

ANALISIS SOBRE RIESGOS EN EL PROCESO DE COMERCIALIZACION DE
LIBRANZAS

KAREN ROCÍO RAMÍREZ BUITRAGO
WILSON HERNANDEZ LAISECA

CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS
SEDE VIRTUAL Y A DISTANCIA
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
PROGRAMA ADMINISTRACION FINANCIERA
BOGOTÁ D.C., COLOMBIA

2017

ANALISIS SOBRE RIESGOS EN EL PROCESO DE COMERCIALIZACION DE
LIBRANZAS

KAREN ROCÍO RAMÍREZ BUITRAGO
WILSON HERNANDEZ LAISECA

Documento resultado de trabajo de grado para optar por el título de Administrador Financiero

Director: MANUEL GUILLERMO LÓPEZ PITA

CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS
SEDE VIRTUAL Y A DISTANCIA
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
PROGRAMA ADMINISTRACION FINANCIERA
BOGOTÁ D.C., COLOMBIA
2017

Resumen

A través del presente trabajo de investigación se analizan cuáles son las causas por las que se han generado pérdidas económicas, al interior de una actividad que involucra al sector financiero y solidario, conocida en Colombia como comercialización de libranzas.

La incertidumbre que se ha desarrollado en torno a los escándalos financieros de grandes sociedades comerciales y cooperativas del sector solidario, que operaban con este modelo de negocio, nos lleva a la necesidad de indagar a través de un caso en particular las causas que pueden estar afectando este negocio. A partir de un estudio de caso basado en el análisis de riesgos financieros, de los tres participantes que actúan en el esquema de negocio, se identifican los riesgos de mayor impacto, sus causas y consecuencias. Para la aplicación de este análisis se toma como marco de referencia la NTC ISO 31000-2011, la cual al final permite dar algunas alternativas para la mitigación de los mismos.

Palabras Claves

Análisis de Riesgos, Comercialización, Cooperativa, NTC ISO 31000, Libranzas.

Abstract

The purchase and sale of orders is a business in which securities are commercialized, specifically promissory notes of orders. The scheme of the operation is developed by three agents: The originator of the order, who in most cases is a multi-active cooperative; the commercial company which is Known as the broker in this operation, buys the securities with commercial discount to sell the again; and finally the investors, who obtain utilities buying the discounted securities as a mean of investment.

The commercialization of these assets has increased substantially, creating a market that is involving more and more companies, it is precisely this new wave of interest what motivates this research. And, even though this activity is quite recent in Colombia, several scandals related to interventions and liquidations have been revealed due to deficiencies in the control processes and risk management of some of these trading companies. This present work analyses the risk

factors that affect the commercialization of these securities and the agents that intervene in the operations, the la NTC ISO 31000 – 2011 is used as framework, which allows the generation of a broader analysis that ranges from strategic processes to operational ones in any given activity or organization.

Tabla de contenido

Introducción	9
Planteamiento del Problema	11
Problemática.....	11
Formulación del problema	13
Justificación.....	14
Objetivos	15
Objetivo general.....	15
Objetivos específicos	15
Marco De Referencia	16
Revisión de Literatura.....	16
Antecedentes en la comercialización de libranzas.....	16
Las Cooperativas y su evolución financiera en Colombia.....	18
Crecimiento de la Cartera de Libranza	19
La Gestión de Riesgos en Colombia	21
Impacto de Basilea en Colombia.....	22
Estado del Arte de la Investigación	24
Marco Conceptual.....	26
Libranzas	26
Las Cooperativas en Colombia.....	30
¿Quiénes hacen la labor de Intermediario?.....	33
La comercialización de créditos libranza.....	34
Riesgo	36
Clasificación de riesgos Superfinanciera	37
Métodos de Análisis de Riesgos.....	42

Marco legal	53
Diseño metodológico	57
Tipo de Investigación - Enfoque – Alcance	57
Población	58
Muestra	58
Instrumentos para la recolección de información	59
Resultados	60
Trabajo de campo	60
Presentación y análisis de la información	61
Establecer el Contexto	61
Identificación y Clasificación de Riesgos	63
1era Etapa: Originación del crédito	63
2da Etapa: Intermediación de títulos	69
3ra Etapa: Como medio de Inversión	72
Análisis de Riesgos	77
Valoración	77
Calificación a los Riesgos	79
Conclusión	87
Recomendaciones	88
Glosario	89
Referencias	92
Anexos	96

Índice de Tablas

Tabla 1 Requisitos para acceder al Crédito	28
Tabla 2 Valoración de Probabilidad	48
Tabla 3 Valoración de Impacto	49
Tabla 4 Matriz de Impacto – Probabilidad	50
Tabla 5 Contexto del entorno externo	62
Tabla 6 Identificación de Riesgos en la Originación	66
Tabla 7 Resumen estado de cartera comprada E&S S.A.S	69
Tabla 8 Riesgos en la Intermediación	71
Tabla 9 Riesgos en la inversión	76
Tabla 10 Valoración de Riesgos por Proceso	78
Tabla 11 Matriz de tratamiento de Riesgos	83

Índice de Ilustraciones

Figura 1	Evolución de la composición de la cartera de consumo por línea de crédito	19
Figura 2	Proceso de gestión del riesgo desarrollado en la AS/NZS ISO 31000	45
Figura 3	Estructura financiera Coopservinco 2013 – 2014.....	64
Figura 4	Estructura de la cartera de Coopservinco 2013-2014.....	65
Figura 5	Percepción de Riesgo Sobre Inversiones actuales.....	74
Figura 6	Grafica sobre estrategias e caso de Incumplimientos.....	75
Figura 7	Calificación Proceso de Originación	79
Figura 8	Calificación proceso de Intermediación	80
Figura 9	Calificación en la compra como inversión	81

Introducción

Existen en Colombia múltiples formas de invertir con el propósito de generar rentabilidad y aumentar la riqueza, con instrumentos financieros que van desde el mercado accionario hasta la finca raíz, en los cuales ya muchos colombianos están incursionando cambiando la cultura de inversión. Además de estas opciones existen algunas otras que no son catalogadas como instrumentos financieros, y entre ellas encontramos la comercialización de libranzas.

La compra y venta de libranzas, es un negocio en el que se comercializan al descuento títulos valores, específicamente pagarés de créditos de libranza. El esquema de la operación está dado por 3 agentes, un originador del crédito de libranza, quien en la mayoría de los casos es una cooperativa multiactiva, una sociedad comercial conocida como intermediario en esta operación, quien compra los títulos al descuento para revenderlos nuevamente a inversionistas, quienes a su vez obtienen utilidades al comprar al descuento estos títulos como medio de inversión.

La comercialización de estos activos ha venido propagándose rápidamente, creando un mercado al que cada vez se unen más compañías, y es esta nueva onda de interés la que motiva esta investigación, ya que pese a lo reciente que ha sido esta actividad en Colombia, han salido a la luz escándalos sobre intervenciones y liquidaciones de compañías comercializadoras de estos activos que, por deficiencias en sus procesos operativos, y estratégicos, pudieron sostener este modelo de negocio.

En el presente trabajo se analizan los factores de riesgo que afecta a la comercialización de estos títulos y a los agentes que intervienen en esta operación, se utiliza como marco de referencia, la NTC ISO 31000 – 2011, que permite abordar un análisis más amplio desde los procesos estratégicos hasta los operacionales en cualquier actividad y cualquier organización.

El documento está dividido en 3 partes, la primera describe el proceso de crecimiento que han tenido las libranzas, en paralelo con la evolución que ha tenido el país en gestión de riesgos financieros, la segunda, muestra el marco conceptual que describe a cada agente y su función en la comercialización de libranzas, así como los métodos y herramientas para análisis de

riesgos, y la tercera parte, muestra los resultados de aplicar el método de análisis de la NTC, con el fin de reconocer cómo disminuir la posibilidad de que los diferentes agentes del proceso incurran en pérdidas económicas.

Planteamiento del Problema

Problemática

El problema de estudio que se busca resolver está basado en el riesgo recurrente que atraviesan las cooperativas multiactivas, las pequeñas y medianas firmas intermediadoras de títulos y los inversionistas, en la comercialización de pagarés – libranza. Este recae en la falta de herramientas de control, específicamente instrumentos que permitan prever algún tipo de señal o situación que no sea favorable para cualquiera de los participantes de esta actividad, de allí la necesidad de caracterizar el proceso desde su originación y exponer los riesgos implícitos hasta su tercerización final.

Si bien las cooperativas tienen la ventaja de ofrecer un activo de bajo riesgo, ya que las libranzas siguen siendo en la actualidad la cartera de consumo con mejor comportamiento de pago (Banco de la República, 2016). El volumen y la volatilidad con la que se negocian estos pagers, además de la falta de un adecuado manejo operativo ha permitido que muchas de las cooperativas que en un principio habían diseñado la comercialización como un medio para obtener liquidez y a su vez este les permitiera hacer más colocaciones de créditos en el mercado, ahora se encuentren pagando a sus compradores (intermediarios), solo intereses sobre la deuda.

Uno de los acontecimientos que puso sobre aviso este modelo de inversión fue la intervención de la compañía Gestión patrimonial en julio de 2013 y Link Global en mayo del mismo año, a los cuales les siguió la intervención de Ereisa en abril del 2014, entidad que usaba los recursos provenientes del recaudo de los "pagarés libranza" ya negociados, tanto para el pago de flujos a los diferentes compradores, como para la compraventa de cartera por parte de la compañía, recibía recursos de al menos 89 clientes con los que suscribió contratos de compraventa de cartera por al menos \$7.840 millones y con quienes adquirió la obligación de devolverles la suma entregada al momento de celebrar el contrato. Este manejo de flujos de caja libres, con los cuales se adquieren nuevas libranzas con los recaudos de las ya puestas

entre los inversionistas, termina en un Esquema Ponzi, que afecta el ahorro del público. (Resolución 0040 de 2014, Superintendencia Financiera de Colombia),

A través de los diferentes medios de comunicación, se ha visto la preocupación del sector solidario por las múltiples intervenciones y liquidaciones tanto de cooperativas como de grandes firmas intermediadoras. De acuerdo al periódico El Tiempo, en el año 2016 se evidenciaron bastantes casos entre los que se destaca el de la famosa firma Estraval en Valores (Estraval), Elite International Américas S. A. S., también se intervino por captación ilegal a la sociedad panameña Colombia Land S. A., (dentro del proceso de liquidación de Estraval); y dentro de la Superintendencia de Economía Solidaria, cinco días después de dichas medidas de control, se intervino a las cooperativas Cooprosol, Coopsonal, Coopdesol, Coonalrecaudo, Coopreal, Jota Emilio's Cooperativa y Coopreal, que hacían, con Estraval, operaciones de compra y venta de cartera de créditos a través de pagarés de libranzas. (El Tiempo, 2016)

El no adoptar medidas de control adecuados para este proceso, puede afectar la economía colombiana, incluso al punto de disminuir el nivel de crecimiento del país, ya que, según un artículo sobre la indagación de la Supersociedades emitido por el periódico El Tiempo, indica que esta actividad opera alrededor de 37,3 billones de pesos al año de los cuales 1.2 billones son adquiridos por entidades originadoras. (El Tiempo, 2016)

Sin mencionar que estas cifras reportadas apenas se encuentran en la punta del iceberg, pues de acuerdo a las intervenciones de las firmas intermediadoras más importantes en este negocio como Estraval los cálculos preliminares hablan de un impacto de 400.000 millones de pesos, aunque hasta lo que va corrido del último año, el liquidador aún continúa revisando las reclamaciones de los inversionistas que compraron pagarés de libranzas.

Las causas en este problema son múltiples, ausencia de controles administrativos, malos manejos operativos, ausencia de sistemas de gestión de riesgo, una escasa vigilancia en el sector solidario, y un gran vacío de información en lo que al negocio se trata, tanto de los

inversionistas que compran las libranzas tercerizadas como de las cooperativas que las originan.

Como consecuencia se está ampliando cada vez más la posibilidad de que más empresas informales nazcan con la opción de comercializar con pagarés de libranza, desmejorando cada vez más el sistema financiero y solidario del país, terminando con la reputación de invertir en este tipo de activos, y ocasionando pérdidas de capital que solo ensanchan más el agujero que existe en el sistema financiero colombiano. Prueba de ellos son el creciente número de cooperativas y operadores que han surgido, datos oficiales dan cuenta que, para diciembre de 2015 en el Registro Único Nacional de Libranzas Runeol, filtro para quienes quieran otorgar créditos de libranza, aparecían registradas un total de 1759 empresas no vigiladas por la SFC. (Banco de la Republica, 2016)

Formulación del problema

la ausencia de una evaluación minuciosa al interior de la operación sobre los pagarés - libranzas es la causa principal del proceso, para entender mejor la clase de instrumentos que se manejan en este tipo de inversión se debe estudiar a detalle el proceso y las diferentes operaciones que en él intervienen, para así controlar, medir y disminuir los riesgos de esta inversión.

La solución que se busca dar a este problema se plantea en función de dar respuesta a la siguiente pregunta. ¿Cuáles son los riesgos que presenta la comercialización de pagarés-libranza, y que alternativas de solución se podrían ofrecer para mitigarlos?

Justificación

Dada la coyuntura que esta presentado el mercado de la comercialización de libranzas en Colombia y del despliegue de sanciones realizado por los entes reguladores, se ha empezado a desarrollar un ambiente especulador sobre lo que sucede con esta actividad. Existe actualmente una incertidumbre por lo que está pasando con las grandes sumas de inversión realizadas que, según lo que afirma la Superintendencia de Sociedades, no podrán ser retornadas a sus inversionistas. Esto despierta una gran curiosidad en el público sobre lo que en el fondo sucede con las libranzas en el país, permanecen bastantes inquietudes alrededor del funcionamiento del producto, generando que esta figura de crédito y las entidades que la ofrecen posiblemente estén siendo mal categorizadas frente a la realidad del negocio. (Tiempo, 2016)

Frente a esta actividad, actualmente no se han desarrollado investigaciones o estudios que aborden su sistema de operación referente a la comercialización de títulos, los cuales de acuerdo a lo que muestran los informes más recientes del banco de la república, han crecido en grandes proporciones así:

Los resultados muestran que entre diciembre de 2010 y el mismo mes del 2015 el monto total estimado de estas operaciones de libranzas por empresas del sector real pasó de COP 1,6 billones a COP 4,7 billones, mientras que para las empresas del sector cooperativo paso de COP 2,3 billones a COP 3,4 billones. (Banco de la Republica, 2016, pag. 35)

Como se puede ver el mercado en libranzas es de gran dinamismo, ya que además de la seguridad que ofrece el mecanismo de descuento para el crédito, la operación de compra y venta al descuento es legalmente factible y se puede llevar como actividad comercial generando grandes utilidades que permiten beneficiar a la economía del país. Analizar estos riesgos ofrece una opción para las personas que aún están ejecutando esta actividad y para aquellos que estén interesados en desarrollar este tipo de negocio, mostrando un proceso sin estigmas de ilegalidad, que puede ser desarrollado de manera adecuada, con directrices de gestión para evitar pérdidas, con políticas más estrictas que generen confianza en este mercado.

Objetivos

Objetivo general

Analizar los riesgos que afectan el proceso de comercialización de libranzas en Colombia, tomando como referencia la NTC ISO 31000 y la clasificación de riesgos de la Superintendencia Financiera.

Objetivos específicos

- ✓ Identificar los factores de riesgo con mayor efecto sobre el proceso de comercialización de libranzas.
- ✓ Evaluar la probabilidad y el impacto de la materialización de riesgos en la comercialización de libranzas.
- ✓ Proponer tratamientos y controles para la gestión de los riesgos identificados.

Marco De Referencia

Revisión de Literatura

Antecedentes en la comercialización de libranzas

El mecanismo de autorización de descuento de ciertos ingresos con el objeto de que sean girados a favor de las entidades operadoras para atender los productos, bienes y servicios objeto de libranza se desarrolló a mediados del siglo XX a partir de lo previsto en el Código Sustantivo del Trabajo. Esta reglamentación otorgó la autorización legal de efectuar descuentos al salario de los trabajadores por parte del empleador en los eventos de cuotas sindicales, créditos asumidos con el mismo empleador, préstamos con cooperativas y “cajas de ahorro” (ahora sustituidas por los bancos) y otras deducciones expresamente autorizadas por el trabajador.

En 2010, la ley de “formalización y generación de empleo”, estableció que el empleador y su trabajador podían acordar por escrito el otorgamiento de préstamos, anticipos, deducciones, retenciones o compensaciones del salario, señalando la cuota objeto de deducción o compensación y el plazo para la amortización gradual de la deuda. En 2012 el Congreso de la República promulgó la Ley 1527, en la cual se reguló el descuento directo de nómina o libranza, estableciendo un marco general en el que se definió que cualquier persona puede autorizar a su empleador o entidad pagadora para que realice un descuento de su salario o pensión con el objetivo de que esos recursos sean destinados al pago de las cuotas del crédito adquirido.

La norma también incorporó precisiones sobre los actores, sus derechos y obligaciones. En ese sentido, se permitió sumar a la lista de beneficiarios de esta forma de crédito a los contratistas; se levantó el impedimento de efectuar deducciones a aquellos trabajadores que devengaran un salario mínimo, así como se prescindió del codeudor, fiador o garantía adicional al compromiso del descuento. Finalmente, ante la imposibilidad de verificar si la entidad con la que se tomaba la libranza estaba autorizada, la ley creó el Registro Único

Nacional de Entidades Operadoras de Libranza (RUNEOL), con el fin de que cualquier persona pudiera ingresar a comprobar la existencia del originador.

Si bien la administración del RUNEOL estaba en manos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la ley del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 dispuso que este registro estuviera a cargo de las Cámaras de Comercio. Por eso, durante el año 2015 fueron expedidas las resoluciones complementarias de los costos y del formulario electrónico de registro, facilitando así el requerimiento de que todas las entidades prestadoras del servicio se encuentren debidamente inscritas. Todas estas medidas que recogió la ley permitieron potenciar la colocación de libranzas y el desarrollo más profundo del mercado de títulos de esta modalidad. Ante la importancia que ha alcanzado este mercado, recientemente el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo publicó para comentarios un proyecto de decreto que busca reglamentar el mercado de operaciones de libranza, especialmente la gestión de riesgos en la venta y administración de operaciones de libranza de las entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera.

Se destacan tres puntos de esta iniciativa del Ministerio: 1) El vendedor de la libranza tendrá que advertir de forma escrita al comprador acerca de los riesgos que puedan afectar el recaudo de la obligación; 2) Se tendrá que garantizar que en caso de pago total o parcial anticipado de la operación por parte del deudor, el pago deberá ser trasladado al comprador de la libranza a más tardar dentro de los tres (3) días hábiles siguientes y el vendedor deberá transferir al comprador los pagos de las cuotas que realice el deudor de la libranza en el mismo periodo de tiempo; 3) Aquellas entidades no vigiladas que efectúen la venta de operaciones de libranza a personas naturales o jurídicas que no se encuentren inscritas en el RUNEOL, tendrán que implementar acciones de control sobre sus operaciones y efectuar al menos cuatro auditorías al año que garanticen la existencia y el estado de las libranzas vendidas, así como las transferencias efectivas a los beneficiarios de los recursos recaudados. De manera adicional, se tiene que contar con un sistema de riesgos que evite que estas operaciones sean utilizadas para el lavado de activos o financiación del terrorismo. (Asobancaria)

Las Cooperativas y su evolución financiera en Colombia

El crecimiento de los activos de las cooperativas financieras y de las cooperativas de ahorro y crédito en la primera mitad del año 2016 fue superior al crecimiento de los activos de los bancos, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial. Sin embargo, al revisar el comportamiento de cartera, son las cooperativas financieras con un crecimiento semestral del 12.5% las que lideran el ritmo de crecimiento, seguidas de las corporaciones financieras con el 11.76%, los bancos con el 8.64% y las cooperativas de ahorro y crédito con el 6.04%.

Para el caso de las cooperativas de ahorro y crédito vigiladas por la Supesolidaria, el crecimiento por tipos de cartera durante el primer semestre de 2016 fue el siguiente: Microcrédito 11.87%, vivienda 11.79%, comercial 7.78% y consumo 4.68. El indicador de calidad de cartera de las cooperativas financieras se situó a junio en 7.1%, y el de las cooperativas de ahorro y crédito en el 4.8%, manteniendo éstos una relativa estabilidad durante 2016.

Los depósitos de las cooperativas de ahorro y crédito crecieron durante el semestre un 5.6% un crecimiento acorde a la situación actual de mercado y que se acopla al comportamiento de las colocaciones, permitiendo mitigar riesgos asociados al manejo de liquidez.

El crecimiento en el número de asociados durante los primeros seis meses de 2016 fue de 93.428 personas, esto es un 3.33%, un comportamiento que no rompe la tendencia de los últimos años. Estas cifras muestran estabilidad para la industria de ahorro y crédito cooperativo en Colombia pese a la difícil situación económica por la que atraviesa el país, además de un favorable estado de sus principales indicadores de solvencia y eficiencia. (Confecoop, 2016)

Crecimiento de la Cartera de Libranza

En el último informe de comportamiento de la banca realizado por Asobancaria emitido en el tercer trimestre del 2015, se muestra un gran análisis del crecimiento del crédito de libranza frente a los demás productos de la cartera de consumo, sin mencionar que la misma ocupa el 27% del total de las carteras de la banca. El saldo total de cartera en la modalidad de consumo corresponde a 94 billones con corte a diciembre de 2015 lo cual representa un aumento del 164% frente al mismo mes del año 2009 y un 13% respecto al año anterior.

En los últimos siete años se observa un crecimiento significativo de la participación de la línea de crédito de libranza, la cual pasó de 31% en diciembre de 2009 a 37% en diciembre de 2015. El cuadro regulatorio antes expuesto le permitió al sistema financiero ajustarse a las necesidades de la población y facilitó que el crédito llegara a sectores que por sus niveles de riesgo habían estado desatendidos. En contraposición, la línea de libre inversión se redujo del 28% al 23% en el mismo periodo.

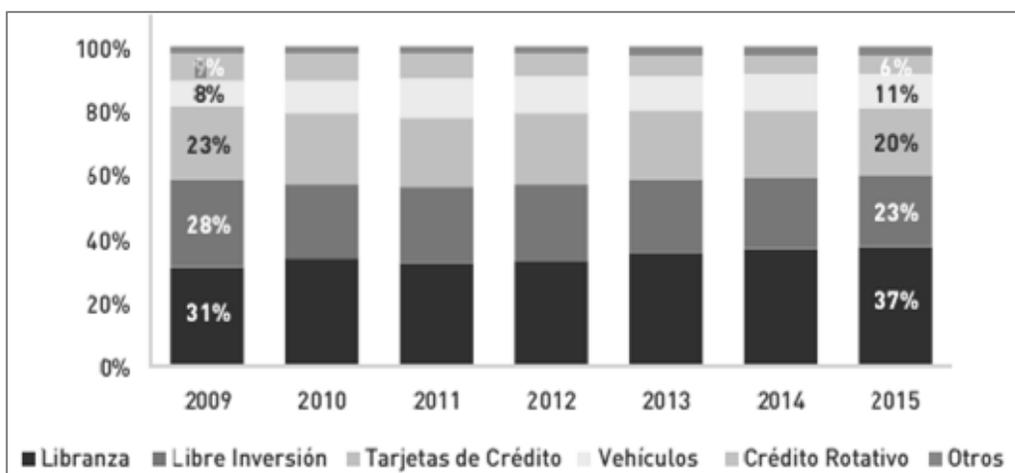


Figura 1 Evolución de la composición de la cartera de consumo por línea de crédito

Fuente: Informe de la Banca Colombiana Asobancaria 2015

En la modalidad de consumo se resalta la baja concentración de la cartera con participaciones por entidad que no superan el 14%. De esta manera, el 70,9% del total se encuentra distribuido entre siete bancos: Davivienda (13,6%), Bancolombia (13,4%), BBVA

(12,7%), Bogotá (9,4%), Popular (8,1%), Colpatria (7,2%) y Occidente (6,5%). A nivel de entidades, la modalidad de libranza tiene una alta concentración en los bancos:

Multibank (99,7%), Popular (97,8%), GNB Sudameris (94%) y Agrario (65,9%).
(Asobancaria, 2015)

Tal como lo muestran los anteriores informes de Asobancaria, la libranza como modalidad de crédito ha dado gigantescos pasos en poco tiempo, dentro del sistema financiero escalando por encima de las demás carteras de consumo. y de igual forma, en el sistema solidario, que maneja como producto principal esta cartera, tiene en sus manos un gran producto que presenta un crecimiento significativo con una buena relación riesgo-rendimiento, aunque le resulta difícil competir con las entidades del sector bancario que también ofrecen créditos en esta modalidad.

Evolución de la Gestión de Riesgos a través de Basilea

El comité de Basilea constituye un foro de debate para la resolución de problemas específicos de supervisión bancaria, por lo que desde 1974 los gobernantes de los bancos centrales del Grupo de los Diez (G-10) en aquel momento, se reunieron para crear desde la ciudad de Basilea, Suiza, las primeras normas para fortalecer cualquier institución financiera a nivel mundial. (López & Fernández, 2006)

Estos acuerdos han evolucionado en función del ritmo de los acontecimientos, siempre con el fin de reducir al máximo el endeudamiento de las entidades financieras y garantizar la capacidad de respuesta ante los riesgos operacionales, de crédito y de mercado.

Existen tres acuerdos que se han sucedido uno del otro ampliando la cobertura de riesgo del que cada uno habla.

El acuerdo de Basilea I, el cual se firmó en 1988, estableció unos principios básicos en los que debía fundamentarse la actividad bancaria como el capital regulatorio, requisito de permanencia, capacidad de absorción de pérdidas y de protección ante quiebra. Este capital debía ser suficiente para hacer frente a los riesgos de crédito, mercado y tipo de cambio. El

acuerdo establecía también que el capital mínimo de la entidad bancaria debía ser el 8% del total de los activos de riesgo (crédito, mercado y tipo de cambio sumados).

Luego se abrió lugar para el acuerdo Basilea II, aprobado en 2004, desarrollaba de manera más extensa el cálculo de los activos ponderados por riesgo y permitía que las entidades bancarias aplicaran calificaciones de riesgo basadas en sus modelos internos, siempre que estuviesen previamente aprobadas por el supervisor. Este acuerdo incorporaba, por lo tanto, nuevas tendencias en la medición y el seguimiento de las distintas clases de riesgo. Se hizo énfasis en metodologías internas, revisión de la supervisión y disciplina de mercado.

Y finalmente el acuerdo Basilea III, aprobado en diciembre de 2010, intentó adaptarse a la magnitud de la crisis económica, atendiendo a la exposición de gran parte de los bancos de todo el mundo a los “activos tóxicos” en los balances de los bancos y en los derivados que circulaban en el mercado. El temor al efecto dominó que pudiera causar la insolvencia de los bancos, hizo que se establecieron nuevas recomendaciones como:

- Endurecimiento de los criterios y aumento de la calidad del volumen de capital para asegurar su mayor capacidad para absorber pérdidas.
- Modificación de los criterios de cálculo de los riesgos para disminuir el nivel de exposición real.
- Constitución de colchones de capital durante los buenos tiempos que permitan hacer frente el cambio de ciclo económico.
- Introducción de una nueva ratio de apalancamiento como medida complementaria a la ratio de solvencia. (PriceWaterhousecooper, 2011)

La Gestión de Riesgos en Colombia

En Colombia, la gestión de riesgos financieros toma fuerza hacia el año 2000, con la Circular Externa 88 de 2000 de la Superintendencia Bancaria (ahora superfinanciera). Esta norma tenía la particularidad de abarcar varios riesgos (crédito, mercado, liquidez,

operacional y legal) propios de las operaciones de la tesorería de las entidades financieras, con unos objetivos muy claros: crear una cultura de riesgo dentro del sector y lograr el compromiso de la Junta Directiva y de la Alta Gerencia para el desarrollo de los temas relacionados con el riesgo.

En los siguientes años, la normatividad ha sido muy prolífica emitiendo las circulares de los riesgos de mercado (2001), de crédito (2002), operacional (2006), lavado de activos y financiación del terrorismo (2007) y de riesgo de liquidez (2008), además de modificaciones a estos riesgos de manera permanente.

Esta evolución en la normatividad le ha exigido al sector financiero estar a la vanguardia desde el punto de la normatividad internacional. Las entidades del sector han desarrollado modelos para administrar de manera más técnica y profesional sus riesgos financieros. Hoy por hoy, cuentan con áreas especializadas en la gestión de riesgos (middle office), que los identifican, miden, controlan y monitorean.

Por el lado de la Superintendencia Financiera, todo este desarrollo de la regulación la ha obligado a evolucionar creando un superintendente delegado adjunto para la supervisión de los riesgos y las conductas de mercados, y sus respectivos delegados para cada uno de los tipos de riesgo. (Portafolio.com, 2009)

Impacto de Basilea en Colombia

De acuerdo a la revista Soluciones de Postgrado EIA (Sara Isabel Álvarez Franco, 2011) de la Escuela de Ingeniería de Antioquia, en su Edición sobre La medición del riesgo de crédito en Colombia y el Acuerdo de Basilea III, hay todavía un camino muy largo por recorrer, esta publicación describe un poco los alcances del acuerdo para el sistema Bancario Colombiano y la dura tarea para cumplir estas condiciones.

“El acuerdo de Basilea III básicamente aumenta la exigencia con respecto al capital regulatorio que tiene que mantener una entidad financiera cualquiera para poder responder a

riesgos que se materializan y causan pérdidas. Esto es un pasó en apuntar a negocios menos riesgosos porque si los bancos se involucran en ellos, en términos de su cartera crediticia, éstos deben tener más capital para cubrir posibles pérdidas y no deben contar con el rescate del Estado. Es decir, las entidades financieras deben tener incentivos para construir carteras menos riesgosas. Las nuevas reglas reducen el riesgo moral (moral hazard) de asumir riesgos demasiado elevados y, por consiguiente, se reduce el riesgo crédito de una entidad.

El interrogante es si las definiciones de Basilea III son suficientes en tiempos de estrés. Por otro lado, unos bancos ya temen los costos de Basilea III y estiman que los precios de créditos van a aumentar, y opinan que exigir más capital actualmente acentuará la sequía de crédito y cortará una recuperación económica” (Martínez, 2011).

En todo caso en Colombia la medición del riesgo de crédito es llevada a cabo a partir de los diferentes modelos que las entidades financieras deciden adoptar, de acuerdo a las variables que deben ser tenidas en cuenta para realizar el cálculo del riesgo al que se encuentran expuestas y a la información disponible dentro de la entidad.

Lo que ha permitido implementar diversos elementos de las propuestas presentadas en los acuerdos de Basilea I y II, encaminando la medición del riesgo de crédito al seguimiento de un estándar como lo es el SARC y al cumplimiento de la normativa establecida por la Superintendencia Financiera para la etapa de otorgamiento de crédito. El SARC es reglamentado para todas las entidades financieras bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera, con el fin de que todas las instituciones tengan una infraestructura tecnológica y los sistemas necesarios para garantizar la adecuada administración del Riesgo de Crédito. La definición total de la regulación fue expedida mediante la circular 31 de 2002 y la circular externa 11 de 2001.

De acuerdo con la normatividad establecida en el país y con los lineamientos de Basilea I y II el mínimo nivel de solvencia exigido debe ser el 9% (definido en el Decreto 1720 de 2001 y Circular Externa 042 de 2001) (Superintendencia Financiera de Colombia, 2010).

Estado del Arte de la Investigación

Uno de los estudios que sentó base sobre el control de riesgo financiero estuvo a cargo de la universidad Javeriana, publicado en el 2005 por Ávila Bustos Juan Carlos, en donde muestra una recopilación y adaptación de los diversos modelos de medición de riesgo para empresas del sector real, dicha investigación aporta una fuente organizada que permite obtener información sobre los riesgos existentes en el sistema financiero, y teorías sobre su medición y control, su metodología de investigación se asemeja a la de este estudio, ya que es descriptiva y exploratoria por lo que aporta un marco de referencia importante a la hora de enfocar el tipo de investigación a estudiar. (Ávila, 2005)

Otro estudio importante en la gestión de riesgos fue realizado por Ospina A. (2011), sobre la caracterización de riesgos financieros en las pymes de Manizales. Es un estudio de caso realizado mediante el análisis financiero de algunas razones corrientes en 100 empresas privadas seleccionadas aleatoriamente de la base de datos de la Superintendencia de Sociedades.

El objetivo de esta investigación es definir los riesgos financieros que presentan las pequeñas y medianas empresas debido a que estas, aunque tienen la facilidad de cambiar su área productiva cuando el mercado lo demande, de acuerdo a la investigación presentan debilidades en su estructura y planeación financiera a mediano y largo plazo, y así con los resultados de este estudio se puedan crear estrategias que aporten ventaja competitiva a estas entidades.

Dicho trabajo está caracterizado por el análisis de indicadores financieros de las pymes en esta ciudad, resaltando comportamientos de liquidez, endeudamiento y rotación de cartera. Por lo que esta investigación aporta un gran marco de información en los resultados obtenidos a través del análisis de indicadores y la clasificación de riesgos de acuerdo al marco conceptual.

Vargas, (2012) realiza una investigación sobre los elementos de la gestión de riesgos que se deben tener en cuenta en las entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera, concentrando su estudio en las entidades del sector solidario como lo son las cooperativas multiactivas sin sección de ahorro, el cual tiene como objeto servir de marco de referencia a los empresarios de estas entidades y al sector financiero en general para identificar los riesgos financieros asociados a estas entidades.

Este trabajo se enfoca en los sistemas de administración de riesgos establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia: SARM (Sistema de Administración de Riesgo de Mercado), SARO (Sistema de Administración de Riesgo Operativo), SARL (Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez) y SARC (Sistema de Administración de Riesgo de Crédito), y en las herramientas necesarias para mitigarlos en las entidades que no se encuentran bajo la vigilancia de esta superintendencia, aplicando modelos de valoración de riesgo cuantitativos como Z-Score de Altman y Método Raroc.

El fundamento de esta investigación está dado en función de las cifras sobre pérdidas por ausencia de controles de riesgo en la mayoría de estas entidades, cuyas consecuencias traen consigo grandes perjuicios económicos que incluso puede llevarlas a la liquidación, como fue el caso de Interbolsa.

A cargo del área de especialización de control interno de la Universidad Nueva Granada de Bogotá, se muestra otro estudio sobre la importancia de la identificación de los riesgos operativos en las entidades financieras. Esta tesis permite contextualizar el Riesgo Operativo en una entidad Financiera en Colombia basándose en los antecedentes históricos del país.

Realiza una breve explicación de las pérdidas operativas mediante la identificación de los factores de riesgo al que se exponen las entidades, y los controles existentes que permiten mitigar su materialización. Esta investigación de tipo descriptivo, permite reconocer y clarificar el contexto sobre el cual se pretende trabajar, muestra el comportamiento que han tenido las entidades financieras frente a este sistema de control, y los inconvenientes presentados al no adaptar un modelo adecuado a su actividad. (GARCIA, 2014)

Marco Conceptual

Libranzas

Concepto

El crédito por libranza es un mecanismo de recaudo de cartera, en donde el deudor autoriza a su empleador o entidad pagadora para que realice un descuento de su salario o pensión, con el objetivo de que esos recursos sean destinados al pago de las cuotas del crédito adquirido con la entidad financiera o solidaria.

Por otro lado, el convenio de recaudo debe estar debidamente suscrito con la entidad empleadora, especificando todas las obligaciones que se tengan. (Supersociedades, 2016)

Ventajas:

- No se requiere de codeudor, fiador, avalista, ni de garantías adicionales al compromiso de descuento.
- Las tasas de interés que ofrecen los bancos para la Libranza son sustancialmente menores que los otros créditos de consumo.
- El usuario tiene derecho a decidir con qué entidad quiere acceder al crédito.
- La Libranza o descuento directo se efectúa, siempre y cuando el asalariado o pensionado no reciba menos de 50% del neto de su salario o pensión, después de los descuentos de Ley.
- La principal ventaja para el acreedor es que se minimiza el riesgo del crédito dado que la operación está respaldada por el pago periódico hecho al beneficiario.
- Se permite la continuidad de la Libranza cuando el trabajador cambia de empleo.
- En este último caso, si el contrato de trabajo finaliza, pero aún existe saldo con el banco, la empresa podrá retener parte de las prestaciones sociales e indemnizaciones a que tenga derecho, siempre y cuando el trabajador autorice por escrito a su empleador. (Asobancaria, Saber mas, Ser mas, 2013)

Requisitos para la Acceder al crédito

- *Edad Mínima:* Dieciocho años (18) y máxima sesenta y cinco años (65) deudor y codeudor.
- *Antigüedad mínima requerida:* Cuatro meses (4) para clientes con contrato a término indefinido, para clientes con contrato a término fijo o por prestación de servicio mayor debe ser a un año (1), siempre y cuando haya sido renovado dos veces consecutivamente el contrato.
- *Tipo de vinculación:* Contrato a término indefinido, contrato a término fijo y contrato por prestación de servicios.
- *Ingreso mínimo:* Un (1) SMLV.
- *Ingreso máximo:* No hay límite.
- *Plazo:* Desde seis (6) meses hasta sesenta (60) meses en los clientes con tipo de vinculación a término indefinido. Para los clientes con contrato a término fijo de seis (6) hasta treinta y seis (36) meses. Para los clientes con contrato por prestación de servicios de seis (6) hasta veinticuatro meses (24) meses.
- *Experiencia crediticia:* No se requiere.
- *Amortización:* Cuotas mensuales constantes que contienen capital, intereses y valor del seguro.
- *Destino económico:* Libre inversión.
- *Tasa de interés:* Corresponde a la tasa vigente al momento de cada desembolso.
- *Valor de la cuota:* La cuota mensual de amortización será calculada en cada estudio de crédito y en todo caso no podrá exceder el 50% del salario devengado mensualmente, incluidas las demás deducciones que se hagan vía nómina.
- *Seguro de vida:* La cuota de seguro de vida para todos los créditos que sean desembolsados, será un factor fijo que se cobrará en cada cuota, según el periodo de cobro establecido.
- *Monto de aprobación de cupo de crédito:* Dependerá de la capacidad de endeudamiento de cada cliente, siempre y cuando se respete la política de no tocar el 50% de la nómina.
(Supersociedades, 2016)

Condiciones para el otorgamiento de la libranza

El beneficiario debe autorizar de manera expresa e irrevocable a la entidad pagadora, efectuar la libranza de su nómina. La tasa de interés pactada para los productos y servicios adquiridos en libranza no puede superar la tasa máxima legal permitida. El descuento no puede superar el 50% del neto del salario o la pensión, una vez sean realizados los descuentos de ley.

✓ Para acceder al crédito: El cliente debe ser empleado de una empresa que tenga convenio de Libranza con el operador o cooperativa. Debe tener contrato a término indefinido, o a término fijo, o por prestación de servicio, y tener en cuenta los requisitos básicos para este crédito, ver **Tabla 1**.

Tabla 1
Requisitos para acceder al Crédito

Devengados mensuales	Deducidos mensuales obligatorios de ley
Asignación básica mensual	Aporte de salud
Gastos de representación	Aporte de pensión
Prima técnica	Aporte al fondo de solidaridad pensional
Prima de antigüedad	Retención en la fuente
Subsidio de alimentación	
Auxilio de transporte	
Prima secretarial	
Total, devengados	Total, deducidos
Salario neto mensual	
Total, devengados - total deducidos	
Salario Neto Mensual = (Devengado Mensual – Total Deducidos)	
Capacidad de endeudamiento o cupo disponible	
Salario neto mensual / 50%	
(Capacidad de endeudamiento = Salario neto mensual * 50%)	

Fuente: Elaboración propia, de acuerdo a información recopilada por revisión bibliográfica

✓ Formulario de solicitud de crédito de la entidad operadora. - Dos (2) últimos desprendibles de pago por nómina de los últimos dos meses. - Certificado laboral no mayor a 30 días. - Fotocopia de la cédula al 150%. - Certificado de deuda vigente.

✓ Políticas en tasas de interés: La tasa determinará los intereses a calcular sobre la cuota y cupo a otorgar dependiendo del plazo escogido por el cliente tanto para crédito de libre inversión como para compra de cartera. (Supersociedades, 2016)

¿Quiénes están autorizados para realizar operaciones de crédito bajo la modalidad de libranza?

De acuerdo al literal b) y c) del artículo 2° de la Ley 1527 de 2012, están autorizadas las personas jurídicas o patrimonios autónomos conformados en desarrollo del contrato de fiducia mercantil que realiza operaciones de libranza o descuento directo, por estar autorizada legalmente para el manejo del ahorro del público o para el manejo de los aportes o ahorros de sus asociados, o aquella que, sin estarlo, realiza dichas operaciones disponiendo de sus propios recursos o a través de mecanismos de financiamiento autorizados por la ley.

En esos casos deberá estar organizada como Instituto de Fomento y Desarrollo NFIS, sociedad comercial, sociedades mutuales, o como cooperativa, y deberá indicar en su objeto social la realización de operaciones de libranza, el origen lícito de sus recursos y cumplir con las demás exigencias legales vigentes para ejercer la actividad comercial. Estas entidades operadoras estarán sometidas a vigilancia de la Superintendencia de Sociedades.

Las entidades operadoras de libranza deberán también indicar en su objeto social la realización de operaciones de libranza. Así mismo deben certificar a través de su representante legal, contador y revisor fiscal, si los hubiere, a la Superintendencia de Sociedades el origen lícito de sus recursos y cumplir con las demás exigencias legales vigentes para ejercer la actividad comercial.

Están obligados a cumplir con ésta circular las entidades operadoras de libranza que cumplan con los siguientes requisitos:

1. Que estén constituidas como sociedades comerciales.
2. Que no estén bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia o de la Superintendencia de Economía Solidaria.
3. Que con recursos propios o a través de mecanismos de financiamiento autorizado por la ley, otorguen créditos. Las entidades operadoras de libranza no podrán otorgar créditos con recursos obtenidos del ahorro del público. (Sociedades, 2012)

Las Cooperativas en Colombia

Una cooperativa es una asociación de personas que se unen de forma voluntaria para atender y satisfacer en común sus necesidades y aspiraciones económicas, sociales, de salud, educación y culturales mediante una empresa que es de propiedad colectiva y de gestión democrática.

La diversidad de necesidades y aspiraciones (trabajo, consumo, crédito, etc.) de los socios, que conforman el objeto social o actividad cooperativa de estas empresas, define una tipología muy variada de cooperativas. En Colombia, las cooperativas están reglamentadas por la Ley 79 de 1988, ley que reglamenta los aspectos básicos que deben regir el cooperativismo. (LEY 79 DE 1988, 1988)

De acuerdo a esta normatividad las cooperativas en Colombia tienen las siguientes características:

- Cuenta o tiene recursos materiales y humanos para su funcionamiento, sus propietarios son los socios, quienes aportan los recursos materiales tales como:
 - la tierra
 - las herramientas
 - dinero

- fuerza de trabajo.
 - Con los aportes recibidos la Cooperativa realiza actividades que van a beneficiar a los socios y a sus familias y a su comunidad.
 - La propiedad sobre la empresa es colectiva.
- El mínimo de personas que puede conformar una Cooperativa es de 20, salvo en el caso de una Cooperativa de Producción Agrícola en la cual el mínimo de personas que la conforman es de 10.
 - Proporciona a los afiliados bienes y servicios a menor costo.
 - Todos los socios tienen iguales derechos y obligaciones.

De acuerdo con la forma en que desarrollan sus actividades, las Cooperativas se pueden clasificar en:

- Cooperativas Especializadas
 - Cooperativas Multiactivas
 - Integrales.
- ✓ *Cooperativas especializadas*: Son aquellas que desarrollan solamente una actividad económica, en cualquiera de los campos de producción, comercialización, financiamiento o consumo de bienes y servicios.

Ejemplos:

 - Cooperativas de producción: (áreas: Industrial y agropecuaria).
 - Agrícolas
 - Ganaderas
 - Pesqueras
 - Avícolas
 - Especies menores
 - Agroindustriales
 - Artesanales

- Mineras
 - Metalmecánica
 - Madereras
 - Marroquineras
 - Confecciones.
 - Cooperativas de ahorro y crédito, (área financiera) (área comercial y de servicios).
 - Cooperativas de consumo
 - Cooperativas de mercadeo agrícola
 - Cooperativas de trabajo
 - Cooperativas de transporte
 - Cooperativas de educación
 - Cooperativas de vivienda.
- ✓ *Cooperativas multiactivas:* Desarrollan actividades propias de cualquiera de los campos de la producción, comercialización, financiamiento o consumo de bienes y servicios. La diferencia con las Cooperativas especializadas consiste en que las Multiactivas realizan en forma especializadas dos o más actividades.

Así, algunos ejemplos de Cooperativas multiactivas que combinan diversas actividades, tales como:

- Cooperativa de Producción Agroindustrial, mercadeo y consumo. (Áreas industrial, agropecuaria, comercialización).
 - Cooperativa de Salud y Educación. (Área de servicios)
 - Cooperativa de Producción Agrícola, Ahorro, Crédito y consumo (Áreas: Agrícola, Financiera y Comercial).
- ✓ *Cooperativas integrales:* Son aquellas que con sus actividades cumplen todo el ciclo económico: producción, comercialización, financiamiento y consumo de bienes y/o servicios. Los socios de una Cooperativa de este tipo, en forma colectiva:
- Producen determinados bienes y servicios.

- Colocan sus productos en el mercado, distribuyéndose en centros de consumo para venderlos directamente a los socios y público en general.
- Desarrollan en forma especializada todas las actividades necesarias para la producción y mercadeo; financiamiento, abastecimiento de materia prima y otros insumos, herramientas de trabajo, transporte, almacenamiento etc. (Sena, 1985)

¿Quiénes hacen la labor de Intermediario?

En la intermediación de libranzas, participan sociedades comerciales que de acuerdo al (artículo 100 de la ley 222 de 1995), se entiende para todos los efectos legales, “las sociedades que se formen para la ejecución de actos o empresas mercantiles. Si la empresa social comprende actos mercantiles y actos que no tengan esa calidad, la sociedad será comercial. Las sociedades que no contemplen en su objeto social actos mercantiles, serán civiles”.

Sin embargo, cualquiera que sea su objeto, las sociedades comerciales y civiles estarán sujetas para todos los efectos a la legislación mercantil. La sociedad comercial en Colombia se constituye por escritura pública, la cual debe inscribirse en el registro mercantil de la Cámara de Comercio, con jurisdicción en el lugar donde la sociedad tenga ubicado su domicilio principal (artículo 111 y 112 de la obra mercantil).

Sociedades por Acciones Simplificada

La gran mayoría de las sociedades vinculadas a este negocio, se encuentran como sociedades por acciones simplificadas. La sociedad por acciones simplificada conocida comúnmente como SAS, es un tipo de sociedad creada a través de la ley 1258 de 2008, la cual tuvo como objetivo crear un tipo de empresa que le sirviera a pequeños empresarios para formar su compañía.

Sus principales ventajas están en la responsabilidad de los socios pues solo responden hasta el monto de sus aportes, es una sociedad de capital, por ende, es con este que se responde por las obligaciones, puede ser constituida tanto por personas naturales como jurídicas y el pago de capital para constitución puede ser pactado en el contrato de sociedad con plazos distintos a los establecidos en el Código de Comercio. (Gerencie.com, 2016)

La comercialización de créditos libranza

Definición de la actividad

De Acuerdo a (Supersociedades), emitida por la Superintendencia de Sociedades; la comercialización de libranzas corresponde a cualquiera de las siguientes actividades:

- ✓ Adquirir de cualquier persona créditos libranza para su posterior venta a cualquier tercero o para conservarla en su propio patrimonio.
- ✓ Otorgar créditos de libranza para su posterior venta a cualquier tercero.

Históricamente las operaciones de libranza han sido realizadas tanto por entidades financieras como por personas no supervisadas que encuentran en esta una inversión lucrosa. Así mismo, al margen de la operación de libranza se ha creado el negocio de la venta de libranzas a inversionistas que ven una fuente de ingresos superiores a lo que el mercado financiero tradicional está ofreciendo. Estas compraventas de libranzas están garantizadas por un título valor, el pagaré, el cual es debidamente endosado al comprador.

Compra o venta con responsabilidad

Es la compraventa de cartera de créditos de libranza en la cual el vendedor se ha obligado a pagar el valor del crédito vendido en el evento en que no sea pagado por el deudor principal, o a reemplazar el título con otro, o cualquier otra figura en la cual se haga responsable por la ausencia de pago del crédito libranza. (Supersociedades, 2016)

¿Qué tipos de contrato se utilizan en esta operación?

Tanto para los operadores como para las sociedades comerciales que Para los contratos de fiducia de inversión resultan aplicables las normas generales de todo contrato de fiducia, contenidas de manera general en el Código de Comercio y, en particular, en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, así como en la Circular Básica Jurídica de esta Superintendencia.

Los fideicomisos de inversión son negocios fiduciarios suscritos entre una sociedad fiduciaria y un cliente suyo, en beneficio de éste o de los terceros que designe, en el que se prevé como finalidad primordial la posibilidad de invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero, de conformidad con las instrucciones impartidas por el constituyente y que se puede celebrar por medio de un contrato de fiducia mercantil o de un encargo fiduciario. (Supersociedades, 2016)

Entidades que regulan la comercialización de Libranzas

Dentro de las funciones que le asigna la ley a la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) no se encuentra la de emitir concepto sobre la legalidad del objeto social y las operaciones de sociedades que no se encuentren sometidas a su inspección y vigilancia, tal como ocurre para el presente caso.

En todo caso, en Colombia las actividades financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público, por ser de interés público, se encuentran reguladas y vigiladas, y sólo pueden ser desarrolladas por personas autorizadas por el Estado, a través de la SFC o la Superintendencia de Economía Solidaria, según el caso.

De acuerdo con lo expuesto en el artículo 34 de la Ley 454 de 1998, la Superintendencia ejerce la supervisión de las organizaciones de economía solidaria que no estén sujetas a supervisión especializada del Estado, entre las cuales se encuentran:

- Cooperativas (No financieras)
- Precooperativas
- Fondos de Empleados
- Asociaciones mutuales
- Instituciones auxiliares de la economía solidaria.
- Organizaciones de segundo y tercer grado, entre otras. (ABC de las libranzas en Colombia, 2016)

Riesgo

Concepto

Los orígenes de la palabra riesgo se remontan al latín “*riscare*” que significa: atreverse, atreverse o administrar por un sendero peligroso a través del francés *risque* e italiano *risco*.

Este concepto se compone de diferentes significados y connotaciones dependiendo del autor o autores que lo traten, y el contexto en el que se mueva.

De acuerdo al Glosario de Basilea I, riesgo es la potencialidad de que eventos, anticipados o no, puedan tener un impacto adverso contra los ingresos y el patrimonio de una EIF (Entidad de Intermediación Financiera).

Otros autores como Gittman y Zutter (2011) lo definen como una medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión o en un sentido más formal, el grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico. En su libro principios de administración financiera los términos riesgo e incertidumbre se usan indistintamente para referirse al grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico.

De acuerdo a la NTC –ISO 31000-2009 el riesgo puede tener diferentes aspectos (como la salud financiera, y la seguridad, y los objetivos medioambientales) y puede aplicar en

diferentes niveles (como estratégica, en toda la organización, proyecto, producto y proceso). (NTC ISO 31000, 2009)

Entonces entendemos al riesgo en cualquier escenario como la posibilidad de que se dé una situación potencial de daño o pérdida. Aunque el riesgo tiene un significado negativo, relacionado por lo general con peligro, daño, siniestro o pérdida, es parte inevitable de los procesos de toma de decisiones en general y de los procesos de inversión en particular. Es por esto que el beneficio que se pueda obtener por cualquier decisión o acción que se adopte, debe asociarse necesariamente con el nivel de riesgo inherente a dicha decisión.

Clasificación de riesgos Superfinanciera

Existen diferentes tipos de riesgos financieros atendiendo principalmente al impacto que pueden generar, se distinguen en 2 grupos así:

Riesgos cuantificables:

Es la incertidumbre o pérdida potencial, a que se ve enfrentado una entidad cuando aplica los recursos a su actividad o cuando emprende nuevos proyectos de inversión, y que puede anticipar, simular y cuantificar, con base en herramientas cuantitativas, que permiten tanto identificar la exposición al riesgo, como cuantificar sus posibles consecuencias en términos monetarios, con el propósito de proteger el flujo de caja libre para los asociados y el patrimonio de la entidad.

Entre ellos se encuentran:

- Riesgo de mercado
 - Riesgo de crédito
 - Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado: El riesgo de mercado hace referencia a la probabilidad de que el valor de una cartera, ya se de inversión o de negocio, se reduzca debido al cambio

desfavorable en el valor de los llamados factores de riesgo de mercado. Los cuatro factores estándar del mercado son:

- *Riesgo de tipos de interés*: riesgo asociado al cambio en contra de los tipos de interés.
- *Riesgo cambiario (o riesgo de divisa)*: es el riesgo asociado a los cambios en el tipo de cambio en el mercado de divisas.
- *Riesgo de mercancía*: riesgo asociado a los cambios en el precio de los productos básicos.
- *Riesgo de mercado (en sentido estricto)*: en acepción restringida, el riesgo mercado hace referencia al cambio en el valor de instrumentos financieros como acciones, bonos, derivados, etc.

➤ **Riesgo de crédito**: El riesgo de crédito deriva de la posibilidad de que una de las partes de un contrato financiero no realice los pagos de acuerdo a lo estipulado en el contrato. Debido a no cumplir con las obligaciones, como no pagar o retrasarse en los pagos, las pérdidas que se pueden sufrir engloban pérdida de principales, pérdida de intereses, disminución del flujo de caja o derivado del aumento de gastos de recaudación.

De acuerdo a la Superfinanciera en su circular externa 025 de 2016 en donde expone las reglas relativas a la gestión del riesgo crediticio, expone algunos factores a considerar en la adaptación de un adecuado sistema de gestión, entre ellas:

- Límites de exposición crediticia y de pérdida tolerada
- Otorgamiento de crédito
- Garantías
- Seguimiento y control
- Constitución de provisiones
 - Para capital económico
 - Para recuperación de cartera

- **Riesgo de liquidez:** El riesgo de liquidez está asociado a que, aun disponiendo de los activos y la voluntad de comerciar con ellos, no se pueda efectuar la compra/venta de los mismos, o no se pueda realizar los suficientemente rápidos y al precio adecuado, ya sea para evitar una pérdida o para obtener un beneficio. Se pueden distinguir dos tipos de riesgo de liquidez:
 - Liquidez de activos: un activo no puede ser vendido debido a la falta de liquidez en el mercado (en esencia sería un tipo de riesgo de mercado). Ante esta falta de liquidez se puede ver un aumento del spread entre el precio Bid y ask, lo que lleva a que la operación se realice a un precio menos apropiado.
 - Liquidez de financiación: riesgo de que los pasivos no puedan ser satisfechos en su fecha de vencimiento o que solo se pueda hacer a un precio no adecuado.

Riesgos no cuantificables:

Es la incertidumbre, a que se ve enfrentada un proyecto de inversión o una entidad en marcha y no es fácilmente cuantificable a través de herramientas o modelos cuantitativos, que permitan determinar sus consecuencias en términos monetarios.

Entre ellos se encuentran:

- Riesgo operacional
 - Riesgo Legal
 - Riesgo Reputacional
- **Riesgo operacional:** El riesgo operacional derivada de la ejecución de las actividades propias de una empresa o de comercio. Incluye una amplia variedad de factores como los relativos al personal, riesgo de fraude o debidos al entorno, entre el riesgo país o soberano es uno de los más influyentes.

De acuerdo a las definiciones de la Superfinanciera, el Riesgo Operativo, se entiende como la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal y reputacional, asociados a tales *factores*.

Se entiende por factores de riesgo, las fuentes generadoras de eventos en las que se originan las pérdidas por riesgo operativo. Son factores de riesgo el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura y los acontecimientos externos.

- **Recurso Humano:** Es el conjunto de personas vinculadas directa o indirectamente con la ejecución de los procesos de la entidad. Se entiende por vinculación directa, aquella basada en un contrato de trabajo en los términos de la legislación vigente. La vinculación indirecta hace referencia a aquellas personas que tienen con la entidad una relación jurídica de prestación de servicios diferente a aquella que se origina en un contrato de trabajo
- **Procesos:** Es el conjunto interrelacionado de actividades para la transformación de elementos de entrada en productos o servicios, para satisfacer una necesidad.
- **Tecnología:** Es el conjunto de herramientas empleadas para soportar los procesos de la entidad. Incluye: hardware, software y telecomunicaciones.
- **Infraestructura:** Es el conjunto de elementos de apoyo para el funcionamiento de una organización. Entre otros se incluyen: edificios, espacios de trabajo, almacenamiento y transporte.
- **Factores Externos:** Son eventos asociados a la fuerza de la naturaleza u ocasionados por terceros, que escapan en cuanto a su causa y origen al control de la entidad.

- **Riesgo legal:** Es la posibilidad de pérdida en que incurre una entidad al ser sancionada u obligada a indemnizar daños como resultado del incumplimiento de normas o regulaciones y obligaciones contractuales.

El riesgo legal surge también como consecuencia de fallas en los contratos y transacciones, derivadas de actuaciones malintencionadas, negligencia o actos involuntarios que afectan la formalización o ejecución de contratos o transacciones.

- **Riesgo Reputacional:** Es la posibilidad de pérdida en que incurre una entidad por desprestigio, mala imagen, publicidad negativa, cierta o no, respecto de la institución y sus prácticas de negocios, que cause pérdida de clientes, disminución de ingresos o procesos judiciales.

Otro tipo de clasificación de riesgos está dada por el DAFP, Departamento administrativo de función pública de Colombia, en su guía para la gestión de riesgos, toma la caracterización de riesgos de la NTC ISO 31000-2009, clasificándolos de la siguiente manera:

- **Riesgo Estratégico:** Se asocia con la forma en que se administra la Entidad. El manejo del riesgo estratégico se enfoca a asuntos globales relacionados con la misión y el cumplimiento de los objetivos estratégicos, la clara definición de políticas, diseño y conceptualización de la entidad por parte de la alta gerencia.
- **Riesgos de Imagen:** Están relacionados con la percepción y la confianza por parte de la ciudadanía hacia la institución.
- **Riesgos Operativos:** Comprenden riesgos provenientes del funcionamiento y operatividad de los sistemas de información institucional, de la definición de los procesos, de la estructura de la entidad, de la articulación entre dependencias.

- **Riesgos Financieros:** Se relacionan con el manejo de los recursos de la entidad que incluyen: la ejecución presupuestal, la elaboración de los estados financieros, los pagos, manejos de excedentes de tesorería y el manejo sobre los bienes.
- **Riesgos de Cumplimiento:** Se asocian con la capacidad de la entidad para cumplir con los requisitos legales, contractuales, de ética pública y en general con su compromiso ante la comunidad.
- **Riesgos de Tecnología:** Están relacionados con la capacidad tecnológica de la Entidad para satisfacer sus necesidades actuales y futuras y el cumplimiento de la misión. (Guía para la administración del Riesgo, 2015)

Métodos de Análisis de Riesgos

Existen tres tipologías de métodos utilizados para determinar el nivel de riesgos de nuestro negocio. Los métodos pueden ser: Métodos Cualitativos – Métodos Cuantitativos – Métodos Semicuantitativos.

Métodos Cualitativos:

Es el método de análisis de riesgos más utilizado en la toma de decisiones en proyectos empresariales, los emprendedores se apoyan en su juicio, experiencia e intuición para la toma de decisiones.

Se pueden utilizar cuando el nivel de riesgo sea bajo y no justifica el tiempo y los recursos necesarios para hacer un análisis completo. O bien porque los datos numéricos son inadecuados para un análisis más cuantitativo que sirva de base para un análisis posterior y más detallado del riesgo global del emprendedor.

- ✓ Los métodos cualitativos incluyen:
 - Brainstorming
 - Cuestionario y entrevistas estructuradas

- Evaluación para grupos multidisciplinares
- Juicio de especialistas y expertos (Técnica Delphi)

Métodos Semi-cuantitativos:

Se utilizan clasificaciones de palabra como alto, medio o bajo, o descripciones más detalladas de la probabilidad y la consecuencia.

Estas clasificaciones se demuestran en relación con una escala apropiada para calcular el nivel de riesgo. Se debe poner atención en la escala utilizada a fin de evitar malos entendidos o malas interpretaciones de los resultados del cálculo.

Métodos Cuantitativos:

Se consideran métodos cuantitativos a aquellos que permiten asignar valores de ocurrencia a los diferentes riesgos identificados, es decir, calcular el nivel de riesgo del proyecto.

✓ Los métodos cuantitativos incluyen:

- Análisis de probabilidad
- Análisis de consecuencias
- Simulación computacional

✓ El desarrollo de dichas medidas puede ser realizado mediante diferentes mecanismos, entre los cuales destacamos el Método Montecarlo, el cual se caracteriza por: - Amplia visión para mostrar múltiples posibles escenarios - Sencillez para llevarlo a la práctica - Computerizable para la realización de simulaciones. (Comunidad de Madrid, s.f.)

Administración del Riesgo Perspectiva COSO

Desde la perspectiva del Control Interno, el modelo COSO (Committee on Sponsoring

Organisations of the Treadway Commission's), adaptado para Colombia por el Icontec mediante la Norma Técnica NTC5254, actualizada y reemplazada en 2011 por la Norma Técnica NTC-ISO 31000, interpreta que la eficiencia del control está en el manejo de los riesgos, es decir: el propósito principal del control es la reducción de los mismos, propendiendo porque el proceso y sus controles garanticen de manera razonable que los riesgos están minimizados o se están reduciendo y, por lo tanto, que los objetivos de la entidad van a ser alcanzados, y establece que la administración del riesgo es: “Un proceso efectuado por la Alta Dirección de la entidad y por todo el personal para proporcionar a la administración un aseguramiento razonable con respecto al logro de los objetivos. El enfoque de riesgos no se determina solamente con el uso de la metodología, sino logrando que la evaluación de los riesgos se convierta en una parte natural del proceso de planeación”. (NTC ISO 31000, 2009)

De acuerdo a la última versión del informe COSO III publicada en el 2013, donde muestra un renovado Marco Integrado de Gestión de Riesgos, la organización identifica los riesgos para la consecución de sus objetivos a través de la entidad y analiza los riesgos como base para determinar cómo se deben gestionar.

La administración debe considerar los riesgos en todos los niveles de la organización y tomar las acciones necesarias para responder a estos. En este proceso se consideran los factores que influyen como la severidad, velocidad y persistencia del riesgo, la probabilidad de pérdida de activos y el impacto relacionado sobre las actividades de operativas, de reporte y cumplimiento. Así mismo la entidad necesita entender su tolerancia al riesgo y su habilidad para funcionar y operar dentro de estos niveles de riesgo. (Departamento Administrativo de la Función Pública DAFP, 2011)

Análisis de Riesgos ISO 31000

Una de las mejores herramientas o guía establecida para gestionar el riesgo es la ISO 31000:2011, la cual establece una serie de principios que deben ser satisfechos para hacer una

gestión eficaz del riesgo y también recomienda que las organizaciones desarrollen, implementen y mejoren continuamente un marco de trabajo (framework) o estructura de soporte, cuyo objetivo sea integrar el proceso de gestión de riesgos. Por otro lado, la norma ISO 31000:2011 se puede aplicar a cualquier tipo de riesgo, ya sea por su naturaleza, causa u origen, tanto que sus consecuencias sean positivas como negativas para la organización.

Esta norma brinda los principios y las directrices genéricas sobre la gestión del riesgo, y puede ser utilizada por cualquier empresa pública, privada o comunitaria, asociación, grupo o individuo. Por lo tanto, no es específica para ninguna industria o sector.

El esquema o proceso de la ISO 31000:2011 para la gestión del riesgo es el siguiente:

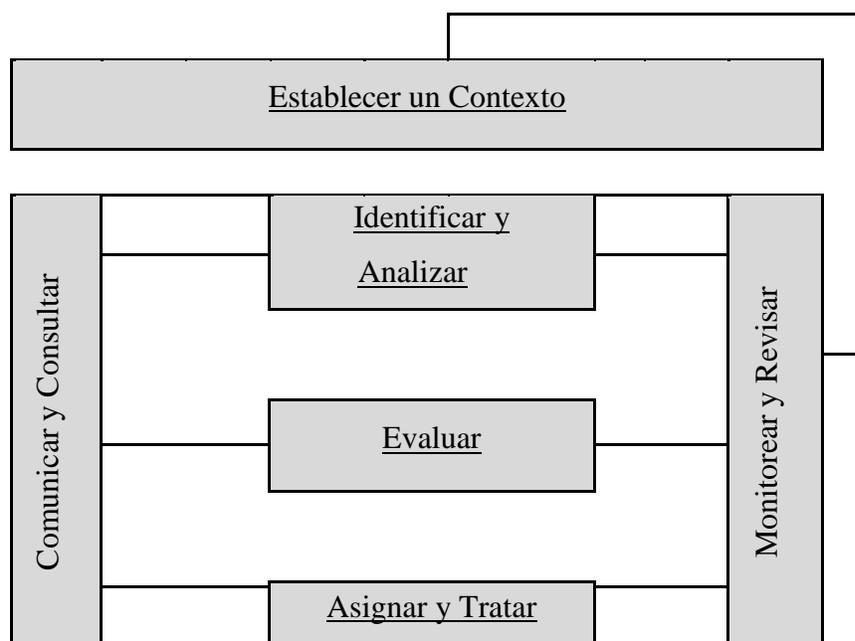


Figura 2 Proceso de gestión del riesgo desarrollado en la AS/NZS ISO 31000

Fuente: Guía para la administración de riesgos DAFP 2011

Con el fin de asegurar dicho manejo, es importante que se establezca el entorno y ambiente organizacional de la entidad, la identificación, análisis, valoración y definición de las alternativas de acciones de mitigación de los riesgos.

El proceso de identificación de riesgos debe ser integral y completo y considerar todas las interacciones significativas de bienes, servicios e información, internamente y entre la entidad y sus principales socios y proveedores de servicios externos. Los riesgos pueden surgir en todos los niveles de la entidad y debido a factores tanto internos como externos. Una vez identificados estos factores se puede considerar su relevancia e importancia, y si es posible relacionarlos con riesgos y actividades específicas.

Factores externos:

Desarrollos tecnológicos que en caso de no adoptarse provocarían obsolescencia organizacional, cambios en las necesidades y expectativas de la demanda, condiciones macroeconómicas tanto a nivel internacional como nacional, condiciones microeconómicas, competencia elevada con otras organizaciones, dificultad para obtener crédito o costos elevados del mismo, complejidad y elevado dinamismo del entorno de la organización, y reglamentos y legislación que afecten negativamente a la organización.

✓ Riesgos económicos: cambios que pueden impactar las finanzas, la disponibilidad de capital, y barreras al acceso competitivo.

✓ Ambiente natural: catástrofes naturales o causadas por el ser humano, o cambios climáticos que puedan generar cambios en las operaciones, reducción en la disponibilidad de materia prima, pérdida de sistemas de información, resaltando la necesidad de planes de contingencia.

✓ Factores regulatorios: nuevos estándares, regulaciones y leyes que impliquen cambios en las políticas y estrategias operativas y de reporte de la entidad.

✓ Operaciones extranjeras: cambios en el gobierno o leyes de países extranjeros que afecten a la entidad.

✓ Factores sociales: cambios en las necesidades y expectativas de los clientes que puedan afectar el desarrollo de los productos, procesos de producción, servicio al cliente, precios o garantías.

✓ Factores tecnológicos: desarrollos que pueden afectar la disponibilidad y uso de la información, costos de infraestructura y la demanda de los servicios basados en la tecnología.

Factores internos:

Riesgos referentes a la información financiera, a sistemas de información defectuosos, a pocos o cuestionables valores éticos del personal, a problemas con las aptitudes, actitudes y comportamiento del personal.

✓ Infraestructura: decisiones sobre el uso de recursos de capital que pueden afectar las operaciones y la disponibilidad de la infraestructura.

✓ Estructura de la administración: cambios en las responsabilidades de la administración que puedan afectar los controles que se llevan a cabo en la organización.

✓ Personal: calidad del personal contratado y los métodos de capacitación y motivación que puedan influir en el nivel de control de conciencia dentro de la entidad, y vencimiento de contratos que puedan afectar la disponibilidad de personal.

✓ Acceso a los activos: naturaleza de las actividades de la entidad y acceso de empleados a los activos, que puedan contribuir a la malversación de activos.

✓ Tecnología: alteraciones en los sistemas de información que puedan afectar los procesos de la entidad.

Los riesgos deben ser claramente identificados y esto se realiza mediante un mapeo de riesgos que incluye la especificación de los procesos claves de la organización, la identificación de los objetivos generales y particulares, y las amenazas y riesgos que pueden impedir que estos se cumplan. También es necesario llevar a cabo una evaluación de riesgos a nivel de transacciones, lo que permite tener un nivel aceptable de riesgo en la entidad.

Después de identificar riesgos tanto a nivel de la entidad como de transacciones, se lleva a cabo el análisis de riesgos. Este proceso debe incluir *la evaluación de la probabilidad* de que ocurra un riesgo, *el impacto* que causaría y *la importancia del riesgo*.

La importancia de cada riesgo en su control interno se basa en la probabilidad de manifestación (*ver Tabla 2*) y en el impacto que puede causar en la organización. La velocidad del riesgo se refiere a la rapidez con la que el impacto se evidenciará en la entidad.

Tabla 2
Valoración de Probabilidad

Nivel	Descriptor	Descripción	Frecuencia
1	Raro	El evento puede ocurrir solo en circunstancias excepcionales.	No se ha presentado en los últimos 5 años.
2	Improbable	El evento puede ocurrir en algún momento	Al menos de una vez en los últimos 5 años.
3	Posible	El evento podría ocurrir en algún momento.	Al menos de una vez en los últimos 2 años.
4	Probable	El evento probablemente ocurrirá en la mayoría de las circunstancias.	Al menos de una vez en el último año.
5	Casi Seguro	Se espera que el evento ocurra en la mayoría de las circunstancias.	Más de una vez al año.

Fuente: Guía para la administración de riesgos DAFP 2011- Colombia

El impacto se refiere a la pérdida de activos y de tiempo, la disminución de la eficiencia y eficacia de las actividades (ver **Tabla 3**), los efectos negativos en los recursos humanos, y la alteración de la exactitud de la información de la organización, entre otras. El impacto debe estar expresado en una única unidad.

Tabla 3
Valoración de Impacto

Nivel	Descriptor	Descripción
1	Insignificante	Si el hecho llegara a presentarse, tendría consecuencias o efectos mínimos sobre la entidad.
2	Menor	Si el hecho llegara a presentarse, tendría bajo impacto o efecto sobre la entidad.
3	Moderado	Si el hecho llegara a presentarse, tendría medianas consecuencias o efectos sobre la entidad.
4	Mayor	Si el hecho llegara a presentarse, tendría altas consecuencias o efectos sobre la entidad
5	Catastrófico	Si el hecho llegara a presentarse, tendría desastrosas consecuencias o efectos sobre la entidad.

Fuente: Guía para la administración de riesgos DAFP 2011

Es importante estimar la probabilidad de ocurrencia de los riesgos identificados con el fin de calcular posibles pérdidas. Esta estimación comprende tres variables; probabilidad, impacto y velocidad; con estas consideraciones se puede construir una matriz de riesgos para determinar los riesgos prioritarios.

Tabla 4
Matriz de Impacto – Probabilidad

PROBABILIDAD		IMPACTO				
		Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
		1	2	3	4	5
Raro	1	2	3	4	5	6
Improbable	2	3	4	5	6	7
Posible	3	4	5	6	7	8
Probable	4	5	6	7	8	9
Casi Seguro	5	6	7	8	9	10
2,3 y 4	Zona de riesgo baja		Asumir el riesgo			
5	Zona de riesgo Moderada		Asumir el riesgo, reducir el riesgo			
6 y 7	Zona de riesgo Alta		Reducir el riesgo, evitar, compartir o transferir			
8,9 y 10	Zona de riesgo Extrema		Reducir el riesgo, Evitar, Compartir o Transferir			

Fuente: Guía para la administración de riesgos DAFP 2011- Colombia

Una vez calificados cada uno de los riesgos de acuerdo a la probabilidad de ocurrencia y el impacto que generan se inicia el proceso de valoración, en el cual se confrontan los resultados de la evaluación del riesgo con los controles identificados, esto se hace con el objetivo de establecer prioridades para su manejo y para la fijación de políticas. Para adelantar esta etapa se hace necesario tener claridad sobre los puntos de control existentes en los diferentes procesos, los cuales permiten obtener información para efectos de tomar decisiones.

Los controles se clasifican en preventivos y correctivos:

- Preventivos: aquellos que actúan para eliminar las causas del riesgo para prevenir su ocurrencia o materialización.

- Correctivos: aquellos que permiten el restablecimiento de la actividad, después de ser detectado un evento no deseable; también la modificación de las acciones que propiciaron su ocurrencia.

Finalmente, luego de evaluar los riesgos significativos, la administración debe considerar cómo van a ser manejados. Esto implica el uso del juicio y un análisis razonable de costos asociados con la reducción de los niveles de riesgo, evitar el riesgo, tomar las medidas encaminadas a prevenir su materialización. (Auditool)

Así el tratamiento es siempre la primera alternativa a considerar, se logra cuando al interior de los procesos se generan cambios sustanciales por mejoramiento, rediseño o eliminación, resultado de unos adecuados controles y acciones emprendidas.

- Evitar el riesgo, tomar las medidas encaminadas a prevenir su materialización. Es siempre la primera alternativa a considerar, se logra cuando al interior de los procesos se genera cambios sustanciales por mejoramiento, rediseño o eliminación, resultado de unos adecuados controles y acciones emprendidas. Por ejemplo: el control de calidad, manejo de los insumos, mantenimiento preventivo de los equipos, desarrollo tecnológico, etc.
- Reducir el riesgo, implica tomar medidas encaminadas a disminuir tanto la probabilidad (medidas de prevención), como el impacto (medidas de protección). La reducción del riesgo es probablemente el método más sencillo y económico para superar las debilidades antes de aplicar medidas más costosas y difíciles. Por ejemplo: a través de la optimización de los procedimientos y la implementación de controles.
- Compartir o transferir el riesgo, reduce su efecto a través del traspaso de las pérdidas a otras organizaciones, como en el caso de los contratos de seguros o a través de otros medios que permiten distribuir una porción del riesgo con otra

entidad, como en los contratos a riesgo compartido. Por ejemplo, la información de gran importancia se puede duplicar y almacenar en un lugar distante y de ubicación segura, en vez de dejarla concentrada en un solo lugar, la tercerización.

- Asumir un riesgo, luego de que el riesgo ha sido reducido o transferido puede quedar un riesgo residual que se mantiene, en este caso, el gerente del proceso simplemente acepta la pérdida residual probable y elabora planes de contingencia para su manejo.

Dicha selección implica equilibrar los costos y los esfuerzos para su implementación, así como los beneficios finales, por lo tanto, se deberá considerar los siguientes aspectos como:

- Viabilidad jurídica.
- Viabilidad técnica.
- Viabilidad institucional.
- Viabilidad financiera o económica.
- Análisis de costo-beneficio.

Una vez implantadas las acciones para el manejo de los riesgos, la valoración después de controles se denomina riesgo residual.

Debido a esto se pueden distinguir dos tipos de riesgos: riesgos inherentes y el riesgo residual.

- El riesgo inherente: Es el riesgo para el cumplimiento de los objetivos de la entidad en la ausencia de las acciones de la administración para modificar su probabilidad o impacto.
- El riesgo residual: Es el que permanece después de que la administración lleva a cabo sus respuestas a los riesgos.

Una vez implantadas las acciones para el manejo de los riesgos, con los criterios definidos para establecer el grado de exposición de la entidad; es posible distinguir entre los riesgos aceptables, tolerables, moderados, importantes o inaceptables y fijar las prioridades de las acciones requeridas para su tratamiento. (Guía para la administración del Riesgo, 2015)

Marco legal

➤ *Decreto 4334 DE 2008 de noviembre 17 de 2008*

Este decreto revela las facultades y fundamentos por los cuales la Superintendencia de Sociedades a solicitud de la Superintendencia Financiera de Colombia, deban realizar una intervención en los negocios, operaciones y patrimonio de las personas naturales o jurídicas que desarrollan o participan en operaciones de captación o recaudo sin la debida autorización estatal, conforme a la ley, se le otorgan a dicha Superintendencia amplias facultades para ordenar la toma de posesión de los bienes, haberes y negocios de dichas personas, con el objeto de restablecer y preservar el interés público amenazado.

Para efectos de la calificación de las operaciones de captación o recaudo no autorizados, conforme a la ley, las Superintendencias de Sociedades y Financiera de Colombia son competentes a prevención, hasta la adopción de las medidas correspondientes encaminadas a la protección de los recursos entregados en desarrollo de las operaciones que se enmarquen en lo dispuesto en los artículos 1 ° y 6° de este decreto.

Dicho esto, la actual legislación permite reconocer a través de este decreto el alcance legal que tiene la Superfinanciera para aplicar medidas sobre entidades del sector solidario, aun cuando estas no se encuentren sobre su control y vigilancia, es así como en las intervenciones realizadas a múltiples firmas intermediadoras y cooperativas multiactivas, la Superfinanciera

puedo sancionar e imponer acciones de control para controlar situaciones de detrimento financiero.

➤ *Protección de los derechos de los consumidores*

En el sector financiero, la Ley 1328 de 2009, define al consumidor financiero como "Todo cliente, usuario o cliente potencial de las entidades vigiladas". Es decir, el consumidor financiero, es toda persona natural o jurídica con quien las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, establecen relaciones de orden legal o contractual para el suministro de productos y servicios (cliente), con aquellas que utilizan los servicios de una entidad financiera (usuario) y las que se encuentran en la etapa preliminar de una negociación para adquirir productos o servicios (cliente potencial).

(www.superfinanciera.gov.co)

Luego aparece la Ley 1480 de 2011 conocida como el Estatuto de Protección al Consumidor, define al consumidor como "toda persona natural o jurídica que, como destinatario final, adquiera, disfrute o utilice un determinado producto, cualquiera que sea su naturaleza para la satisfacción de una necesidad propia, privada, familiar o doméstica y empresarial cuando no esté ligada intrínsecamente a su actividad económica. Se entenderá incluido en el concepto de consumidor el de usuario". (Red Nacional de Protección al Consumidor)

De la definición anterior, se considera consumidor aquel que adquiere productos para satisfacer una necesidad empresarial cuando no esté íntimamente ligada a su actividad económica, es decir, cuando el sujeto adquiere un producto que esté por fuera de su esfera de especialidad, como es el caso de los inversionistas en compra de pagarés libranza, quienes obtienen una utilidad por la compra de estos títulos al descuento, adquiriéndola como una opción de inversión adicional a sus actividades empresariales, mas no como su actividad económica directa.

➤ *Ley 1527 del 27/04/2012,*

Esta ley estableció el primer marco general para la libranza o descuento directo en Colombia, con el objeto de establecer disposiciones para esta modalidad como; condiciones del crédito a través de libranza o descuento directo, derechos del beneficiario, obligaciones de la entidad operadora, se establece la inspección, vigilancia y control, y se crea el Registro Único Nacional de Entidades Operadores de Libranza con el fin de permitir el acceso a cualquier persona que desee constatar el registro de entidades operadoras.

De lo anterior se puede evidenciar que aun la regulación no tenía presente al proceso de comercialización de estos títulos, hasta el año 2016 en el que múltiples reacciones de la comunidad inversionista colombiana, causaron los recientes escándalos sobre intermediarios de esta operación, logrando así despertar la preocupación de las entidades de vigilancia. (Ley 1527 de 2012)

➤ *Decreto 1348 del 22/08/2016*

Por el cual se reglamentan la revelación de información y la gestión de riesgos en la venta y administración de operaciones de libranza efectuadas al amparo de la Ley 1527 de 2012, se adiciona un capítulo al título 2 de la parte 2 del libro 2 y se modifica la sección 2 del capítulo 49 del título 2 de la parte 2 del libro 2 del Decreto Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo, número 1074 de 2015.

Considerando:

“Que por la importancia que la venta y administración de cartera de operaciones de libranza efectuadas al amparo de la Ley 1527 de 2012 tienen para la economía como mecanismo de financiamiento, estas actividades deben realizarse en adecuadas condiciones de seguridad y transparencia.

Que es conveniente que los riesgos inherentes a las operaciones de venta y administración de cartera de operaciones de libranza sean revelados a los compradores por parte del vendedor.

A partir de la entrada en vigencia del presente capítulo, las entidades de inspección, vigilancia y control supervisarán el cumplimiento de las obligaciones aquí contenidas.” (Decreto 1348 de 2016)

➤ *Ley 510 de 1999*

Por la cual se dictan las disposiciones en relación con el sistema financiero y asegurador, el mercado público de valores, las Superintendencias Bancaria y de Valores y se conceden unas facultades:

“Los establecimientos de crédito podrán adquirir y conservar acciones y bonos obligatoriamente convertibles en acciones emitidos por otros establecimientos de crédito. En todo caso ningún establecimiento de crédito podrá tener el carácter de beneficiario real de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones emitidos por otra entidad de la misma clase.”

Para este efecto se tomaron en cuenta las siguientes clases: establecimientos bancarios, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda y compañías de financiamiento comercial. Lo anterior sin perjuicio de lo dispuesto en el régimen de inversiones internacionales.

➤ *ARTICULO 156. Código sustantivo de trabajo*

Mediante el cual se regula la capacidad de endeudamiento de quienes devenguen un salario mínimo, indica que todo salario puede ser embargado hasta en un cincuenta por ciento (50%) en favor de cooperativas legalmente autorizadas, o para cubrir pensiones alimenticias que se deban.

Diseño metodológico

Tipo de Investigación - Enfoque – Alcance

Esta investigación será cualitativa, también llamada interpretativa, ya que es la alternativa más amplia de los investigadores para interpretar y comprender la realidad del mercado circundante.

Para el caso de este estudio la investigación cualitativa proporciona las herramientas para determinar el impacto al interior de la compañía, tanto en los riesgos para los funcionarios en el momento de ejecutar las estrategias y generar un nuevo canal de inversión en libranza, como para el mercado que opera alrededor de esta actividad comercial.

Adicionalmente el método de investigación para hallar los resultados del estudio será “Investigación de Campo” (recolección directa), ya que el análisis sistemático del problema es sobre la realidad de la tercerización de las libranzas, por ello con el propósito de describirlo, interpretarlo, entender su naturaleza y factores constituyentes, se hace una búsqueda de las causas y efectos que generan los riesgos y se plantea un posible tratamiento a los mismos.

Su enfoque es netamente financiero y académico, ya que su pretensión principal es exponer al proceso desde quienes lo afectan en la originación del crédito, hasta quienes perciben el riesgo transferido al final de la operación, revelando así quienes son los participantes en esta actividad y los riesgos a los que están expuestos cada uno, actividad que si bien es considerada solamente comercial tiene un impacto financiero y jurídico muy grande implícito en la misma.

Población

La investigación toma como población objetivo a la Cooperativa Coopservinco, ya que por factores personales y profesionales, se facilitaba la obtención de la información con la entidad. Esta cooperativa multiactiva de aporte y crédito, constituida en el año 1997, actualmente activa, hace parte de un grupo de 3 cooperativas (Confecoop, Serincoop y Fomdemilcoop) registradas en la Superfinanciera de la Economía Solidaria, y asociadas a la Asociación Colombiana de Cooperativas (Ascoop).

De manera similar se tomó como objeto de estudio a la sociedad comercial Estrategias y Soluciones en Libranzas S.A.S. empresa constituida desde el 25 de septiembre de 2011, administrada por sus 2 socios y representantes legales, cuyo objeto sería la administración de cualquier título valor y en general todos los negocios relacionados con esto. Actualmente sigue registrada en Cámara de Comercio, pero desde hace casi 2 años cesó su actividad comercial.

Y con algunos inversionistas que aceptaron formar parte del contenido de este estudio, escogidos por parte de los clientes que han tenido contacto con las 2 entidades antes mencionadas.

Muestra

Teniendo en cuenta que esta investigación parte de ser un estudio de caso, se realizó un muestreo no probabilístico, trabajándose con 3 cooperativas seleccionadas a partir de algunos criterios como; relaciones contractuales, nivel de acceso a la información y facilidad de encontrar registros públicos en la Súper Solidaria.

Posteriormente, con los resultados del análisis sobre el objeto de estudio, se diseñaron matrices de evaluación y tratamiento de riesgos, proponiendo así una alternativa de solución.

Instrumentos para la recolección de información

➤ La recopilación documental y bibliográfica:

Según Hernández (2000, p.50), esta técnica de recolección de información, consiste en:

“detectar, obtener y consultar bibliografía y otros materiales que parten de otros conocimientos y/o informaciones recogidas moderadamente de cualquier realidad, de modo que puedan ser útiles para los propósitos del estudio”

Así para el caso de estudio la información bibliográfica y referencias teóricas que se tomaron están contenidas en la mayoría de circulares normativas del sector financiero y solidario, y los informes aportados por los participantes del objeto de estudio, quienes apoyaron gran parte del proceso de análisis y conjunción de hipótesis, ya que con base en la información adquirida se podrá reconocer las variables que afectan este tipo de negocio en la materialización de riesgos financieros, desde su operación día a día hasta su visión del negocio.

➤ Entrevista:

Ya que, en la metodología cualitativa la entrevista se usa como herramienta para obtener información de un objeto de estudio particular y permite que se aborde al objeto de estudio de una manera más abierta y flexible, en el análisis de riesgos que perciben los participantes de la investigación, se generara una entrevista Semi estructurada, con el objetivo de identificar como perciben los riesgos desde su operación interna, y como los afecta su entorno económico y jurídico.

➤ Encuesta Semiestructurada:

Se realizarán encuestas semiestructurada de 10 preguntas destinadas a los inversionistas que activamente se encuentran en esta actividad y algunos de ellos que ya no la utiliza como fuente de financiación pero que en algún momento la tomaron como opción de inversión. Esto con el

fin de descifrar la percepción de riesgo que tienen los inversionistas en libranzas sobre el producto y sobre el conocimiento que tienen de él.

Resultados

Trabajo de campo

De acuerdo a la población objetivo, se concretaron algunos encuentros para entrevistar a los gerentes de la cooperativa Coopservinco y de la sociedad comercializadora E&S S.A.S (intermediador), quienes aceptaron hacer parte de esta investigación, el objetivo indagar cómo funciona la operación en la originación y la intermediación de las libranzas al interior de sus compañías, cuáles son los riesgos que percibieron en la ejecución del proceso, y cuáles son las estrategias que adoptaron para llevar esta actividad comercial.

Adicionalmente se construyó una encuesta semiestructurada para identificar la percepción de riesgo que perciben los inversionistas en la inversión con libranzas. Dichas encuestas se llevaron a cabo con 35 personas naturales de las cuales, algunas aun participan activamente en la inversión de este producto y otros que en algún momento invirtieron en estas operaciones.

Además de las entrevistas, se solicitó la colaboración de los gerentes de las dos compañías para apoyar con evidencias la gestión realizada en los últimos años, con el propósito de contrastar y comprobar la información obtenida. La universidad aportó las respectivas autorizaciones para el acceso a estos datos, y así los representantes de cada organización aportaron pruebas como: informes de gestión del año 2014 en el caso de la Cooperativa Coopservinco y los resultados de auditoría del 2016 de la sociedad E&S S.A.S.

Ya que la orientación de este estudio se encuentra en función del análisis de riesgos en la operación para cada participante, se realizó un análisis dentro del marco de control que proporciona la ISO 31000- 2011, debido a que esta norma permite evaluar los riesgos por

procesos y abarcarlos de manera más generalizada, siendo así el método más adaptable para analizar esta actividad.

Adicionalmente se tendrá en cuenta la clasificación de los riesgos financieros impuesta por la Superintendencia Financiera de Colombia, ya que esta actividad por tratarse de venta y compra de activos, tiene incluidos algunos riesgos financieros de gran impacto para los que la materialización de los mismos afecta casi siempre en pérdidas económicas a cualquiera de los agentes involucrados.

Presentación y análisis de la información

Conforme lo indica la NTC ISO 31000, para la gestión y análisis de riesgos se tomaron en cuenta cuatro pasos principales: establecer el contexto de los factores de riesgo que presenta la actividad, identificar los riesgos propios de cada agente, realizar una calificación y evaluación conforme a la probabilidad de materialización de los riesgos y de acuerdo a los resultados, establecer una matriz de manejo que permita asignar un tratamiento adecuado a los riesgos identificados.

Establecer el Contexto

El punto inicial de este análisis es identificar los factores internos y externos que inciden en la gestión del riesgo para cada agente, sobre su participación en el proceso de comercialización de libranzas.

Para definir los factores externos de la operación, se tienen en cuenta los requisitos legales asociados que puedan incidir en dicha gestión, las relaciones con partes externas (proveedores, entes gubernamentales), los factores económicos que afecten los procesos de

cada agente. Para el contexto interno se toman en cuenta todos los factores relacionados en la identificación de riesgos.

Tabla 5
Contexto del entorno externo

Procesos Factores Externos	Cooperativas y Operadoras de Libranza	Sociedades Comerciales	Inversionistas
Factores Regulatorios	<ul style="list-style-type: none"> - Cumplimiento de Normatividad: Ley 1527 de 2012 (Regula la actividad de colocación del crédito) - Entidades que las Vigilan: Superintendencia de Economía Solidaria y Superintendencia de Sociedades. 	<ul style="list-style-type: none"> - Cumplimiento de Normatividad: Artículo 100 de la ley 222 de 1995 del código de mercantil. - Entidades que las Regulan: Cámara de Comercio, Superintendencia de Sociedades. 	<ul style="list-style-type: none"> - No hay entidades definidas para la vigilancia en la intermediación con libranzas.
Proveedores	<ul style="list-style-type: none"> - Pagadores o Empleadores: que normalmente en este negocio son entidades públicas. También pueden ser entidades privadas pero la cartera generada con estas últimas no es la que se suele comercializar al descuento - Clientes o Librados: Persona natural que accede a crédito. 	<ul style="list-style-type: none"> - Cooperativas y Operadores de libranzas 	<ul style="list-style-type: none"> - Sociedades comerciales quienes hacen las veces de un intermediario, y en algunos casos las cooperativas directamente.
Factores Económicos	<ul style="list-style-type: none"> - Políticas de gestión financiera, establecidas por la Supersolidaria. - Crecimiento de las libranzas dentro de la Cartera de consumo. 	<ul style="list-style-type: none"> - La comercialización de activos como mercado poco explorado. 	<ul style="list-style-type: none"> - Altos rendimientos obtenidos en la compra de libranzas, sobre lo que ofrece el mercado financiero.

Fuente: Elaboración propia, con información obtenida de la revisión bibliográfica.

Identificación y Clasificación de Riesgos

En la etapa de identificación de riesgos se tiene en cuenta la función de cada agente dentro del proceso de la comercialización con libranzas, para lo cual se tienen en cuenta tres procesos:

- Originación del Crédito
- Intermediación
- Compra como medio de inversión

1era Etapa: Originación del crédito

Para la identificación de riesgos en la originación de los créditos libranzas, entendida como la primera etapa en la comercialización, se realizó un estudio de caso sobre el proceso de reestructuración de la cooperativa Coopservinco, contrastando la situación de la empresa antes de su actual administración y los riesgos que se percibían en dicho momento.

En los informes estudiados para esta cooperativa se muestra la evolución de una empresa que llevaba diferentes problemáticas tanto en su actividad operativa como financiera. En dichos informes se dan a conocer los resultados de aplicar una gestión adecuada en todos sus procesos desde la planeación estratégica hasta la operación. Según el actual Gerente de Coopservinco, no existe una forma de llevar con éxito el negocio en la economía solidaria sin disciplina y exigencia.

De estos resultados es relevante mencionar la estructura de la cartera, para la cual se evidencia un crecimiento en la colocación de créditos de un 324.8%, es decir un total de 1.231 créditos más colocados en el 2014 sobre lo que se tenía en el 2013.

Gran parte de la fuente de liquidez para el incremento en créditos, proviene de préstamos bancarios y venta de cartera a terceros.

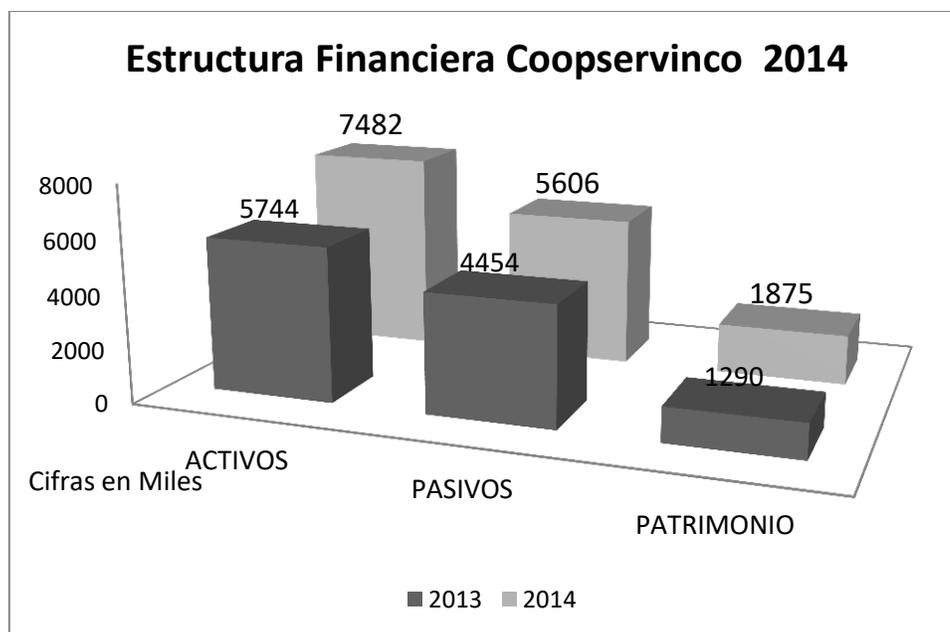


Figura 3 Estructura financiera Coopservinco 2013 – 2014

Fuente: Informe de Gestión año 2014 Coopservinco.

En la distribución de la calificación por nivel de riesgo, se evidencia que la categoría "A" tuvo un crecimiento del 390% en el 2014 con una variación de 1.252 créditos con referencia al año anterior, además paso de tener un comportamiento de recaudo de cartera del 84.7% en el 2013 al 97.7% en el 2014 con una variación positiva del 13% del total de la cartera del mismo año, y en contrataste la cartera "E" riesgo Incobrabilidad tiene un decrecimiento del (9.1%) con una variación de 1 crédito, paso de tener una cartera del 2.9% en el 2013 al 0.7 en el 2014 con una variación negativa de -2.2% del total de la cartera del mismo año.

La Cooperativa ha llevado a cabo planes de gestión en función de:

- Innovación y aprendizaje
- Modernización
- Gestión del Riesgo
- Políticas Generales de Riesgo
- Sistema de Administración de Riesgo Operativo

Para la implementación de políticas de calificación sobre sus deudores que le permite mejorar la categoría de su cartera, además de los planes de infraestructura tecnológica que le han permitido tener la información al alcance para tomar las decisiones necesarias frente a la cartera de baja categoría

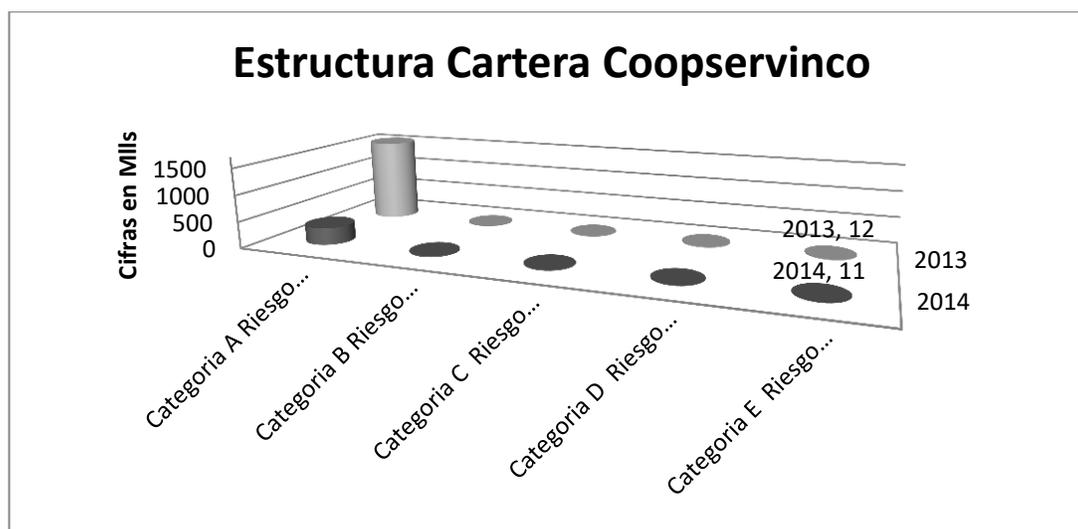


Figura 4 Estructura de la cartera de Coopservinco 2013-2014

Tomado de: Informe de Gestión año 2014 Coopservinco.

La recuperación de cartera y las nuevas políticas de calificación mejoraron los indicadores de liquidez, por ejemplo, este índice posicionó su activo corriente de 2013 a 2014 en un buen nivel, pasando de 16.42 a 12.31 con una variación de -4.12. De igual manera estos resultados aún muestran un alto índice de liquidez, pero de acuerdo a lo expuesto por el gerente, este indicador tiene el objetivo de ir disminuyendo a mediano plazo, pues por ahora este capital corriente se está reinvertiendo para obtener fuentes de colocación de créditos, mientras se pagan deudas que tiene pactadas a largo plazo con algunos intermediarios.

A través de los informes de gestión, y los estados financieros se ve una mejora en los indicadores de cartera, y un crecimiento en el activo, por otro lado, los indicadores de liquidez muestran la probabilidad de que se materialicen riesgos financieros arraigados a este concepto, ya que maneja un alto índice de activo corriente que le exige más costos de operación y demanda gastos por asegurarlo.

Una vez analizada la situación progresiva de la entidad, se identifican algunos de los factores de riesgo inherentes al proceso de la originación de los créditos, relacionados a continuación:

Tabla 6
Identificación de Riesgos en la Originación

Proceso: Originación del crédito de libranza				
Agente encargado: Cooperativa Multiactiva				
Objetivo: Verificar y otorgar créditos de libranza al público en general. Venderlos al descuento para inyectar liquidez a la cooperativa, así contar con más capital para otorgar otros créditos.				
Tipo de Riesgo	Factores de riesgo	Riesgos	Causas	Consecuencias
Riesgo Operativo	Personal	Fraude Interno.	Practicadas inadecuadas en la operación.	Incumplimiento en las metas propuestas.
			Ausencia de principios éticos, y competencias profesionales en el capital humano.	Perdidas económicas
	Infraestructura	Detrimiento de la actividad económica de la empresa.	Destinar a la entidad únicamente para la venta de créditos, y no usarla como medio de financiación si no como actividad principal.	Requerimientos y/o sanciones por parte de los entes de control.
	Acceso a los activos	Inadecuada administración del presupuesto	Lo planeado no se ajusta a lo desarrollado durante el año	No se cumplen las metas consignadas
	Procesos		Fallas en el control interno de la Compañía.	Ineficacia en las auditorías Internas
Incumplimiento parcial de metas definidas en			Ausencia de análisis y medición de indicadores financieros que permitan tomar decisiones para prevenir pérdidas.	Mal diagnóstico del Sistema de gestión de Calidad

		los planes institucionales		
		Pérdidas por fallos o deficiencias en los procesos de la Cooperativa	Medición incorrecta de objetivos de procesos.	Requerimientos y/o sanciones por parte de los entes de control.
		Fallas en los sistemas de información, que incide en los negocios.	Presenta debilidades en la ejecución, verificación, gestión del proceso debido a no tener alcance de la información y controles.	No se cumplen las metas consignadas
	Tecnológico	Fallas en los servidores	Plataforma tecnológica no satisface las necesidades de la entidad	Retrasos en las diferentes actividades, que impiden el cumplimiento de las labores asignadas.
				Desgaste administrativo por gestión deficiente.
				Deficiencias los reportes requeridos para las Operaciones
Riesgo legal	Factores Regulatorios	Penalizaciones y sanciones	Seguimiento inoportuno de los procesos judiciales de cartera	Fallos contra, y procesos estáticos
			Ausencia de conocimiento sobre la normatividad en la gestión de riesgos.	Sanciones por pérdidas económicas.
			Falta de control sobre el recaudo de los títulos, propiciando el uso de recursos de otros títulos vendidos, para respaldar sus obligaciones con el intermediario. (Captación Ilegal)	Procesos judiciales, intervenciones y/o liquidaciones.

Riesgo Reputacional	Imagen de la compañía	Pérdida de Credibilidad	Demoras en los tiempos de servicios que presta la cooperativa.	Disminución de créditos y pagadurías para hacer convenios.
			Involucrarse en actividades delictivas por malversación de activos.	No poder continuar con la compañía en el mercado.
		Disminución de asociados y pagadurías.	Perder presencia en el mercado, por malas gestiones internas con sus asociados.	Disminución de créditos y pagadurías para hacer convenios.
Riesgo de Crédito	Factores Financieros	Deterioro del activo por cartera con altos índices de morosidad.	No tener establecidas políticas y controles claros para la colocación de los recursos y el retorno de estos.	Aumento del pasivo, disminuyendo la posibilidad de apalancamiento.
			Ausencia de un sistema de calificación exigente que permita tomar decisiones a tiempo.	Tomar decisiones que puedan terminar con la operación de la empresa.
		Deterioro del activo por cartera con altos índices de morosidad.		
Riesgo de Liquidez	Factores Financieros	Déficit de liquidez por Prepagos	No tener la infraestructura y la capacidad de colocación de créditos para responder a la demanda de los intermediarios.	Déficit de liquidez, no permitirá tener fondos para la colocación de créditos.
		Vencimiento de las Obligaciones	Ausencia de provisiones para cubrir deuda en caso de presentar prepagos y cartera siniestralidad	No podrá responder por sus obligaciones, ocasionando que tenga que utilizar su patrimonio como respaldo.

Fuente: Adaptación de la Guía de administración de Riesgo de la DAFP 2015, con información de la Cooperativa Coopservinco.

En la **Tabla 6** se hace una tipificación de los riesgos de acuerdo a la clasificación que expone la Superfinanciera de Colombia, y se subdivide en los tipos de riesgo que manifiesta la NTC ISO 31000, para mostrar desde distintos tipos de referencia la fuente de la cual proviene cada uno.

2da Etapa: Intermediación de títulos

Para la identificación de riesgos en esta etapa se toma como base algunos resultados de los informes de control interno del segundo semestre del año 2011, aportados por la firma de comercialización de títulos E&S, mediante los cuales se puede evidenciar el impacto que generan las cooperativas o demás operadoras de libranza como proveedoras del producto principal a la actividad comercial que ejercen estas sociedades.

En la entrevista brindada por uno de los socios de la firma E&S se expone que una de las principales fallas en la operación de compra de títulos pagare-libranza, se halla en la falta de medidas de control y verificación continua sobre el estado de recaudo de los títulos, ya que en la medida en que los títulos se iban pre-pagando, la entidad operadora o cooperativa tenía la responsabilidad de cambiarlos, además de informar oportunamente sobre la situación presentada. Sin embargo, se presentó un incumplimiento por la originadora en este sentido, y cuando el intermediario, en su momento decidió revisar el estado del recaudo de los activos adquiridos, evidencio el gran deterioro en el recaudo, que corresponde a su insumo principal, lo que desencadeno el cierre de la operación en la entidad. A continuación en la **Tabla 7** se muestra un breve informe de la cartera en libranzas que se tenía la sociedad comercializadora para el segundo semestre del 2011.

Tabla 7

Resumen estado de cartera comprada E&S S.A.S

Estado	Valor Total Cartera	Total, Recaudo	Pendiente por Recaudar	Estado Cartera	Pendiente por Recaudo
Activa	\$81.946.656	\$24.445.096	\$57.501.560	4.9%	70.2%
Mora OP	\$165.299.256	\$47.994.220	\$117.305.036	10.0%	71.0%
Mora	\$1.263.107.496	\$261.350.409	\$1.001.757.087	85.1%	79.3%
Finaliza	\$11.987.118	\$13.213.872	0	0.0%	0.0%
Prepago	\$24.656.460	\$43.971.760	0	0.0%	0.0%
Total	1.546.996.986	390.975.357	1.176.563.683	100.0%	

Fuente: Informe de auditoría interna E&S SAS,2013.

De acuerdo con la información suministrada por el intermediario, se deduce que del total de la cartera que se compró a las cooperativas, solo el 4.9% tenía recaudo normal, el 10% presentaba recaudo en mora operando (libranzas que han dejado de recaudar por periodos cortos, o no muy consecutivos), y la proporción más relevante la ocupaba la cartera en mora de más de 30 días, equivalente al 85.1%, lo cual indica que de los 1.546 millones comprados en libranzas, la firma intermediadora llegó a contar únicamente con, el 14.9% disponible de su cartera para responder por sus obligaciones con los inversionistas.

Nota: En cada transacción de compra de cartera de libranzas, el intermediador ya tiene como respaldo la venta de la misma a uno o varios inversionistas.

De acuerdo con lo expuesto, se interpreta que, en este punto de la comercialización, la intermediación es el proceso que tiene más probabilidades de materializar riesgos de liquidez, al no controlar el comportamiento de pago de sus carteras adquiridas.

De acuerdo a lo que indica el exrepresentante legal de E&S S.A.S, este error es muy recurrente en las sociedades que manejan este negocio, ya que la mayoría no tiene conocimientos en materia de gestión financiera, y enfocan su gestión administrativa a la actividad comercial netamente.

A continuación, la **Tabla 8** relaciona los factores de riesgo identificados para la sociedad comercial, las causas que los ocasionan y las consecuencias que pueden generar, tanto en la operación de compra a sus proveedores como en la gestión interna de su operación.

Tabla 8
Riesgos en la Intermediación

Proceso: Intermediación				
Agente encargado: Sociedad Comercializadora (Intermediario)				
Objetivo: Comprar pagarés libranzas a las cooperativas y buscar clientes que deseen recomprarlas al descuento como objeto de inversión.				
Tipo de Riesgo	Factores de Riesgo	Descripción de los Riesgos	Causas	Consecuencias
Riesgo Operativo	Personal	Fraude Interno	No contar con personal que ostente competencias básicas de ética profesional.	Puede presentar conflictos de hurto. rotación constante de personal.
	Procesos	Fallas en los procesos operativos	Métodos no definidos. recursos inadecuados o insuficientes. y falta de entrenamiento del personal.	Retraso en los pagos de sus obligaciones a los inversionistas.
		Fallas en los controles Internos	No realizar auditorías a las Cooperativas sobre el estado de los títulos de Libranzas comprados.	Pérdidas económicas deterioro del activo corriente.
Riesgo Reputacional	Imagen	Migración de clientes hacia otras entidades debido a la mala imagen.	Malos manejos administrativos decisiones inadecuadas para el objeto de la empresa.	Pérdida de clientes
	Credibilidad	Perder presencia en el mercado.	Demora en los tiempos de pagos a los inversionistas.	
Hábitos inadecuados en la gestión operativa.				
Riesgo Legal	Factores Regulatorios	Sanciones y penalizaciones judiciales	Incurrir en captación de fondos continua sin adecuado sistema de fondeo.	Procesos judiciales intervenciones y/o liquidaciones.
			Incurrir en captación ilegal de recursos por falta de control adecuado en el recaudo de los títulos, destinando recursos de otros títulos vendidos, para respaldar sus obligaciones con el inversionista.	

Riesgo de Crédito	Factores Financieros	No poder cubrir sus obligaciones	No tener provisiones para cubrir la deuda con los inversionistas en caso de que se dé una intervención.	No poder responder con sus obligaciones con los inversionistas.
		Tener una cartera recauda de mala calidad	Adquirir libranzas prepagas o con mal comportamiento de recaudo por no llevar controles adecuados en la adquisición de las libranzas.	Pérdidas económicas y finalización de la operación de la empresa.

Fuente: Adaptación de la Guía de administración de Riesgo de la DAFP 2015, con información de la Sociedad Comercial E&S S.A.S.

La tabla anterior, permite reconocer cuantos riesgos en general trae consigo la intermediación con cartera, riesgos en gran medida causados por no tener políticas internas, para el control de la operación. Una sociedad intermediadora, así como la cooperativa comparte muchas responsabilidades en la gestión operativa desde la verificación de sus activos hasta la venta de los mismos a un tercero. Como se logra apreciar, el tipo de riesgos que más factores tiene en su clasificación es el riesgo operativo, donde se manifiesta la posibilidad ocurrir en fraudes internos, fallas en los controles y fallas en los procesos.

3ra Etapa: Como medio de Inversión

Para la identificación de riesgos que afronta el último participante en la cadena de la comercialización, se realizó un análisis sobre la percepción de riesgo de acuerdo a como ellos consideran la administración de sus productos de inversión, y como interpretan la seguridad que perciben sobre ellos, este análisis se realiza a través de una encuesta, la cual es aplicada a 35 inversionistas mediante formularios de google drive, compuesta por 10 preguntas de respuesta múltiple, que aborda preguntas sobre conocimiento y percepción de productos de inversión del mercado financiero, y de libranzas.

El perfil de los inversionistas que participaron en la encuesta, se caracteriza por ser de un nivel muy conservador ya que se distribuía entre inversionistas recién jubilados y personas con grandes ahorros que no alcanzaron a pensionarse y querían tomar este negocio como una opción para que percibir ingresos mensuales a largo plazo. (Entrevista E&S)

A través de este análisis se puede evidenciar algunas características que tienen los inversionistas, que operan en la compra de libranzas de las cuales resaltan las siguientes observaciones.:

- Los inversionistas no poseen una cultura de diversificación, de los encuestados el 60% reporta tener inversiones en un solo activo, por lo cual se exponen a altos riesgos de pérdida, al no desarrollar estrategias de diversificación que respalden las variaciones en el precio de los activos.
- Los factores de decisión más relevantes para los inversionistas en libranzas a la hora de invertir son: seguridad en la recuperación del capital y utilidad sobre lo comprado. dejando de lado el conocimiento previo que deben poseer sobre producto y las condiciones contractuales que soportan la transacción, es decir se presenta en muchos casos falta de alfabetismo financiero. (Ver **glosario**)
- Los inversionistas muestran semejanzas en un perfil averso al riesgo, que prefiere lo seguro sobre lo rentable, y al mismo tiempo esta aversión al riesgo sobre los productos de renta variable, los conduce a confiar excesivamente en sus productos de renta fija y dejan de prestar atención al comportamiento de los mismos, permitiendo que en caso de caídas de precios o pérdidas de gran magnitud no puedan actuar a tiempo.

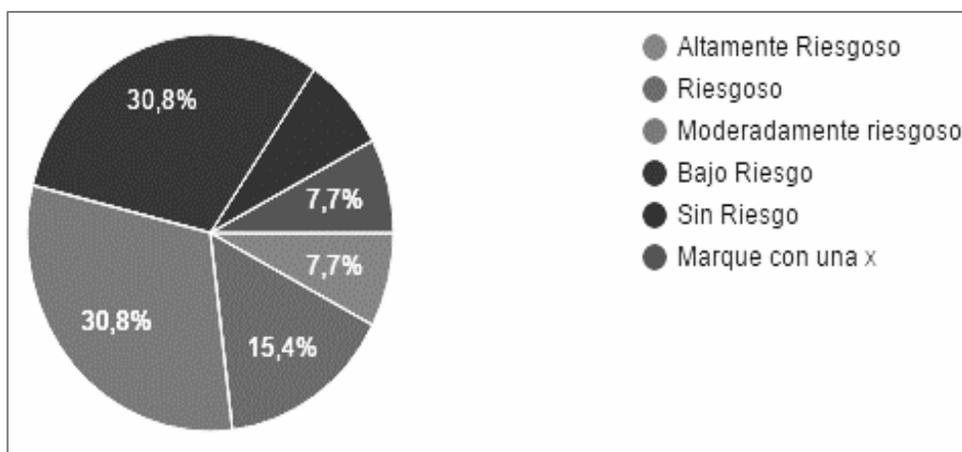


Figura 5 Percepción de Riesgo Sobre Inversiones actuales

Fuente: Elaboración propia, resultados Encuesta de Percepción

La **Figura 5** representa la forma en la que los inversionistas califican el nivel de riesgo que tiene su inversión, de las 35 personas encuestadas quienes actualmente tiene al menos un producto de inversión entre ellos libranzas, el 30,8% considera que sus inversiones tienen un nivel bajo en riesgo, consecuente a sus preferencias en activos de renta fija, como se demostró en otras preguntas (Ver **Anexo 3**). Al mismo tiempo el 30,2% del restante de los encuestados indico considerar su inversión en un nivel de riesgo moderado, el 15,4% riesgoso, y apenas el 7,7% indico que sus inversiones eran altamente riesgosas.

En muchos de los casos, los inversionistas no tienen fijada una o varias estrategias para adoptar, en caso de que sus activos invertidos empiecen a tener comportamientos negativos, e incluso pérdida total, la **Figura 7** muestra la proporción de quienes cuentan con un plan b al cual acudir, en caso de que sus inversiones como el caso particular de las libranzas, dejen de retornar su capital invertido con una periodicidad mensual.

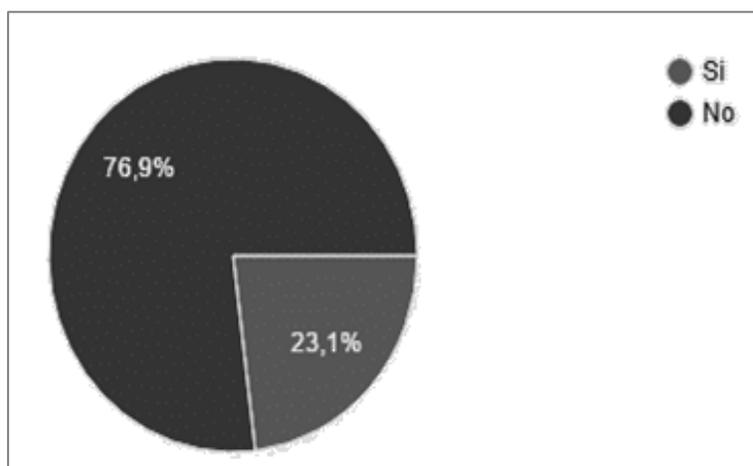


Figura 6 Grafica sobre estrategias e caso de Incumplimientos.

Fuente: Elaboración propia, resultados Encuesta de Percepción

Así entonces, de las 35 personas encuestadas el 76.9% considera que no tiene una estrategia diseñada para estos eventos y el 23.1% si la tiene, entre algunas de las razones expuestas en la encuesta, se encuentran:

- “Nunca he pensado en la posibilidad de que algo así ocurra”
- “No tiene el conocimiento de cómo obrar frente a este posible caso”
- “No he evaluado esa alternativa”
- “Confiabilidad, solidez y seriedad de la compañía donde se encuentra la inversión”

Por otro lado, quienes aceptaron tener alguna estrategia, comentaron las siguientes:

- Estar verificando el estado de su cuenta,
- Estar pendiente de los cobros jurídicos
- Realizar un análisis del movimiento de cuenta por un periodo determinado

En relación a los perfiles de riesgo compartidos en rangos conservadores y moderados, y a la forma en que administran sus recursos, la **Tabla 9**, relaciona los riesgos que pueden afectar al inversionista. Estos factores están clasificados dentro de dos grandes tipos de riesgo, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Tabla 9
Riesgos en la inversión

Proceso: Compra como medio de Inversión				
Agente encargado: Inversionistas				
Objetivo: Comprar pagarés libranzas a descuento mediante sociedades comercializadoras. para recibir utilidades desde la primera cuota de pago.				
Tipo de Riesgo	Factores de Riesgo	Descripción de los Riesgos	Causas	Consecuencias
Riesgo de Crédito	Riesgo Financiero	Demoras en los pagos sobre sus inversiones	No llevar a cabo revisiones esporádicas de los activos adquiridos	Perdidas económicas
Riesgo de Liquidez		Perder el dinero invertido	Ausencia de conocimiento sobre los compromisos que se adquieren	
		Cambios en las condiciones contractuales sin previo aviso.	Falta de educación financiera, o asesoría oportuna de parte del vendedor.	Conflictos de Intereses

Fuente: Adaptación de la Guía de administración de Riesgo de la DAFP 2011, con información proveniente de las entrevistas y revisión bibliográfica.

Entre los riesgos financieros que puede percibir un inversionista, la tabla anterior nos muestra, la aparición de incumplimientos en los tiempos de pagos, cambios en las condiciones contractuales sin previo aviso, y pérdidas de dinero, los cuales encuentran en común causas de ausencia de información sobre lo que se adquiere y sobre el deber que tiene en la verificación y control de sus activos.

Análisis de Riesgos

Siguiendo al modelo de referencia para análisis de riesgo de la ISO 31000/11, una vez identificados cuales son los factores de riesgo que afectan al proceso de comercialización, se realiza una valoración a cada uno de estos riesgos identificados en cada etapa, esta evaluación se realiza de acuerdo a la probabilidad de ocurrencia y el impacto que genera cada uno al proceso. Una vez asignados los valores que representa cada riesgo, se realiza la calificación, proceso mediante el cual se ubica a cada riesgo dentro de una zona que indica que nivel de riesgo tiene cada caso.

Valoración

En este punto se asignan los valores de probabilidad de ocurrencia de cada riesgo, la probabilidad se mide en función de las veces que puede materializarse un riesgo en un periodo determinado, de 1 a 5 en donde 1 es Raro, y 5 Casi Seguro. (Ver **Tabla 2**)

Además de este parámetro también se asignan valores al impacto que generan los sucesos negativos para cada agente y para el proceso en general, se mide de 1 a 5 donde 1 es Insignificante, y 5 Catastrófico. (Ver **Tabla 3**).

Para realizar el proceso de valoración, se tuvo en cuenta el apoyo de la información aportada por los informes de gestión y los registros de auditoria de cada compañía, se llevó a cabo un análisis cualitativo de la información, y se tuvo presente la información aportada en las entrevistas mediante las cuales se obtuvieron declaraciones de eventos que sucedieron al interior de las compañías, cada gerente apoyo el proceso de asignar valores a la posibilidad de ocurrencia de los eventos expuestos en el apartado anterior, y a los posibles impactos que estos generan. Así para la **Tabla 10**, se relacionan nuevamente los riesgos identificados y a cada uno se asigna un valor correspondiente a probabilidad e impacto, el cual luego permite conocer el grado de exposición que representa cada riesgo.

Tabla 10
Valoración de Riesgos por Proceso

Proceso: Originación de las libranzas				
Factores de Riesgo	Descripción de los Riesgos	Probabilidad	Impacto	Grado de Exposición
Personal	Prácticas inadecuadas e la operación.	2	4	6
Acceso a los activos	Fraude Interno.	1	5	6
Procesos	Fallas en el control interno de la operación.	3	4	7
	Malas decisiones que afectan el rumbo de la compañía.	1	4	5
	Pérdidas por fallos o deficiencias en los procesos de la Cooperativa.	1	2	3
	Fallas en los sistemas de información. que incide en los negocios.	3	2	5
Tecnología	Retrasos en las diferentes actividades. que impiden el cumplimiento de las labores asignadas.	3	3	6
Factores Regulatorios	Penalizaciones y sanciones	3	5	6
Imagen de la compañía	Pérdida de Credibilidad	2	5	7
	Disminución de asociados y pagadurías.	3	5	6
Políticas de Crédito	Deterioro del activo por cartera con altos índices de morosidad.	3	4	7
Indicador de Liquidez	Presenta deficiencias de Liquidez	2	5	7
En la Originación				
Personal	Practicas inadecuadas en las operaciones	3	4	7
Procesos	Fallas en los procesos operativos	2	4	6
	Fallas en los controles Internos	3	3	6
Imagen	Migración de clientes hacia otras entidades debido a la mala imagen.	4	5	9
Credibilidad	Perder presencia en el mercado.	4	4	8
Factores Regulatorios	Sanciones y penalizaciones judiciales	2	5	7
Políticas de crédito	No poder cubrir sus obligaciones	2	5	7
	Tener una cartera de recaudo de mala calidad	3	5	8

En la compra como medio de inversión				
Garantías del Producto	Demoras en los pagos sobre sus inversiones	1	5	6
	Perder el dinero invertido	3	5	8
Condiciones contractuales	Cambios en las condiciones contractuales sin previo aviso.	3	3	6

Fuente: Adaptación de la Guía de administración de Riesgo de la DAFP 2011- Colombia.

Calificación a los Riesgos

Una vez realizada la valoración de cada uno de los riesgos asociados a cada proceso. Se realiza la calificación para saber en qué nivel de riesgo se encuentra cada evento. Dicho proceso deriva de sumar los valores de probabilidad e impacto en cada uno de los riesgos, el resultado obtenido se ubica en el área de la matriz de riesgos, (Ver **Tabla 4**) y a partir de allí se determina el nivel en el que se encuentra cada uno, determinando así las acciones que se ajustan mejor a cada uno.

A continuación, se muestran las gráficas con los resultados de exposición para cada etapa del proceso en la comercialización.

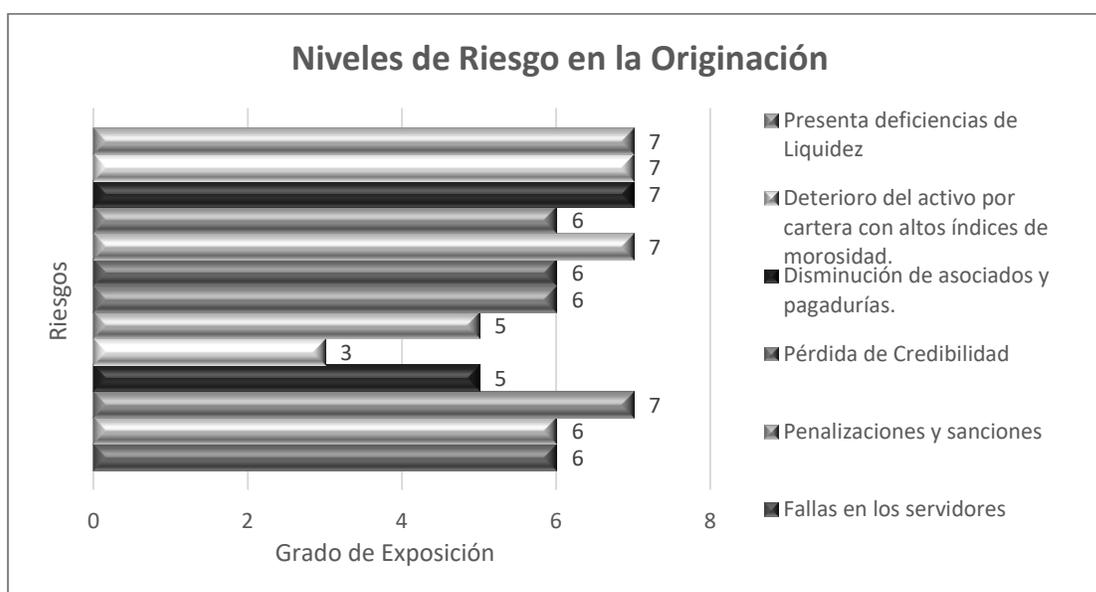


Figura 7 Calificación Proceso de Originación

Fuente: Elaboración propia con base en la **Tabla 10**

En la gráfica de la **Figura 7** Calificación Proceso de Originación **Figura 7** se encuentran los riesgos identificados en la etapa de la originación con un valor de exposición para cada uno, el cual muestra los diferentes niveles de riesgo para los eventos que allí se dan. Dentro de los riesgos con niveles más altos (aquellos con valores de 7,8 y 9) sobresalen:

- Inadecuada administración de los recursos
- Penalizaciones y sanciones
- Disminución de asociados y pagadurías
- Problemas de liquidez por prepagos

Estos eventos se evaluaron de acuerdo a la información de la experiencia del representante legal de Coopservinco, de acuerdo al proceso de valoración anterior estos son los riesgos que mayor probabilidad de ocurrencia tienen, o mayor nivel de impacto pueden generar al proceso de originación de las libranzas.

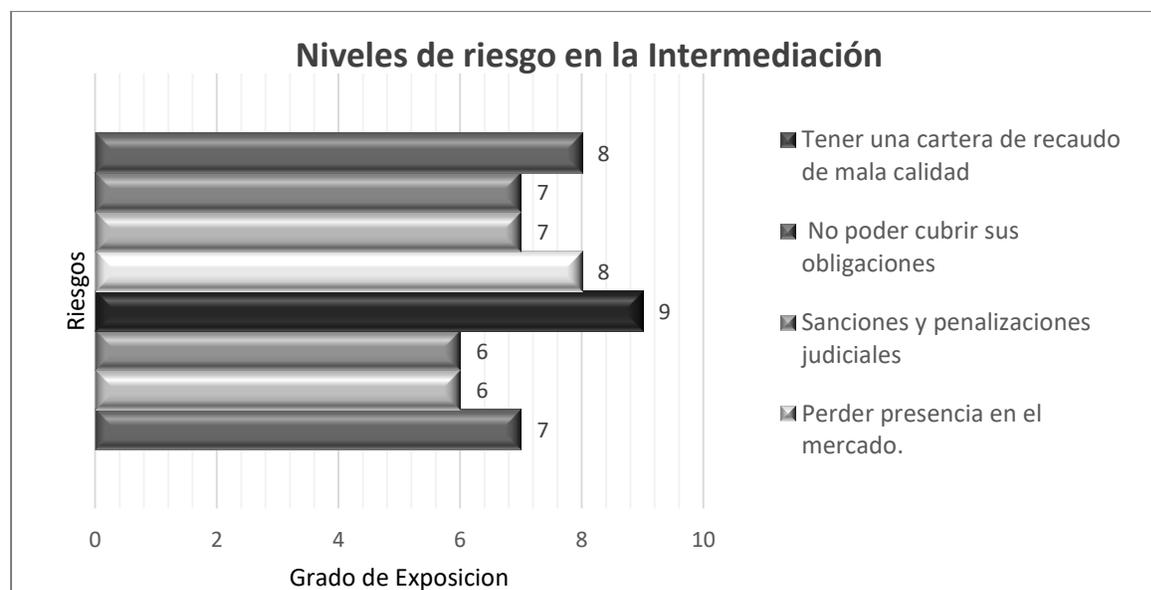


Figura 8 Calificación proceso de Intermediación

Fuente: Elaboración propia con base en la **Tabla 10**

En la gráfica de la **Figura 7** Calificación Proceso de Originación **Figura 8** se pueden observar los riesgos identificados en la etapa de intermediación y sus respectivos grados de exposición.

Para este caso los resultados son muy similares a los de la cooperativa en función de tener los niveles de riesgo más alto, en los eventos que afectan la reputación, y aquellos que desencadenan problemas de liquidez, dentro de los que se destacan:

- Migración de Clientes a otras entidades
- Perder presencia en el mercado
- Presentar problemas en el recaudo de la cartera
- Sanciones y penalizaciones

Para la sociedad comercial, es muy relevante la posibilidad de incurrir en pérdidas por que se materialicen riesgos reputacionales, ya que su actividad recae netamente en la confianza de sus clientes y la posibilidad de que sean referidos con más. El centro de su actividad comercial depende en gran medida de cuidar su reputación e imagen tanto hacia sus clientes como proveedores.

De acuerdo al exgerente de la firma E&S s.a.s aun cuando los problemas operativos le significaron una parte importante de su patrimonio, el fin de la empresa se dio cuando el miedo y la desconfianza en el producto que se vendía termino con la posibilidad de seguir llevando a cabo su negocio.

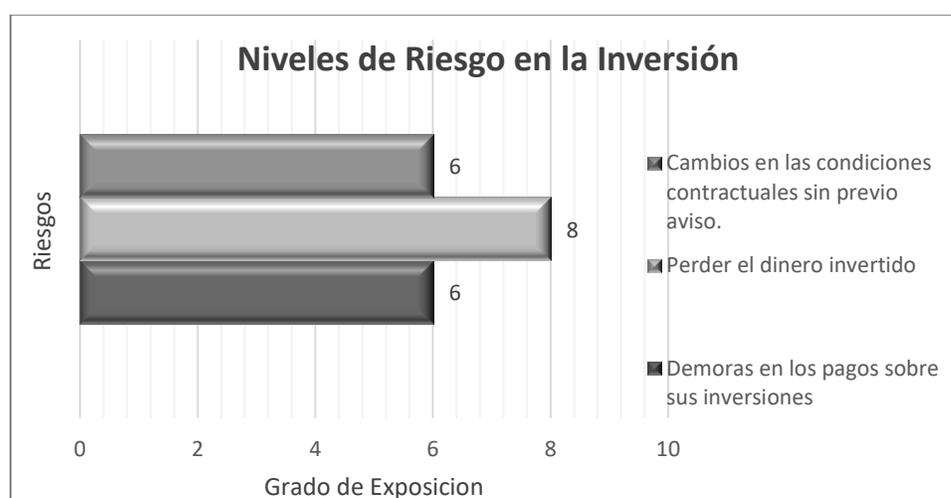


Figura 9 Calificación en la compra como inversión

Fuente: Elaboración propia con base en la **Tabla 10**

Par los inversionistas los riesgos que se materializan están dados en función de la pérdida de dinero, la **Figura 9** muestra el nivel de los tres riesgos que afectan la operación de compra en la inversión, como se observa el evento de perder el dinero de la inversión es el riesgo de mayor nivel en comparación con los resultados de los otros procesos, con una calificación que lo ubica dentro de la zona crítica. Al igual los cambios en las condiciones contractuales y las demoras en los pagos, comparten una calificación que los ubica en una zona de riesgo alta.

Tratamiento de Riesgos

De acuerdo a los niveles en los que se encuentra cada riesgo después de la calificación se determinan las acciones de tratamiento que se pueden instaurar para reducir mitigar o evitar la materialización del riesgo. A partir de los valores asignados para la materialización de los riesgos y la calificación que se obtiene para cada uno, se construye la matriz de tratamiento **Tabla II** la cual muestra los grados de exposición, los controles que cada compañía utiliza para la mitigación de los riesgos identificados, su tipificación entre controles preventivos y correctivos, la asignación del tratamiento adecuado para cada riesgo y las acciones para llevar a cabo su manejo.

La asignación de acciones para el tratamiento de riesgos, se da en función de las operaciones que utilizan las empresas en estudio de caso, de acuerdo a las entrevistas y a referencias bibliográficas sobre gestión de riesgos, se asignan actividades a desarrollar para reducir o evitar que se produzcan estos eventos.

El estudio de caso permite ver las estrategias que en el caso de la Cooperativa se pueden llevar para el éxito en la gestión de riesgos desde la originación del crédito de libranza, por otra parte el exrepresentante de E&S, indica las acciones que para su experiencia de haberse aplicado, hubiesen evitado la liquidación de la compañía, esta información con el acompañamiento de la conceptualización sobre riesgos, permite asignar las acciones específicas a para esta etapa de la comercialización.

En el caso de los inversionistas, se toma en cuenta revisión bibliográfica (ABC del inversionista AMV,2012) la cual permite asignar tratamientos para que no se vean afectados por la materialización de pérdidas.

Tabla 11

Matriz de tratamiento de Riesgos

Matriz de tratamiento de Riesgos por Proceso						
Proceso	Riesgo	Grado de Exposición	Controles Existentes	Tipos de Control	Opción de Tratamiento	Acción de Tratamiento
Origenación del crédito de libranza	Fraude Interno.	6	Información limitada por perfiles en los diferentes cargos	Preventivo	Reducir	Implementar un sistema de gestión con manuales y flujogramas de procesos tiempo y respuestas capacitación del personal.
	Detrimiento de la actividad económica de la empresa.	6	No existe control	No existe control	evitar	Políticas Claras y adecuadas monitoreo de Riesgos.
	Inadecuada administración del presupuesto	7	Políticas para asignar presupuesto.	Preventivo	reducir	Indicadores de Gestión tablero de control y seguimiento al cronograma
	Fallas en el control interno de la Compañía.	5	Controles aun no documentados con poca periodicidad	Correctivo	evitar	Seguimiento plan estratégico de la Compañía

Incumplimiento parcial de metas definidas en los planes institucionales	3	No existe control	No existe control	asumir	Lista de Chequeo niveles de autorización y registro controlado.
Pérdidas por fallos o deficiencias en los procesos de la Cooperativa	5	No existe control	No existe control	reducir	Contingencia y Respaldo aseguramiento y calidad.
Fallas en los sistemas de información que incide en los negocios.	6	Servicio Técnico	Correctivo	reducir	Implementación de Software de estricta y limitada manipulación que se ajuste a las necesidades de la empresa.
Fallas en los servidores	6	Servicio Técnico	Correctivo	evitar	
Penalizaciones y sanciones	7	Normatividad Interna	Preventivo	evitar	Normas claras y aplicadas y control de términos
Pérdida de Credibilidad	6	No existe	No Existe	evitar	Impulsar nuevos servicios con baja inversión en costos.
Disminución de asociados y pagadurías.	7	No existe	No existe	reducir	
Deterioro del activo por cartera con altos índices de morosidad.	7	Revisiones esporádicas de la cartera.	Preventivo	evitar	Políticas Claras y adecuadas monitoreo periódico y riguroso.

	Presenta deficiencias de Liquidez	7	No existe	No existe	evitar	Reducir costos por economía en escalas
Intermediación de las libranzas	Fraude Interno	5	No existe	No existe	Reducir	Personal capacitado
	Fallas en los procesos operativos	6	Procedimientos no documentados aplicados a la verificación	Preventivo	Reducir	Aplicación de auditorías internas periódicas y documentadas.
	Fallas en los controles Internos	6	Verificaciones esporádicas no documentadas.	Correctivo	Evitar	Monitoreo de Riesgos
	Migración de clientes hacia otras entidades debido a la mala imagen.	9	Estrategias Fuerza Comercial	Correctivo	Evitar	Compromiso y conocimiento
	Perder presencia en el mercado.	8	Estrategias Fuerza Comercial	Correctivo	Reducir	Iniciativa de nuevos productos en el mercado
	Sanciones y penalizaciones judiciales	7	Normatividad Interna	Preventivo	Evitar	Normas claras y aplicadas
	No poder cubrir sus obligaciones	7	No existe	No existe	Reducir	Informes de gestión
	Tener una cartera de recaudo de mala calidad	8	Verificaciones esporádicas de la cartera	Preventivo	Evitar	Monitoreo riguroso y constante de los activos Estipular listas de chequeo
Compra como medio de Inversión	Demoras en los pagos sobre sus inversiones	6	Contratos fiduciario	Preventivo	Evitar	Verificaciones periódicas por parte de los inversionistas a los activos adquiridos
	Perder el dinero invertido	8	No existe	No existe	Evitar	Verificaciones periódicas y asesoría sobre sus productos de inversión. Acciones Legales

	Cambios en las condiciones contractuales sin previo aviso.	6	Contratos fiduciario	Preventivo	Evitar	Asesorías profesionales
--	--	---	----------------------	------------	--------	-------------------------

Fuente: Adaptación de la Guía de administración de Riesgo de la DAFP 2011.

Las acciones son el resultado final para este análisis a partir de ellas se pueden crear las políticas que permiten gestionar el proceso, y entorno a estas crear un sistema de monitoreo y control que permita hacer seguimiento y mejoras al proceso de gestión de riesgos.

Conclusión

La comercialización de libranzas en Colombia, vista desde una óptica financiera presenta una oportunidad de negocio importante para el país, que puede encontrar un campo de acción amplio en el sector financiero. Requiere de grandes cambios en su gestión operativa y en cambiar la concepción comercial que se tiene, cambios que podrían ofrecerle al público inversionista un negocio que genera grandes utilidades con responsabilidad y que le amplían la opción de participar a más empresas de otros sectores, como el solidario, el cual se encuentra en una tendencia de crecimiento constante.

Recomendaciones

A partir de las alternativas que se plantean en la matriz de tratamientos de riesgos, se encomienda emprender estudios que permitan documentar la efectividad de aplicar estos tratamientos, que permitan promover más propuestas de acción para el mejoramiento del proceso, y ampliar la información existente sobre la comercialización de activos en Colombia.

Desarrollar investigaciones frente al comportamiento del mercado intermediario con productos no financieros, que permitan dar a conocer las oportunidades que tiene el negocio en el país, frente a lo que aporta el mercado intermediario en el sistema financiero.

Ejecutar planes de acción, que involucre a los entes de control de las sociedades dedicadas a comercialización de activos. Máximas instituciones como el Ministerio de Educación y Entes encargados de la protección al consumidor, para que a la hora de tomar decisiones financieras tengamos muy claro a que riesgos podemos estar expuestos.

Glosario

DTF: son las iniciales de depósitos a término fijo. La DTF es una tasa o porcentaje muy utilizada principalmente en el sistema financiero. Se calcula como el promedio ponderado de las diferentes tasas de interés de captación utilizadas por los bancos corporaciones financieras y compañías de financiamiento para calcular los intereses que reconocerán a los certificados de depósito a término (CDT) con duración de 90 días.

Probabilidad: Es el grado en el cual es probable que ocurra de un evento que se debe medir a través de la relación entre los hechos ocurridos realmente y la cantidad de eventos que pudieron ocurrir.

Riesgo Inherente: Es aquel al que se enfrenta una entidad en ausencia de acciones de la dirección para modificar su probabilidad o impacto.

Titularización: proceso de sustituir activos no líquidos o poco líquidos por títulos que los representan fraccionando la propiedad del bien y permitiéndole al propietario obtener liquidez mediante su negociación.

IPC: el índice de precios al consumidor valora los precios del conjunto de productos concebidos dentro de la canasta familiar. Constituye un indicador importante para medir la inflación de un país.

Tasa de usura: máxima tasa autorizada por el Gobierno Nacional que puede ser aplicada a los créditos del sector financiero. Se establece mediante un decreto para cada una de las modalidades de crédito.

Aso bancaria: Gremio representativo del sector financiero colombiano. Está integrada por los bancos comerciales nacionales y extranjeros públicos y privados las corporaciones financieras e instituciones oficiales especiales con el Banco de la República como invitado honorario.

Alfabetismo Financiero: Es el fortalecimiento de los conceptos asociados a temáticas financieras y económicas. Se considera que el conocimiento facilita el uso de productos y servicios mejorando la toma de decisiones financieras. (AMV, 2015)

Cliente Inversionista: Es el cliente que no cuenta con la experiencia ni con los conocimientos necesarios para comprender, evaluar y gestionar adecuadamente los riesgos asociados a una decisión de inversión, o que no cumple con los requisitos para ser clasificado como inversionista profesional. (AMV, 2015)

Moral hazard: La expresión moral hazard (y su traducción "riesgo inducido") se usa también en un sentido más amplio para describir el riesgo de que una medida de protección o emergencia haga más probable que el problema se repita en el futuro. (La Expansión, 2008)

Pagaré: El pagaré es un documento que contiene la obligación incondicional de pago por parte del emisor a una segunda persona (beneficiaria o tenedora). Actualmente este documento se utiliza como medio de pago en transacciones comerciales.

RUNEOL: Es la anotación electrónica que realizan las Cámaras de Comercio de manera virtual con el fin de permitir a cualquier persona consultar el registro de las entidades operadoras y administradoras de libranzas que cumplan con los requisitos establecidos en la ley y a las que se les haya asignado un código único de reconocimiento a nivel nacional. (Supersociedades, 2016)

Factoring: El Factoring es un producto que permite que las empresas puedan acceder al pago anticipado de sus cuentas por cobrar y de esta manera conseguir los recursos que necesitan. Este permite optimizar la gestión de las cuentas por cobrar de las pequeñas medianas y grandes empresas otorgándoles la liquidez o la financiación de acuerdo a los plazos de las facturas y de sus ciclos operativos. Cuando estas empresas requieren liquidez para ajustar de una mejor manera su flujo de caja o cuando no están dispuestas a esperar todo el plazo de

pago de las facturas por parte de sus clientes pueden acudir al Factoring como una fuente de recursos que apoyan el desarrollo de su negocio. (Asobancaria 2013)

Referencias

- AMV. (2015). *Glosario del Inversionista*. Obtenido de <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20140210104355.pdf>
- Araújo, T. J. (2009). Manual básico para la realización de tesinas, tesis y trabajos de investigación. En *Técnicas e instrumentos cualitativos de recogida de datos*. Brazil: Editorial EOS.
- Ascoop. (09 de 06 de 2015). *Acoop*. Obtenido de <http://www.ascoop.coop/cooperativismo-siempre/cooperativismo-colombiano/resena-del-cooperativismo-en-colombia>
- Asobancaria. (21 de 05 de 2013). *Saber mas, Ser mas*. Obtenido de Las ocho ventajas del crédito por libranza: <http://www.asobancaria.com/sabermassermas/las-ocho-ventajas-del-credito-por-libranza/>
- Asobancaria. (2015). Obtenido de La Banca Colombiana en 2015: <http://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2016/06/Informe-de-Tipificaci%C3%B3n-2015-Version-Web.pdf>
- Asobancaria. (2016). Obtenido de Informe Semana Economica Edicion 1056 - La Libranza en Colombia, mas alla de Estraval: http://marketing.asobancaria.com/hubfs/Semanas-Economicas/Sem-_1056.pdf
- Auditool. (s.f.). Obtenido de Identificación y Análisis de Riesgos según COSO III: <https://www.auditool.org/blog/control-interno/2853-identifica-y-analiza-los-riesgos>
- Banco de la Republica. (2016). *Reporte de Estabilidad Financiera*. Bogotá D.C.: Banrep.

Codigo de Comercio de Colombia. (s.f.). Obtenido de Decreto 410 de 1971:

<http://alcaldiademonteria.tripod.com/codigos/comercio/codcom7.htm>

Comunidad de Madrid. (s.f.). *Analisis de Riesgos*. Obtenido de

[http://www.madrid.org/cs/StaticFiles/Emprendedores/Analisis_Riesgos/pages/pdf/metodologia/4AnalisisycuantificaciondelRiesgo\(AR\)_es.pdf](http://www.madrid.org/cs/StaticFiles/Emprendedores/Analisis_Riesgos/pages/pdf/metodologia/4AnalisisycuantificaciondelRiesgo(AR)_es.pdf)

Confecoop. (2016). Obtenido de [http://confecoop.coop/actualidad/actualidad-2016-](http://confecoop.coop/actualidad/actualidad-2016-nuevo/comportamiento-del-cooperativismo-con-actividad-financiera/)

[nuevo/comportamiento-del-cooperativismo-con-actividad-financiera/](http://confecoop.coop/actualidad/actualidad-2016-nuevo/comportamiento-del-cooperativismo-con-actividad-financiera/)

Departamento Administrativo de la Función Pública DAFP. (Septiembre de 2011). *Guia para la*

administracion del riesgo. Obtenido de <http://apolo.uniatlantico.edu.co/SIG/GUIA-ADMINISTRACION-DEL-RIESGO-2012.pdf>

Macuacé, L. Á. (2011). *Valoración y riesgo crediticio en Colombia*. Obtenido de

http://repository.ucatolica.edu.co/bitstream/10983/647/1/FPE_3-2_A05_Meneses-Macuac%C3%A9_valoracion-y-riesgo-crediticio-en-colombia.pdf

NTC ISO 31000. (2009). *31000, NTC- ISO*. Obtenido de [http://gestion-calidad.com/wp-](http://gestion-calidad.com/wp-content/uploads/2016/09/iso_31000_2009_gestion_de_riesgos.pdf)

[content/uploads/2016/09/iso_31000_2009_gestion_de_riesgos.pdf](http://gestion-calidad.com/wp-content/uploads/2016/09/iso_31000_2009_gestion_de_riesgos.pdf)

PriceWatherhousecooper. (2011). *Boletin de Consultoria Gerencial*.

<https://www.pwc.com/ve/es/asesoria-gerencial/boletin/assets/edicion-12-2011.pdf>.

Pública, D. A. (2015). *Guia para la administración del Riesgo*. Obtenido de

<http://www.funcionpublica.gov.co/documents/418537/506911/1592.pdf/73e5a159-2d8f-41aa-8182-eb99e8c4f3ba>

Sara Isabel Álvarez Franco, C. L. (2011). *Revista Soluciones de Postgrado EIA*. Obtenido de

<http://revistabme.eia.edu.co/index.php/SDP/article/view/343>

Sena. (1985). *Banco de la Republica*. Bogotá: SENA. Obtenido de <http://www.banrepcultural.org/node/66199>

Sociedades, S. d. (2012). *Circular Externa*. Obtenido de <http://www.supersociedades.gov.co/superintendencia/normatividad/proyectos-de-normatividad/Documents/Libranza%20Formato-sept%20%2015.pdf>

Superfinanciera. (2012). *Delegatura para Riesgo de Crédito, Comportamiento de las carteras masivas* . Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/Cifras/informacion/trimestral/cosechas/092012documentoanalitico.pdf>

Supersociedades. (2016). *ABC de las libranzas en Colombia*. Obtenido de http://www.supersociedades.gov.co/noticias/Documents/2017/ABC_LIBRANZAS_16012017.pdf

Supersociedades. (24 de 08 de 2016). *Circular externa 100-000007*. Obtenido de ABC Superintendencia de Sociedades: <http://www.supersociedades.gov.co/prensa/publicaciones/Documents/2016/ABC%20circular.pdf>

Supersolidaria. (s.f.). Obtenido de Gui Practica para entidades supervisadas: <http://www.supersolidaria.gov.co/es/entidades-vigiladas/entidades-vigiladas-que-reportan-informacion-por-ano>

Tiempo, E. (2016). "Súper" indaga a otras firmas que hacen libranzas. págs. <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-16622506>. Obtenido de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-16622506>

Toro, C. G. (09 de Mayo de 2008). *LA ADMINISTRACIÓN Y*. Obtenido de <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20080512181721.pdf>

Trabajo, M. d. (s.f.). *¿Qué es una Cooperativa y Precooperativa de Trabajo Asociado?* Obtenido de <http://www.mintrabajo.gov.co/preguntas-frecuentes/cooperativas-de-trabajo-asociado.html>

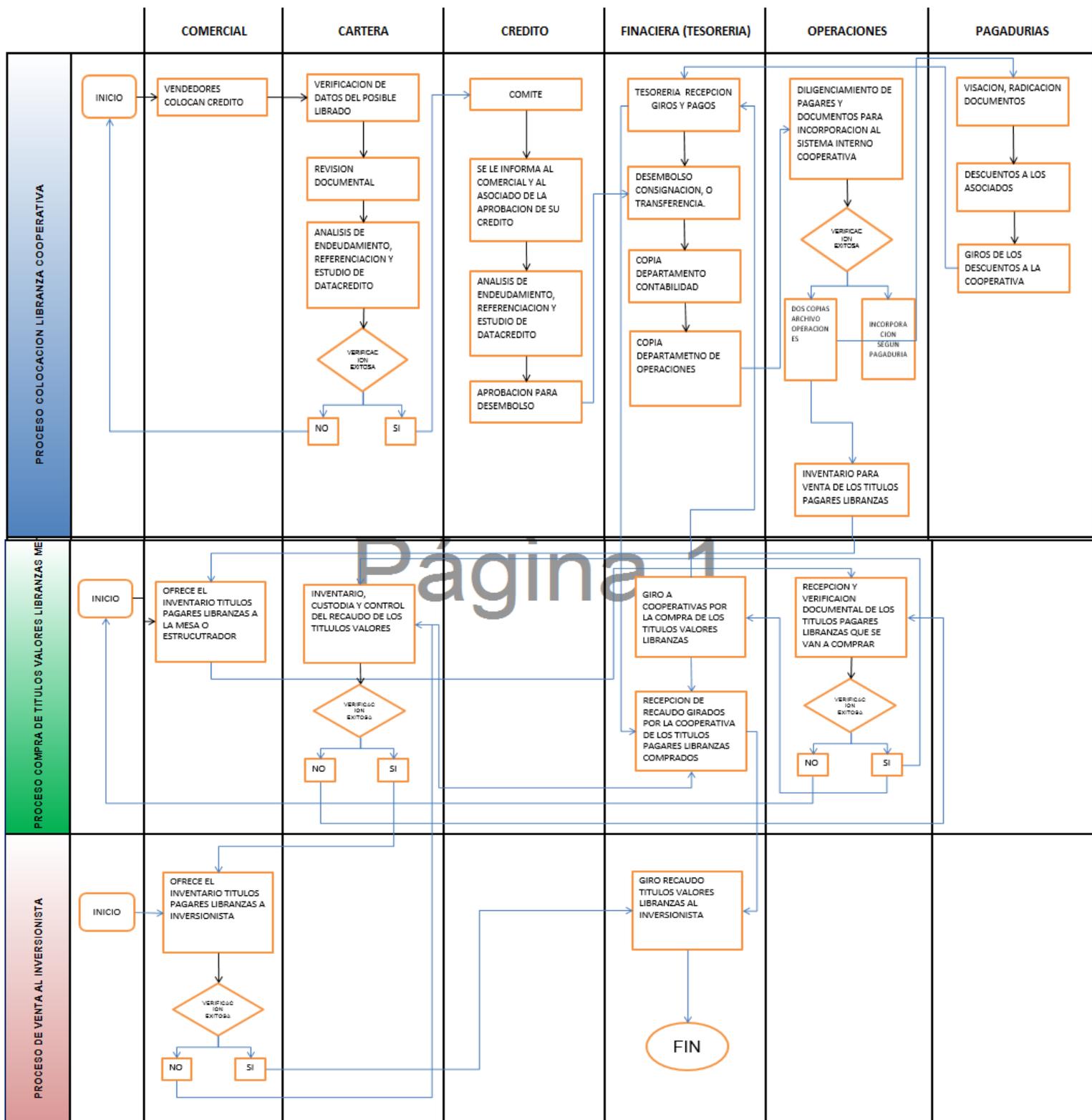
Valdivieso, E. (s.f.). *Revista Electronica de Derecho Comercial*. Obtenido de <http://www.derecho-comercial.com/Doctrina/erikav01.pdf>

Vargas, S. (2012). *Elementos de la Gestión de Riesgos Financieros que se deben tener en cuenta*. Obtenido de Universidad EAN:
<http://repository.ean.edu.co/bitstream/handle/10882/3423/VargasSandra2012.pdf?sequence=2&isAllowed=y>

Anexos

Anexo 1 Proceso de Comercialización de Libranzas (Producción propia)

FLUJOGRAMA PROCESOS COMERCIALIZACION TITULOS VALORES LIBRANZAS



Anexo 2 Entrevistas

Objetivo de la entrevista: Identificar las operaciones y controles que se llevan a cabo en el proceso de venta de pagarés-libranza a las mesas de dinero.
Dirigido a: Representantes Cooperativas.
Tiempo aproximado de la entrevista: 15 a 20 minutos
Recursos: Audio o video grabadora y/o cámara de fotos.

Preguntas:

1. ¿Qué procesos de seguridad realizan a las personas que van a adquirir una libranza?
2. Para pactar el descuento con la pagaduría (Empleador), ¿Se debe contar con algún tipo de certificación o registro?, ¿Cómo se consigue?
3. Luego de que se concreta el préstamo a través del pagare-libranza, ¿qué tipo de seguimiento se realiza al recaudo de estos títulos?
4. En la comercialización ¿Qué procesos de validación realizan al escoger a sus compradores (Intermediarios)??
5. ¿Las libranzas que se venden, son escogidas de acuerdo a algún proceso de validación especial?
6. ¿Qué tipo de contrato firman para realizar la negociación con los Intermediarios?
7. ¿Qué condiciones a nivel general se establecen en estos contratos, para pactar la venta?
8. Dentro de las condiciones ¿Existe algún apartado especial que indique que ocurre en caso de que se prepaguen las libranzas vendidas?
9. ¿Se hace algún tipo de endoso al comprador, al venderse estos títulos?
10. Una vez Finalizada la negociación ¿qué ocurre con el físico de los pagarés?
11. ¿Con que frecuencia se hacen este tipo de Operaciones en la Cooperativa?
12. ¿Las rentabilidades generadas en el último periodo contable a través de esta comercialización, han sido positivas o negativas? ¿en qué porcentaje?

Objetivo de la entrevista: Identificar las operaciones y controles que se llevan a cabo en el proceso de compra y venta de pagarés-libranza entre la Mesa de Dinero y la Cooperativa.
Dirigido a: REPRESENTANTE DE E&S S.A.S.
Tiempo aproximado de la entrevista: 15 a 20 minutos
Recursos: la guía de entrevista, audio o video grabadora y/o cámara de fotos.

Preguntas:

1. Antes de concretar la negociación para la compra de Libranzas, ¿se hace algún proceso de seguridad para verificar la calidad de los activos que se adquieren?
2. Una vez finalizada la negociación ¿Qué ocurre con el físico de los pagarés?
3. ¿Se produce algún tipo de endoso en esta compra de Pagares?
4. ¿Para realizar la venta a inversionistas? ¿Qué tipo de contrato se utilizan?
5. ¿Cómo se pactan las tasas de descuento?, ¿Qué topes existen?
6. ¿Una vez vendida la libranza, se hace un nuevo endoso?
7. ¿En caso de algún prepago, que proceso se efectúa para no afectar el pago a los inversionistas?
8. Al concretar esta segunda venta, ¿Con quién reposa el físico del título?

Anexo 3 Encuestas para Inversionistas

Nombre del encuestador: Karen Ramírez; Wilson Hernández

Nombre del encuestado:

Hora de comienzo: __: __

Hora de finalización: __: __

Presentación del encuestador

Buenos días/tardes,

Mi nombre es Karen Ramirez y junto a mi compañero Wilson Hernández estudiantes de Decimo Semestre de Administración Financiera de la Corporación Universitaria Minuto de Dios, estamos haciendo una encuesta de percepción del riesgo sobre el PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN DE LIBRANZAS cuyas características principales son Conocimiento del producto y percepción del riesgo por parte de los Inversionistas.

Estamos interesados en conocer su opinión, por favor, ¿sería tan amable de contestar el siguiente cuestionario? La información que nos proporcione será utilizada para conocer la situación actual del comercio en el país, y lo que usted responda será empleado únicamente con fines estadísticos. El cuestionario dura 10 minutos aproximadamente. Gracias.

Objetivos

- Evaluar el nivel de conocimiento hacia las alternativas de inversión en libranzas.
- Identificar los factores que determinan la toma de decisión a la hora de invertir.

Perfil del encuestado

Edad			Sexo	<input type="checkbox"/>	Hombre	<input type="checkbox"/>	Mujer	<input type="checkbox"/>
------	--	--	------	--------------------------	--------	--------------------------	-------	--------------------------

1. ¿Qué tipo de inversiones tiene? “En caso de contar con más de una inversión, por favor marque las diferentes opciones”.

- CDT
- Acciones
- Bonos
- Carteras colectivas “Libranzas”
- Finca raíz
- Otro (menciónelos) _____

2. De acuerdo a su conocimiento sobre la relación riesgo/ rentabilidad de los siguientes activos, cuales considera menos riesgoso y más rentable para invertir (Activos eficientes)

- CDT
- Acciones
- Bonos
- Carteras Colectivas
- Finca Raíz
- Libranzas.

Diversificación de Inversiones

3. ¿Cómo distribuye el total de sus inversiones?

- En un Activo
- En dos Tipos de Activos
- Tres o más clases de activos

4. Califique de 1 a 5 los siguientes factores de decisión para invertir, donde 1 es el de menor importancia, y 5 el de mayor importancia.

Factores de decisiones	1	2	3	4	5
Rentabilidad.					
Seguridad (riesgo).					
Disponibilidad del capital (liquidez).					
Plazo (duración).					
Costos Operativos					

5. ¿Conoce la rentabilidad esperada de su inversión? Seleccione sólo una alternativa.

- Con Certeza
- Conozco un rango aproximado
- No la conozco

Percepción de Riesgo

6. ¿Conoce el riesgo de la inversión que realizó? Seleccione sólo una alternativa.

- Si
- No ¿Por qué? _____
- _____

7. ¿Qué información utiliza para identificar el riesgo de sus inversiones?

- Referencia de conocidos
 Analiza la compañía emisora
 Analiza el mercado
 Ninguna

8. ¿Cómo califica el nivel de riesgo que tiene su inversión?

Niveles	Marque con una x
1 altamente riesgoso	
2 riesgoso	
3 moderadamente riesgos	
4 bajo Riesgo	
5 sin Riesgo	

9. ¿Qué nivel de conocimiento tiene sobre la originación de las libranzas y su mecanismo de descuento? Seleccione sólo una alternativa.

- Total
 Parcial
 Muy Regular
 Nulo

10. ¿Tiene una estrategia para cuando el emisor o promotor cesa el pago?

Seleccione sólo una alternativa.

- Si ¿Cuál o cuáles? -----

- No ¿Por qué? -----

Anexo 4: Cartas de autorización para uso de información


UNIMINUTO
Corporación Universitaria Minuto de Dios
Educación de Calidad al alcance de todos

Bogotá, febrero 20 de 2017

Señores
GRUPO COOPERATIVO
Dr. Carlos Duarte
Gerente General
Ciudad

Ref.: Solicitud autorización para uso de información

Apreciado Doctor Duarte:

El programa de Administración Financiera de la Facultad de Ciencias Empresariales, modalidad virtual y a distancia, UNIMINUTO UVD, presenta a los estudiantes: Karen Ramírez, identificada con ID N° 000366414 y con cédula de ciudadanía N° 1.023.902.216 y, Wilson Hernández, identificado con ID N° 000367873 y con cédula de ciudadanía N° 79.596.956.

Los estudiantes mencionados, se encuentran adelantando la tesis de grado, para lo cual solicitamos muy comedidamente al Grupo Cooperativo, autorice a la Corporación Universitaria Minuto de Dios UNIMINUTO, el uso y análisis académico, de información referente a su organización; a fin de que los estudiantes culminen una investigación con datos reales, y puedan socializar los resultados ante el jurado calificador de la tesis y en la Biblioteca de la Universidad.

De igual forma, si ustedes autorizan podemos usar el nombre propio de la Cooperativa o reemplazarlo convencionalmente por uno ficticio. En cualquiera de los casos, el proceso de investigación, los estudiantes, el programa y la Universidad, estarán dando los créditos correspondientes a la empresa, por su colaboración con la academia y el desarrollo de conocimiento.

Agradecemos su atención y respuesta por escrito, para la feliz culminación del proceso de grado de los estudiantes relacionados.



ADRIANA JINETH DELGADO S.
Directora Administración Financiera
UNIMINUTO Virtual y a Distancia
Teléfono: 2916520 Ext. 6500

Calle 81B No. 72B - 70 Línea de Atención al Cliente: 593 3004 Línea Nacional: 01 8000 936670 Fax: 430 8140
Bogotá D.C. • Colombia www.uniminuto.edu



Bogotá, marzo 15 de 2017

Señores
ESTRATEGIAS Y SOLUCIONES EN LIBRANZAS SAS
 Dr. Jaime Estrella Hernández
 Gerente General
 Ciudad

Ref.: Solicitud autorización para uso de información

Apreciado Doctor Duarte:

El programa de Administración Financiera de la Facultad de Ciencias Empresariales, modalidad virtual y a distancia, UNIMINUTO, presenta a los estudiantes: Kareh Ramírez, identificada con ID N° 000366414 y con cédula de ciudadanía N° 1.023.902.216 y, Wilson Hernández, identificado con ID N° 000367873 y con cédula de ciudadanía N° 79.596.956.

Los estudiantes mencionados, se encuentran adelantando proyecto de investigación como opción de grado, para lo cual solicitamos muy comedidamente a Estrategias y Gestiones en Libranzas SAS, autorice a la Corporación Universitaria Minuto de Dios UNIMINUTO, el uso y análisis académico, de información referente a su organización; a fin de que los estudiantes culminen una investigación con datos reales, y puedan socializar los resultados ante el jurado calificador y en la Biblioteca de la Universidad.

De igual forma, si ustedes autorizan podemos usar el nombre propio de su empresa o reemplazarlo convencionalmente por uno ficticio. En cualquiera de los casos, el proceso de investigación, los estudiantes, el programa y la Universidad, estarán dando los créditos correspondientes a la empresa, por su colaboración con la academia y el desarrollo de conocimiento.

Agradecemos su atención y respuesta por escrito, para la feliz culminación del proceso de grado de los estudiantes relacionados.

ADRIANA JINETH DELGADO S.
 Directora Administración Financiera
 UNIMINUTO Virtual y a Distancia