documental-descriptiva), analizándose documentos tales como, columnas de diarios informativos, revistas, libros, bases de las diferentes bibliotecas de la ciudad e internet en donde existe mucha información, ya que nos brinda información útil como, las páginas de los diferentes órganos de vigilancia y control, ya que para la clase y el calibre de la información que necesitamos para nuestra investigación internet es un buen medio para encontrarla.

La recolección de información primaria, está conformada por visitas a Coltefinanciera como uno de las principales compañías de financiamiento de la ciudad de Medellín, además de entrevistar personas que trabajen con empresas de los tamaños que investigaremos en este proyecto, así pues, nos apoyaremos en esta información para crear el escenario hipotético en donde la investigación toma un rumbo (analítico-comparativo) en el cual en un futuro las micro, pequeñas y medianas empresas del sector puedan conocer a profundidad los diferentes mecanismos no tradicionales de financiación. La

información adquirida será de carácter cuantitativo, pues se hará un análisis desde el punto de vista financiero, es decir, tomaremos como base las finanzas tanto de las micro, pequeñas y medianas empresas de Medellín, valiéndonos de información existente en supersociedades. Las entrevistas darán un enfoque más cualitativo, permitiéndonos evaluar el problema desde ambos puntos de vista.

10. ALCANCES

Este proyecto se llevará a cabo en la ciudad de Medellín, tiene como horizonte de evaluación dos (2) años, a partir del año 2015 donde se evidencia los asuntos preliminares más cercanos a nuestro contexto hasta el año en curso es decir el 2017, donde se puede ya ver con claridad los posibles mecanismos de inversión no tradicionales existentes en el

mercado y la elección que hoy hacen las micro, pequeñas y medianas empresas a la hora de financiarse.

Para saber a qué tipo de empresas se va a referir el presente documento, éste se basará en la clasificación realizada por (RAMA LEGISLATIVA - PODER PÚBLICO, 2017) en la LEY 905 DE 2004:

Para todos los efectos, se entiende por micro incluidas las Famiempresas pequeña y mediana empresa, toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicio, rural o urbana, que responda a dos (2) de los siguientes parámetros:

1. Mediana empresa:

a) Planta de personal entre cincuenta y uno (51) y doscientos (200) trabajadores, o

b) Activos totales por valor entre cinco mil uno (5.001) a treinta mil (30.000)

SMMLV

2. Pequeña empresa:

a) Planta de personal entre once (11) y cincuenta (50) trabajadores, o

b) Activos totales por valor entre quinientos uno (501) y menos de cinco mil (5.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes o concordancias

3. Microempresa:

a) Planta de personal no superior a los diez (10) trabajadores o,

b) Activos totales excluida la vivienda por valor inferior a quinientos (500) salarios mínimos mensuales legales vigentes.

Es imperativo observar con detenimiento, que mecanismos de financiación son los más utilizados actualmente por las empresas de estos tamaños y contrastarlo con lo que ofrece el mercado, analizar los mecanismos no tradicionales y validar sus accesibilidad para las micro, pequeñas y medianas empresas. Lo anterior debido a que el uso de los mecanismos puede verse afectado por barreras de acceso a los mismos o por desconocimiento, no obstante, al elegir una u otra alternativa siempre está el costo de decisión inmerso, el cual varía de acuerdo a cada alternativa diferente.

11. MARCO REFERENCIAL

11.1 MARCO TEÓRICO

A partir del “despegue” de la industria en Colombia experimentado a mediados del siglo XX hasta la actualidad, según (VILLEGAS LONDOÑO & TORO JARAMILLO, 2009) El sector de las Mipymes se ha convertido en un objeto del conocimiento de gran interés para algunos sectores económicos, gubernamentales y educativos del país debido a su alta contribución en el crecimiento y desarrollo económico y la generación de empleo.

El interés hacia este tipo de empresas es bajo con respecto a su importancia para la economía de nuestra ciudad, pues, de acuerdo a un informe presentado por la (Cámara de comercio de Medellín para Antioquia, 2017) para el año 2016 existían en la ciudad un total de noventa y dos mil setenta y cinco empresas (92.075) de las cuales el ochenta y siete por ciento (87%) eran Microempresas, el diez por ciento (10%) pequeñas empresas, el tres por ciento (3%) Medianas empresas y apenas el uno por ciento (1%) se trataban de grandes empresas.

Las Mipymes entonces se han convertido cada vez más en uno de los sectores productos más importantes para las economías de los países emergentes, trayendo consigo un sin número de autores que han centrado su atención e investigación en aspectos relevantes al devenir empresarial de dichas compañías.

En un informe presentado por (Echeverri Chavarriaga, 2015) el autor indaga sobre los factores internos que han sido determinantes para el éxito y permanencia de las Mipymes, concluyendo que éstas son un segmento que viene ganando participación en la economía de Antioquia y constituyen un potente dinamizador del crecimiento y especialización de la base empresarial. La calidad, la innovación y especialización de productos, una eficiente gestión administrativa y de servicio al cliente, son factores que garantizan la mayor permanencia de las Mipymes en el mercado.

A raíz de su identificación como dinamizadoras del mercado, de su clasificación y priorización a la hora de recibir estímulos por parte de los entes gubernamentales, han surgido muchos autores que han estudiado diversos factores de endógenos y exógenos que hacen parte de las micro, pequeñas y medianas empresas en nuestro entorno y que son una herramienta para el estudio específico de este proyecto.

El autor (Correa García, 2009) define la gestión Financiera Integral, sus componentes y la mejor metodología para implementarla en pequeñas empresas. Adicionalmente crea una herramienta que apoya el sostenimiento, desarrollo y crecimiento en el mercado de las Mipymes en Colombia a través de un modelo que agrupa cinco componentes como son: administrativo, técnico, legal, internacional y contable financiero.

También hacen un aporte al respecto (ARBOLEDA RAMIREZ & JARAMILLO BUITRAGO, 2013) en donde presentan una guía de gestión financiera que guía las MIPYMES en cuanto a la planeación, desarrollo y control de los procesos financieros, crean una herramienta Web la cual contiene los elementos necesarios para el mejoramiento interno de las finanzas de las MIPYMES.

Por otro lado, se encuentra otro grupo de autores que plantean otros puntos de vista a cerca de las micro, pequeñas y medianas empresas el primero de este grupo, cronológicamente es la (Cámara de comercio de Medellín para Antioquia, 2016), éste define como son las Mipymes que se han logrado mantener en el mercado antioqueño y estudia los factores de éxito comunes entre éstas, pero no se queda ahí concluye que las Mipymes que logran mantenerse en el mercado son creadas a partir de la identificación de oportunidades de negocios, y son dirigidas por personas con altos niveles de formación y experiencia.

Complementariamente, el autor (Vélez de Nicholls, 2017) estudia las tasas de crecimiento de la economía antioqueña de los últimos años y las posibles causas del mismo, además, define el camino por el cual deben encaminarse los esfuerzos empresariales antioqueños con el fin de mantener y mejorar el crecimiento de la economía en los últimos años.

Con el fin de definir la estrategia financiera de toda empresa (sin importar su tamaño) (Vélez & Dávila, 2016) definen el punto de equilibrio como la cantidad producida y vendida que iguala a los ingresos con los costos y dan un alcance más didáctico a esta

teoría de la economía que permite a los empresarios calcular y hacer sus análisis al respecto.

Por último, en esta sección de autores que son relevantes para este estudio, y han hablado de temas afines a lo que este documento se refiere, aparece un informe de (Unidad de Investigaciones Económicas: Cámara de comercio de Medellín para Antioquia, 2017) donde se realiza un estudio del contexto internacional, nacional y regional de la economía para en el año 2016, proyectando la reactivación de la economía colombiana y un cambio en la tendencia del crecimiento. Además del proceso de recuperación de la actividad industrial y agrícola, una mejora en la confianza de los consumidores, una mayor demanda interna y la aceleración de las obras civiles 4G y de los gobiernos locales tras los retrasos observados en 2016.

Conociendo la evolución y el contexto de las micro, pequeñas y medianas empresas en nuestro país y en nuestra ciudad, ahora se estudiará con más detalle aquellos autores que han tocado temas similares al objetivo de este documento, en lo referente a los mecanismos de financiación para Mipymes en Medellín. El autor (Restrepo J. , 2006) identifica el perfil financiero, el procedimiento para solicitar un crédito de inversión y la fortaleza de la gestión financiera del corto plazo, de las Mipymes estudiadas y sus posibilidades de acceso al crédito. Complementariamente para (Vera Colina, Melgarejo-Molina, & Mora Riapira, 2014) las Mipymes colombianas se financian primordialmente con recursos propios, pasivos de corto plazo y en menor proporción con deuda de largo plazo.

Si bien es cierto, de acuerdo al estudio mencionado anteriormente, las Mipymes en Colombia se financian más con recursos propios, gran parte de esto se debe a las restricciones que el sistema financiero impone a las mismas. Para (Rodríguez Salazar & Mantilla Garcés, 2016) las pequeñas y medianas empresas (Mipymes) están más limitadas por la financiación y otros obstáculos institucionales que las grandes empresas, exacerbadas por las debilidades en los sistemas financieros de muchas naciones en desarrollo.

Cuantitativamente, existe un estudio realizado por (DANE, 2017) que muestra la información estadística de los micro establecimientos con 10 empleados o menos. Indica las posibilidades que tienen los micro establecimientos para acceder a financiación y cuantos lo hacen.

Bajo este mismo punto de vista en un artículo de la (Revista dinero, 2015) se revisan los diferentes medios de financiación de los que disponen los emprendedores para conseguir la inversión inicial para su proyecto. Dicho artículo adicionalmente define los desafíos que tienen los emprendedores a la hora de encontrar financiación y los principales actores en este mercado en Colombia. También para (Gonzalez, 2017) resulta vital favorecer la creación y el mantenimiento de las Mipymes, ya que son un motor importante de nuestra economía. Éste muestra una panorámica global de las diferentes opciones que disponen las Mipymes para obtener recursos para su financiación.

11.2 MARCO CONCEPTUAL

- **Competitividad:** la capacidad de una empresa para crear, sostener e incrementar su presencia y participación en sus mercados locales e internacionales, entregando un mayor un valor agregado mayor para el cliente del que la competencia ofrece. (Acercar.org, 2009)
- **Mipyme:** Acrónimo de micro, pequeña y mediana empresa.
- **Opción de compra:** Valor a pagar por la transferencia del bien al finalizar el pago de todos los cánones de arrendamiento de un contrato de leasing. Este concepto hace parte de la financiación del bien, es decir, el pago por dicho concepto se encuentra contemplado dentro del valor del activo y no es un valor adicional que la entidad financiera imponga.
- **Locatario:** Denominación del cliente en un contrato de leasing, en el cual intervienen tres entidades diferentes, comprador (entidad financiera), vendedor (proveedor del bien) y locatario (cliente).

11.3 MARCO CONTEXTUAL

Si bien los inicios económicos colombianos como país soberano fueron algo turbulentos, debido a la transición entre la colonia y la sociedad independiente, encontramos que el gran salto para nuestra economía se dio a principios del siglo XX. Según (Banco de la república, 2017):

“El desarrollo industrial del país fue más bien tardío debido a los problemas del mercado de capital; el tamaño del mercado interno; la escasa monetización de las relaciones laborales en el campo, que limitó el consumo de bienes manufacturados; los problemas de infraestructura, entre otros. Sólo hasta el despegue de la industria cafetera y el cambio en los flujos de capital en la década de 1920 se puede apreciar un crecimiento y consolidación de la industria.”

Casi a mediados del siglo XX, las micro, pequeñas y medianas empresas toman fuerza en nuestra economía, al respecto (Restrepo, 2007) indica como comienza a establecerse este entorno social:

“Desde principios de la década de los 60, el gobierno muestra interés por las MIPYMES por ser unidades de producción flexibles y con componente importante de utilización de mano de obra en muchos sectores de la economía, por lo que se fueron incorporando como elemento para estímulo en la formulación de los planes de desarrollo de los diferentes gobiernos; a mediados de la década de los sesenta se crea el Instituto de Investigaciones Tecnológicas, la Corporación Financiera Popular y el Fondo para el Desarrollo Tecnológico como un primer impulso a las

MIPYMES. Pero es solo a mediados de los años ochenta, cuando se les brinda a esta clase de empresas un apoyo”

Por lo tanto a finales del siglo pasado, el estado había comenzado a identificar a las Mipymes como generadoras de empleo y movilizador de la economía, es así como a principios del siglo XXI, según (Restrepo, 2007) se han hecho esfuerzos para obtener información sobre las Mipymes, que permitiera determinar el impacto socioeconómico de las mismas.

Instituciones como Fedesarrollo, Acopi, Supersociedades realizan encuestas dirigidas al sector empresarial, considerando muestras y alcances muy variados, algunas con fuertes sesgos por tamaños de empresas, considerando por ejemplo la obligatoriedad que tienen o no de reportar información para seguimiento y control.

Hoy, nuestra ciudad se encuentra con una gran cantidad de micro, pequeñas y medianas empresas en funcionamiento. Muchos de los egresados de las universidades hoy son empleados por Mipymes, cambiando el enfoque inicial que tenía nuestros padres de trabajar en empresas grandes durante largos períodos de tiempo hasta alcanzar la jubilación y modificando el entorno empresarial, haciéndolo cada vez más dinámico y competitivo.

Este dinamismo, se convierte en un desafío para estas empresas a la hora de encontrar fuentes de financiación, tanto para la inversión inicial como para su operación.

En el presente proyecto se identificará este y otros temas referentes a las diversas fuentes de financiación que existen en el entorno empresarial en la ciudad de Medellín, las barreras que encuentran las Mipymes a la hora de acceder a éste y se harán algunas recomendaciones que ayuden a los empresarios a definir políticas de endeudamiento saludables en sus organizaciones.

12. EJECUCIÓN DEL PROYECTO

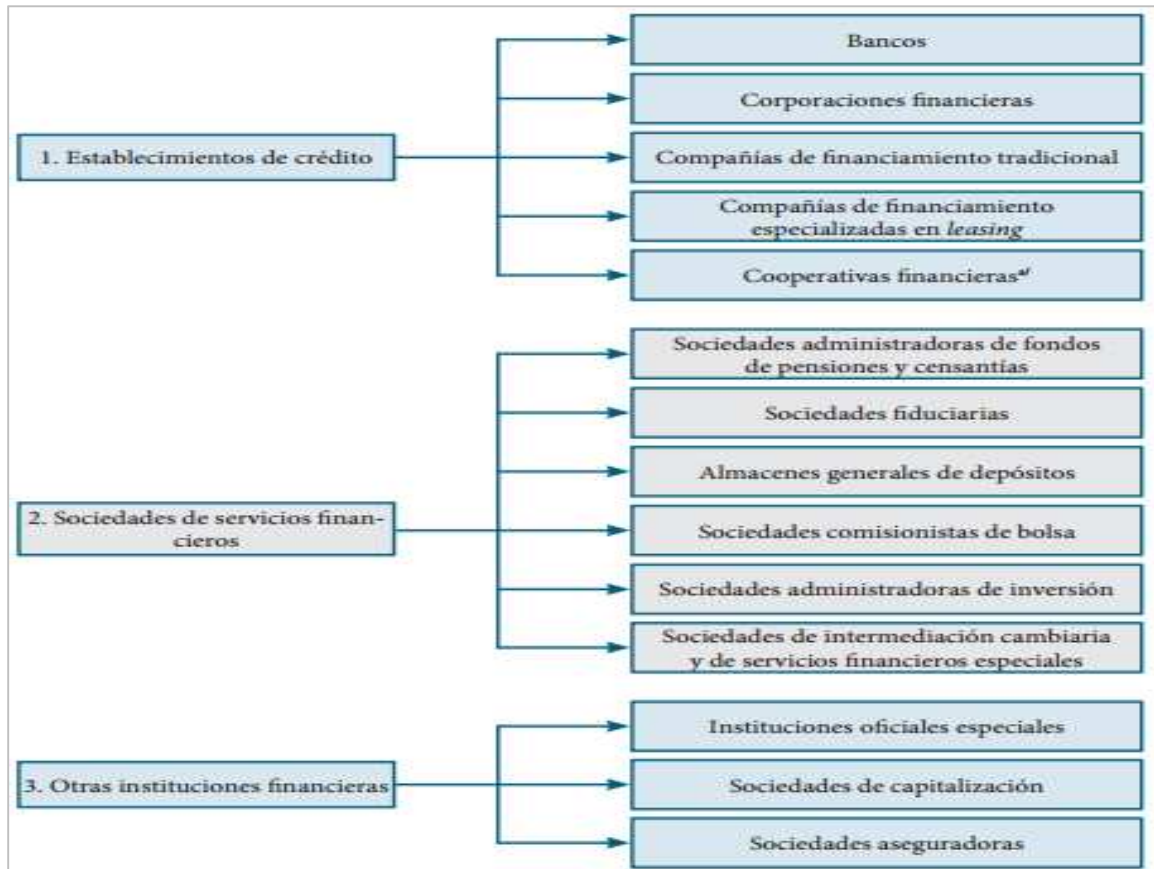
Para iniciar la ejecución de este proyecto se va a definir como está compuesto el sistema financiero colombiano, el cual impacta a las micro, pequeñas y medianas empresas de nuestra ciudad.

12.1 EL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

De acuerdo a lo expuesto por (Uribe, 2013):

El sector financiero colombiano está conformado por las instituciones financieras y sus fondos administrados. Bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera se encuentran las siguientes clases de instituciones: i) los establecimientos de crédito (EC); ii) las sociedades de servicios financieros (SSF) y, iii) otras instituciones financieras (Figura 1).

Ilustración 1: Sistema financiero colombiano



Fuente: Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF)

Para Mayo de 2017, según cifras de la (Superintendencia financiera de Colombia, 2017) el sistema financiero colombiano está compuesto por un total de 416 entidades, distribuidas así: (ver 6.1 Anexo 1: Composición del sistema financiero para más información)

- 25 establecimientos bancarios

- 5 corporaciones financieras
- 15 compañías de financiamiento
- 26 sociedades fiduciarias
- 4 almacenes generales de depósito
- 3 sociedades de capitalización
- 50 sociedades corredoras de seguros
- 24 compañías de seguros generales
- 19 compañías de seguros de vida
- 2 cooperativas de seguros
- 46 organismos financieros del exterior
- 11 instituciones oficiales especiales
- 4 sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía
- 5 entidades administradoras del régimen solidario de prima media
- 18 reaseguradoras del exterior
- 1 sociedades de intermediación cambiaria y servicios financieros es
- 5 entidades cooperativas de carácter financiero
- 1 organismos de autorregulación
- 1 bolsas de valores
- 1 sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores
- 3 sociedades calificadoras de valores
- 21 comisionistas de bolsas de valores
- 2 sociedades administradoras de inversión

- 1 fondos de garantías
- 38 fondos mutuos de inversión vigilados
- 1 banco de la república
- 20 organismos financieros del exterior sin establecimiento de come
- 8 administradoras de sistemas de pago de bajo valor
- 2 institutos de fomento y desarrollo de las entidades-infis
- 1 bolsas agropecuarias
- 14 sociedades comisionistas de bolsas agropecuarias
- 4 sociedades administradoras de sistemas de negociación y registro
- 4 sociedades administradoras de sistemas de negociación de valores
- 1 cámara de riesgo central de contraparte
- 1 sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquida
- 24 oficinas de representación del mercado de valores del exterior
- 2 oficinas de representación sin establecimientos de comercio de s
- 2 proveedores de precios para valoración
- 1 titularizadoras

Se puede visualizar entonces que si bien el sistema financiero se encuentra estructurado, a priori no es del todo claro la diferenciación existente entre cada uno de los diferentes organismos existentes en dicho sistema y a la hora de elegir una alternativa para financiarse por parte del microempresario, posiblemente uno de los factores que termina influyendo la decisión de éste es el voz a voz y la recordación de marca, mas no siempre la

función y utilidad que cumple cada estructura en el entorno empresarial y cual se ajustaría más a su necesidad.

12.2 ACCESO A LA FINANCIACIÓN PARA MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN MEDELLÍN

El acceso al financiamiento es uno de los factores más importantes no solo para el crecimiento de las micro, pequeñas y medianas empresas de Medellín, sino también para la economía de la región en general. Por esto es importante para este proyecto conocer las barreras de acceso al financiamiento que tienen dichas empresas y que de una u otra manera afectan su sostenibilidad en el tiempo.

Diversos autores han tratado el acceso al financiamiento de las Mipymes. Este es una temática que cada día cobra más fuerza en el ambiente local y en el internacional.

En un estudio realizado en el período 2004 y 2009 los autores (Vera Colina, Melgarejo-Molina, & Mora Riapira, 2014) analizaron el comportamiento de dichas empresas en Colombia, y esto fue lo que concluyeron respecto al acceso a la financiación:

Al analizar la composición de la financiación de terceros, el endeudamiento contratado con instituciones financieras solo representa el 9% del activo; si bien esta cifra puede parecer pequeña, al comparar con el nivel de ingresos de estas empresas el endeudamiento financiero representa 14,6 veces su volumen de ventas,

por lo que podría inferirse que no presentan condiciones para potenciar su apalancamiento con recursos bancarios. Esto puede convertirse en una dificultad para fortalecer posiciones competitivas de las empresas, ya que su crecimiento y posibles estrategias de diversificación se ven limitados por la disponibilidad de recursos propios de los socios.

Estos resultados permiten afirmar que se trata de empresas que obtienen recursos fundamentalmente de: 1) recursos patrimoniales, 2) pasivos operacionales de corto plazo (proveedores, acumulados por pagar), y 3) pasivos de largo plazo, en un porcentaje significativamente menor.

Quiere decir esto entonces que si bien el estado y el sistema financiero han venido adelantando políticas de soporte, orientadas a mejorar las condiciones de acceso a la financiación para las micro, pequeñas y medianas empresas de Colombia y para nuestro caso puntual de Medellín, estos han sido aún insuficientes, pues ya en estudios realizados en períodos 2004 y 2009 se encontró que la mayoría de empresas de estos tamaños no presentan las condiciones necesarias para apalancarse a través del sistema financiero, y se ven limitados por los recursos propios de sus socios, dificultándose aún más su gestión al no tener fácil acceso a diversas fuentes de endeudamiento y conformándose con tal vez la más costosa de éstas a largo plazo.

Por otro lado, analicemos ahora el panorama que tienen las micro, pequeñas y medianas empresas a la hora de financiarse:

El siguiente grafico muestra cuantas de las micro empresas del país, en el período entre Octubre 2015 y Septiembre 2016, han solicitado préstamos para la gestión de su negocio:

Gráfico 1: Participación de los microestablecimientos por solicitud y aprobación de crédito según sector económico



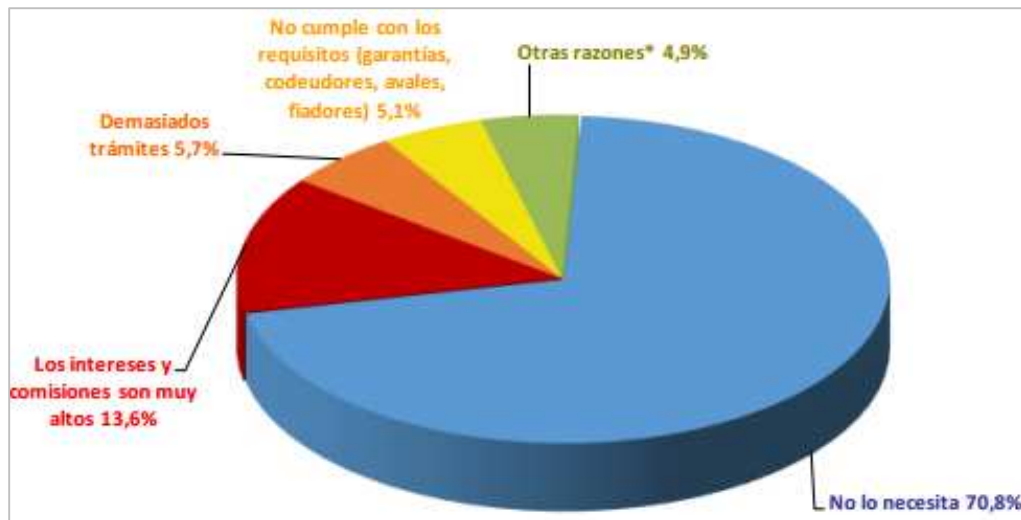
Fuente: Dane 2017

Como se puede observar entonces, para el caso de las microempresas del país, según este estudio vemos que no son muy atractivos los diferentes mecanismos de crédito existentes en el medio. Según este mismo estudio (DANE, 2017):

De los microestablecimientos que no solicitan crédito 70,8% reportan que no lo necesita, 13,6% no lo hace porque los intereses y comisiones son muy altos, 5,7%

dice que por demasiados trámites, 5,1% cree que no cumple los requisitos (garantías, codeudores, avales y fiadores) y 4,9% tiene otras razones, como: se encuentra reportado en data crédito, le tiene temor a las deudas y no tiene vida crediticia.

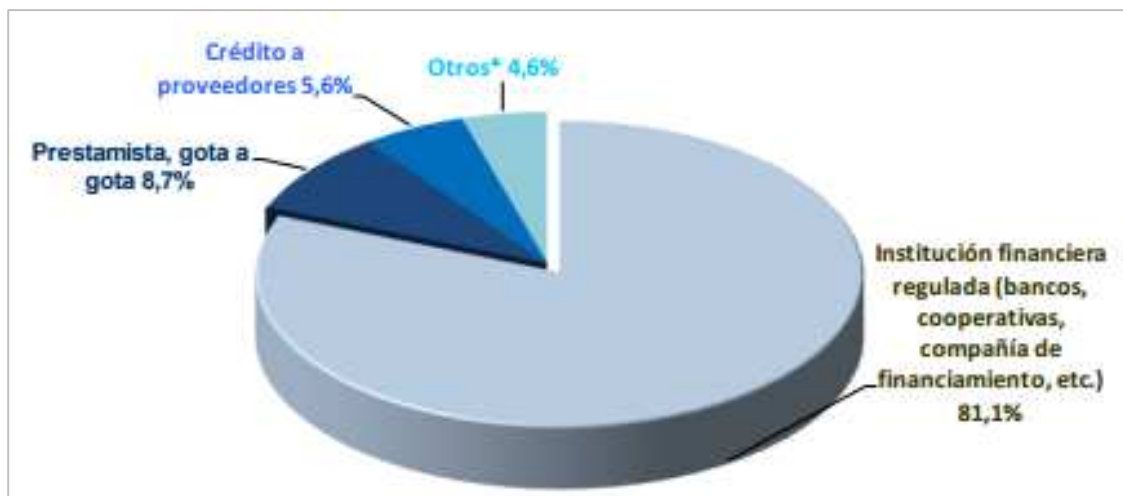
Gráfico 2: Distribución porcentual de los microestablecimientos por principales razones por las cuales no ha solicitado un crédito.



Fuente: Dane 2017

Por otro lado, se revisará entonces cuales son las diferentes formas de acceso a la financiación con las cuales cuentan las microempresas en el país:

Gráfico 3: Distribución porcentual por tipo de entidad otorgadora de crédito.

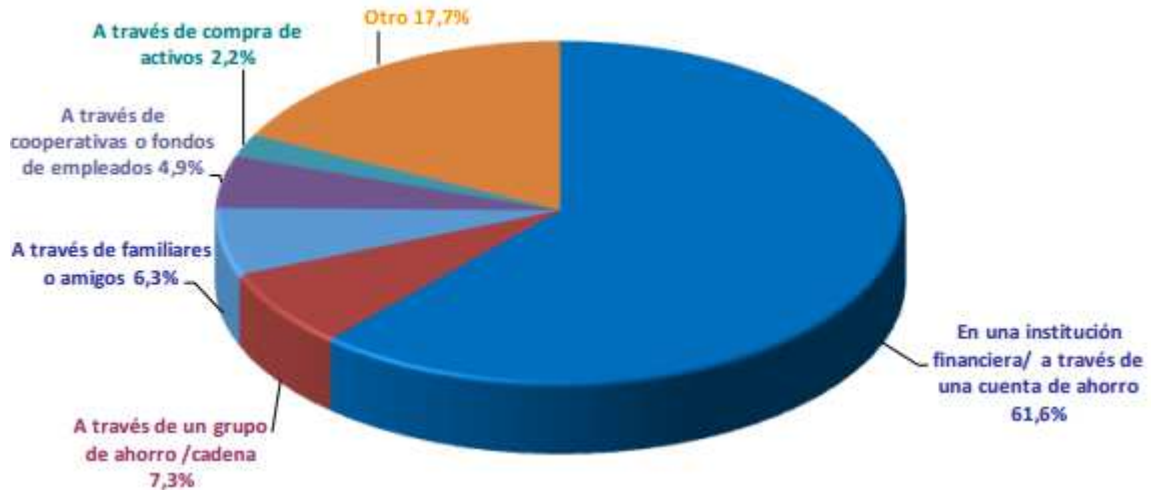


Fuente: Dane 2017

Como se puede observar un poco más del 80% de las empresas que obtuvieron créditos lo hicieron a través de instituciones financieras reguladas, no obstante, un 20% se financió a través de diversas formas. Me llama la atención el hecho de que el 8.7% de las micro empresas que se financiaron en Colombia lo hicieron a través de préstamo gota a gota, modalidad que es muy riesgosa, pero que muestra la inmediatez requerida a la hora de acceder al préstamo, usualmente por problemas de liquidez y que terminan fomentando sectores no vigilados para la financiación empresarial.

Muchos de los microempresarios de Colombia deciden también financiarse a través de ahorro, como muestra en la siguiente gráfica:

Gráfico 4: Distribución porcentual de los microestablecimientos según formas de ahorro.



Fuente: Dane 2017

Los datos anteriormente presentados muestran que para las micro, pequeñas y medianas empresas de nuestro entorno no es usual el acceso al crédito como vimos en la Gráfico 2 no está dentro de los planes de muchas por diversas razones, como vimos en la Gráfico 3.

Se encuentra entonces que hace falta mayor divulgación por parte del sistema financiero y el estado de las posibilidades que tienen los microempresarios para acceder a estos créditos. También hace falta productos con características que se ajusten más a las necesidades de financiación de un segmento que ha venido recurriendo en su gran mayoría

a prácticas de financiación rápidas pero costosas como el gota a gota, o lentas y con muestras de desconocimiento como los ahorros o aportes sociales.

Hace falta de mayor capacitación por parte del estado, la alcaldía por ejemplo dispone de los Centros de Desarrollo Empresarial Zonal (Cedezo), debido a que el microempresario debe conocer y diferenciar los costos asociados a cada modalidad de financiación, para así poder tomar la mejor decisión.

12.3 MECANISMOS NO TRADICIONALES DE FINANCIACIÓN

En esta sección se mostrarán los mecanismos de financiación no tradicionales que ofrece el mercado en Medellín y que desde el punto de vista del autor son los más importantes por su posible impacto en las finanzas de las Mipymes.

Para analizar estos mecanismos, vamos a dividirlos en dos, corto y largo plazo.

12.3.1 MECANISMOS DE CORTO PLAZO

a. Factoring

Es uno de los mejores instrumentos de financiación a corto plazo debido a su capacidad para convertir en dinero títulos valores en un plazo muy corto y el bajo riesgo que debe asumir el cliente y la entidad financiera.

Según la (Subgerencia Cultural del Banco de la República, 2015)

El factoring es una “transferencia de crédito comercial de su titular a un tercero “factor” que se encarga de su cobranza y que garantiza el buen fin incluso en caso de impagos del deudor, mediante la retribución o el pago de los gastos de intervención. A esta garantía del buen fin se añade generalmente una operación de crédito. En este caso, el factor efectúa el pago de contado al vendedor sin esperar el vencimiento del crédito”

Quiere decir entonces, que se trata de un descuento de un título valor en una fecha determinada inferior a la fecha de vencimiento del título. La compañía de factoring cobra al cliente un porcentaje por el descuento del título el cual hace parte de las condiciones pactadas entre ambas partes antes de la firma del contrato.

Una vez el título se vence, la compañía de factoring cobra a la fuente de pago de dicho título.

En el mercado existen diversos tipos de contratos de factoring, algunos de las modalidades más comunes en el mercado en los cuales se pueden discriminar este tipo de contratos son:

- **Factoring con responsabilidad:**

El riesgo de crédito es asumido por el cliente, es decir, en caso de que la fuente de pago incumpla por cualquier motivo con el pago de la factura al vencimiento, éste debe hacerse cargo de la obligación contraída con la compañía de factoring.

- **Factoring sin responsabilidad:**

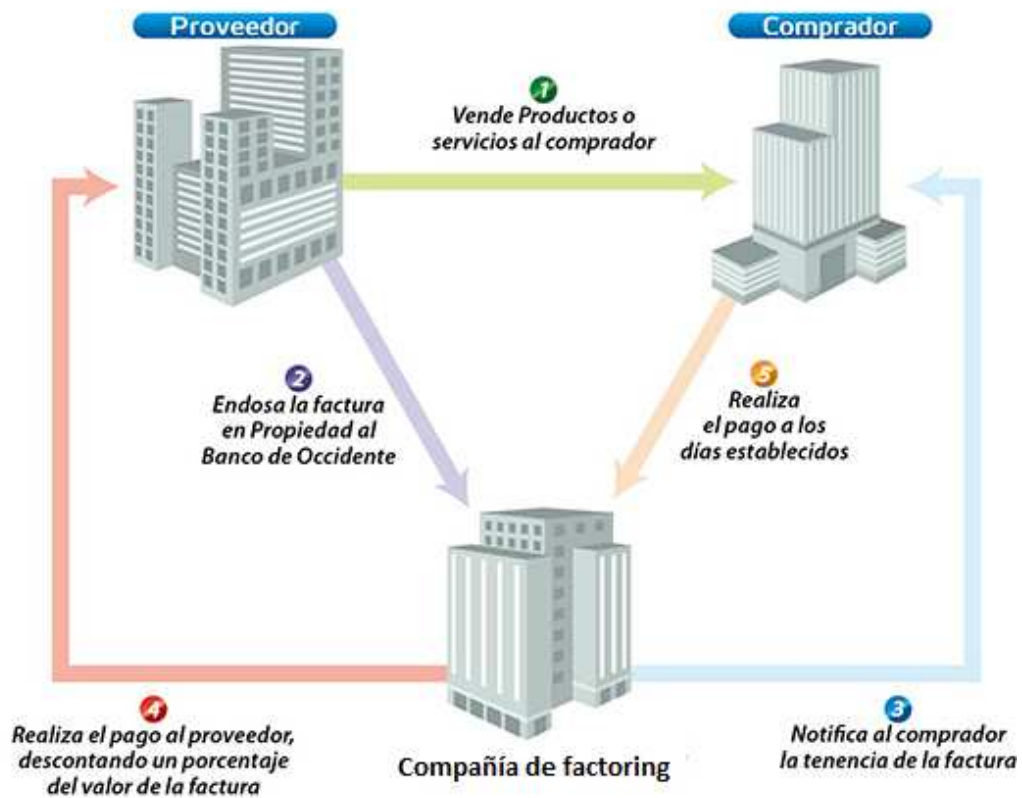
El riesgo de crédito es asumido por la compañía de factoring, es decir, en caso de que la fuente de pago incumpla por cualquier motivo con el pago de la factura al vencimiento, éste debe hacerse cargo de la gestión de cobro de la obligación contraída.

Para (GÓMEZ CEBALLOS, 2013) El factoring se constituye como una fuente de financiación a corto plazo que brinda liquidez inmediata en el momento de tener que cubrir eventualidades, sin necesidad de recurrir a los créditos. Esta alternativa de financiación puede significar un menor costo de oportunidad comparada con otras fuentes de financiación, ya que al elegirlo se obtienen beneficios tales como la de disponer de

materias primas, obtener anticipos sin aumentar pasivos, ya que tienen dinero disponible en su negocio, y se pueden obtener descuentos por pronto pago.

A continuación veremos un ejemplo gráfico de factoring ofrecido por una compañía de financiamiento de Medellín:

Ilustración 2: Contrato de factoring.



Fuente: Bancodeoccidente.com

Beneficios del contrato de factoring:

Según (Coltefinanciera, 2017) entre los muchos beneficios que tiene este producto destacan los siguientes:

Para el Cliente o Proveedor

- Obtiene liquidez al instante.
- Convierte sus negocios de plazo en operaciones de contado, permitiendo la movilización de recursos según sus necesidades.
- Aumenta su capital de trabajo organizando su flujo de caja y reduciendo el índice de rotación de la cartera.
- No tiene que utilizar sobregiros ni créditos extra bancarios.
- Ofrece opciones de crecimiento relacionadas con la calidad de la cartera, no con cupos de crédito ni con el patrimonio de los socios.
- Mejora las relaciones con sus proveedores y aumenta su poder de negociación al tener liquidez para pagar de contado.
- Reduce la relación vendedor – comprador a la negociación de bienes o servicios.
- Facilidad y rapidez en la operación.

Para la Fuente de Pago o Comprador

- Mejora las relaciones con sus proveedores, estableciendo un valor agregado al permitir que hagan Factoring con Coltefinanciera.
- Facilidad y rapidez en la operación, disminuye la carga operativa que genera la aceptación de endosos a diferentes intermediarios.
- Garantiza mayor eficiencia en costos y tiempos de entrega, al permitir a su proveedor obtener liquidez y acceder a descuentos.
- Su proveedor le puede ofrecer un mejor precio.
- Ya no es necesario entregar anticipos. Coltefinanciera también negocia contratos y otros títulos representativos de deuda.
- Coltefinanciera le ayuda a seleccionar a sus proveedores a través del estudio de crédito que realiza, el cual incluye filtros de Lavado de Activos.
- Puede obtener plazos y beneficios financieros adicionales para el pago de sus facturas, según la política comercial que se defina y el flujo de caja del negocio.

b. Confirming

También es conocido como factoring por triangulación. Éste es uno de los mecanismos de financiación a corto plazo más importante, debido a que se emplea para realizar el pago a proveedores rápidamente, aprovechando el descuento por pronto pago y obteniendo una financiación por un plazo acordado entre el cliente y la entidad financiera.

Para (BBVA, 2017) el Confirming o factoring por triangulación es una solución financiera desarrollada para facilitar a las Grandes Empresas Pagadoras la gestión de pagos a sus proveedores, contribuyendo de ésta manera con su eficiencia financiera y al mismo tiempo apoyando a sus proveedores en la obtención de capital de trabajo, en forma ágil y oportuna.

Quiere decir esto entonces, que en el Confirming aparecen dos elementos que hacen parte del producto financiero, un elemento de descuento obtenido por el descuento por pronto pago que otorga el proveedor y es cedido a la entidad financiera por parte del comprador. Por otro lado, existe un elemento de financiación correspondiente al plazo acordado entre cliente y entidad financiera.

Beneficios del Confirming:

Según (BBVA, 2017) entre los muchos beneficios que tiene este producto destacan los siguientes:

Pagador / Deudor:

- Mejora los indicadores financieros: Capital de Trabajo Neto de Operación y Rotación de Cuentas por Pagar.
- Mejora su ciclo de negocio.
- Brinda seguridad en el manejo de las facturas en las cuales él es el deudor.
- Obtiene plazo adicional sin costo o la posibilidad de pagar un valor menor por la factura, al aprovechar los descuentos por pronto pago.
- Apoya a sus Proveedores brindándoles la posibilidad de obtener liquidez.
- Contribuye al desarrollo sostenible de su cadena productiva.
- Elimina la carga operativa representada en llamadas a los proveedores para solicitar información de sus pagos pendientes, optimizando de esta manera los costos administrativos en la gestión de pagos.

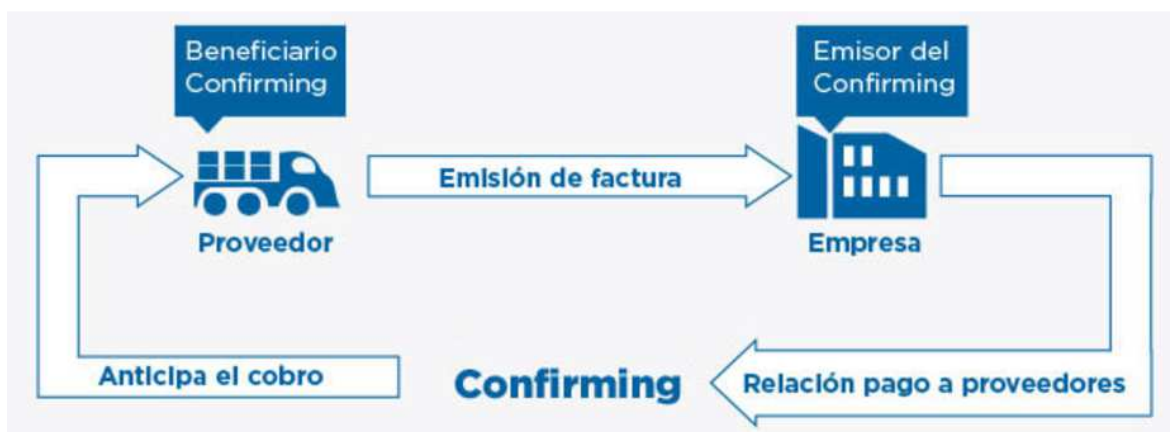
- Operación a través de Internet: Facilita las operaciones recurrentes sin trámites ni documentación adicional, siendo un producto flexible y parametrizable de acuerdo con las políticas de pago establecidas por la empresa.

Proveedor / Cliente:

- Obtiene liquidez inmediata mejorando su ciclo de su negocio.
- Mejora el indicador de rotación de su cartera.
- Reduce los costos de administración por la gestión de cobro de dicha cartera.
- Fortalece la relación comercial con sus clientes.

A continuación se mostrará un ejemplo gráfico de Confirming ofrecido por las entidades financieras de Medellín:

Ilustración 3: Confirming.



Fuente: gedesco.es

12.3.2 MECANISMOS DE LARGO PLAZO

Entre los mecanismos de largo plazo no tradicionales para la financiación de Mipymes en Medellín para el autor más importantes se encuentran:

a. Leasing

También conocido como arrendamiento financiero, es un mecanismo de financiación no tradicional en el cual el cliente solicita a una entidad financiera la adquisición de un bien a su nombre, con el fin de hacer uso del mismo durante un período de tiempo determinado, pactado entre ambas partes, y al final de dicho período transferir o no a su favor el bien objeto del contrato.

El contrato de leasing es normalmente utilizado para la compra de activos fijos, en el mercado se encuentra actualmente disponible para la adquisición de los siguientes bienes:

- Inmuebles
- Vehículos
- Infraestructura
- Maquinaria y equipo
- Importación (se refiere a importación de bienes mediante leasing)
- Habitacional (se refiere a la adquisición de vivienda nueva o usada)

De acuerdo a lo expresado por (Coltefinanciera, 2017)

Se entiende por leasing financiero, aquel contrato en virtud del cual la entidad financiera adquiere determinado bien a petición de su cliente, el cual le entrega a título de arrendamiento, financiando su uso y goce, a cambio del pago de cánones durante un plazo determinado, pactándose para el locatario la facultad de ejercer al final del período una opción de adquisición.

Complementariamente para (Asobancaria, 2017)

El leasing o arrendamiento financiero es una figura que consiste en que una entidad financiera, adquiere un bien a nombre propio, para arrendarlo a mediano o largo plazo al cliente solicitante. Al finalizar el tiempo del contrato de arriendo, el

usuario decide si compra el bien, si renueva el contrato o por el contrario se lo devuelve a la entidad financiera.

De acuerdo a lo indagado, los contratos de leasing se pueden dividir en dos tipos principales:

- **Leasing financiero**

En el leasing financiero el cliente, también conocido como locatario, está en la obligación del realizar el ejercicio de opción de compra al final del período de financiación. Normalmente, el valor correspondiente a la opción de compra se pacta desde el inicio de la operación y su valor fluctúa entre el 1% y el 10% del valor del activo.

- **Leasing operacional**

También conocido como Renting. En el leasing operativo el locatario, no está en la obligación del realizar el ejercicio de opción de compra al final del período de

financiación, es decir, puede tomar la decisión de al final del leasing devolverle el bien a la compañía de leasing.

Beneficios del leasing:

Según (Coltefinanciera, 2017) entre los muchos beneficios que tiene este producto destacan los siguientes:

- Cánones deducibles del Impuesto de Renta, dependiendo del tamaño de la empresa o negocio, según normatividad tributaria vigente.
- Es un mecanismo que brinda seguridad al usuario, al figurar la propiedad del bien a nombre de Coltefinanciera, mientras se encuentre vigente el Contrato Leasing.
- No se compromete el capital de trabajo en la adquisición de activos de producción.

Complementariamente, para (Asobancaria, 2017) los beneficios de este producto son:

- Se puede financiar el 100% del valor de los activos.

- Se pueden obtener importantes ventajas fiscales.
- Rapidez en la renovación tecnológica de los activos.
- Se evitan inversiones en activos que se pueden devaluar rápidamente y son de difícil venta, por ejemplo computadores.
- No requiere el pago de cuota inicial.

A continuación se muestra una definición gráfica del contrato de leasing ofrecido por las entidades financieras de Medellín:

Ilustración 4: Contrato de leasing.



Fuente: Bancolombia.com

b. Capital de riesgo (Venture capital):

De acuerdo a lo expuesto en el portal web de (RUTA N, 2017)

Es la inversión que se utiliza para apoyar a las empresas nuevas o ya existentes que presenten un potencial de crecimiento superior al promedio y que tengan altas posibilidades de expandirse en el mercado.

Normalmente es otorgado a empresas que tienen necesidad de financiación adicional bien sea para mantener el crecimiento o para la investigación, el desarrollo y la innovación y se centra frecuentemente en los mercados emergentes.

El capital de riesgo es entonces una inversión realizada por grupos privados o por el estado orientada a la financiación de recursos para las empresas, ya sea antes de su constitución o para realizar mejoras que permitan un mayor posicionamiento.

Se conoce como capital de riesgo precisamente porque es el inversionista quien asume la mayor parte de riesgo de crédito, al no tenerse las suficientes garantías para un financiamiento convencional, pero por sus proyecciones en ventas e innovación se espera una alta rentabilidad y el riesgo asumido es justificable.

Complementariamente de acuerdo a (RUTA N, 2017)

Algunas de las características que tienen en cuenta los inversionistas para otorgar este capital pueden ser: el rápido crecimiento de ventas, una nueva tecnología patentada o una posición dominante en un mercado emergente, un excelente equipo de gestión, o la posibilidad de ser adquirida por una compañía más grande o tomada por el público en una oferta de acciones.

Beneficios del capital de riesgo:

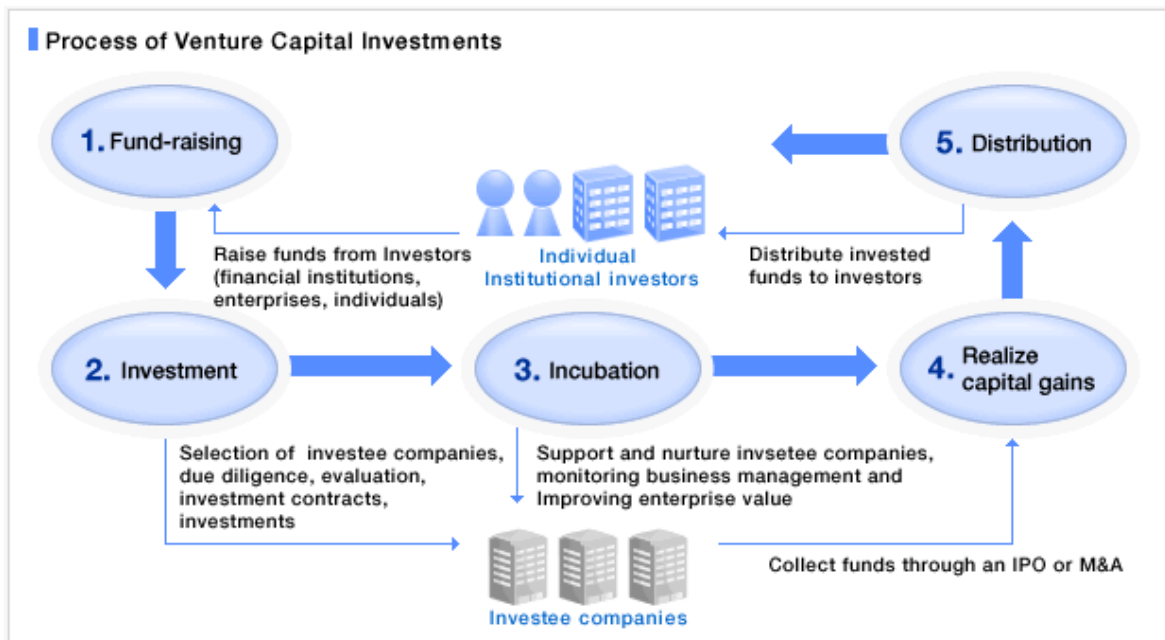
Para el inversionista:

- Posibilidad de obtener grandes rentabilidades con baja inversión en el mediano o largo plazo.
- Posibilidad de obtener dividendos a perpetuidad al hacerse dueño de parte del patrimonio.
- Diversificación, pues al ser inversiones pequeñas en diferentes proyectos se está diversificando el riesgo.

Para el emprendedor:

- Posibilidad de obtener el recurso necesario para implementar su idea o ejecutar un proyecto de mejora.
- Posibilidad de obtener asesoría continúa por parte del inversionista.
- Posible ingreso a red de contactos, proveedores y clientes, por parte del grupo de inversionistas.

Ilustración 5: Proceso de inversión en capital de riesgo.



Fuente: sbigroup.co.jp

12.4 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO PARA LAS MIPYMES DE MEDELLÍN

Después de analizar los mecanismos de financiación no tradicionales más importantes, se revisarán ahora los métodos más usados de financiación en el entorno de las Mipymes de Medellín.

En el transcurso de esta investigación se han usado diversas fuentes para el desarrollo y posible solución del problema. Entre las fuentes se buscó información relevante que me permitiera realizar un diagnóstico del entorno de las Mipymes de Medellín. Al respecto (Supersociedades, 2015) muestra los estados financieros a corte del 31 de diciembre de 2015 de las sociedades del sector real vigiladas por dicha superintendencia. Entre la

información que allí aparece se encuentra en detalle el balance general y estado de resultados, información suficiente e importantísima que me permite realizar un diagnóstico de la realidad empresarial de estos sectores en nuestra ciudad.

Para comenzar con este diagnóstico lo primero que se hizo fue tomar la base de datos completa y filtrar las empresas radicadas en Medellín, éstas a corte del 2015 eran un total de dos mil quinientos cuarenta y seis (2546) empresas. Con este primer filtro garantizamos que el análisis de los indicadores de endeudamiento que voy a realizar si corresponda únicamente a las Mipymes de nuestra ciudad.

Luego de este primer filtro se determinó cuáles de las empresas listadas en la base de datos eran en definitiva micro, pequeñas o medianas empresas. Para esto utilicé lo que indica la LEY 905 de 2004, en la cual se indica el tamaño de la empresa según sus activos así:

Tabla 1 Clasificación empresas según número de activos.

	Total activos en SMLV	
	Desde	Hasta
Microempresa	0	500
Pequeña	501	5000
Mediana	5001	30000

Fuente: Elaboración propia.

Con esta discriminación se realizó una segunda acotación a la base de datos susceptible a análisis, pues se descartaron todas las compañías que no cumplieran las condiciones anteriormente descritas en la Gráfico 6.

Con esta nueva delimitación se realizó el análisis de las condiciones de endeudamiento a un total de dos mil ciento cuarenta y seis (2146) Mipymes de Medellín. Una vez determinamos la base susceptible a análisis, se enunciará la formulación usada para dicho análisis. De acuerdo a mi criterio, los indicadores de endeudamiento más importantes que pueden ser un apoyo a la hora de realizar el análisis son:

- **Nivel de endeudamiento:**

Este indicador establece que porcentaje del total de pasivos con terceros tiene vencimiento corriente, es decir menor a un año. (Ortiz Anaya, 2011)

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{\text{Total pasivo con terceros}}{\text{Total activos}}$$

- **Análisis horizontal y vertical:**

Nos permitirá analizar la financiación de las Mipymes en que parte del balance se encuentran a mayor porcentaje, es decir, cuanta parte del activo es financiado con pasivo o con patrimonio.

- **Endeudamiento financiero corto plazo:**

Este indicador muestra el porcentaje que representa las obligaciones financieras de corto plazo con respecto a las ventas del período. (Ortiz Anaya, 2011)

$$\begin{array}{ccc} \text{Endeudamiento financiero} & & \text{Obligaciones financieras} \\ \text{CP} & = & \text{CP} \\ & & \hline & & \text{Ventas netas} \end{array}$$

- **Endeudamiento financiero largo plazo:**

Este indicador muestra el porcentaje que representa las obligaciones financieras de largo plazo con respecto a las ventas del período. (Ortiz Anaya, 2011)

$$\begin{array}{ccc} \text{Endeudamiento financiero} & & \text{Obligaciones financieras} \\ \text{LP} & = & \text{LP} \\ & & \hline & & \text{Ventas netas} \end{array}$$

- **Cobertura de intereses:**

Este indicador establece una relación entre las utilidades operacionales de la empresa y sus gastos financieros. Es decir, establece la incidencia que tienen los gastos financieros con la utilidad de la empresa. (Ortiz Anaya, 2011)

$$\text{Cobertura de intereses} = \frac{\text{Utilidad de operación}}{\text{Intereses pagados}}$$

- **Concentración del endeudamiento en el corto plazo:**

Este indicador establece que porcentaje del total de pasivos con terceros tiene vencimiento corriente, es decir, a menos de un año. (Ortiz Anaya, 2011)

$$\text{Concentración del endeudamiento en el corto plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo total con terceros}}$$

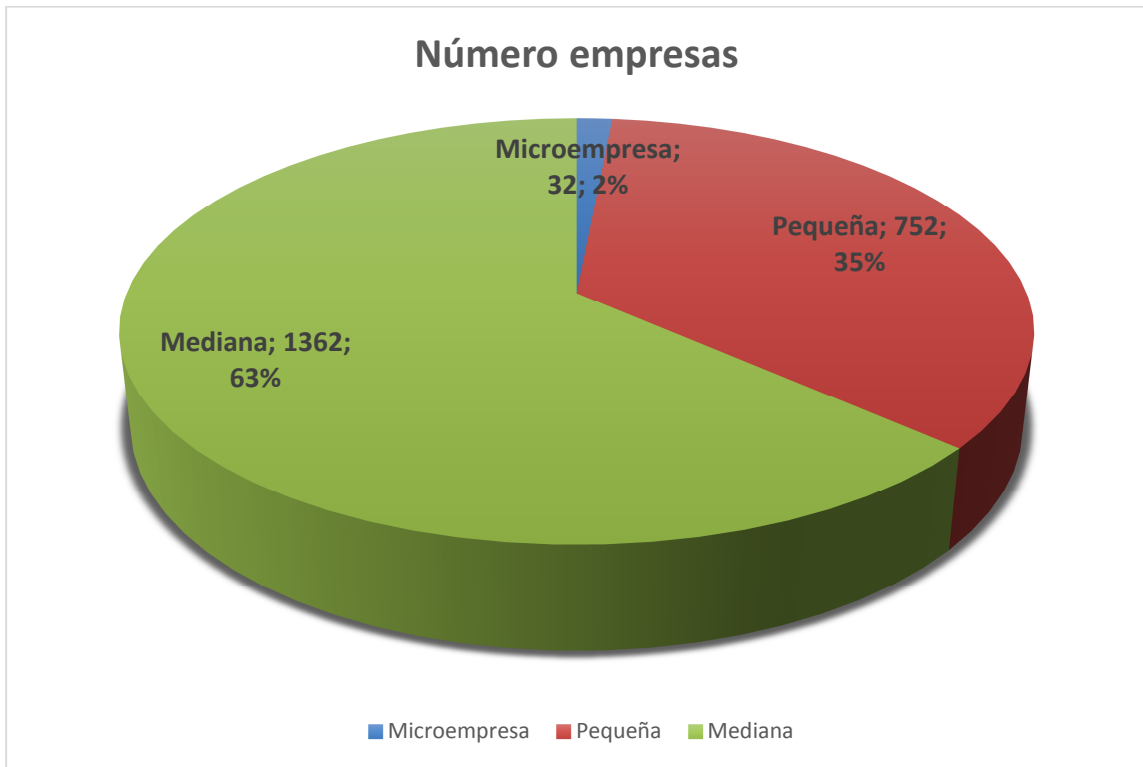
A continuación entonces, se realizará el análisis de los indicadores de endeudamiento para las Mipymes de Medellín.

15. HALLAZGOS

Se revisará ahora los resultados obtenidos después de realizar los diferentes análisis enunciados en el numeral 2.4.

De acuerdo a la información recopilada por (Supersociedades, 2015), encontré que en Medellín disponemos de un total de dos mil ciento cuarenta y seis (2146) Mipymes, las cuales están distribuidas así:

Gráfico 5: Número de Mipymes en Medellín por tamaño.

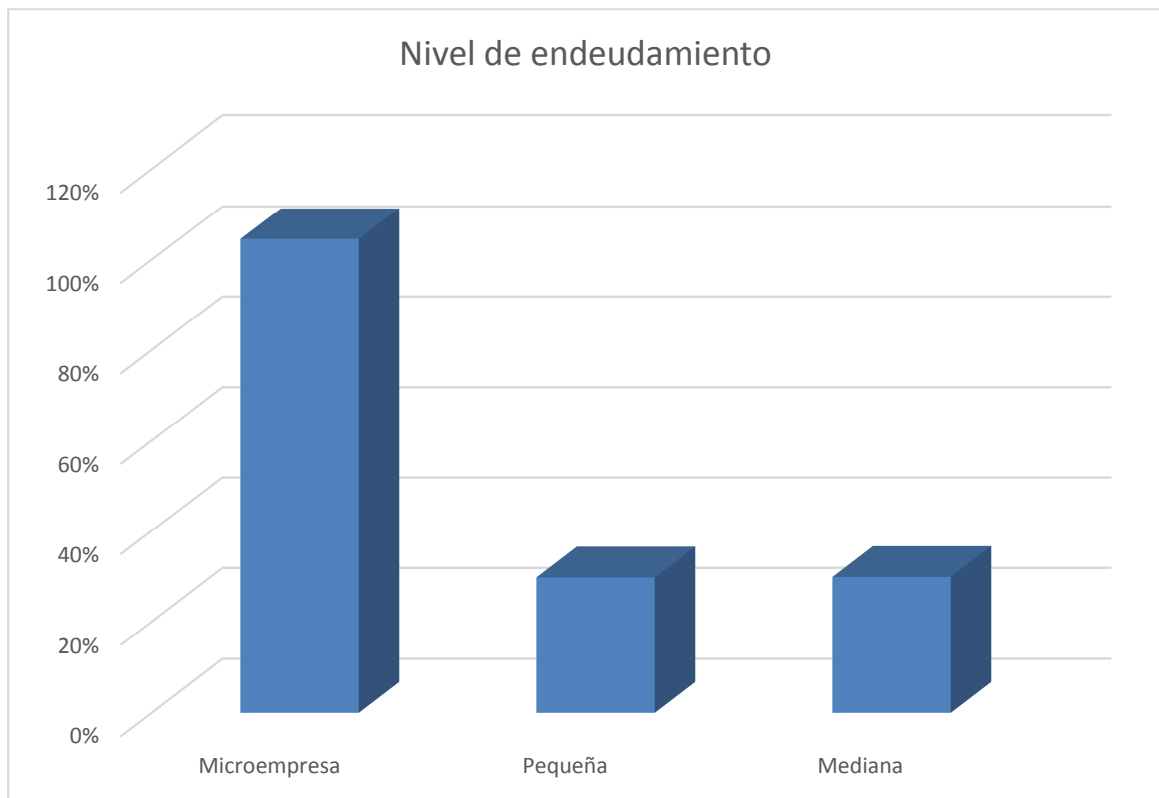


Fuente: Elaboración propia.

Con esta base de empresas vamos a realizar el análisis de las condiciones de endeudamiento:

15.1 NIVEL DE ENDEUDAMIENTO PROMEDIO DE LAS MIPYMES EN MEDELLÍN

Gráfico 6: Nivel de endeudamiento promedio de las Mipymes de Medellín.



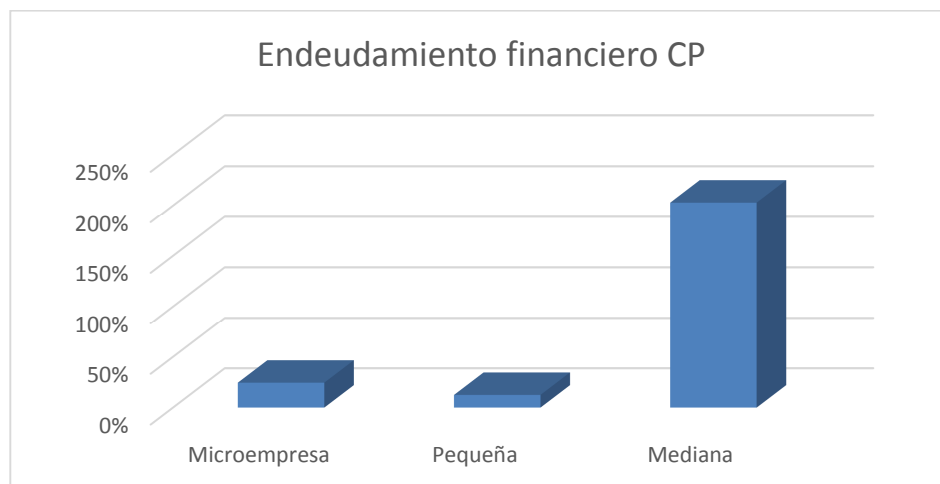
Fuente: Elaboración propia

De acuerdo al gráfico anterior se encuentra que las empresas que más se han financiado con acreedores, es decir pasivo con terceros, son las microempresas. Pareciese entonces que a medida que la empresa va creciendo menor es su nivel de endeudamiento con los acreedores. Dicho fenómeno puede presentarse debido a que los recursos con los que se cuentan por parte de los emprendedores al inicio de la idea de negocio son menores y por necesidad deben optar por sobre endeudarse.

Este estudio contrasta con el informe presentado por el (DANE, 2017) en donde veíamos que muchas de las microempresas no se endeudan porque aseveran que no lo necesitan, revisando los estados financieros de las mismas se evidencia que si se endeudan y en mayor proporción que las pequeñas y medianas empresas de la ciudad.

15.2 ENDEUDAMIENTO FINANCIERO DE CORTO Y LARGO PLAZO PROMEDIO DE LAS MIPYMES EN MEDELLÍN

Gráfico 7: Endeudamiento financiero de corto plazo promedio de las Mipymes en Medellín.



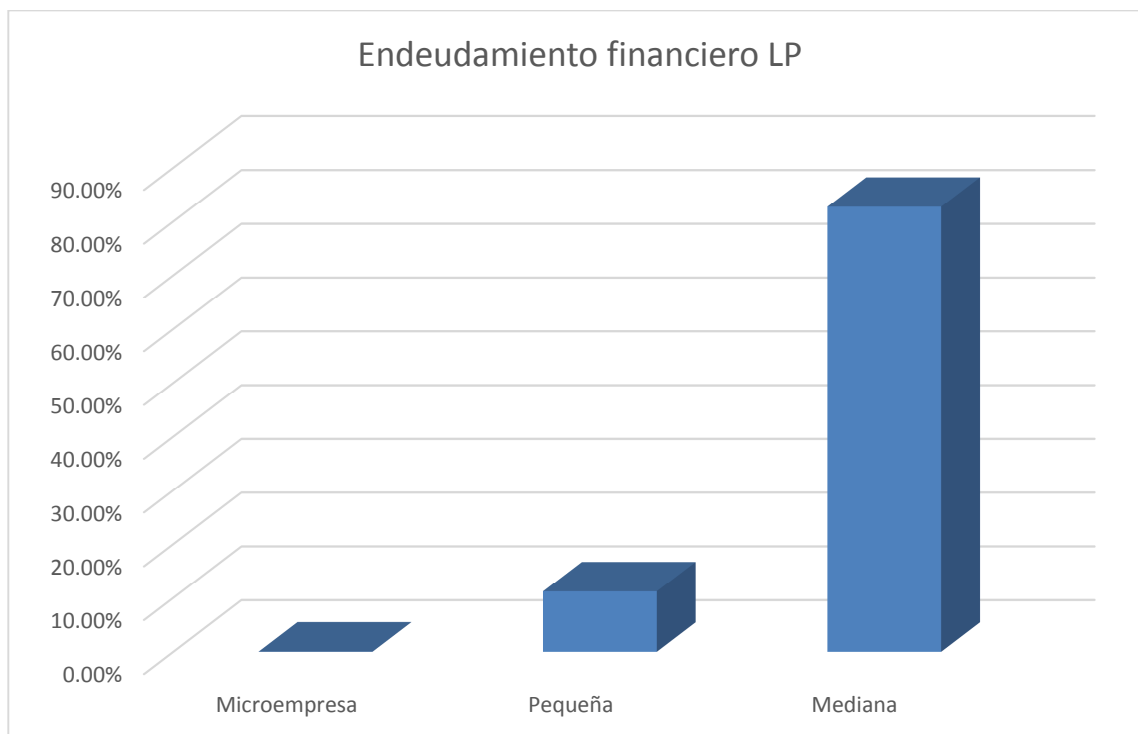
Fuente: Elaboración propia.

En esta gráfica se puede visualizar el porcentaje de las ventas que se dispone para el pago del endeudamiento financiero de corto plazo. De acuerdo a las investigaciones que he realizado para las empresas manufactureras este indicador se considera saludable si es menor al 30% y para las empresas de servicios el mismo no debería sobrepasar el 10%.

Revisando la Gráfico 12, se encuentra que si bien las micro, pequeñas y medianas empresas contraen obligaciones financieras de corto plazo para financiarse, aquellas que lo hacen en mayor medida son las medianas, las cuales en promedio se encuentran financiadas por este rubro en el corto plazo casi el 200%, muy por encima de lo recomendado por muchos autores. Por el lado de las pequeñas y medianas empresas, en cambio, este indicador es mucho más saludable.

Veamos este mismo estudio, pero en el largo plazo y así comparar los resultados:

Gráfico 8: Endeudamiento financiero de corto plazo promedio de las Mipymes en Medellín.

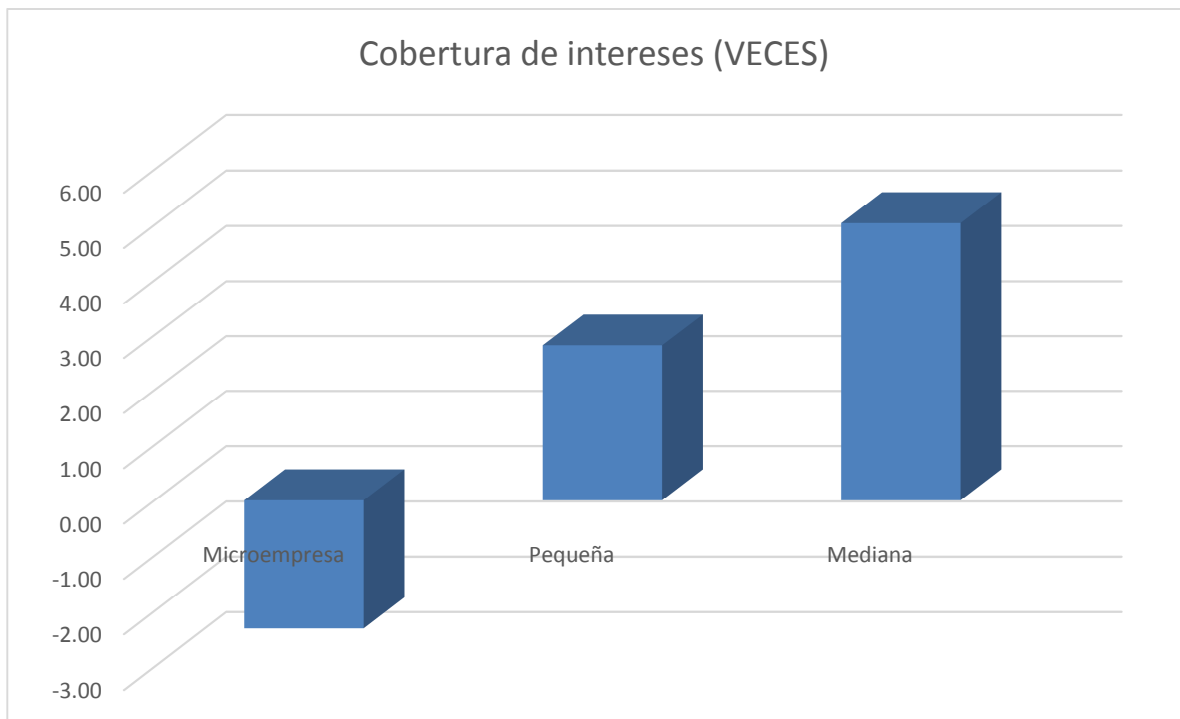


Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar en el panorama del largo plazo la situación no cambia mucho, las medianas empresas son las más apalancadas a través de obligaciones financieras, teniendo casi el 90% de endeudamiento financiero de largo plazo, destinando demasiado de sus ventas para la cobertura de dichas obligaciones.

15.3 COBERTURA DE INTERESES PROMEDIO DE LAS MIPYMES EN MEDELLÍN

Gráfico 9: Cobertura de intereses promedio de las Mipymes en Medellín.



Fuente: Elaboración propia.

El indicador cobertura de intereses relaciona la generación interna de recursos de la empresa con los intereses pagados. Revisando la Gráfico 14 encuentro lo siguiente:

- Para el caso de la microempresa en promedio la cobertura de intereses es de -2.31, quiere decir esto entonces que los intereses pagados son mucho mayores que la utilidad operacional. En los anteriores análisis que hemos hecho encontré que estas

empresas se financian por otros medios diferentes a las entidades financieras y en algunos casos con los préstamos gota a gota, estas modalidades se evidencian en altos pagos por concepto de intereses.

- Para el caso de la pequeña y mediana empresa en la cual se obtuvieron valores positivos 2.81 y 5.03 respectivamente, se puede visualizar que la pequeña y mediana empresa tienen la capacidad de cubrir los intereses a pagar casi 3 y 5 veces respectivamente.

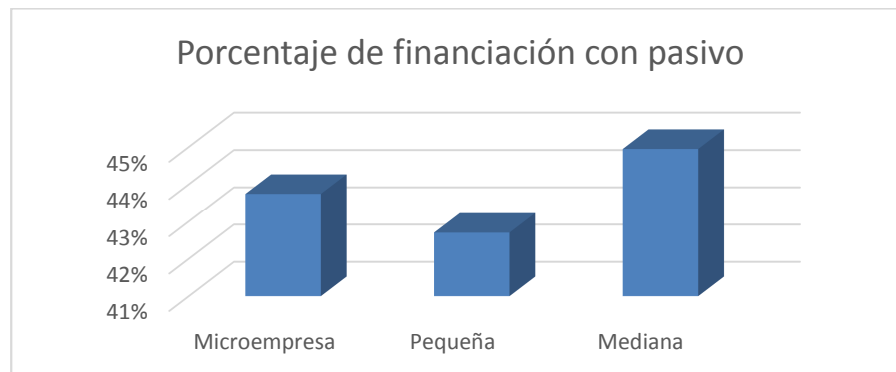
Cobra importancia el análisis de este indicador porque evalúa la capacidad para el pago de los intereses con recursos generados de la operación y no con otras fuentes de dinero.

15.4 FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS MIPYMES EN MEDELLÍN

Uno de los hallazgos más importantes de este proyecto es precisamente conocer las fuentes de financiación preferidas por las Mipymes en Medellín.

Para conocer esto, se procederá a hacer un análisis horizontal y vertical del balance general de las Mipymes que nos presenta (Supersociedades, 2015) :

Gráfico 10: Porcentaje de financiación promedio en las Mipymes con pasivo.



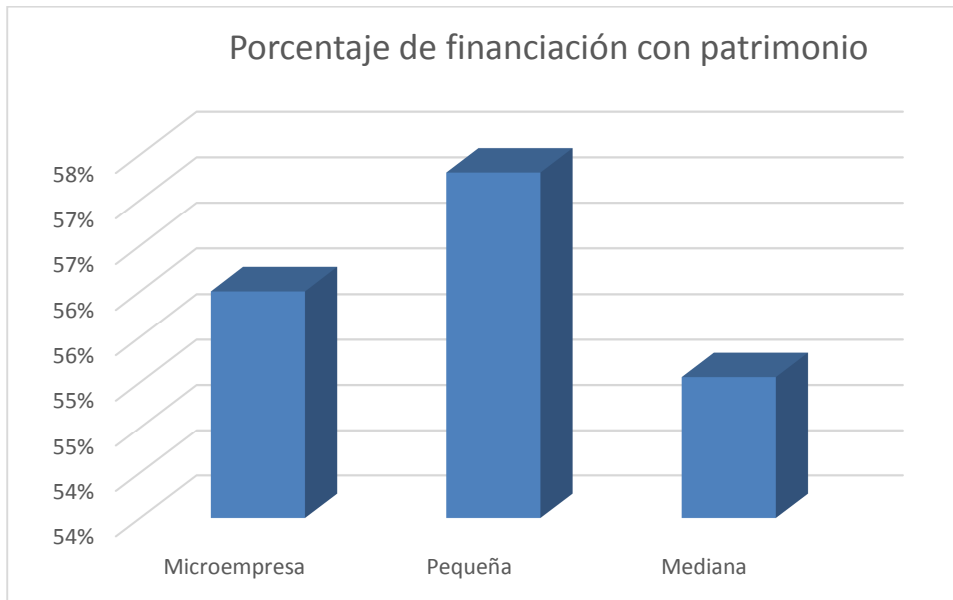
Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la Gráfico 15 en promedio las microempresas financian con pasivos un 44% de los activos. Por la misma vía se encuentran las pequeñas y medianas empresas las cuales se financian en promedio un 43% y un 45% respectivamente.

Desde el punto de vista financiero es positivo tener un endeudamiento balanceado entre pasivos y patrimonio, ya que los aportes sociales son la fuente de financiación más costosa y sobre todo para las empresas de niveles de ingresos tan cambiantes.

Revisando la información se descartaron algunas empresas que tenían comportamientos extremos con patrimonios negativos y pasivos con porcentajes superiores al 100%, en total el análisis de este resultado se realizó con dos mil ciento un (2101) empresas. Bajo este sentido, a continuación se muestra complementariamente el promedio de financiación que las empresas de estos tamaños realizan con patrimonio.

Gráfico 11: Porcentaje de financiación promedio en las Mipymes con pasivo.



Fuente: Elaboración propia

16 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Después de ejecutar el presente proyecto y abordar la información histórica tomada de diversas fuentes investigativas, realizar un análisis del contexto empresarial en Medellín, su evolución a través de la historia y las posibles barreras a las cuales se enfrentan las micro, pequeñas y medianas empresas a la hora de acceder a financiación. Además de realizar la visita a las instalaciones de Coltefinanciera, se encuentra lo siguiente:

16.1 CONCLUSIONES

- Hace falta mayor divulgación por parte del sistema financiero y el estado de las posibilidades que tienen los microempresarios para acceder a estos créditos. También hace falta productos con características que se ajusten más a las necesidades de financiación de un segmento que ha venido recurriendo en su gran mayoría a prácticas de financiación rápidas pero costosas como el gota gota, o lentas y con muestras de desconocimiento como los ahorros o aportes sociales.
- Intentando definir las políticas internas y externas que las micro y pequeñas empresas en Medellín asumen a la hora de financiarse, se evidencia que muchas de éstas prefieren financiarse a través de acreedores, es decir pasivo con terceros que con obligaciones con entidades financieras. Por el lado de las empresas medianas,

en cambio, muchas de ellas prefieren financiarse a través de entidades financieras, siendo este el rubro mas importante en sus pasivos.

- En cuanto a políticas se concluye que las Mipymes en Medellín todavía dependen bastante del capital social para iniciar su operación, no obstante, en el grupo evaluado se ve un buen balance entre diferentes fuentes de financiación.
- Entre las principales barreras de entrada con las que hoy las Mipymes en Medellín se encuentran a la hora de financiarse son:
 - Falta de información y conocimiento de los diferentes mecanismos existentes en el mercado. Este punto es muy preocupante, pues muestra las falencias de un sistema establecido por el estado, como Ruta N, Cultura E, cedezo, etc. Se evidencian limitaciones de acceso a este grupo de empresas desde la conciencia misma del emprendedor de Medellín y los esfuerzos de divulgación aún no han generado el impacto esperado.
 - De acuerdo a la visita hecha a Coltefinanciera, la informalidad para el manejo administrativo de la empresa se convierte en un obstáculo para el acceso a la financiación, pues muchas de las Mipymes son familiares y no optan por un buen “Código de buen Gobierno”, código que se convierte en puntos débiles a la hora del estudio de un crédito en la entidad financiera.

- La alta concentración de funciones y la dificultad sucesorial para el manejo y la existencia a futuro de las empresas. Pues, este tipo de compañías dependen en demasía del emprendedor o dueño y su permanencia en el tiempo se queda corta en caso de este faltar, lo que aumenta el riesgo para la entidad financiera y disminuye la posibilidad de acceso a la financiación.
- De acuerdo a la visita hecha a Coltefinanciera, la informalidad para la entrega y consecución de la documentación contable y financiera a las entidades de crédito se convierte en una limitante a la hora de acceder a la financiación, pues dicha información no se encuentra a la mano, en ocasiones es inconsistente y limitada.
- Una de las limitantes a la hora de acceder a la financiación por parte de las Mipymes en Medellín es el bajo capital suscrito y pagado, pues esto limita los cupos que las entidades financieras les pueden ofrecer y es algo inherente al sector.
- Otra de las limitantes es que muchas de las empresas que ofrecen los productos de financiación mencionados en este proyecto como factoring, confirming o leasing, exigen disponer de condiciones adicionales que limitan a las Mipymes. Fuentes de pago de empresas grandes para factoring (como Ecopetrol, o grupo éxito) es una de estas barreras o un valor mínimo de activos (mil millones) para acceder al leasing.

- De acuerdo a la visita hecha a Coltefinanciera, según los asesores comerciales y gerentes de cuenta las Mipymes tienen más probabilidad de fallas y de cartera morosa si se le compara con las grandes.

- Se concluye que las Mipymes en Colombia tienen un futuro promisorio pues varios focos de inversión han fijado su mirada en él y esto fomentará el crecimiento y desarrollo de este sector empresarial. Mirando hacia el pasado, se identifica que el entorno empresarial en Medellín ha venido creciendo a pasos agigantados teniendo en cuenta su corta trayectoria y las dificultades que se presentaban en un inicio.

- Coltefinanciera ha venido implementando nuevas políticas de otorgamiento de crédito, acompañadas de inversión tecnológica que permiten el desarrollo de nuevos servicios financieros al mercado colombiano, lo que sin duda en el futuro impactarán positivamente los índices de rentabilidad de estas empresas, al lograr más y mejor acceso a la financiación.

16.2 RECOMENDACIONES

En el entorno empresarial de nuestra ciudad, se identificó que entre las diferentes micro, pequeñas y medianas empresas de Medellín unos de los puntos por mejorar es en la generación interna de recursos y el nivel de endeudamiento. La destinación de los recursos para el pago de intereses y demás rubros asociados a financiación son en muchos casos mayores a los ingresos generados por la operación del negocio, lo que muestra un crecimiento orgánico ineficiente y revela una probabilidad de fracaso de la empresa. Para este caso se recomienda:

- Tratar de financiarse a través de proveedores o a través de fuentes alternativas menos costosas, como las expuestas en este documento.
- Implementar un buen ciclo operativo, mejorando los índices de rotación de cartera, proveedores e inventarios.
- Disminuir la existencia de inventarios lo que aumentaría el flujo de caja.
- Tratar de bajar gastos fijos innecesarios.

- Realizar una correcta planeación financiera que permita dimensionar el nivel de endeudamiento óptimo desde antes del inicio de operación de la empresa, así como el presupuesto anual durante la ejecución de la misma.

Lo anterior con el fin de fomentar la generación interna de recursos y aumentar el flujo de caja libre. Son este tipo de políticas las que permitirán la continuidad del negocio.

17 BIBLIOGRAFÍA

- Acercar.org. (2009). Obtenido de http://www.acercar.org.co/industria/biblioteca/documentos/msay/gestion_competitiva.pdf
- ARBOLEDA RAMIREZ, J. G., & JARAMILLO BUITRAGO, J. (Octubre de 2013). GUIA DE GESTIÓN FINANCIERA PARA LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS. Medellín, Colombia: Tesis de grado sin publicar.
- Asobancaria. (2017). *¿Qué es leasing?* Obtenido de <http://www.asobancaria.com/sabermassermas/que-es-leasing/>
- Banco de la república. (2017). Obtenido de <http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/revistas/credencial/febrero2011/un-siglo-critico-empresarial>
- BBVA. (2017). *Confirming*. Obtenido de <https://www.bbva.com.co/empresas/institucional/financiacion/factoring/confirming/#pane0>
- Cámara de comercio de Medellín para Antioquia. (2016). *Desafíos para las pymes en Antioquia*. Obtenido de <http://www.camaramedellin.com.co/site/Noticias/Desafios-para-la-pymes-de-Antioquia-Feria-ANIF.aspx>
- Cámara de comercio de Medellín para Antioquia. (2017). *Estructura empresarial 2016*. Obtenido de <http://www.camaramedellin.com.co/site/Portals/0/Documentos/2017/Estructura%20Empresarial%20WEB2016.XLSX>
- Coltefinanciera. (2017). *Factoring - Beneficios*. Obtenido de <http://www.coltefinanciera.com.co/empresas/productos/factoring/beneficios>
- Coltefinanciera. (2017). *Leasing*. Obtenido de <http://www.coltefinanciera.com.co/empresas/productos/leasing/presentacion>
- Coltefinanciera. (2017). *Leasing - Beneficios*. Obtenido de <http://www.coltefinanciera.com.co/empresas/productos/leasing/beneficios>
- Correa García, J. A. (2009). *Modelo de gestión financiera integral para MIPYMES en Colombia*. Obtenido de <https://aprendeenlinea.udea.edu.co/revistas/index.php/cont/article/viewFile/16343/14176>

- DANE. (22 de Marzo de 2017). *MICROESTABLECIMIENTOS-MICRO Octubre 2015 – Septiembre 2016*. Obtenido de Departamento Administrativo Nacional de Estadística :
http://dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/microestablec/Bol_micro_2016.pdf
- Echeverri Chavarriaga, J. (01 de Enero de 2015). Las pymes: realidad económica que impulsa el crecimiento. *Informativo cámara 2015*, págs. 6-7.
- GÓMEZ CEBALLOS, R. (2013). *CONTRATO DE FACTORING*. BOGOTA D.C.: Tesis de grado no publicada.
- Gonzalez, J. I. (2017). *Pequeñas y medianas empresas de distribución. Mecanismos de financiación*. Obtenido de
http://www.mapama.gob.es/ministerio/pags/Biblioteca/Revistas/pdf_DYC%2FDYC_1994_17_37_43.pdf
- Ortiz Anaya, H. (2011). *Análisis financiero aplicado*. Bogotá D.C: Universidad externado de Colombia.
- RAMA LEGISLATIVA - PODER PÚBLICO. (28 de Abril de 2017). *LEY 905 DE 2004*. Obtenido de
http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0905_2004.html
- Restrepo , J. (2006). *El perfil financiero de las microempresas del Valle de Aburrá y el acceso a crédito con entidades financieras*. Obtenido de
<http://www.ceipa.edu.co/lupa/index.php/lupa/article/view/67/126>
- Restrepo. (21 de Agosto de 2007). *LAS PYMES Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN COLOMBIA (años 1990-2000)*. Bogotá: Tesis de grado no publicada.
- Revista dinero. (2015). *Financiación: La gran pregunta de los emprendedores en Colombia . Dinero*.
- Rodríguez Salazar, P., & Mantilla Garcés, D. M. (2016). *Restricciones financieras de las pequeñas y medianas empresas*. Obtenido de
<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5833532.pdf>
- RUTA N. (2017). *CAPITAL DE RIESGO (VENTURE CAPITAL)*. Obtenido de
<http://www.rutanmedellin.org/es/recursos/abc-de-la-innovacion/item/capital-de-riesgo>
- Subgerencia Cultural del Banco de la República. (2015). *Contrato de factoring*. Obtenido de
http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/contrato_de_factoring

- Superintendencia financiera de Colombia. (2017). Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=61694>
- Supersociedades. (31 de Diciembre de 2015). *SIREM*. Obtenido de <http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx>
- Unidad de Investigaciones Económicas: Cámara de comercio de Medellín para Antioquia. (27 de Enero de 2017). *Cámara de comercio de Medellín para Antioquia*. Obtenido de <http://www.camaramedellin.com.co/site/Portals/0/Documentos/2017/Informativo%20c%C3%A1mara/INFORME%20DE%20LA%20ECONOM%C3%8DA%20ANTIOQUE%C3%91A%202016.pdf>
- Uribe, J. D. (2013). El sistema financiero colombiano: estructura y evolución reciente. *Revista del Banco de la República*, 5-6.
- Vélez de Nicholls, L. (01 de Enero de 2017). Formales, competitivos y sostenibles: así son los empresarios que queremos. *Informativo Cámara 2017*, pág. 3.
- Vélez, I., & Dávila, R. (Junio de 2016). *ANÁLISIS Y PLANEACIÓN FINANCIEROS*. Obtenido de <http://www.javeriana.edu.co/decisiones/analfin/capitulo4.pdf>
- Vera Colina, M. A., Melgarejo-Molina, Z. A., & Mora Riapira, E. H. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *Revista Innovar Journal*, 149 - 160.
- VILLEGAS LONDOÑO, D. I., & TORO JARAMILLO, I. D. (2009). SMEs: a view from a MBA's academic experiences. *REVISTA MBA EAFIT*, 88.

18. ANEXOS

18.1 Anexo 1: Composición del sistema financiero

Para Mayo de 2017, según cifras de la (Superintendencia financiera de Colombia, 2017) el sistema financiero colombiano está compuesto por un total de 416 entidades, distribuidas así:

Veinticinco (25) establecimientos bancarios conformados por las siguientes organizaciones:

- Banco de Bogotá
- Banco Popular S.A.
- El Banco CorpBanca Colombia S.A. Sigla: Banco CorpBanca "Helm Bank" o "Helm"
- Bancolombia S.A. o Banco de Colombia S.A. o Bancolombia
- Citibank-Colombia - Expresión Citibank
- BANCO GNB SUDAMERIS S.A. Quien podrá utilizar el nombre BANCO GNB SUDAMERIS o SUDAMERIS, seguidos o no de las expresiones sociedad anónima o la sigla S.A.
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. podrá utilizar el nombre BBVA Colombia
- Banco de Occidente S.A.

- BANCO CAJA SOCIAL S.A. podrá usar los siguientes nombres y siglas:
BANCO CAJA SOCIAL BCSC Y BCSC S.A.
- Banco Davivienda S.A. "Banco Davivienda" o "Davivienda"
- Banco Colpatría Multibanca Colpatría S.A. , nombres abreviados o siglas: "Banco Colpatría", "Colpatría Multibanca", "Multibanca Colpatría" o "Colpatría Red Multibanca"
- Banco Agrario de Colombia S.A. -Banagrario-
- Banco Comercial AV Villas S.A. Podrá girar bajo la denominación Banco de Ahorro y Vivienda AV Villas, Banco AV Villas o AV Villas.
- Banco ProCredit Colombia S.A. siglas "BPCC", "PROCREDIT" o "BANCO PROCREDIT"
- Banco de las Microfinanzas -Bancamía S.A.
- Banco WWB S.A.
- Banco Coomeva S.A. - Sigla "BANCOOMEVA"
- Banco Finandina S.A. o Finandina Establecimiento Bancario. Sigla: FINANDINA
- Banco Falabella S.A.
- Banco Pichincha S.A.
- El Banco Cooperativo Coopcentral Sigla: COOPCENTRAL
- BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA S. A Siglas o nombres:
Banco Santander o Santander
- "BANCO MUNDO MUJER S.A." Denominación de "MUNDO MUJER EL BANCO DE LA COMUNIDAD" o "MUNDO MUJER"
- "BANCO MULTIBANK S.A. Sigla: "MULTIBANK S.A." o "MULTIBANK"

- BANCO COMPARTIR S.A. Sigla: "BANCOMPARTIR S.A."

Cinco (5) corporaciones financieras conformadas por las siguientes organizaciones:

- Corporación Financiera Colombiana S.A., pudiendo utilizar las siglas Corficolombiana S.A. o Corficol S.A.
- Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, podrá utilizar las siglas Banca de Inversión Bancolombia Corporación Financiera
- JPMorgan Corporación Financiera S.A.
- BNP Paribas Colombia Corporación Financiera S.A. podrá utilizar las siglas BNP PARIBAS COLOMBIA o BNP PARIBAS (la "Sociedad")
- ITAÚ BBA Colombia S.A. Corporación Financiera

Quince (15) compañías de financiamiento conformadas por las siguientes organizaciones:

- Coltefinanciera S.A. Compañía de Financiamiento
- Compañía de Financiamiento TUYA S.A. Siglas: TUYA S.A. o TUYA o TU - YA S.A. o TU - YA o TÚ-YA S.A o TÚ - YA
- Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A.
- Créditos y Ahorro CREDIFINANCIERA S.A. Compañía de Financiamiento- Siglas: "C.A. CREDIFINANCIERA S.A. CF", "C.A. CREDIFINANCIERA CF", "C.A. CREDIFINANCIERA S.A.", "C.A. CREDIFINANCIERA "

- Financiera DANN Regional Compañía de Financiamiento S.A. - Abreviatura: Financiera DANN Regional.
- FINANCIERA JURISCOOP S.A. COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO
- Financiera Pagos Internacionales S.A. Compañía de Financiamiento
- Giros & Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. - Indistintamente: Giros & Finanzas C.F.
- GM FINANCIAL COLOMBIA S.A. COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO
- La Hipotecaria Compañía de Financiamiento S.A.
- Leasing Bancoldex S.A. Compañía de Financiamiento Sigla: Leasing Bancoldex
- Leasing Corficolombiana S.A. Compañía de Financiamiento
- Opportunity International Colombia S.A. Compañía de Financiamiento (La Compañía) Sigla: OICOLOMBIA
- RCI COLOMBIA S.A. COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO
- Servicios Financieros S.A. Serfinansa Compañía de Financiamiento

Veintiséis (26) sociedades fiduciarias conformadas por las siguientes organizaciones:

- BBVA ASSET Management S.A. Sociedad Fiduciaria. Indistintamente BBVA ASSET Management o BBVA Fiduciaria
- CorpBanca Investment Trust Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria Sigla: CorpBanca Investment Trust o CorpBanca Sociedad Fiduciaria
- Fiduciaria Colmena S.A. -Colmena Fiduciaria-

- OLD MUTUAL SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A., pudiendo en el desarrollo de su objeto social utilizar la sigla OLD MUTUAL FIDUCIARIA S.A
- Fiduciaria la Previsora S. A.
- Alianza Fiduciaria S.A.
- Fiduciaria Popular S.A. -Fiduciar S.A.-
- Fiduciaria Corficolombiana S.A.
- Fiduciaria de Occidente S.A. -Fiduoccidente S.A.-
- Fiduciaria Bogotá S.A.
- Helm Fiduciaria S.A.
- Cititrust Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria
- Fiduciaria Colpatría S.A.
- Fiduciaria Bancolombia S.A. Sociedad Fiduciaria
- Acción Sociedad Fiduciaria S.A. ó Acción Fiduciaria, para todos los efectos legales podrá utilizar la sigla Acción Fiduciaria
- Servitrust GNB Sudameris S.A. "Servitrust GNB Sudameris"
- Fiduciaria Central S.A. -Fiducentral S.A.-
- Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. y/o Fiduagraria S.A.
- Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior S.A. Fiducoldex
- Fiduciaria Davivienda S.A. Sigla: "FIDUDAVIVIENDA S.A."
- Gestión Fiduciaria S.A. Gesfiducia S.A. o Fidugestión S.A.
- Credicorp Capital Fiduciaria S.A.
- BNP Paribas Securities Services Sociedad Fiduciaria S.A. - Sigla "BPSCO"

- BTG PACTUAL SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A. Sigla: BTG PACTUAL FIDUCIARIA
- FIDUCIARIA COOMEVA S.A. "FIDUCOOMEVA"
- "RENTA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA S.A." Siglas RENTA 4 & G FIDUCIARIA
o RENTA4G FIDUCIARIA

Cuatro (4) almacenes generales de depósitos conformados por las siguientes organizaciones:

- Almacenes Generales de Depósito Almaviva S.A.
- Alpopular Almacén General de Depósitos S.A. o Alpopular S.A
- Almacenes Generales de Depósito Almagrario S.A.
- Almacenes Generales de Depósito de Café S.A. Almacafé

Tres (3) sociedades de capitalización conformadas por las siguientes organizaciones:

- Capitalizadora Bolívar S.A.
- Capitalizadora Colmena S.A y podrá utilizar la Expresión COLMENA
- "AXA Colpatria Capitalizadora S.A." (en adelante la "Sociedad")

Cincuenta (50) sociedades corredoras de seguros conformadas por las siguientes organizaciones:

- Bickenbach + Vieites S.A. Corredores de Seguros

- Tecseguros S.A. Corredores de Seguros
- Willis Colombia Corredores de Seguros S.A. -Willis Colombia- o -Willis-
- Proseguros - Corredores de Seguros S.A. Sigla: Proseguros
- Restrepo Henao S.A. Corredores de Seguros
- Coraza S.A. Creaseguros Corredores y Asesores de Seguros Asociados
- Delima Marsh S.A. Los Corredores de Seguros -Sigla Delima Marsh S.A.
- "Aress" Corredores de Seguros S.A.
- Jardine Lloyd Thompson, Valencia & Irargorri Corredores de Seguros S.A.
- JLT RE Colombia Corredores Colombianos de Reaseguros S.A.
- ReAsesores Ltda - Corredores de Reaseguros
- Aón Risk Services Colombia S.A. Corredores de Seguros Sigla: Aón Colombia S.A. Corredores de Seguros-
- VML S.A. Corredores de Seguros
- A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros Ltda.
- Corredores de Seguros Asociados S.A.
- HOWDEN WACOLDA S.A. CORREDORES DE SEGUROS
- Corredores de Seguros Centroseguros S.A.
- Garcés Lloreda y Cía. S.A. Corredores de Seguros
- Fortius S.A. Corredores de Seguros
- Corredores de Seguros del Valle S.A.
- Fonseca Sanclemente Corredores de Seguros S.A.
- Productores de Seguros de Antioquia Anpro Seguros Corredores de Seguros S.A.

- Santiago Vélez & Asociados Corredores de Seguros S.A.
- THB Colombia S.A. Corredores de Reaseguros
- J. A. Jaramillo S.A. Corredores de Reaseguros Sigla Jaramillo, Corredores de Reaseguros
- Guy Carpenter Colombia Corredores de Reaseguros Ltda.
- Aon Benfield Colombia Limitada Corredores de Reaseguros - Expresión: Aon Benfield Colombia Limitada o Aon Benfiel Ltda.
- Helm Corredores de Seguros S.A. pudiendo utilizar el nombre comercial " Helm Corredores de Seguros"
- ARTHUR J. GALLAGHER CORREDORES DE SEGUROS S.A.
- Promotec S.A. Corredores de Seguros
- SPECIALTY REINSURANCE BROKERS COLOMBIA LTDA. CORREDORES DE REASEGUROS Abreviatura SPECIALTY RE LTD.
- B.F.R. S.A. Sociedad Corredora de Seguros
- Avia Corredores de Seguros S.A.
- "SEKURITAS S.A. Corredores de Seguros" y para todos los efectos podrá utilizar el nombre "SEKURITAS"
- Colamseg Corredores de Seguros S.A.
- Innovadora de Seguros, Corredora de Seguros S.A. Sigla: Innovadora de Seguros S.A.
- ARTHUR J. GALLAGHER RE COLOMBIA LTDA. CORREDORES DE REASEGUROS

- Correcol, Corredores Colombianos de Seguros, Corredores de Seguros S.A. Sigla: Correcol
- INTEGRO ANDINA LTDA. CORREDORES DE REASEGUROS
- Crear Progreso S.A. Corredores de Seguros
- Euro American Re Corredores de Reaseguros S.A. Sigla: Ear S.A.
- UIB Colombia S.A. Corredores de Reaseguros
- Multinacional S.A. Corredores de Seguros Sigla: Multinacional
- Jargú S.A. Corredores de Seguros
- Willis Corredores de Reaseguros S.A.
- HOWDEN RE COLOMBIA CORREDORES DE REASEGUROS S.A. Sigla "HOWDEN RE"
- COOMEVA Corredores de Seguros S.A.
- GONSEGUROS CORREDORES DE SEGUROS S.A.
- SEGUROS BETA S.A. CORREDORES DE SEGUROS
- ANGLO LATINO CORREDORES DE REASEGUROS LIMITADA

Veinticuatro (24) compañías de seguros generales conformadas por las siguientes organizaciones:

- Allianz Seguros S.A.
- CHUBB SEGUROS COLOMBIA S.A.
- "AXA Colpatria Seguros S.A." (en adelante la "Sociedad")

- Nacional de Seguros S.A. Compañía de Seguros Generales - Sigla: "Nacional de Seguros"
- Compañía Aseguradora de Fianzas S.A., Confianza Sigla: Confianza S.A.
- QBE Seguros S.A. podrá usar las siglas QBE Colombia o QBE Seguros
- Generali Colombia Seguros Generales S.A. Sigla: GENERALI COLOMBIA
- Compañía Mundial de Seguros S.A. Sigla: SEGUROS MUNDIAL
- Seguros Generales Suramericana S.A.
- AIG Seguros Colombia S.A. Sigla: AIG Seguros ó AIG Colombia ó AIG
- La Previsora S.A. Compañía de Seguros
- Seguros Alfa S.A.
- Mapfre Seguros Generales de Colombia S.A. Sigla: MAPFRE SEGUROS
- Seguros Comerciales Bolívar S.A.
- Seguros del Estado S.A.
- Segurexpo de Colombia S.A. Aseguradora de Crédito y del Comercio Exterior.
Denominación simple de SEGUREXPO
- Liberty Seguros S.A., pudiendo utilizar comercialmente Liberty Seguros o Liberty
- BBVA Seguros Colombia S.A. Pudiendo utilizar indistintamente, para todos los efectos legales, el nombre BBVA SEGUROS
- SOLUNION COLOMBIA SEGUROS DE CRÉDITO S.A. Sigla: SOLUNION S.A.
- Cardif Colombia Seguros Generales S.A.

- JMALUCCELLITRAVELERS SEGUROS S.A. (en adelante la "COMPAÑÍA ASEGURADORA" o la "Sociedad") Sigla: JMALUCCELLITRAVELERS SEGUROS S.A.
- COFACE COLOMBIA SEGUROS DE CRÉDITO S.A. (en adelante: "COMPAÑÍA ASEGURADORA")
- BERKLEY INTERNATIONAL SEGUROS COLOMBIA S.A. Sigla "BERKLEY COLOMBIA" (en adelante la "Sociedad")
- ZURICH COLOMBIA SEGUROS S.A. (la "Sociedad")

Diecinueve (19) compañías de seguros de vida conformadas por las siguientes organizaciones:

- Allianz Seguros de Vida S.A.
- "AXA Colpatria Seguros de Vida S.A." (en adelante la "Sociedad")
- Compañía de Seguros Bolívar S.A. Denominación "SEGUROS BOLÍVAR S.A.".
- Compañía de Seguros de Vida Aurora S.A.
- Old Mutual Compañía de Seguros de Vida S.A., pudiendo en el desarrollo de su objeto social utilizar la sigla Old Mutual Seguros de Vida S.A.
- Generali Colombia Vida Compañía de Seguros S.A. Sigla: GENERALI VIDA
- Seguros de Vida Suramericana S.A.
- Metlife Colombia Seguros de Vida S.A. Siglas: "METLIFE COLOMBIA S.A
- Pan American Life de Colombia Compañía de Seguros S.A.
- Seguros de Vida Alfa S.A. Vidalfa

- Liberty Seguros de Vida S.A.
- Seguros de Vida del Estado S.A.
- Global Seguros de Vida S.A. Sigla GLOBAL SEGUROS
- Positiva Compañía de Seguros S.A.
- COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA COLMENA S.A., pero también podrá actuar bajo las denominaciones "COLMENA COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A." o "COLMENA SEGUROS S.A. o "RIESGOS LABORALES COLMENA S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA" y bajo las siguientes siglas: "COLMENA SEGUROS" o "SEGUROS COLMENA" o "COLMENA VIDA Y RIESGOS LABORALES" o "COLMENA VIDA" o "RIESGOS LABORALES COLMENA" o "ARL COLMENA", o "COLMENA RIESGOS LABORALES" o "COLMENA ARL" o "COLMENA VIDA Y RIESGOS PROFESIONALES", "RIESGOS PROFESIONALES COLMENA", "ARP COLMENA", "COLMENA RIESGOS PROFESIONALES" O "COLMENA ARP" . PARÁGRAFO. La sociedad podrá utilizar la expresión "COLMENA" ...
- BBVA Seguros de Vida Colombia S.A. pudiendo utilizar indistintamente, para todos los efectos legales, el nombre BBVA SEGUROS DE VIDA
- Seguros de Riesgos Laborales Suramericana S.A. Sigla "ARL Sura"
- La Equidad Seguros de Vida Organismo Cooperativo, la cual podrá identificarse también con la denominación alternativa La Equidad Seguros de Vida-
- Mapfre Colombia Vida Seguros S.A.

Dos (2) cooperativas de seguros conformadas por las siguientes organizaciones:

- La Equidad Seguros Generales Organismo Cooperativo - Denominación simplificada "LA EQUIDAD SEGUROS GENERALES"
- Aseguradora Solidaria de Colombia Ltda. Entidad Cooperativa

Cuarenta y seis (46) organismos financieros del exterior, conformados por las siguientes organizaciones:

- Banco de Bogotá (Panamá) S.A.
- Mercantil C.A. Banco Universal
- Banesco, Banco Universal C.A.
- Credit Agricole Corporate and Investment Bank, nombres comerciales: Credit Agricole CIB y CACIB
- BNP Paribas
- Barclays Bank PLC.
- Commerzbank A.G.

- Credit Suisse AG
- Deutsche Bank A.G.
- The Bank Of New York Mellon
- Wells Fargo Bank, National Association
- Société Générale
- The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.
- JPMorgan Chase Bank, National Association
- MIZUHO BANK LTD
- Sumitomo Mitsui Banking Corporation
- Occidental Bank (Barbados) Ltd.
- Standard Chartered Bank
- Helm Bank USA
- Banco Colpatría Cayman Inc.
- UBS AG
- Helm Bank (Panamá) S.A.
- Banco General S.A.
- Banco Corficolombia (Panamá) S.A.
- EFG Bank AG
- HSBC Bank USA N.A.
- Mercantil Commercebank National Association
- Multibank Inc.
- Credicorp Bank S.A.

- Oficina de Representación del Banco Lafise Bancentro S.A. de Nicaragua, del Banco Lafise S.A. de Costa Rica y del Banco Lafise Panamá S.A.
- Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated
- Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S.A. - Bladex
- Bank Of America National Association
- ITAÚ Unibanco S.A.
- Banco ITAÚ BBA S.A. (IBBA)
- Banco ITAÚ BBA International PLC
- Banco de Crédito e Inversiones
- BANESCO S.A.
- CAIXABANK S.A.
- Banco de Crédito del Perú - BCP -
- THE EXPORT-IMPORT BANK OF KOREA - KOREA EXIMBANK-
- CAPITAL BANK INC.
- UNIBANK S.A.
- BANCO DE SABADELL S.A.
- NATIXIS
- BANCO BBVA SUIZA S.A.

Once (11) instituciones oficiales especiales conformadas por las siguientes organizaciones:

- Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. Sigla: Bancoldex-
- Financiera de Desarrollo Territorial S.A. Sigla: Findeter
- Financiera de Desarrollo Nacional S.A. (en adelante la "Sociedad")
- Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario Finagro
- Instituto Colombiano de Crédito Educativo y Estudios Técnicos en el Exterior "ICETEX"
- Fondo Financiero de Proyectos de desarrollo Fonade
- Fondo de Garantías de Instituciones Financieras -Fogafin-
- Fondo Nacional del Ahorro Carlos Lleras Restrepo
- Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas Fogacoop
- Fondo Nacional de Garantías S.A. Sigla "FNG S.A."
- Caja Promotora de Vivienda Militar y de Policía

Cuatro (4) sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía conformadas por las siguientes organizaciones:

- Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía Protección S.A. Sigla: Protección
- Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.
- OLD MUTUAL ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS S.A. pudiendo usar la sigla OLD MUTUAL PENSIONES Y CESANTÍAS S.A.

- "Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías" nombres abreviados o siglas "COLFONDOS S.A." y "COLFONDOS" - (en adelante la "Sociedad")

Cinco (5) entidades administradoras del régimen solidario de prima media conformadas por las siguientes organizaciones:

- Caja de Auxilios y Prestaciones de la Asociación Colombiana de Aviadores Civiles
Acdac Sigla: "Caxdac"
- Fondo de Previsión Social del Congreso de la República –Fonprecon-
- Caja de Previsión Social de Comunicaciones "Caprecom" EN LIQUIDACION
SEGÚN DECRETO 2519 DEL 28/12/2015
- Pensiones de Antioquia
- Administradora Colombiana de Pensiones – Colpensiones

Dieciocho (18) reaseguradoras del exterior conformadas por las siguientes organizaciones:

- Mitsui Sumitomo Insurance Company Limited
- Mapfre Re, Compañía de Reaseguros S.A.
- XL RE Latin America AG
- Mapfre Asistencia Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros S.A.
- SCOR SE OFICINA DE REPRESENTACION EN COLOMBIA EP

- Itsmo Compañía de Reaseguros INC. E.P.
- Hannover Rück SE Bogotá Oficina de Representación EP
- Catlin Insurance Company (UK) Ltd Oficina de Representación Bogotá E.P.
- Financial Insurance Company Limited
- Liberty Managing Agency Limited
- Münchener Rückversicherungs - Gesellschaft Aktiengesellschaft IN München (MUNICH RE). Oficina de Representación en Colombia EP (en adelante, la "Oficina")
- SWISS RE Colombia - Oficina de Representación
- BERKLEY INSURANCE COMPANY
- XL INSURANCE COMPANY SE
- MARKEL INTERNATIONAL INSURANCE COMPANY LIMITED
- LLOYD'S COLOMBIA OFICINA DE REPRESENTACIÓN
- TERRA BRASIS RESSEGUROS S.A.
- LIBERTY MUTUAL INSURANCE COMPANY

Una (1) sociedad de intermediación cambiaria y servicios financieros especial:

- Titán Intercontinental S.A. Sociedad de Intermediación Cambiaria y de Servicios Financieros Especiales.

Cinco (5) entidades cooperativas de carácter financiero conformadas por las siguientes organizaciones:

- Cooperativa Financiera de Antioquia C.F.A.
- Cooperativa Financiera John F. Kennedy , también podrá identificarse con el nombre de "JFK Cooperativa Financiera"
- Coofinep Cooperativa Financiera - COOFINEP
- "COOPERATIVA FINANCIERA COTRAFA" que también podrá identificarse como "COTRAFA FINANCIERA"
- Confiar Cooperativa Financiera -podrá identificarse con el nombre " CONFIAR"

Un (1) organismos de autorregulación

- Corporación Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia AMV

Una (1) bolsas de valores

- Bolsa de Valores de Colombia S. A. sigla "BVC S.A."

Una (1) sociedad administradora de depósitos centralizados de valores

- Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S. A.

Tres (3) sociedades calificadoras de valores conformadas por las siguientes organizaciones:

- Fitch Ratings Colombia S. A. Sociedad Calificadora de Valores. Sigla: "FITCH" ,
FITCH COLOMBIA" o "FITCH RATINGS COLOMBIA"
- BRC Investor Services S. A. Sociedad Calificadora de Valores. Sigla: B.R.C. S.A.
SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES o B.R.C. Investor Services S.A.
S.C.V.
- Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores

Veintiún (21) comisionistas de bolsas de valores conformadas por las siguientes organizaciones:

- Acciones y Valores S. A. Comisionistas de Bolsa
- Afin S. A. Comisionista de Bolsa
- ADCAP COLOMBIA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
- VALORALTA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
- BTG PACTUAL S.A. Comisionista de Bolsa; también podrá denominarse BTG
PACTUAL S.A. Comisionista de Bolsa Antes BOLSA Y RENTA
COMISIONISTA DE BOLSA o BTG PACTUAL (COLOMBIA) o BTG

PACTUAL COLOMBIA o BTG PACUAL / COLOMBIA o pueda utilizar la
Sigla: BTG PACTUAL.

- Compañía de Profesionales de Bolsa S. A. Comisionista de Bolsa- Nombre comercial Profesionales de Bolsa
- Valores Bancolombia S. A. Comisionista de Bolsa
- CORREDORES DAVIVIENDA S.A.COMISIONISTA DE BOLSA
- BBVA Valores Colombia S. A. Comisionista de Bolsa. . Sigla BBVA Valores
- Credicorp Capital Colombia S.A. ("La Sociedad")
- Compass Group S.A. Comisionista de Bolsa
- Alianza Valores Comisionista de Bolsa S. A.
- Ultraserfinco S.A-
- Global Securities S. A. Comisionista de Bolsa
- Citivalores S. A. Comisionista de Bolsa
- Casa de Bolsa S. A. Sociedad Comisionista de Bolsa
- Helm Comisionista de Bolsa S.A., Sigla: Helm Comisionista de Bolsa
- Servivalores GNB Sudameris S.A. Comisionista de Bolsa. Sigla:
SERVIVALORES GNB SUDAMERIS S.A.
- Scotia Securities (Colombia) S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa - Siglas: "Scotia Securities" o "Securities" (en adelante la "Sociedad")
- Old Mutual Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa., Siglas: Old Mutual Valores S.A.
- Larraín Vial Colombia S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa de Valores

Dos (2) sociedades administradoras de inversión conformadas por las siguientes organizaciones:

- SEAF Colombia S.A. Sociedad Administradora de Inversión
- Progresión Sociedad Administradora de Inversión S.A.

Un (1) fondo de garantías:

- FONDO DE GARANTIAS DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS
MIEMBROS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Treinta y ocho (38) fondos mutuos de inversión vigilados conformados por las siguientes organizaciones:

- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN AVANZAR
- El Fondo Mutuo de Inversión Castilla Riopaila Colombina. Sigla: Fondo C.R.C.
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN DE COCA-COLA
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN INVERTIR GENERAL MOTORS
COLMOTORES
- El Fondo Mutuo de Ahorro e Inversión de los Trabajadores de la Corporación Financiera Colombiana S.A y sus Filiales, en adelante "COMPARTIR"
- Fondo Mutuo de Inversión Compensar, en adelante el Fondo

- El Fondo Mutuo de Inversión de los trabajadores de HOTELES ESTELAR S.A. que en adelante se llamara "FONDO"
- FONDO MUTUO DE INVERSION DEL PERSONAL DE FABRICATO Y SUS FILIALES - FABRIMUTUO
- EL FONDO MUTUO DE AHORRO Y VIVIENDA DE LOS EMPLEADOS DE MONOMEROS COLOMBO VENEZOLANOS - FAVIM, que para todos los efectos legales podrá utilizar la denominación simple de FAVIM
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE EMPRESA Y TRABAJADORES DE EXPERIAN COLOMBIA S.A. - FECOM
- FONDO MUTUO DE INVERSIONES DEL BANCO DE LA REPUBLICA "FIMBRA "
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE EMPLEADOS DEL BANCO POPULAR FILIALES Y ASOCIADAS "FIMEBAP"
- EL FONDO MUTUO DE INVERSION DE LOS EMPLEADOS DE OCCIDENTAL DE COLOMBIA, LLC., se denomina FONDO MUTUO DE INVERSION "FIMOC"
- EL FONDO MUTUO DE INVERSIÓN DE LOS TRABAJADORES DE LA PREVISORA S.A., COMPAÑÍA DE SEGUROS que en adelante simplemente se denominará "FIMPREVI"
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN FUTURO
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN de los trabajadores de CONFECIONES LEONISA S.A. en adelante se llamará FONDO MUTUO DE INVERSIÓN FOMIL

- FONDO MUTUO DE INVERSION FAMISANCELA
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE LOS TRABAJADORES DE LA UNIVERSIDAD EAFIT - FOMUNE
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN DE LOS TRABAJADORES DE GRUPO NUTRESA S.A. y sus COMPAÑÍAS SUBORDINADAS, denominado también FONAL o el FONDO
- FONDO MUTUO DE INVERSION FONBYH
- EL FONDO MUTUO DE INVERSION CAMARA DE COMERCIO DE MEDELLI que en adelante se llamará FONCCOMED
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN DE LOS TRABAJADORES DE COMPAÑÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A., pero podrá en todas sus operaciones actuar bajo la sigla "FONCOLTABACO"
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE EMPLEADOS SURAMERICANA "FONDOSURA"
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE LOS TRABAJADORES DE INDUSTRIAS ALIMENTICIAS NOEL S.A que en adelante se llamara FON-NOEL
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE LOS TRABAJADORES DE ALIMENTOS CÁRNICOS S.A.S.
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN "INVERBAXTER"
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN INVERLOC
- PETROCAJA FONDO MUTUO DE INVERSIÓN

- EL FONDO MUTUO DE AHORRO E INVERSION DESTINAR, que en adelante se llamará "DESTINAR"
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE LOS EMPLEADOS DEL BANCO TEQUENDAMA
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE LOS EMPLEADOS DE LA COMPAÑIA UNISYS DE COLOMBIA S.A. "UNIFONDO"
- EL FONDO MUTUO DE INVERSION DE LA FINANCIERA DE DESARROLLO TERRITORIAL S.A. "FINDETER", que podrá usar la Sigla: FINDAHORRO
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE HOCOL S.A., EMPRESAS DEL GRUPO "ROYAL DUTCH SHELL" Y MAUREL & PROM COLOMBIA B.V. - FOMIHOCOL
- FONDO MUTUO DE INVERSION DEL GRUPO LEGIS
- FONDO MUTUO DE INVERSIÓN DE LOS EMPLEADOS DE MANSAROVAR ENERGY COLOMBIA LTD (en adelante PETROMECL y/o el Fondo), se denomina FONDO MUTUO DE INVERSIÓN PETROMECL, pudiendo utilizar la sigla PETROMECL
- Fondo Mutuo de Inversión de los Trabajadores de la Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. y podrá girar con la denominación abreviada FONDO MUTUO DE INVERSION FIA, en adelante "Fondo"
- FONDO MUTUO DE INVERSION DE PROMOTORA MÉDICA LAS AMERICAS Y SUS UNIDADES INDEPENDIENTES, que en adelante se llamará FONAMERICAS

- El Fondo Mutuo de Inversión de los Empleados de la Cooperativa Multiactiva de servicios solidarios COPSERVIR LTDA. que en adelante para efectos legales y negocios ordinarios se llamará MIFUTURO

Un (1) banco de la república:

- Banco de la República

Veinte (20) organismos financieros del exterior sin establecimiento de comercios conformados por las siguientes organizaciones:

- Bancolombia Puerto Rico Internacional INC.
- Citibank N.A.
- Bancolombia (Panamá) S.A.
- Banco de Occidente (Panamá)
- Banco de Bogotá - New York Agency
- Banco de Bogotá - Miami Agency
- Banco Davivienda (Panamá) S.A. - y el cambio de su nombre comercial por el de DAVIVIENDA
- The Bank Of Nova Scotia (Toronto - Canada)
- Helm Bank (Panamá) S.A.
- Banco Davivienda S.A. Miami International Bank Branch
- Banco Corficolombiana (Panamá) S.A.

- BANCO DE BOGOTÁ (PANAMÁ) S.A.
- BANCO CORPBANCA CHILE Y CORPBANCA NY BRANCH
- "Sucursal en Panamá de Bancolombia S.A."
- BANISTMO S.A.
- SCOTIA CAPITAL INC
- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A., -BBVA S.A.- (España)
- Banco Davivienda Internacional (Panamá) S.A.
- BANCO MULTIBANK INC. (PANAMÁ)
- BBVA BANCOMER S.A. INSTITUCIÓN BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO BBVA BANCOMER

Ocho (8) administradoras de sistemas de pago de bajo valor conformadas por las siguientes organizaciones:

- CREDIBANCO S.A. pudiendo sin perder su naturaleza utilizar la sigla CREDIBANCO
- ACH Colombia S.A.
- Sociedad al Servicio de la Tecnología y Sistematización Bancaria Tecnibanca S.A.
- pero podrá utilizar la sigla SERVIBANCA S.A.
- A Toda Hora S.A. "ATH"

- REDEBAN MULTICOLOR S.A., y podrá además de su razón social las siglas "RBM", "RBM REDEBAN MULTICOLOR" y/o "REDEBAN MULTICOLOR S.A.
- VISIONAMOS SISTEMA DE PAGO DE BAJO VALOR
- ASSENDA RED S.A.
- VISA COLOMBIA SUPPORT SERVICES S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE SISTEMAS DE PAGO

Dos (2) institutos de fomento y desarrollo de las entidades-infis conformadas por las siguientes organizaciones:

- Instituto Para El Desarrollo De Antioquia "IDEA"
- Instituto Financiero Para El Desarrollo Del Valle Del Cauca – INFIVALLE

Una (1) bolsa agropecuaria:

- BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., Sigla: BMC

Catorce (14) sociedades comisionistas de bolsas agropecuarias conformadas por las siguientes organizaciones:

- Agrobolsa S. A. Comisionista de Bolsa
- Miguel Quijano y Compañía S. A.
- Corredores de Valores Agropecuarios S. A.
- Uniagro S. A.
- Correagro S. A.
- Corredores de Productos Agropecuarios S. A.
- Geocapital S. A.
- Comisionistas Agropecuarios S. A. Comiagro S.A. - Sigla: COMIAGRO S.A.
- Llanobolsa S. A.
- RENTA Y CAMPO CORREDORES S.A., que podrá usar el nombre comercial REYCA CORREDORES S.A. y la sigla REYCA S.A.
- Mercado y Bolsa S. A.
- Comisionistas Financieros Agropecuarios S. A.
- Cooperativa Bursátil Ltda.
- Bursátiles Ganaderos de Colombia S.A. - BURSAGÁN S.A.

Cuatro (4) sociedades administradoras de sistemas de negociación y registro conformadas por las siguientes organizaciones:

- SET ICAP FX S.A. Sigla: SET ICAP FX.
- Tradition Colombia S.A.
- GFI Exchange Colombia S.A.
- ENLACE DIVISAS S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN DE DIVISAS Y DE REGISTRO DE OPERACIONES SOBRE DIVISAS

Cuatro (4) sociedades administradoras de sistemas de negociación de valores conformadas por las siguientes organizaciones:

- SET - ICAP SECURITIES S.A. Acrónimo SET - ICAP SECURITIES
- DERIVEX S.A.
- GFI Securities Colombia S.A.
- Tradition Securities Colombia S.A.

Una (1) cámara de riesgo central de contraparte:

- Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. Sigla: "CRCC S.A."

Una (1) sociedad administradora de sistemas de compensación y liquida

- Cámara de Compensación de Divisas de Colombia S.A.

Veinticuatro (24) oficinas de representación del mercado de valores del exterior conformadas por las siguientes organizaciones:

- Bulltick LLC
- Vectorglobal WMG INC.
- Ultralat Capital Markets, INC
- HarbourVest Partners LLC
- Hamilton Lane Advisors LLC
- Nomura Securities International INC
- Mitsubishi UFJ Securities (USA), INC
- Pacific Investment Management Company LLC
- SMBC Nikko Securities America INC
- Goldman, Sachs & Co
- BLACKROCK FUND ADVISORS
- HORIZONS ETF'S MANAGEMENT (LATAM) LLC
- ARCA CAPITAL INVESTMENTS, INC
- PANTHEON VENTURES (US) LP
- RENTA 4 BANCO S.A.
- MORGAN STANLEY & CO LLC

- CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE (CIBC) y CIBC WORLD MARKETS INC. (CIBC WMI)
- INTL FCSTONE FINANCIAL INC e INTL FCSTONE MARKETS LLC
- NEUBERGER BERMAN EUROPE LIMITED, NB ALTERNATIVE ADVISERS LLC, NEUBERGER BERMAN LLC
- ALLFUNDS BANK S.A.
- WELLS FARGO SECURITIES, LLC
- NGAM S.A. que también puede utilizar la denominación NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT S.A. - Sigla NGAM S.A.
- BG VALORES S.A.
- PINEBRIDGE INVESTMENTS EUROPE LIMITED

Dos (2) oficinas de representación sin establecimientos de comercio de sociedades fiduciarias conformadas por las siguientes organizaciones:

- HSBC Global Investment FUND (Luxemburgo)
- HSBC International Select FUND (Luxemburgo)

Dos (2) proveedores de precios para valoración conformadas por las siguientes organizaciones:

- Infovalmer Proveedor de Precios para Valoración S.A.
- Proveedor Integral de Precios Colombia, Proveedor de Precios para Valoración S.A. Sigla: "PIP COLOMBIA S.A. PPV"

Una (1) titularizadora:

- Titularizadora Colombiana S. A. Hitos

18.2 Anexo 2: Entrevista Silvia Quiroz Arango

Nombre entrevistado: Silvia del Rosario Quiroz Arango

Cargo entrevistado: Gerente de Cuenta empresarial

Experiencia: Más de treinta (30) años en el sector empresarial-financiero.

1. Según su percepción ¿Cuáles son los mejores mecanismos de financiación no tradicionales de corto plazo para las Mipymes en Medellín y por qué?

Respuesta: FACTORING (liquidez inmediata con descuento de facturas) Y FACTORING POR TRIANGULACION (Pago directo a los proveedores).

2. Según su percepción ¿Cuáles son los mejores mecanismos de financiación no tradicionales de largo plazo para las Mipymes en Medellín y por qué?

Respuesta: Leasing Financiero con opción de compra (para financiar inversiones en Bienes de Capital o Activos Fijos) y Renting (alquiler de bienes de capital, sin comprometer recursos de capital)

3. ¿Cuáles cree usted que son las dificultades de acceso a la financiación que encuentran las Mipymes en Medellín y por qué?

Respuesta:

- Muchas empresas no se encuentran bien informadas sobre las diferentes alternativas de financiación que existen en el sistema financiero.
- Les falta preparación en temas financieros y de la Banca en general.
- La informalidad para el manejo administrativo de la empresa
- Muchas Empresas son familiares y no optan por un buen “Código de buen Gobierno”
- El tema sucesorial para el manejo y la existencia a futuro de las empresas.
- Informalidad para la entrega y consecución de la documentación contable y financiera, a las entidades de crédito.
- El bajo capital suscrito y pagado, limita los cupos que las entidades financieras les pueda ofrecer.
- Tiene más probabilidad de fallas y de cartera morosa las empresas pequeñas que las grandes.

4. ¿Cómo espera que en 5 años estén las Mipymes con respecto a la financiación de corto y largo plazo en Medellín?

Respuesta: Mucho mejor y cada vez más Bancarizadas e informadas en la parte financiera y manejo de sus empresas.

18.3 Anexo 3: Entrevista Liliana María Jaramillo Vergara

Nombre entrevistado: Liliana María Jaramillo Vergara

Cargo entrevistado: Gerente regional centro oriente

Experiencia: Más de quince (15) años en el sector empresarial-financiero.

1. Según su percepción ¿Cuáles son los mejores mecanismos de financiación no tradicionales de corto plazo para las Mipymes en Medellín y por qué?

Factoring, permite a las pequeñas empresas obtener liquidez sobre su cartera, al negociar las facturas de clientes representativos en sus cuentas por cobrar podría obtener mejor posición de negociación con sus proveedores, atender oportunamente sus obligaciones laborales, entre otros

Créditos Rotativos: le dan a las empresas la posibilidad de utilización inmediata, permitiendo liberar nuevamente el cupo en cada pago, de esta manera podría la empresa obtener liquidez de acuerdo a la frecuencia de pago.

Sobregiros, pueden usarse de manera inmediata hasta el cupo asignado, sin embargo dentro de las opciones de financiación vigentes en el sector financiero es la más costosa por lo que se ubica muy cerca al límite autorizado de usura.

2. Según su percepción ¿Cuáles son los mejores mecanismos de financiación no tradicionales de largo plazo para las Mipymes en Medellín y por qué?

Leasing, es una herramienta que le permite a las empresas hacer inversiones en activos fijos y pagarlos a largo plazo, donde la garantía es el activo adquirido.

3. ¿Cuáles cree usted que son las dificultades de acceso a la financiación que encuentran las Mipymes en Medellín y por qué?

Para las Mipymes se hace complejo obtener liquidez por la informalidad en el manejo de sus empresas (administración en una sola persona, Reportes contables enfocados a la evasión de impuestos), por la falta de activos fijos que respalden cualquier necesidad de financiación, dependencia de pocos clientes y/o proveedores lo que genera un riesgo alto para el otorgamiento de cupos de crédito

4. ¿Cómo espera que en 5 años estén las Mipymes con respecto a la financiación de corto y largo plazo en Medellín?

Las Mipymes son las generadoras de un 80% del empleo en Colombia y es similar la proporción en Medellín, cada vez deben formalizarse más en su estructura financiera, contable y de capacitación a sus administradores, para que puedan consolidar sus negocios

y dar solidez a su compañía en el adecuado manejo de sus cuentas por pagar a proveedores y Bancos con el fin de que obtener financiación para ellos sea un proceso más natural y acorde con sus necesidades de crecimiento. En esto el papel de las entidades gubernamentales es muy importante toda vez que la responsabilidad con estas empresas está en el acompañamiento para continuar siendo las mayores dinamizadoras de la economía y del empleo.