

PROPUESTA DE LA ESTRUCTURA PARA LA CREACIÓN DE UNA
SOCIEDAD AVALISTA Y ADMINISTRADORA DE TÍTULOS DE CORTO
PLAZO PARA EMISORES PYME'S EN EL SECTOR MANUFACTURERO
COLOMBIANO.

PROPOSED STRUCTURE FOR THE CREATION OF A COMPANY
GUARANTOR AND ADMINISTRATOR OF SHORT-TERM SECURITIES
ISSUER SME's IN COLOMBIAN MANUFACTURING SECTOR.

Amaya Vesga María

Alejandra

Maldonado Camargo

Jessica Loraine

Rangel Díaz

Edisson Julián

DIRECTOR: Ing. Luz Helena Carvajal Herrera

FINANZAS CORPORATIVAS

GRUPO DE INVESTIGACIÓN DE INGENIERÍA FINANCIERA

FACULTAD DE INGENIERÍAS ADMINISTRATIVAS

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BUCARAMANGA

RESUMEN

El presente artículo, muestra el estudio, análisis, desarrollo y resultados obtenidos en la propuesta de la estructura para la creación de una sociedad avalista y administradora de títulos de corto plazo para emisores Pyme´s del sector manufacturero colombiano; en el trabajo se expone las características del sector manufacturero, enfocado hacia la necesidad de financiación en los subsectores: farmacéutico, línea hogar y aseo, químicos y derivados, pinturas y tinturas; identificando necesidades de capital, por medio de un análisis financiero a cada una de las empresas seleccionadas, de esta manera se pudo estimar el plazo requerido para la financiación de dicho capital.

A demás en este artículo se estudia la estructura organizacional y el objeto social de entidades ya conformadas dentro del sistema colombiano y de esta forma se aprovechan todas las herramientas que otorga el estado, para que por medio de una alianza estratégica entre Bancóldex, Fondo Nacional de Garantías , Fiducoldex y una Sociedad comisionista de bolsa, se otorgue el aval, se identifiquen, y cuantifiquen los riesgos para poder administrarlos y estructurar tasas y simular los costos de una emisión de títulos emitidos para las Pymes del sector Manufacturero.

Palabras claves: sociedad avalista y administradora, administración del riesgo, análisis financiero, necesidad de capital, sector manufacturero, sector químico.

ABSTRACT

This article shows the study, analysis, development and results of the proposed structure for creating a bonding company and operates short-term securities for issuers SME's Colombian manufacturing sector; at work the characteristics of the manufacturing sector, focused on the need for funding in the subsectors exposed: pharmaceutical, household and toilet line, and chemical products, paints and dyes; identifying capital needs through a financial analysis for each of the selected companies, so were able to estimate the time required for the financing of such capital.

To others in this article the organizational structure and the objects and entities formed within the Colombian system and thus studied all the tools granted by the state, so that through a strategic alliance between Bancóldex prey National Fund guarantees Fiducoldex and stockbroker, Society endorsement is given, identify, and quantify risks to manage and structuring fees and simulate the costs of issuing securities issued to SMEs in the Manufacturing sector.

Keywords: guarantor and Management Company, risk management, financial analysis, capital requirements, manufacturing, chemical industry

INTRODUCCIÓN

En Colombia el sector empresarial está clasificado según la ley 590 de 2000 en micro, pequeñas, medianas y grandes empresas, conocida como la ley mipymes. El término pyme hace referencia al grupo de pequeñas y medianas empresas con activos totales superiores a 5000 SMMLV y hasta 30.000 SMMLV. Una de las principales restricciones que tienen este tipo de empresas es el acceso al financiamiento, lo cual crea una oportunidad para explorar otros mercados, alternativas que permitan el financiamiento y el impacto que ha causado dentro de estos países la implementación de dichas alternativas.

Esta restricción da la oportunidad de revisar las economías de países con economías similares a la colombiana, que tienen políticas más amigables con los pequeños y medianos empresarios como lo son Argentina, Paraguay, Uruguay y Chile países donde se han creado instrumentos que le proporcionan alternativas de liquidez y competitividad a los pequeños y medianos empresarios, mediante instrumentos estructurados y administrados por sociedades avalistas, los cuales son negociados las Bolsas de Valores de cada país y permite a los inversionistas poner su dinero en este instrumento en lugar de otras opciones como acciones, bonos, u otros.

Como referente internacional, se describe el caso del mercado argentino en temas como el cheque de pago diferido y las sociedades de garantías recíprocas, luego de conocer cómo actúa este mercado.

El sector manufacturero colombiano es la tercera potencia económica de Colombia con una participación del 12% del PIB para 2012 según Proexport Colombia, fue importante acotar el sector debido a que este es un sector contempla más de 3.000 empresas, focalizo la investigación en el subsector químicos, el cual representa gran parte del sector manufacturero colombiano.

También es importante reconocer el papel de entidades ya establecidas dentro del contexto colombiano como lo son Bancóldex, Fondo Nacional de Garantías, Fiducoldex, y una sociedad comisionista de bolsa, para poder estructurar y administrar el título de corto plazo que se desea emitir.

Para desarrollar lo anteriormente propuesto, es vital reconocer e identificar el riesgo que se presenta para los inversionistas, emisores y la misma sociedad estructuradora, para lo cual fue vital la recolección de información contable histórica y actual, así como balance general, estado de resultados, flujos de caja, entre otros.

1. Características de la Sociedad de Garantía Recíproca y Cheque de Pago diferido en el mercado Argentino.

La finalidad de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) es la de actuar como intermediario financiero, que facilita la negociación de un título a las Pymes,

que brinde mejores condiciones crediticias en cuanto a plazos, costos, y de igual manera estar más cerca de los empresarios para poder asesorar en la formulación y presentación de proyectos.

En cuanto emisión y avales las SGR es la encargada de otorgar el aval, lo cual le permite al acreedor saber que el dinero que inversión tiene como garantía el aval de la SGR lo cual brinda mayor seguridad y consecuentemente dicho acreedor tendrá más disposición para otorgar el préstamo.

En definitiva contar con un aval de SGR una PyME puede acceder a un crédito con menos requisitos que si no lo tuviera incluso obtener mejor tasa.

(C.P. WENCESLAO F.J. SCHIMMEL Y C.P. GUSTAVO G. RODRIGUEZ, 2011)

Cheque de pago diferido

El cheque de Pago Diferido de acuerdo a la definición determinada por la Comisión Nacional de Valores de Argentina nos dice que:

Son un instrumento de órdenes libradas a una fecha determinada, posterior a la fecha de su libramiento, contra una entidad autorizada, en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización por girar en descubierto. El plazo máximo admitido para la emisión de un cheque de esta naturaleza es de 360 días. (Comisión Nacional de Valores, Argentina, 2014)

Sistemas de negociación

Sistema patrocinado

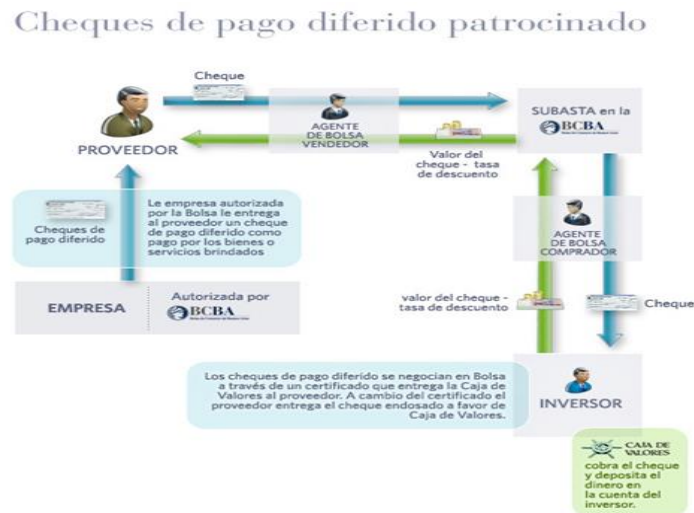


Figura 1: Macro proceso emisión de un Cheque de pago diferido – sistema patrocinado

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Como se muestra en la Figura 1 pueden solicitar a la BCBA la autorización de cotización de cheques de pago diferido propios (llamados cheques patrocinados) entidades pymes y grandes, que correspondan a alguna de las siguientes clasificaciones: sociedades comerciales legalmente constituidas, cooperativas, asociaciones civiles, mutuales o fundaciones.

Sistema avalado

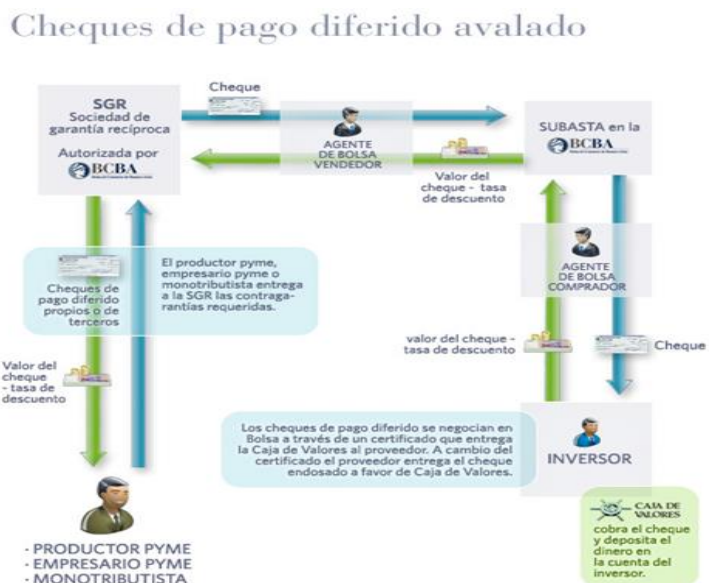


Figura 2: Macro proceso de emisión de un cheque de pago diferido – sistema avalado

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Como se muestra en la Figura 2, el sistema avalado es exclusivo para pymes o personas físicas. Para negociar cheques de sus clientes o propios, las pymes deben incorporarse como socio partícipe a una SGR autorizada a cotizar cheques en la BCBA, ya que la SGR puede negociar cheques que tengan como beneficiarios a sus socios pymes, y así poder garantizar el pago mediante un aval. (BCBA, 2014)

2. Sector Manufacturero en Colombia

Según PROEXPORT La industria manufacturera colombiana es la tercera más importante del país, la cual representa un 13.3% del valor agregado nacional, y un 12% del PIB en el 2012, equivalente a US\$31.412 millones (PROEXPORT COLOMBIA, 2013)

Las proyecciones de crecimiento del sector para el 2014 realizada por la Asociación Nacional de Industriales (ANDI) son de un 4%, ya que existe buen dinamismo de la inversión productiva. El sector presenta retos de corto y mediano plazo, ya que en el corto plazo se debe recuperar el crecimiento económico de años anteriores, sobre todo en la industria manufacturera.

Identificación del interés de las empresas del sector manufacturero colombiano.

Dentro de las empresas encuestadas se encontró que son empresas que tienen una antigüedad mayor de 10 años de funcionamiento como se muestra en el gráfico 1, también que la totalidad de las empresas son exportadoras e importadoras, ya bien sea de materia prima para la fabricación de sus productos, o productos ya terminados para su comercialización, bien sea en el exterior, como en Colombia.

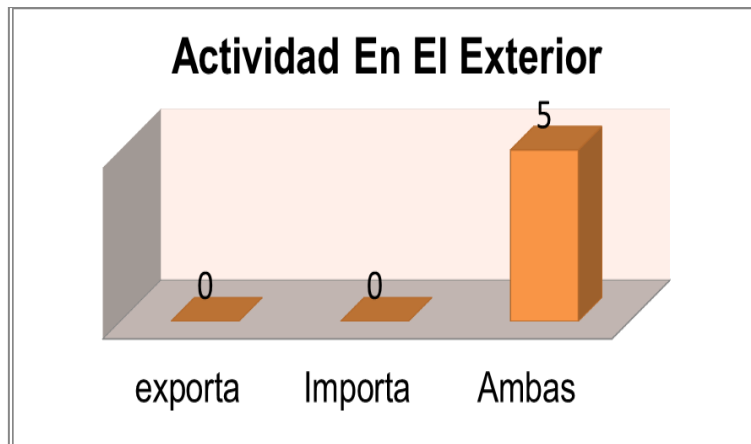


Grafico 1: Actividad en el exterior de las empresas encuestadas

Fuente: Elaboración propia

Los principales obstáculos percibidos por las empresas encuestadas como se evidencia en el grafico 2, sin distinguir el tamaño de empresa, son la falta de recurso humano calificado, escasos de recursos financieros, como también la falta de apoyo por parte del gobierno, así como los bajos retornos de la inversión y la falta de infraestructura dentro de la empresa.

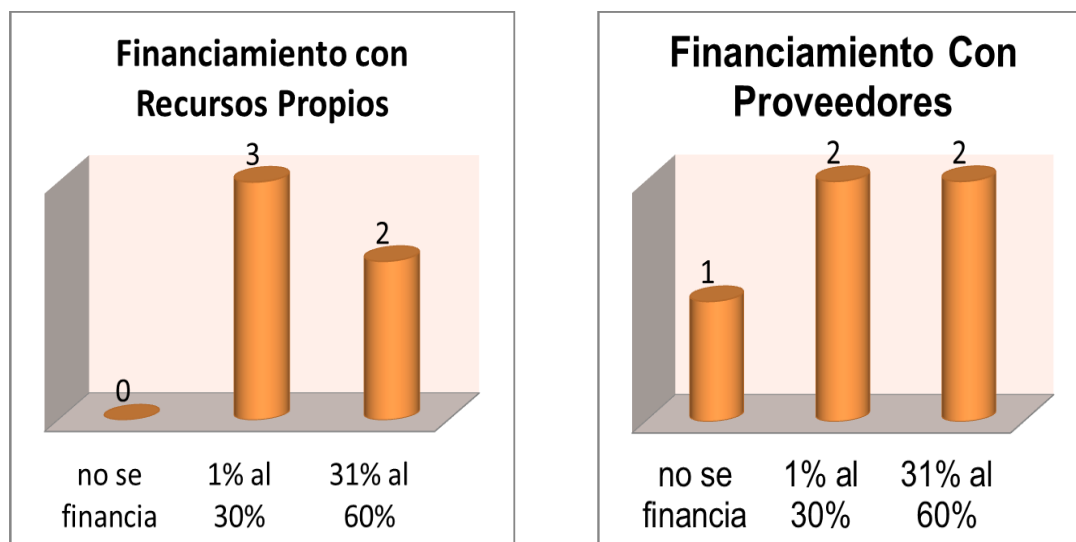


Grafico 2: Principales obstáculos percibidos por las empresas encuestadas

Fuente: Elaboración propia

La fuente de financiamiento más común de los empresarios son los créditos bancarios y los recursos propios, dentro de la cantidad de los recursos que las empresas necesitan invertir en capital de trabajo independiente del tamaño de la empresa, está entre 16% a 100%, siendo este factor el más importante, entre otras variables como las remodelaciones, inversión en compra de planta y equipo, compra de tecnología.

Para poder gestionar las variables anteriormente mencionadas, los empresarios incurren en créditos de mediano plazo, es decir entre 1 y 3 años, en modalidad de crédito empresarial con garantía de pagare, utilizando el crédito bancario como única fuente de financiación, debido a desconocimiento de los créditos por parte del gobierno, o falta de credibilidad en el gobierno nacional.

Los empresarios necesitan un instrumento de financiación que satisfaga requerimientos de tasa, montos otorgados, plazos, facilidad en trámites, requisitos y tiempo de respuesta.

4 de las 5 empresas encuestadas responden con interés a poder participar en la emisión de un título como método de financiación, pero se encuentran más acidas al ingreso del mercado público de valores, porque esto implicaría ser empresas más transparentes, vigiladas y controladas.

Debido a que la muestra que contestó las encuestas es muy pequeña se procede a hacer un análisis sectorial y financiero, al sector Químico Colombiano, y a sus subsectores con datos- estados financieros (Balance, Estado de resultados y Flujo de caja libre) obtenidos de Benchmark en el Laboratorio Financiero UNAB.

En la figura 3 que se muestra a continuación se evidencia los datos obtenidos después de realizar el análisis a las empresas grandes y medianas del subsector laboratorios farmacéuticos.

SUBSECTOR LABORATORIOS FARMACÉUTICOS	EMPRESAS GRANDES		EMPRESAS MEDIANAS	
	2013	2012	2013	2012
Millones				
Total Activos	1.251.031,00	1.113.448,00	89.924,00	79.755,00
KTO (sin efectivo)	465.331,00	392.038,00	45.640,00	41.892,00
KTO (sin efectivo)/Total Activos	37,20%		50,75%	
Proveedores/kto	39,79%	30,57%	15,53%	16,59%
Obligaciones operacionales/kto	15,99%	16,12%	28,71%	31,72%
TOTAL ACTIVO OPERACIONAL NETO	55,78%	46,69%	44,24%	48,31%
Obligaciones financieras/kto	17,65%	20,63%	14,36%	12,41%
Lo que Colocan los Accionistas	26,57%	32,69%	41,40%	39,28%
Ciclo Operacional	315	251	228	234
Costo financiero contable	10,75%		11,50%	-
ROE	7,66%	12,76%	12,07%	10,37%
ROA	9,49%	12,28%	11,75%	14,27%

Figura 3: Análisis financiero de las grandes y medianas empresas del subsector Laboratorios Farmacéuticos

Fuente: Elaboración propia

Las empresas grandes requieren invertir en KTO un 37,20% del total de las inversiones, mientras que las empresas medianas utilizar un 50,75%, lo anterior evidencia una concentración importante de recursos en el corto plazo.

En cuanto al ciclo operacional se aprecia un ciclo más corto para las empresas medianas, las cuales en promedio demoran entre 230 y 240 días, mientras las empresas grandes lo hacen en un promedio de 315 días, lo anterior supone una necesidad de plazo inferior a un año.

En cuanto al costo promedio de financiación que se calcula con información contable, se aprecia para las empresas grandes una tasa de 10,75%, mientras que las medianas un 11,50% en términos anuales, esto significa un costo en términos variables de DTF(4,32%) + 7,18%, una tasa más costosa frente a las otorgadas a empresas grandes.

Al observar la rentabilidad de sus activos no podría llegar a tener potencial para crear valor, ya que apenas se está cubriendo lo que es está costando el dinero.

En conclusión se aprecia una necesidad de financiación de corto plazo que permita conseguir a mejores tasas el apalancamiento y en el mediano y largo plazo la rentabilidad pueda facilitar la creación de valor para las empresas.

En la figura 4 que se muestra a continuación se evidencia los datos obtenidos después de realizar el análisis a las empresas grandes y medianas del subsector línea hogar y aseo.

SUBSECTOR LÍNEA HOGAR Y ASEO	EMPRESAS GRANDES		EMPRESAS MEDIANAS	
	2013	2012	2013	2012
Millones				
Total Activos	736.247,00	759.113,00	52.789,00	52.142,00
KTO (sin efectivo)	400.299,00	438.875,00	9.940,00	7.725,00
KTO (sin efectivo)/Total Activos	54,37%		56,72%	
Proveedores/kto	24,16%	27,54%	27,88%	28,67%
Obligaciones operacionales/kto	18,83%	19,38%	20,51%	36,69%
TOTAL ACTIVO OPERACIONAL NETO	43,00%	46,93%	48,39%	65,35%
Obligaciones financieras/kto	45,54%	37,29%	20,62%	29,03%
Lo que Colocan los Accionistas	11,46%	15,78%	30,99%	5,62%
Ciclo Operacional	177	197	182	198
Costo financiero contable	6,01%		27,31%	
ROA	7,78%	11,59%	14,81%	14,63%
ROE	7,49%	13,32%	9,77%	11,54%

Figura 4: Análisis financiero de las grandes y medianas empresas del subsector línea hogar y aseo

Fuente: Elaboración propia

Las empresas grandes requieren invertir en KTO un 54,37% del total de las inversiones, mientras que las empresas medianas utilizar un 56,72%, lo anterior evidencia una concentración importante de recursos en el corto plazo.

En cuanto al ciclo operacional se aprecia que las empresas grandes tienen promedio de 177 días, mientras que las medianas lo hacen a un promedio de 182 días. En este caso las dos empresas tienen ciclos de corto plazo siendo candidatas a emitir a 270 días. Lo anterior supone una necesidad de plazo inferior a un año.

En cuanto al costo promedio de financiación que se calcula con información contable, se aprecia para las empresas grandes una tasa de 6,01%, mientras que las medianas un 27,31% en términos anuales, esto significa un costo en términos variables de DTF(4,32%) + 22,99%, una tasa más costosa frente a las otorgadas a empresas grandes.

Al observar la rentabilidad de sus activos no podría llegar a tener potencial para crear valor, ya que apenas se está cubriendo lo que les está costando el dinero.

En conclusión se aprecia una necesidad de financiación de corto plazo que permita conseguir a mejores tasas el apalancamiento y en el mediano y largo plazo la rentabilidad pueda facilitar la creación de valor para las empresas.

En la figura 5 que se muestra a continuación se evidencia los datos obtenidos después de realizar el análisis a las empresas grandes y medianas del subsector químicos y derivados.

SUBSECTOR QUÍMICOS Y DERIVADOS	EMPRESAS GRANDES		EMPRESAS MEDIANAS	
	2013	2012	2013	2012
Millones				
Total Activos	1.311.482	1.211.634	125.638	121.299
KTO (sin efectivo)	584.478	508.351	65.320	63.609
KTO(Sin efectivo)/Total Activos	44,57%	41,96%	51,99%	52,44%
Proveedores/kto	20,89%	19,64%	26,46%	18,69%
Obligaciones operacionales/kto	18,20%	22,93%	17,28%	12,52%
TOTAL ACTIVO OPERACIONAL NETO	39,09%	42,56%	43,74%	31,21%
Obligaciones financieras/kto	20,04%	26,36%	15,07%	23,49%
Lo que Colocan los Accionistas	40,87%	31,07%	41,19%	45,30%
Ciclo Operacional	180	182	246	222
Costo financiero contable	4,90%	-	12,92%	-
ROE	11,42%	13,08%	7,44%	9,94%
ROA	11,13%	11,94%	9,44%	8,43%

Figura 5: Análisis financiero de las grandes y medianas empresas del subsector químicos y derivados

Fuente: Elaboración Propia

Las empresas grandes requieren invertir en KTO un 44,57% del total de las inversiones, mientras que las empresas medianas utilizar un 51,99%, lo anterior evidencia una concentración importante de recursos en el corto plazo.

En cuanto al ciclo operacional se aprecia que las empresas grandes tienen promedio de 180 días, mientras que las medianas lo hacen a un promedio de 246 días. En este caso las dos empresas tienen ciclos de corto plazo siendo

candidatas a emitir a 270 días. Lo anterior supone una necesidad de plazo inferior a un año.

En cuanto al costo promedio de financiación que se calcula con información contable, se aprecia para las empresas grandes una tasa de 4,90%, mientras que las medianas un 12,92% en términos anuales, esto significa un costo en términos variables de $DTF(4,32\%) + 8,6\%$, una tasa más costosa frente a las otorgadas a empresas grandes.

Al observar la rentabilidad de sus activos no podría llegar a tener potencial para crear valor, ya que apenas se está cubriendo lo que les está costando el dinero.

En conclusión se aprecia una necesidad de financiación de corto plazo que permita conseguir a mejores tasas el apalancamiento y en el mediano y largo plazo la rentabilidad pueda facilitar la creación de valor para las empresas.

En la figura 6 que se muestra a continuación se evidencia los datos obtenidos después de realizar el análisis a las empresas grandes y medianas del subsector pinturas y tinturas.

SUBSECTOR PINTURAS Y TINTURAS	EMPRESAS GRANDES		EMPRESAS MEDIANAS	
	2013	2012	2013	2012
Millones				
Total Activos	834.549	784.108	83.793	81.284
KTO (sin efectivo)	440.007	420.892	56.373	54.821
KTO(Sin efectivo)/Total Activos	52,72%	53,68%	67,28%	67,44%
Proveedores/kto	25,07%	27,16%	34,05%	41,49%
Obligaciones operacionales/kto	21,52%	24,99%	16,58%	18,81%
TOTAL ACTIVO OPERACIONAL NETO	46,59%	52,15%	50,63%	60,30%
Obligaciones financieras/kto	18,53%	21,83%	19,16%	17,72%
Lo que Colocan los Accionistas	34,88%	26,02%	30,21%	21,98%
Ciclo Operacional	179	172	183	175
Costo financiero contable	5,0039%	-	11,10%	-
ROE	8,69%	4,25%	8,02%	1,102%
ROA	8,95%	7,73%	11,019%	9,99%

Figura 6: Análisis financiero grandes y medianas empresas del subsector pinturas y tinturas

Fuente: Elaboración Propia

Las empresas grandes requieren invertir en KTO un 52,72% del total de las inversiones, mientras que las empresas medianas utilizar un 67,28%, lo anterior evidencia una concentración importante de recursos en el corto plazo. En cuanto al ciclo operacional se aprecia un ciclo más corto para las empresas grandes, las cuales en promedio demoran entre 179 días, mientras las empresas medianas lo hacen en un promedio de 183 días, lo anterior supone una necesidad de plazo inferior a un año.

En cuanto al costo promedio de financiación que se calcula con información contable, se aprecia para las empresas grandes una tasa de 5,00%, mientras que las medianas un 11,10% en términos anuales, esto significa un costo en términos variables de DTF(4,32%) + 6,78%, una tasa más costosa frente a las otorgadas a empresas grandes.

Al observar la rentabilidad de sus activos no podría llegar a tener potencial para crear valor, ya que apenas se está cubriendo lo que les está costando el dinero.

En conclusión se aprecia una necesidad de financiación de corto plazo que permita conseguir a mejores tasas el apalancamiento y en el mediano y largo plazo la rentabilidad pueda facilitar la creación de valor para las empresas.

3. Propuesta – Estructura de la Sociedad Avalista y Administradora de Títulos Renta Fija, Corto plazo.

Después de determinar cuáles son las necesidades de capital de trabajo de las medianas empresas del sector Químico colombiano, y de ver la necesidad latente de implementar un proyecto que beneficie a las Pymes, sin necesidad de cambiar aspectos de regulación del mercado y políticas colombianas, se

observó que la entidad existente que se acomoda más a las características de una Sociedad de Garantías recíprocas, descritas al inicio del proyecto.

A continuación en la figura 7 se muestra como sería el macro proceso para la emisión de un título de corto plazo para Pymes basado en la ley del segundo mercado.

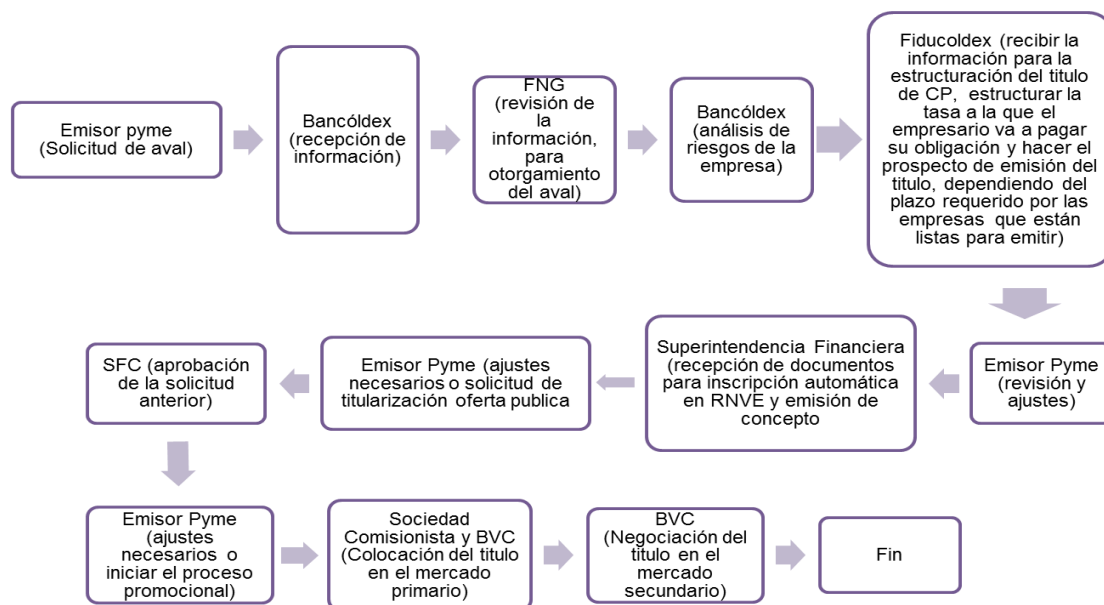


Figura 7: Macro proceso de emisión de un título de renta fija, corto plazo para las Pymes del sector químico colombiano.

Fuente: Elaboración propia. Basado en el decreto 1019 del 2014

4. Riesgos Financieros De La Sociedad Avalista En Lo Referente A La Operación Y El Otorgamiento Del Aval Para Las Pyme`S.

Otorgar un aval por parte una sociedad avalista trae consigo la valoración de los riesgos del emisor. Iniciando por el riesgo de crédito o de incumplimiento, sin desconocer la importancia del riesgo de liquidez, operativo y mercado los cuales impactan en la empresa.

En Colombia la normativa que regula la gestión de riesgos en el sector financiero es la Circular Básica Contable y Financiera de 1995, creada en ese tiempo por la Superintendencia Bancaria ahora Superintendencia Financiera de Colombia. Toda entidad que se encuentre vigilada por la SFC debe analizar la gestión de los diversos riesgos financieros mediante los sistemas de administración de riesgos (SAR).

La función de los directivos de una compañía es decidir sobre las mejores alternativas y la administración del riesgo es una herramienta que ayuda en el proceso de toma de decisiones en los mercados financieros que se mueven con rapidez y avances tecnológicos. La función de la administración de riesgos es en esencia un mecanismo para entender los riesgos, medirlos y controlarlos en un entorno donde la incertidumbre y volatilidad son permanentes en los mercados financieros. (Haro, 2008)

Análisis de riesgos

El análisis del riesgo crediticio elaborada por la sociedad avalista del sector químicos debe estar orientada hacia unas medidas de evaluación sobre la operatoria de las medianas empresas de cada uno de los subsectores analizados, (productos línea aseo y hogar, productos farmacéuticos, pinturas y tinturas y productos químicos y derivados) como la capacidad de pago, los flujos de ingresos y egresos, la solvencia, y la calidad los activos.

El riesgo de liquidez al cual está expuesta la sociedad avalista del sector químico se relaciona directamente con la capacidad de monetización de las contragarantías, la realización de garantías que agoten el fondo de riesgo y la negociabilidad de las inversiones formadas por parte de la sociedad propuesta.

Los riesgos propios en la operatoria de la sociedad avalista del sector químicos son de incumplimiento, y operativo, es por esto que es necesario e indispensable contar con un departamento que maneje políticas solidas en la gestión del riesgo que permitan calcular los riesgos asociados a cada subsector analizado y a la sociedad propuesta en general.

Conclusiones

- El sistema colombiano cuenta con una entidad (Bancóldex) que cumple las características necesarias a nivel operativo, organizacional y legal, para ser el posible ente avalista y administrador de títulos de corto plazo, la cual ayudará al desarrollo y crecimiento de las empresas del sector manufacturero colombiano.
- El proceso de encuestas permitió conocer las principales restricciones de las Pymes en cuanto a capital de trabajo, recurso humano, acceso al financiamiento, además de otros factores importantes como lo son la insatisfacción en cuanto a variables como el plazo de los créditos, tasas, trámites y tiempo de desembolso.

- En cuanto al interés de emitir títulos de corto plazo para la financiación del capital de trabajo, las empresas encuestadas consideran que si este método de financiación trae beneficios en cuanto a tasas, disminución del tiempo de solicitud, beneficios fiscales, legales y tributarios estarían dispuestos a utilizar este método de financiación, pero estarían poco dispuestas a revelar información financiera para poder incursionar en la Bolsa de Valores.
- Las empresas del sector químico colombiano tienen necesidades de capital que oscilan entre 180 a 270 días, por lo que la posibilidad de emisión de un título de corto plazo con mejores tasas, que represente beneficios tributarios, legales, entre otros es la mejor alternativa para las pymes como método de financiación. Lo anterior supone una necesidad de plazo inferior a un año.
- Las empresas grandes de los subsectores trabajados requieren invertir en KTO un porcentaje menor del total de las inversiones en comparación con las empresas medianas, lo cual evidencia una concentración importante de recursos en el corto plazo.
- En cuanto al costo financiero contable se evidenció en los subsectores trabajados del sector químico, (laboratorios farmacéuticos, línea hogar y aseo, químicos y derivados, pinturas y tinturas) costos más altos en las empresas medianas en términos anuales.
- Al observar la rentabilidad de los activos en los subsectores, (laboratorios farmacéuticos, línea hogar y aseo, químicos y derivados, pinturas y tinturas) no podría llegar a tener potencial para crear valor, ya que apenas se está cubriendo lo que les está costando el dinero.

- En cuanto a la forma en que las empresas de los subsectores analizados se financian, se puede concluir que utilizan un porcentaje significativo en cuanto al total activo operacional neto, obligaciones financieras, y aportes de socios.
- El sector químico posee características particulares que conlleva a la necesidad de contar con un control integral del riesgo, como mecanismo para entenderlos, medirlos y controlarlos, en un entorno de incertidumbre y volatilidad, que ayude en el proceso de toma de decisiones.
- En conclusión se aprecia una necesidad de financiación de corto plazo que permita conseguir a mejores tasas el apalancamiento y en el mediano y largo plazo la rentabilidad pueda facilitar la creación de valor para las empresas.
- El título de corto plazo emitido por las pymes es un instrumento atractivo para las personas que posean superávit monetario, debido que cumple con las mismas características de plazo que un CDT y ofrece mejores tasas.

Referencias

BCBA. (F.F de S.F de 2014). *BCBA*. Recuperado el 05 de 08 de 2014, de BCBA: http://www.bcba.sba.com.ar/pymes/instrumentos_pymes.php

C.P. WENCESLAO F.J. SCHIMMEL Y C.P. GUSTAVO G. RODRIGUEZ. (2011). *Sociedades de Garantí Reciproca*. Argentina.

Comisión Nacional de Valores Argentina. (S.F de S.F de 2014). *Comisión Nacional de Valores*. Recuperado el 05 de 08 de 2014, de Comisión Nacional de Valores:

<http://www.cnv.gob.ar/EducacionBursatil/IntroduccionGeneralCheque.asp>

FIDUCOLDEX. (26 de 10 de 2010). *FIDUCOLDEX*. Recuperado el 14 de 10 de 2014, de

https://www.fiducoldex.com.co/userfiles/3A_Calificacion_Valores_TDEX_10-1.pdf

FIDUCOLDEX. (4 de 12 de 2012). *FIDUCOLDEX*. Recuperado el 14 de 10 de 2014, de

https://www.fiducoldex.com.co/userfiles/3A_Calificacion_Valores_TDEX_10-1.pdf

Haro, A. d. (2008). *Medición y Control de Riesgos Financieros*. México: Limusa, S.A.

Lináres San Román, Juan José. (s.f.). *www.jusdem.org.pe*. Recuperado el 05 de 08 de 2014, de

<http://www.jusdem.org.pe/articulosinteres/CHEQUE%20DE%20PAGO%20DIFERIDO%20OK.pdf>

PROEXPORT COLOMBIA. (NA de NA de 2013). *inviertaencolombia.com.co*. Recuperado el 30 de 08 de 2014, de

<http://www.inviertaencolombia.com.co/sectores/manufacturas.html>