

**PROBLEMÁTICA DE LAS MIPYMES EN EL VALLE DEL CAUCA PARA ACCEDER
A LAS FUENTES DE FINANCIACION, PERIODO 2016-2017.**



DIANA CAROLINA BELTRÁN SÁNCHEZ

NIDIA YOLIDE CARVAJAL VARGAS

**UNIVERSIDAD SANTIAGO DE CALI
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA FINANCIERA
SANTIAGO DE CALI**

2018

**PROBLEMÁTICA DE LAS MIPYMES EN EL VALLE DEL CAUCA, PARA ACCEDER
A LAS FUENTES DE FINANCIACION, PERIODO 2016-2017.**

DIANA CAROLINA BELTRÁN SÁNCHEZ

NIDIA YOLIDE CARVAJAL VARGAS

Monografía de investigación para optar al título de:

Especialista en Gerencia Financiera.

Director:

Carmen Alicia Díaz

UNIVERSIDAD SANTIAGO DE CALI

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA FINANCIERA

SANTIAGO DE CALI

2018

Contenido

	Pág.
Introducción.....	5
1. Antecedentes.....	7
2. Problema de investigación.....	10
2.1. Planteamiento del problema.....	10
2.2. Formulación del problema.....	12
3. Objetivos.....	13
3.1. Objetivo general.....	13
3.2. Objetivos específicos.....	13
4. Justificación.....	14
5. Marco de Referencia.....	15
5.1. Marco teórico.....	15
5.1.1 Teorías de gestión financiera las Mipymes.....	15
5.1.2 Empresa Mipyme en Colombia.....	16
5.1.3 ¿Por qué fracasan las Mipyme en Colombia?.....	18
5.1.4 El panorama del financiamiento de las Mipymes en Colombia.....	20
5.1.5 Factores problemáticos en consecución financiera para las Mipymes en Colombia.....	22
5.1.6 Relación gestión financiera - acceso a la financiación.....	24
5.1.7 Normatividad Mipymes en Colombia.....	26
6. Metodología.....	28
6.1 Tipo de investigación.....	28
6.2 Método.....	28

6.3. Fuentes y técnicas de recolección de la información.	28
7. Desarrollo de la investigación.....	30
7.1 Caracterización de las Mipymes en el Valle del Cauca.	30
7.1.1 Análisis de cómo están financiadas las Mipymes en el Valle del Cauca año 2016-2017.	32
7.2 Fuentes de financiación a las que pueden acceder las Mypimes.....	35
7.2.1 Financiación de las Mipymes.	35
7.2.2 Créditos bancarios en las Mipymes.....	35
7.2.3 Modalidades de financiamiento de las Mipymes en el Valle del Cauca.....	36
7.3 Dificultades que no permiten acceder o barreras que se presentan frente a la financiación.	40
8. Conclusiones.....	54
9. Recomendaciones	56
Bibliografía	57

Lista de Tablas

Tabla 1. Principales problemas que enfrentan las Pymes (%).....	31
---	----

Lista de Gráficas

Figura 1. Difícil acceso a fuentes de financiación por parte de las Pymes.....	23
--	----

Lista de Gráficos

Gráfico 1. ¿Solicitó crédito con el sistema financiero? (%de respuestas afirmativas por tamaño de empresa).....	40
Gráfico 2. ¿Accedió a otra fuente para satisfacer sus requerimientos de financiación?.....	42
Gráfico 3. Los recursos recibidos se destinaron a:	43
Gráfico 4. Inversión de las Mipymes Cuarto trimestre de 2017	43
Gráfico 5. Inversión por tamaño de empresa cuarto trimestre de 2017.....	44
Gráfico 6. Destinos de la inversión por tamaño de empresa tercer trimestre de 2017.	45
Gráfico 7. Fuente de recursos invertidos cuarto trimestre de 2017.	46
Gráfico 8. ¿Sabe usted si su Banco ofrece servicios diferenciales para su condición de Mipyme?	47
Gráfico 9. ¿Por qué no usa los créditos en el sector financiero?	48
Gráfico 10. Que opción usa para respaldar los créditos.....	49
Gráfico 11. Factores que impiden otorgan un mayor volumen de microcréditos.....	51
Gráfico 12. Eventos necesarios para aumentar el microcrédito de la economía.	52

Introducción

El presente trabajo pretende establecer las principales dificultades a las que se enfrentan las Mipymes en el Valle del Cauca con relación a sus fuentes de financiación, problemática que impiden a las pequeñas y medianas empresas acceder a los mercados de crédito.

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

Se trata de un sector caracterizado por un alto dinamismo y flexibilidad en sus operaciones, pero al mismo tiempo marcado por un conjunto de dificultades que tienden a obstaculizar el acceso a las diferentes fuentes de financiación.

El documento aborda las diferentes problemáticas de financiación como un factor clave para la toma de decisiones al momento de elegir las fuentes de financiación. En particular, se realiza un estudio de las Mipymes colombianas, con el objetivo de establecer las alternativas de financiación que se tienen y las principales problemáticas al que se enfrentan las Mipymes en el Valle del Cauca periodo 2016-2017, con relación a las fuentes de financiación. Del mismo modo, su contenido cuenta con tres objetivos específicos que se desarrollan uno por cada capítulo. Dentro de la metodología se emplea un tipo de estudio descriptivo con un enfoque cualitativo, mientras que el método de estudio es deductivo.

1. Antecedentes

De acuerdo con Escobar y Arango (2016) en el trabajo de grado: “La financiación de recursos en las Mypimes del sector comercial de Manizales (Colombia)”, se encontró que existen dificultades en el acceso a financiación de los recursos y cuando los obtienen tienden a una inadecuada utilización de estos.

López y Castañeda (2018) en su artículo titulado “Fuentes de financiamiento para Pymes y su incidencia en la toma de decisiones financieras” logran identificar factores importantes que implican acogerse a fuentes de financiamiento, nombrando algunos casos como:

- Necesidad de herramientas financieras y administrativas que le permitan exponer la situación de su negocio al empresario, así como sus exigencias ante las posibles fuentes de financiamiento.
- Desconocimiento de programas específicos de Pymes, y a la escasa experiencia administrativa y comercial, en muchas ocasiones da lugar a que no se desarrolle adecuadamente sus funciones, y como consecuencia de ello tomar decisiones incorrectas e inapropiadas.
- Evaluación de indicadores financieros, garantías exigidas, y altas tasas de interés por Instituciones financieras. En efecto son pocas las pequeñas y medianas empresas que poseen una planificación que permita medir la gestión administrativa y financiera, ya que, si bien es cierto, la correcta aplicación de los principios contables, financieros y administrativo se pueda determinar mediante una fuente financiamiento oportuno que no afecte la capacidad de endeudamiento, razón por el cual conlleva a la eficiencia operativa.

Por su parte, Arboleda y Jaramillo (2013) en su trabajo de grado: “Guía de gestión financiera para las micro, pequeñas y medianas empresas” identifican un número importante de dificultades que las Mipymes presentan en cuanto a la gestión empresarial y en gran medida relacionadas con la optimización de los recursos y de los procesos, en especial en torno a la gestión financiera, la cual impacta de forma directa cualquier actividad que se genere al interior de la organización, ya que se entiende como la consecución, el mantenimiento y la utilización asertiva del dinero.

Entre tanto, Flechas, Gómez y Pavón (2013) en el trabajo de grado: “Modelo innovador de integración de necesidades y fuentes de financiación para Pymes” indican que otra de las barreras más relevantes para el acceso al financiamiento es el perfil histórico que se ha creado alrededor de la pymes, no en todos los casos cierto pero muy recurrente, caracterizándola como empresas con estructuras financieras débiles, con una falta de transparencia o claridad en su manejo financiero, con deficiencias técnicas y de gerencia y con un modelo de gobierno corporativo que no diferencia los asuntos empresariales de los personales de sus propietarios.

Cardona, Cano y Montes (2008), en su artículo “El Mundo financiero en Colombia: análisis y dinámica en el sector empresarial”, tuvieron como objetivo el estudio de las micro y pequeñas empresas, y en ellas, su articulación con el mundo financiero en Colombia. En este artículo se analiza la relación existente entre el sistema financiero y las microempresas en cuanto al acceso al microcrédito y la posibilidad que se da de mejorar el tejido empresarial y las condiciones de vida. La metodología empleada fue a través de análisis de casos, para lo que se aplicó un cuestionario a 13 Instituciones Financieras en Bogotá, Medellín y Manizales.

Rivera (2007), en su artículo “Decisiones de financiación de la industria metalmecánica del Valle del Cauca” señala que las empresas del sector metalmecánico mantienen un bajo nivel

de endeudamiento a largo plazo con una alta dependencia de créditos con entidades financieras, la deuda a corto plazo contraída con entidades financieras, proveedores y otros es alta. Este patrón de financiamiento es muy similar al promedio de la empresa colombiana.

2. Problema de investigación

2.1. Planteamiento del problema.

Las empresas como motor de desarrollo nacional, experimentan continuamente desafíos económicos, administrativos y financieros para lograr sus objetivos, por esto deben fortalecer de manera integral todas las áreas que intervienen dentro de la organización, con el fin trabajar mancomunadamente al logro de los objetivos estratégicos.

Según Confecámaras (Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio), Colombia es un país de Mipymes. En Colombia hay 2,5 millones de micro, pequeñas y medianas empresas, las cuales son importantes ya que representan el 94,7% del total de entidades registradas, según el Registro Único Empresarial y Social (RUES). En valores numéricos, según esta entidad, a corte del primer trimestre de 2016 había en el país un total de 2'518.181 matrículas activas que correspondían a las Mipymes; de este total, 1'561.733 (60,2%) registros mercantiles son de personas naturales y 979.220 (39,8%) de sociedades; sumado a esto según el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), las Mipymes generan alrededor de 67% del empleo y aportan 28% del Producto Interno Bruto (PIB) del país. (Portafolio, 2016).

En un informe anual de gestión, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (2017) indica que, como parte de las acciones orientadas al fomento y apoyo a las Mipymes, entidades como Bancoldex, Banco Agrario, Finagro y el Fondo Nacional de Garantías, durante el 2016, adelantaron diferentes actividades, con el fin de facilitar el acceso al crédito a dichas unidades productivas. En el caso de Bancoldex, se realizaron alianzas con cámaras de comercio, gremios y entidades de apoyo, para dar a conocer los servicios de Bancóldex, dirigidos al segmento empresarial. Se presentaron charlas informativas sobre las líneas de crédito-Bancóldex y jornadas

financieras. Además, se desarrollaron actividades con las cámaras de comercio, gremios, Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, así como también con entidades del orden nacional y regional a las que asistieron aproximadamente 1.287 microempresas.

En un informe de Asobancaria (2017) advierte que los problemas de acceso a la financiación se descomponen en dos frentes, el de insuficiencia de información (limitaciones para identificar cuál es la mejor manera de financiarse) y el de insuficiencia de cumplimiento de los requisitos técnicos para determinadas líneas de financiación. Agrega, además, que una de las principales herramientas para solventar la problemática de insuficiencia de información y de cumplimiento de requisitos técnicos está en la educación financiera

Para Julián Domínguez, Presidente de Confecámaras “En promedio, a los tres años de creadas, un porcentaje importante de las empresas colombianas atraviesa lo que se ha denominado el ‘valle de la muerte’, que es cuando se agotan los recursos de capital o de crédito que le dan el impulso inicial a los emprendimientos”.

Esta conclusión la comparte el ex presidente de FENALCO (Federación Nacional de Comerciantes) seccional Bogotá, Dionisio Araujo, para quien “uno de los factores que incide en la quiebra de las empresas es que estas se forman con capitales de trabajo muy reducidos, lo que lleva a que se acabe su oxígeno financiero”.

Teniendo en cuenta las cifras y conceptos de los expertos en Mipymes colombianas, uno de los mayores problemas al que se enfrentan y factor común en los análisis, es la falta de conocimiento y oportunidad para encontrar fuentes de financiación que sean más acordes a sus modelos de trabajo. Por lo anterior se busca determinar las problemáticas de las Mipymes en el Valle del Cauca por el periodo 2016-2017 para acceder a las fuentes de financiación, partiendo de la descripción de las alternativas de financiación asequibles a las Mipymes.

2.2. Formulación del problema

¿Cuáles son las problemáticas que enfrentan las Mipymes en el Valle del Cauca con relación a sus fuentes de financiación, periodo 2016-2017?

3. Objetivos

3.1. Objetivo general

Describir las principales dificultades que enfrentan las Mipymes en el Valle del Cauca con relación a sus fuentes de financiación, periodo 2016-2017.

3.2. Objetivos específicos

- Caracterizar las Mypimes en el Valle del Cauca.
- Determinar las fuentes de financiación a las que pueden acceder las Mypimes.
- Describir las dificultades que no permiten acceder o barreras que se presentan frente a la financiación

4. Justificación

La realización del presente trabajo busca determinar la problemática que se presenta en las Mipymes en el Valle del Cauca para el periodo 2016-2017 para el acceso a las fuentes de financiación.

Por otro lado, el documento permitirá visualizar las diferentes alternativas de financiación para las pequeñas y medianas empresas, así como la segmentación del sector frente al uso de la financiación en el periodo 2016 y 2017.

De igual forma, la información que se plasma en el trabajo permite, que el pequeño y mediano empresario tenga en cuenta las oportunidades externas que se presentan. Es decir, los programas de financiación del Estado para dichas empresas, incluyendo la capacitación en gestión empresarial.

Es de suma importancia entender la obtención de posibilidades de financiamiento y el conocimiento de los requerimientos para el acceso a créditos teniendo en cuenta que es una labor que apoya de manera significativa con el empresario Pyme. Las sugerencias, tanto de posibilidades como requerimientos y la búsqueda de alternativas tradicionales y no tradicionales de financiamiento, ayudan a estas empresas en la toma de decisiones para su supervivencia.

La elaboración del documento también permite explicar el por qué las empresas no entran a explorar diferentes instrumentos de financiación, lo cual conlleva a razonar, es debido al desconocimiento que tiene de estos y sobre todo a la inversión al riesgo como consecuencia de su política empresarial, lo que hace que en ocasiones la empresa no pueda seguir creciendo debido a sus recursos económicos restringidos.

5. Marco de Referencia

5.1. Marco teórico

5.1.1 Teorías de gestión financiera las Mipymes.

Se han identificado diversas teorías que hacen mención al manejo de los recursos financieros de las empresas sin importar el tamaño, giro o ubicación, y también a las situaciones que generan problemas de liquidez y de acceso a los recursos financieros en los montos adecuados para cada empresa y bajo las mejores condiciones de plazo y costo; a continuación, se mencionan algunas de ellas:

- a) **Teoría de la estructura de capital:** según Mongrut, Fuenzalida, Pezo y Teply (2010), los pioneros en el análisis fueron Modigliani y Miller (1958, 1963) y Miller (1977), quienes marcaron claramente las diferencias existentes en las empresas al momento de decidir contraer una deuda. Sus investigaciones intentaron explicar las diversas formas en que las empresas satisfacen sus demandas de capital para el financiamiento de inversiones. Dicho financiamiento se puede lograr utilizando los recursos propios de la empresa o una deuda contraída a través del sistema financiero.

- b) **Teoría de la jerarquía:** Myers y Majluf (1984) plantean que se debe establecer una ordenación a la hora de obtener financiación para nuevas inversiones. Esta teoría hace referencia a que los empresarios recurren preferentemente al financiamiento interno y, como

segundo recurso, al financiamiento externo, encontrando que le dan prioridad a la deuda para cubrir costos y gastos de operación, y posteriormente, si necesitan la capitalización de las empresas, a través de nuevas aportaciones al capital.

- c) **Teoría de los mercados perfectos:** Fazzari y Athey (1987) indican que todos los participantes tienen el mismo grado de información. Es una teoría de tipo ideal, porque los mercados financieros presentan imperfecciones que inciden en su buen funcionamiento. La importancia de lo planteado anteriormente radica en que el nivel de información que conocen los accionistas y acreedores de cómo se utilizarán los recursos, en ocasiones es limitada y por ello, si se percibe un nivel de riesgo más alto, deciden incrementar el costo y solicitar una mayor cantidad de garantías.

Las teorías anteriores muestran la importancia de identificar de dónde provienen los recursos financieros y, posteriormente, cómo se deben administrar, con el propósito de maximizar su aplicación y que generen un incremento de valor para la organización a través de una toma de decisiones adecuada.

5.1.2 Empresa Mipyme en Colombia.

En nuestro medio, se puede encontrar diversas definiciones para empresa Mipyme, en este caso, se trabajará la contenida en la Ley de las empresas Mipyme de Colombia que expresa “Para todos los efectos, se entiende por micro, pequeña y mediana empresa, toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, rural o urbana” (Ley 590 de 2000, artículo 2°); esta

definición de empresa, (no importa el tamaño), la identifica como un ente organizado para la explotación de ciertos recursos económicos, según su actividad y teniendo con claridad la proporción de sus activos, personal, socios, entre otros.

A partir de los años 60 y después de la década de los años 70 se consideraba a las pequeñas empresas que estaban integrados por dos sistemas interconectados: la familia y el negocio. Después de los años 80 se empezó a considerar que las empresas de tipo familiar (pymes) estaban compuestas por tres elementos, a) el conjunto de las relaciones de propiedad, b) el conjunto de las relaciones familiares y c) el conjunto de las relaciones administrativas en la empresa.

A pesar de la importante contribución de las Mipymes a la economía, estas se caracterizan por tener tasas de supervivencia muy bajas. En Colombia, cerca del 98% de los emprendimientos que mueren cada año pertenece a la categoría de microempresas (Confecámaras, 2017b). Las dinámicas de supervivencia y el riesgo al fracaso en el segmento de empresas de menor tamaño están asociados con distintos factores que limitan su capacidad de generar ingresos suficientes para recuperar la inversión hecha y ser rentables. Entre estos factores se encuentran el tamaño de las empresas al nacer y el acceso a fuentes de financiamiento. Las empresas más pequeñas, por ejemplo, tienen menos probabilidades de sobrevivir en el mercado, pues su reducida escala limita su capacidad productiva, tecnológica y de gestión, así como su capacidad de endeudamiento, al tener menos garantías que ofrecer. De acuerdo con el Estudio de Demanda de Inclusión Financiera en Colombia realizado por la Superintendencia Financiera de Colombia y la Banca de las oportunidades en 2014, dos de cada tres microempresas son informales. (ANIF, 2018).

5.1.3 ¿Por qué fracasan las Mipyme en Colombia?

Según Confecámaras (2017), se evidenció que la probabilidad de permanecer en el mercado es mayor para las empresas que hacen uso de las garantías mobiliarias como mecanismo de acceso al crédito, pues su probabilidad de supervivencia es del 80%, cifra superior en 30 puntos porcentuales a la estimada para las empresas que no se apalancan a través de este mecanismo. De igual forma, las organizaciones jóvenes que logran exportar exhiben una probabilidad de supervivencia del 70%, en contraste con las empresas que sólo se dedican a satisfacer el mercado interno, cuya probabilidad de permanencia es del 50%.

Con relación a lo anterior, las dinámicas de supervivencia y el riesgo al fracaso en el segmento de empresas de menor tamaño están asociados con distintos factores que limitan su capacidad de generar ingresos suficientes para recuperar la inversión hecha y ser rentables. Entre estos factores se encuentran el tamaño de las empresas al nacer y el acceso a fuentes de financiamiento. Las empresas más pequeñas, por ejemplo, tienen menos probabilidades de sobrevivir en el mercado, pues su reducida escala limita su capacidad productiva, tecnológica y de gestión, así como su capacidad de endeudamiento, al tener menos garantías que ofrecer (ANIF, 2018).

Asimismo, los problemas planteados por la subjetividad y secuencialidad de los análisis tradicionales financieros, requiere la utilización de modelos estadísticos de capacidad predictiva que permitan combinar varios indicadores que expliquen mejor la situación a estudiar (Fernández, 1986). De allí la importancia de la comprensión de las variables financieras determinantes de la situación de fracaso empresarial en este tipo de empresas desde el enfoque de modelos de capacidad predictiva, generando una valiosa fuente información para optimizar la toma de

decisiones por parte de administradores, analistas entre otros y lograr la reducción de la situación de fracaso empresarial en Colombia.

Así pues, el fracaso empresarial se ha enmarcado principalmente en definiciones jurídicas como es la bancarrota o quiebra legal, asimismo el fracaso financiero o insolvencia, valor reducido de los activos o escasez del flujo de caja, suspensión o incumplimiento de pagos, entre otros que afectan al funcionamiento continuo de la empresa. Por lo tanto, se podría distinguir dos aproximaciones al concepto de fracaso referidos en los diferentes estudios de este tipo:

- Fracaso financiero o suspensión de pagos.
- Catalogados legalmente en quiebra.

A continuación, se describe la situación actual de fracaso empresarial en Colombia desde la definición legal.

- **Liquidación obligatoria**

Para el año 2014, la liquidación obligatoria de 1379 empresas acumulada desde su vigencia en 1995, predomina en las pymes el 24%, seguida del 20% en la microempresa y el 11% en la grande empresa.

La Superintendencia de Sociedades reveló un balance del 2017, en donde 148 sociedades de todos los tamaños y sectores entraron en procesos de liquidación judicial y 358 compañías entraron en procesos de reorganización empresarial. La cifra representa 28 casos menos con respecto a las 176 empresas que iniciaron liquidación en el año 2016, es decir, hubo una reducción cercana al 20% (Superintendencia de Sociedades, 2018).

5.1.4 El panorama del financiamiento de las Mipymes en Colombia

Los resultados de la Gran Encuesta a las Microempresas de 2018 y la Gran Encuesta Pymes (GEP) de 2017 indican que tan solo el 14 % de las microempresas y el 38 % de las pymes solicitaron un crédito ante una entidad financiera durante los últimos 6 meses. Entre tanto, la autoexclusión es una razón de los empresarios Mipyme para no solicitar un crédito formal, ya que consideran que no lo necesitan o asumen que su solicitud será negada. En Colombia cerca del 60 % de los empresarios presentan ventas estacionales o de temporada, y más del 50 % considera que sus ventas mensuales no son suficientes para cubrir los gastos mínimos del mes. (Actualícese, 2018).

En síntesis, pese a la expansión del crédito comercial en los últimos años, y el crecimiento de los niveles de inclusión financiera en el país, un porcentaje importante del segmento Pyme reporta no acceder al sector financiero (superior al 50%). Los resultados de la GEP sugieren que un porcentaje significativo de las Pymes no accede al sector financiero porque no lo considera provechoso para el funcionamiento de su negocio. Más recientemente, ante el incremento en las tasas de interés por parte del Banco de la República en 2015-2016, algunas empresas también parecen verse limitadas por los costos financieros, aunque en un grado mucho menos significativo. Esto muestra que la política pública debe enfocarse, por un lado, en que se fortalezca la educación financiera para ayudar a los empresarios a entender los riesgos y beneficios de la deuda (explicando, por ejemplo, los ciclos de expansión y contracción monetaria) y, por otro, en mostrarle a estos empresarios las alternativas que tienen para financiarse y minimizar riesgos (donde sobresalen mecanismos de cubrimiento y líneas de crédito especiales que otorgan entidades como Bancóldex (Clavijo, 2017)).

Una de las posibles causas de la alta mortalidad es que, según Mckensy, el 62% de las mipymes no cuenta con acceso a préstamos financieros, claves para su crecimiento y desarrollo. Además, la mayoría de ellas presentan educación financiera limitada y basan sus decisiones en personal con poco conocimiento del tema.

El fenómeno del financiamiento nace del actuar cotidiano de las empresas, las cuales demandan recursos para realizar gastos de diversa índole. Por ejemplo, en el corto plazo deben hacer frente a los pagos a los trabajadores, cobros a proveedores e imprevistos sucedidos dentro de los procesos de producción (daños de la maquinaria, alquileres, leasing). Mientras que en largo plazo los montos adicionales de capital permiten la creación, expansión y fusión empresarial (Berggrun, 2006).

Existen falencias en los mercados crediticios que afectan el acceso de las empresas al financiamiento. Según McKinnon, (1993) y Stiglitz (1993) los problemas de información entre los demandantes y oferentes de crédito son la principal causa de esta problemática. Las asimetrías de información entre los oferentes y demandantes de crédito pueden generarse debido a que los bancos no pueden conocer completamente las características de los clientes, lo que dificulta su capacidad de evaluar la devolución del crédito en función de los riesgos y la rentabilidad esperada de los proyectos productivos. Además, existe el denominado riesgo moral que ocurre una vez se ha concedido el préstamo algunas acciones de la empresa demandante del crédito pueden poner en riesgo la devolución del mismo (Bleger y Rozenwurcel, 2000). Estas situaciones generan incertidumbre al prestamista por lo cual se deben implementar estrategias como las cláusulas de impago y responsabilidad conjunta dentro de los contratos. (Diamond, 1991).

Las fallas en los mercados de financiamiento afectan especialmente a las Pymes donde sus bajos niveles de capital limitan su productividad y la generación de flujos de ingresos necesarios

para el autofinanciamiento. Además, su frágil organización interna, crea dificultades en la estructuración de información contable fiable que contribuya a la estructuración de planes financieros cuando solicitan un crédito (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

El mercado de las pymes predomina básicamente en el sector comercio, debido a su escaso nivel de recursos económicos, igual en tecnológicos, para participar de la producción o industria, sector en el cual se requiere de grandes inversiones de dinero, personal, espacio y tecnología para ser competitivos. Otra deficiencia de las pymes para alcanzar logros de gran empresa, está centrada en la base de su constitución, generalmente conformada por grupos o núcleos familiares de escasa formación académica en la mayoría de sus miembros. Ley 590 de 2000, definición, clasificación y otras disposiciones legales.

5.1.5 Factores problemáticos en consecución financiera para las Mipymes en Colombia.

Rodríguez (2016) indica que la mayoría de micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME) colombianas no sobreviven más de 7 años, debido a que no logran cumplir el objetivo básico financiero de generación de valor. Esto ocurre, entre otras cosas, debido a la falta de recursos financieros que les faciliten hacer inversiones en infraestructura, investigación, desarrollo e innovación, pues no cuentan con el respaldo del mercado financiero, el cual les da un tratamiento diferente al de las medianas y grandes empresas del país, en lo que tiene que ver con los altos costos para acceder a sus servicios de colocación de préstamos.

Los intermediarios del mercado bancario manifiestan que los principales factores que impiden otorgar un mayor volumen de crédito son la capacidad de pago de los clientes, el sobreendeudamiento, las deudas con más de tres entidades y el historial crediticio. (Banco de la

República, 2016).

El estudio de problemas de acceso a la financiación y otras situaciones asociadas a la gestión financiera de las Pymes colombianas ha sido abordado por Sánchez, Osorio y Baena (2007) plantean los obstáculos para acceder a fuentes de financiación en las empresas, analizando situaciones y características del sistema financiero colombiano y los programas gubernamentales de apoyo financiero.

Una de las restricciones a nivel interno que presentan las Mipymes con especial agudeza es su gestión financiera, la cual se convierte en un elemento clave ya que irradia a las demás áreas de la organización al ser la encargada de la obtención y asignación de los recursos necesarios para el desarrollo de las operaciones del negocio (Vera, 2009), de ahí la importancia de la medición, evaluación y fortalecimiento de esta variable y más aún en las pequeñas y medianas empresas en las cuales los procesos de gestión y operación son todavía muy incipientes.

Figura 1. Difícil acceso a fuentes de financiación por parte de las Pymes.



Fuente: (Vera, Melgarejo y Mora, 2014).

Una mayor profundización bancaria permite una rápida expansión del tejido empresarial, la producción, el empleo y la calidad de vida de los habitantes gracias a su capacidad para permitir

la compra y la financiación de nuevas cadenas de producción (Odedokun, 1996).

5.1.6 Relación gestión financiera - acceso a la financiación.

El comportamiento de liquidez y rotación en las empresas sugiere una relación desfavorable para las mipymes, que puede estar afectando negativamente su rentabilidad y acceso a nuevas fuentes de financiación: alta liquidez, representada por deudas de clientes (costos adicionales por mantener recursos ociosos), baja rotación de cobranzas y recuperación de ingresos, frente a una rápida frecuencia de pago a proveedores. Este tipo de situaciones se describen como un enfoque conservador en la gestión del capital de trabajo de corto plazo, donde se tiende a reducir riesgos en el cumplimiento de los compromisos con el pasivo, pero se sacrifica eficiencia y rentabilidad (Brigham & Houston, 2006).

Las empresas pueden conseguir estos recursos de manera interna o externa. La interna, también conocida como autofinanciamiento, parte de una estrategia autónoma donde los recursos demandados proceden del capital propio de los socios, el flujo de caja disponible o de la re-inversión de utilidades excedentes que se derivan de la operación comercial, las diversas formas de autofinanciamiento no se modifican la estructura existente de pasivos de la empresa. Esta habilidad es frecuente en empresas con un grado de crecimiento moderado, ya que, si la expansión de las unidades de negocio es acelerada, es posible que las necesidades de capital adicional superen los fondos existentes descapitalizando la empresa y poniendo en riesgo la estructura de capital de las mismas.

De acuerdo a lo anterior, las mipymes tendrán que obtener fondos por medio de terceros, a través de créditos comerciales, aceptaciones bancarias, obligaciones y certificados de participación

ordinaria (CPO) (Brealey, Myers, Soria e Izquierdo, 2006):

- A. El crédito comercial es un pagaré cuyo colateral son los activos de la empresa emisora, se estipula un plazo y un tipo de interés que se paga al contado una vez venza el plazo pactado.
- B. Las aceptaciones bancarias son fuentes de financiamiento de corto plazo, consisten en letras de cambio giradas por la empresa y aprobadas por instituciones de crédito.
- C. Las obligaciones son títulos de deuda que representan un crédito colectivo, emitidos por personas naturales, de mediano y largo plazo con el objetivo de adquirir activos fijos o financiar proyectos de inversión, su plazo es de tres a siete años.
- Los certificados de participación ordinaria (CPO) son títulos de crédito que representan el derecho de una parte de los futuros rendimientos de la empresa equivalente al reembolso del valor nominal del título. Por ejemplo, cuentas por cobrar, contratos en renta o de materias primas, etc.

Por otro lado, existen desarrollos teóricos que explican las restricciones que tienen las mipymes, en relación con las grandes empresas, para acceder al financiamiento externo, como la teoría de la jerarquía financiera. Estas teorías se centran en los problemas de información asimétrica entre prestatarios y prestamistas, y argumentan cómo el tamaño y la antigüedad de las mipymes configuran su estructura de capital. (Myers, 1984).

Dentro del universo mipymes existe un grupo de empresas, denominado «empresas de base tecnológica» (EBT), cuyas limitaciones para acceder al financiamiento externo son más profundas que las mipymes en general, por presentar mayores asimetrías de información, escasez de activos tangibles, altos periodos de maduración de la inversión, entre otras características. (Minola et al., 2013).

5.1.7 Normatividad Mipymes en Colombia.

Las normas legales que regulan el comportamiento de las mipymes en la economía nacional, son las siguientes:

Ley 1735 del 21 de octubre de 2014. Por la cual se dictan medidas tendientes a promover el acceso a los servicios financieros transaccionales y se dictan otras disposiciones

Ley 78 de 1988. Por la cual se dictan disposiciones de fomento para la microempresa y la pequeña y mediana industria. En sus objetivos planteados, propende por el crecimiento y desarrollo de las empresas pyme, para que optimicen sus recursos, se especialicen y obtengan índices elevados de rentabilidad y productividad, logrando con ello una conversión de pequeña a gran empresa.

Ley 67 de 1988. Trata del fomento y participación de las pymes en las exportaciones.

Ley 905 del 2 de agosto de 2004. Por medio de la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de micro, pequeña y mediana empresa colombiana y se dictan otras disposiciones. Modifica el literal b del artículo 1° y el artículo 2°, dando ampliación a la participación de las Famiempresas.

Ley 590 del 2000. Conocida como la Ley Mipyme y dicta disposiciones para promover el desarrollo de las pymes en Colombia.

Ley 1258 de 2008. Legislación sobre la sociedad anónima simplificada.

Ley 1286 de enero 23 de 2009. Con esta reglamentación, el Estado se involucra con la participación de las empresas Mipymes, para alcanzar en la economía un desarrollo de calidad y de productividad, haciendo uso de la ciencia, la tecnología y la innovación. Establece que se debe propiciar la generación y uso del conocimiento, a través del desarrollo científico, tecnológico y la

innovación, como actividades esenciales para darle valor agregado a nuestros recursos, crear nuevas empresas basadas en investigación, desarrollo tecnológico e innovación, alcanzar mayores y sostenidas tasas de crecimiento económico, acumulación y distribución de riqueza, con el objeto de mejorar los niveles de calidad de vida de los ciudadanos.

Ley 1429 del 29 de diciembre de 2010. Fomento a la formalización empresarial y la generación de empleo.

Ley 1676 de 2013. Promueve el acceso al crédito a través del sistema financiero, como elemento de financiación a las pymes.

Ley 1116/2006. Artículo 1o. Finalidad del Régimen de Insolvencia. El régimen judicial de insolvencia regulado en la presente ley, tiene por objeto la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial, siempre bajo el criterio de agregación de valor.

Ley 550 de 1999. Por la cual se establece un régimen que promueva y facilite la reactivación empresarial y la reestructuración de los entes territoriales para asegurar la función social de las empresas y lograr el desarrollo armónico de las regiones y se dictan disposiciones para armonizar el régimen legal vigente con las normas de esta ley.

6. Metodología

6.1 Tipo de investigación.

Se aplica el tipo de estudio descriptivo con un enfoque cualitativo, dado que se trata de detallar y cualificar un sector como las Mipymes caracterizado por un alto dinamismo y flexibilidad en sus operaciones, pero al mismo tiempo marcado por un conjunto de dificultades que tienden a obstaculizar su sostenibilidad y crecimiento

6.2 Método.

Para el desarrollo del presente trabajo se utilizará el método deductivo, puesto que se hace una descripción desde lo general a lo particular. Es decir, se desarrolla el estudio desde la problemática de acceso financiero enfocado en el endeudamiento en las Mipymes en el Valle del Cauca.

6.3. Fuentes y técnicas de recolección de la información.

6.3.1 Fuentes primarias.

Se acude a información de documentos de la Superintendencia de Sociedades.

6.3.2 Fuentes secundarias.

Como parte de la investigación, se utilizan fuentes secundarias en donde se acude a autores de libros, revistas, bases de datos (Sciencedirect, Scielo, entre otras) las cuales permiten el desarrollo del documento.

Para la elaboración del documento se adelantaron las siguientes actividades:

- Recolección de información de acceso a créditos y endeudamiento apoyándose en fuentes como: Gran Encuesta a las Microempresas de 2018 y la Gran Encuesta Pymes (GEP) de 2017, superintendencia de Sociedades, DANE, entre otros.
- Caracterizar las Mypimes en el Valle del Cauca.
- Determinar las fuentes de financiación a las que pueden acceder las Mypimes.
- Describir las dificultades que no permiten acceder o barreras que se presentan frente a la financiación.

7. Desarrollo de la investigación

7.1 Caracterización de las Mipymes en el Valle del Cauca.

El Valle del Cauca tuvo en el año 2016 una contribución a la creación de empresas con un total de 26.020 unidades empresariales y 26.436 en el año 2017 equivalente a una participación del 8,2% del total de empresas creadas en Colombia en ese año y con una Var. % 2017/16 a 1,6 en crecimiento (Confecámaras, 2018).

Las colocaciones en el Valle del Cauca ascendieron a COP 37,3 billones durante el primer trimestre de 2017, alcanzando una participación de 9,4% del consolidado de la cartera nacional. Lo anterior, ubicó al Valle del Cauca como el tercer departamento con mayores colocaciones después de Bogotá y Antioquia.

La actividad económica en el Valle del Cauca no fue ajena a la desaceleración de la economía nacional en 2017. Sin embargo, varios de los principales indicadores de la dinámica productiva mostraron un desempeño sobresaliente. Dicho comportamiento, fue impulsado principalmente por los sectores agropecuarios, construcción y financiero. (Cámara de Comercio de Cali, 2018).

Según la Gran Encuesta Pyme (GEP, 2017) de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (Anif), buena parte de las pequeñas y medianas empresas tiende a apalancar sus operaciones con recursos propios y créditos de proveedores, con escaso uso de alternativas potencialmente más ventajosas.

Algunas empresas siguen incluso considerando al mercado extrabancario como una alternativa, a pesar de su alto costo. Fuentes de financiamiento con ventajas diseñadas para

pequeñas y medianas empresas dinámicas y con expectativas de crecimiento, como el factoring y los Fondos de Capital Privado y de apoyo emprendedor, son poco aprovechadas. Las causas de esta generalizada baja actividad crediticia pudieran encontrarse en las escasas expectativas de expansión de un segmento empresarial que se siente a gusto con su situación actual y no busca modificarla, además del pobre conocimiento acerca de las alternativas de financiamiento y las ventajas que ellas pueden brindar.

Si bien es cierto que los informes oficiales muestran que todavía la dinámica económica de muchos sectores es lenta, también es cierto que el desempeño de la economía durante el tercer trimestre del año 2017 fue más acelerado que el de los dos trimestres anteriores, según lo ha venido anunciando el Banco de la República.

Este posible rebote de la economía hacia niveles normales es una oportunidad para que las pequeñas y medianas empresas se sobrepongan a los problemas que la desaceleración económica y la depreciación de la moneda les impusieron, para lo cual la adecuada orientación en materia crediticia es vital.

Tabla 1. Principales problemas que enfrentan las Pymes (%).

Problemática	Industria		Comercio		Servicios	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
■ Tasa de cambio	84.62	0.00	53.85	7.69	0.00	0.00
■ Altos impuestos	0.00	46.15	23.08	38.46	23.08	7.69
■ Baja demanda	7.69	23.08	0.00	30.77	15.38	38.46
■ Competencia	0.00	0.00	23.08	23.08	53.85	53.85
■ Otros	7.69	30.77	0.00	0.00	7.69	0.00

El crédito comercial o de proveedores forma parte del financiamiento no bancario y es, como vimos, una de las formas más comúnmente utilizadas por las empresas para obtener recursos. Básicamente, el crédito se traduce en prórrogas de corto plazo (30, 60 o 90 días) para el pago de

mercancías, con base en la relación comercial que la empresa mantenga con su proveedor: historial de compras, puntualidad en los pagos, requisitos mínimos de compra, etc.

Probablemente la principal razón de su popularidad es la facilidad para obtenerlo, sin garantías ni contratos. Entre otras ventajas, este tipo de créditos agiliza las operaciones comerciales de las empresas, permite construir historial de crédito y se puede ajustar a conveniencia, siempre en el corto plazo. La facilidad de obtención hace que muchas veces los empresarios pasen por alto algunos costos escondidos que incluyen el diferencial de precio según el pago se haga de contado o por cuotas, y el no aprovechamiento de la opción de descuento por pronto pago, por lo que algunos lo catalogan como una opción relativamente costosa.

7.1.1 Análisis de cómo están financiadas las Mipymes en el Valle del Cauca año 2016-2017.

Según un informe de la Superintendencia de Sociedades de las sociedades que reportan a dicha entidad de 13.703 Mipymes a nivel nacional 1.115 corresponden al Valle Del Cauca para **el año 2016**, de estas 1.115 unidades empresariales los activos alcanzaron una cifra (dada en millones) de \$22,191,242,475, igualmente pasivos por \$10,701,555,747 y patrimonio por \$11,485,849,360. Así mismo, el informe muestra que la cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar representan el 48% del total del pasivo por valor de \$5, 108, 553,700 y los préstamos constituyen el 41% por valor de \$4, 349, 486,796 de este total.

De acuerdo a los datos anteriores el Nivel de Endeudamiento para este grupo de unidades empresariales Mipymes se detalla a continuación:

Nivel de Endeudamiento: Total pasivos / Total activos

$$= \$10.701.555.747 / \$22.191.242.475$$

$$= 48,22\%$$

Esto significa que al 31 de diciembre de 2016 los recursos de terceros financiaron el 48,22% de los Activos. Es decir, el endeudamiento general de las empresas Mipymes está por debajo del índice ideal de 50 a 60%, significando que las empresas tienen un margen moderado para endeudarse en el futuro.

Apalancamiento total: Pasivo total / Patrimonio

$$= \$10.701.555.747 / \$11.485.849.360$$

$$= 0,93$$

Mide el grado de compromiso del patrimonio de las empresas Mipymes para con los acreedores. Por cada peso (\$1) de patrimonio que poseen estas empresas al 31 de diciembre de 2016, se tienen deudas por \$0,93.

Para el **año 2017** las Mipymes a nivel nacional son 15.955 de las cuales 1.324 se encuentran localizadas en el Valle del Cauca, de estas 1.324 unidades empresariales los activos alcanzaron una cifra (dada en millones) de \$24.006.841.935 igualmente pasivos por \$11.955.772.758 y patrimonio por \$12.051.069.177 Así mismo, el informe muestra que la cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar representan el 48% del total del pasivo por valor de \$ 5.735.978.741 y los préstamos constituyen el 42% por valor de \$5.008.462.040 del total de los pasivos.

De acuerdo a los datos anteriores el Nivel de Endeudamiento para este grupo de unidades empresariales Mipymes se detalla a continuación:

Nivel de Endeudamiento: Total pasivos / Total activos

$$= \$11.955.772.758 / \$24.006.841.935$$

$$= 49,8\%$$

Esto significa que al 31 de diciembre de 2017 los recursos de terceros financiaron el 49,8% de los Activos. Es decir, el endeudamiento general de las empresas Mipymes está por debajo del índice ideal de 50 a 60%, significando que las empresas tienen un margen moderado para endeudarse en el futuro.

Apalancamiento total: Pasivo total / Patrimonio

$$=\$11.955.772.758 / \$12.051.069.177$$

$$=0,99$$

Mide el grado de compromiso del patrimonio de las empresas Mipymes para con los acreedores. Por cada peso (\$1) de patrimonio que poseen estas empresas al 31 de diciembre de 2017, se tienen deudas por \$0,99. Con relación al año inmediatamente anterior, el patrimonio está un poco más comprometido para el año 2017.

7.2 Fuentes de financiación a las que pueden acceder las Mipymes.

7.2.1 Financiación de las Mipymes.

Las Mipymes pueden tener acceso a financiamiento a través de distintos instrumentos, pero que aún no han sido apropiados a plenitud. El sector financiero ha desarrollado esquemas de crédito a la medida de los emprendedores y empresarios, tales como el microcrédito, crédito para capital de trabajo, crédito de tesorería, crédito de redescuento y tarjeta de crédito empresarial. Por su parte, también se encuentran habilitadas otras opciones de financiación, las cuales se detallan a continuación: Líneas de financiamiento, Banca de segundo piso, Financiamiento semilla, el arrendamiento financiero o leasing, el factoring y Los fondos de capital privado o capital de riesgo.

No obstante, y como lo manifiesta Asobancaria (2017) las Mipymes están sujetas a un déficit de entendimiento o educación en economía y finanzas que les permita aprovechar de mejor manera las distintas opciones de financiamiento que les ofrece el mercado y, así, enfrentar sus obstáculos.

7.2.2 Créditos bancarios en las Mipymes.

El dinero y más específicamente los recursos financieros, posibilitan la existencia de la empresa, ya que se necesitan para adquirir activos para fabricar un producto o brindar un servicio. También se precisan para cubrir el período de tiempo existente entre la compra de los insumos y el cobro de los pagos de los clientes. Por lo tanto, la falta de fondos atenta contra el crecimiento de las empresas, sobre todo en las pymes, debido a que son, en su gran mayoría, de mano de obra

intensiva (es decir que se requiere un constante flujo de efectivo, para realizar compras, pagos y contrataciones a tiempo).

De lo anterior se desprende que las empresas se financian por dos razones:

- Como capital operativo: para poder poner en marcha el negocio, la adquisición de tecnologías y conocimientos que aumenten la productividad, la inversión de innovación en alguno de los aspectos claves (Procesos, Mercadeo, productos, etc.)
- Para cubrir desbalances en el flujo de caja: en Colombia el flujo de caja de la pyme, se ve notoriamente afectado, dado que las grandes empresas tienen la facilidad legal de pagar sus obligaciones con proveedores hasta seis meses después de adquirida, siendo la pyme el proveedor natural de las grandes.

7.2.3 Modalidades de financiamiento de las Mipymes en el Valle del Cauca.

En cuanto al origen de los fondos, se reconocen dos fuentes: interna y externa. La primera, se corresponde con recursos aportados por los propios dueños y con los generados por la propia empresa (llamada comúnmente reinversión de utilidades). El origen externo se materializa en forma de deuda o la apertura del capital, como por ejemplo pidiendo un préstamo a un determinado banco. La obtención de recursos por fuentes externas (créditos bancarios) permite identificar tendencias en el uso de esta herramienta por parte de las Mipymes, y consigue generar estrategias de mejora para que el empresario pueda acceder a este tipo de servicios de manera eficiente.

Según la Cámara de Comercio de Cali (2017) se presentan varias modalidades de crédito o de financiación de recursos, que pueden beneficiar a los empresarios, entre ellos:

Créditos de proveedores: Facilidades de pago de facturas a proveedores en 30, 60 o 90 días. Es usual que, debido a las políticas de las grandes superficies, las Mipymes les facturen a 30, 60, 90. Esto sucede con base en la relación comercial que la empresa mantenga con su proveedor: historial de compras, puntualidad en los pagos, requisitos mínimos de compra, etc. También ocurre que la facturación es a 30 días, pero la empresa tiene varios días de retraso en el pago. Al no existir una sanción por este retraso, las grandes empresas siguen incurriendo en él sin ninguna consecuencia. Esto afecta fuertemente a las Mipymes y hace que recurran a financiamientos tradicionales como créditos o préstamos para pagos operativos.

Créditos bancarios: Diferentes modalidades de créditos otorgados por las entidades financieras. Tales como: créditos ordinarios, tarjetas de créditos, sobregiros bancarios, etc.

Créditos de fomento: Créditos desembolsados con recursos de Bancoldex, Finagro o Findeter, los cuales apoyan a los diferentes sectores de la economía del sector público y privado, a través de financiación para inversión, capital de trabajo, consolidación de pasivos, capitalización, etc.

Capital de trabajo empresarial y activos fijos: Crédito para cubrir necesidades inmediatas de liquidez, que permitirán mantener el funcionamiento de una empresa o negocio, tales como: adquisición de activos productivos, ampliaciones de planta, inversiones en tecnología, mejoramiento de procesos y certificaciones de calidad.

Microcrédito empresarial: Créditos con los cuales podrá desarrollar actividades empresariales, comerciales o de servicios, en el sector rural o urbano, los montos máximos no superan los veinticinco (25) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

Bonos: Representa una hipoteca o derecho sobre los activos reales de la empresa. En caso de liquidación los bonos hipotecarios son pagados antes que cualquier derecho sobre los activos; además los bonos tienen garantizado un rendimiento independiente del éxito de la empresa.

Acciones: Constituyen una alternativa viable para el financiamiento de largo plazo, dado que la organización puede emitir acciones preferentes y acciones comunes.

Crowdfunding: Es una excelente solución para empresas pequeñas y medianas (pymes) que puedan tener dificultades para adquirir fuentes de créditos formales. Este sistema consiste en buscar inversión para un proyecto a través Internet, con el apoyo de muchas personas. Quienes se interesan en los proyectos deciden invertir la cantidad de dinero que les sea cómoda.

Leasing: Técnica de crédito profesional que comporta un contrato de alquiler de equipos mobiliarios e inmobiliarios, acompañado de promesa de venta u opción de compra al arrendatario. Como lo indica Asobancaria (2017) los beneficios de este producto son:

- Se puede financiar el 100% del valor de los activos.
- Se pueden obtener importantes ventajas fiscales.
- Se evitan inversiones en activos que se pueden devaluar rápidamente y son de difícil venta, por ejemplo, los computadores.
- No se requiere el pago de cuota inicial.

Cartas de crédito: Documento utilizado en el comercio internacional que notifica a un exportador la existencia de fondos disponibles en un banco determinado y por una cantidad concreta. El exportador puede obtener el dinero cumpliendo las instrucciones de la carta de crédito, la cual normalmente, requiere la presentación al banco de una prueba de envío de los bienes específicos que han sido embarcados, asegurados e inspeccionados en la forma detallada en la

carta de crédito. Esta suele ser irrevocable y también puede ser confirmada por un banco en el propio país del exportador.

Aceptaciones bancarias y financieras: Funciona como una letra de cambio aceptada por un banco con cargo al comprador de bienes manufacturados. Se estipula que el comprador debe al vendedor el importe de la venta y que le pagará dentro de un plazo máximo de un año. El documento es elaborado por una entidad financiera, a petición del comprador, quien asume la responsabilidad de cancelar su valor ya sea en un banco (Aceptación Bancaria) o entidad financiera (Aceptación Financiera).

Factoring: Sistema de descuento de cartera que habilita al vendedor a negociar sus cuentas por cobrar con otra persona, denominada 'factor', quien se encarga de adelantar la gestión de cobro y de anticiparle dinero, con el ánimo de mejorar sus niveles de liquidez. El costo de la operación incluye el valor que cobra el factor por administrar la cartera y el costo financiero del dinero anticipado.

Titularización: Proceso mediante el cual una entidad transfiere y aísla a través de un patrimonio autónomo, generalmente activos de escasa o lenta rotación, bienes o flujos de caja a futuros, con el objeto de maximizar la utilización de los recursos. Esta movilización implica la transformación de activos ilíquidos en títulos negociables en el mercado de valores, los cuales tienen como respaldo el activo o el flujo generado por el mismo.

Fondos de capital de riesgo (FCR): Fuente de financiación empresarial que está dirigida principalmente a pequeñas y medianas empresas. Consiste en la aportación de capitales permanentes, por parte de una sociedad inversora especializada o no, a una pequeña o mediana empresa, denominada sociedad receptora o participada. La sociedad inversora toma una posición

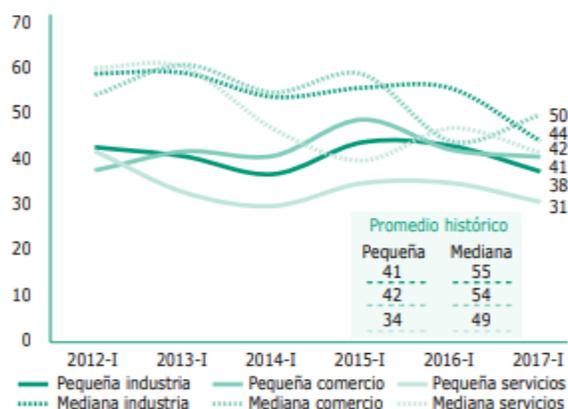
minoritaria en la sociedad receptora, de mediano o largo plazo, sin el ánimo de perdurar indefinidamente dentro de su grupo de accionistas.

7.3 Dificultades que no permiten acceder o barreras que se presentan frente a la financiación.

Según la encuesta de desempeño empresarial adelantada por La Asociación Colombiana de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas – Acopi en el cuarto trimestre de 2017, de la muestra de empresas encuestadas, el 48% desarrolla sus actividades dentro del sector Servicios, el 32% en el Manufacturero y el 20% en el Comercial; de estas el 39% son Microempresas, el 33% Pequeñas y el 28% Medianas. ACOPI es un gremio multisectorial que representa a los 2,5 millones de Mipymes colombianas a través de 13 seccionales con presencia en 15 departamentos del país.

Conforme a la Gran Encuesta Pyme – Resultados segundo semestre 2017 se evidencia una disminución de los créditos solicitados al sistema financiero como se muestra en la gráfica siguiente:

Gráfico 1. ¿Solicitó crédito con el sistema financiero? (%de respuestas afirmativas por tamaño de empresa).



Fuente: Informe de Resultado Gran Encuesta Pyme II semestre 2017.

Así mismo se consulto acerca de las fuentes utilizadas para sus requerimientos de financiación diferentes a créditos bancarios, en el cual se puede observar que un 42% de los encuestados en industria, un 44% de comercio, y un 41% en servicios no accedieron a ninguna fuente de financiamiento diferente al crédito bancario en el primer semestre de 2017. Los proveedores fueron la fuente de financiación alternativa más importante para las Pymes de industria (27%) y comercio (29%), mientras que la financiación con recursos propios lo fue para las empresas de servicios (28%). El uso de otras fuentes alternativas sigue siendo moderado, como en el caso del leasing (4% en industria, 2% en comercio y 5% en servicios) y el factoring (entre el 3% y el 4% de las Pymes). Por su parte, el mercado extrabancario fue la opción menos utilizada por las Pymes (menos del 1% para los tres macrosectores). Por tamaño, se observa que el porcentaje de empresas pequeñas que no acceden a otras fuentes de financiamiento es igual que en las medianas en el sector de industria (42%); mayor para el caso del sector comercio (46% en pequeñas vs. 37% en medianas); y menor para el caso del sector servicios (40% en pequeñas vs. 44% en medianas). A su vez, las empresas medianas de los tres macrosectores usan más la herramienta del leasing (7%-8% de los entrevistados) en comparación con sus pares pequeñas (1%-4%).

Gráfico 2. ¿Accedió a otra fuente para satisfacer sus requerimientos de financiación?

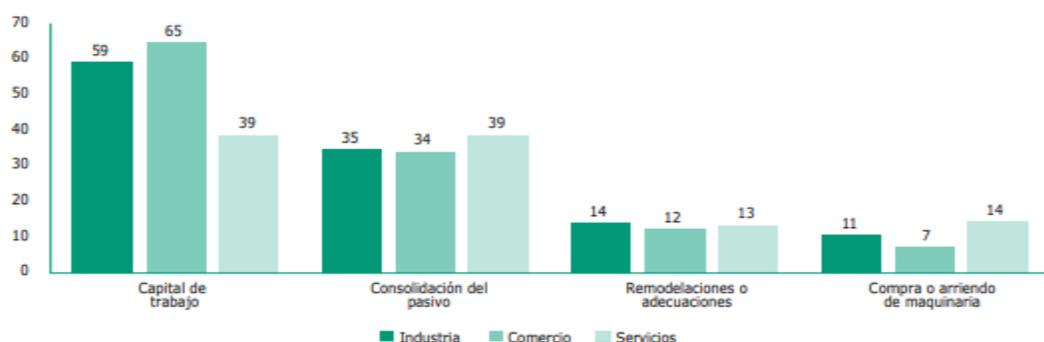


Fuente: Informe de Resultado Gran Encuesta Pyme II semestre 2017.

Los recursos solicitados por las Pymes de los tres macrosectores al sistema financiero su destino principal es el capital de trabajo durante el primer semestre de 2017 (59% en industria, 65% en comercio y 39% en servicios). En segundo lugar, se ubicó la consolidación del pasivo como destino de los recursos (35% en industria, 34% en comercio y 39% en servicios) y en el

tercer destino de los recursos para el sector industrial (14%) y el de comercio (12%) fueron las remodelaciones o adecuaciones, mientras que en el sector de servicios fue la compra o arriendo de maquinaria (14%).

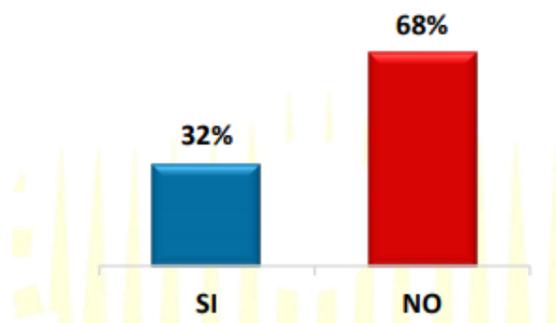
Gráfico 3. Los recursos recibidos se destinaron a:



Fuente: Informe de Resultados Gran Encuesta Pyme II semestre 2017.

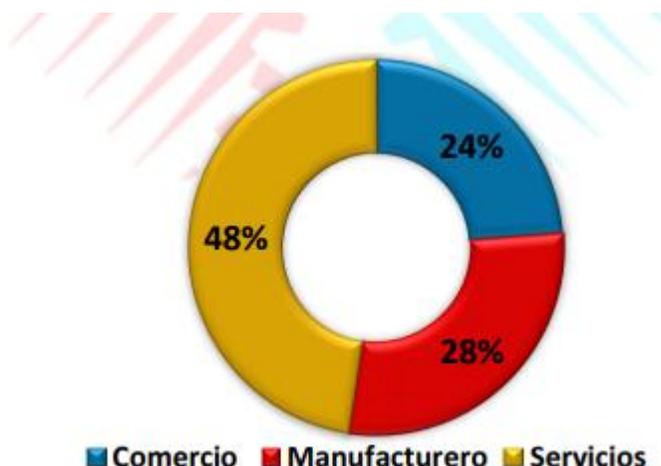
En cuanto a la inversión se presenta la siguiente gráfica, en la que se muestra que durante este periodo de estudio las Mipymes efectuaron alguna actividad inversora:

Gráfico 4. Inversión de las Mipymes Cuarto trimestre de 2017



Fuente: Informe de Resultados Encuesta de Desempeño Empresarial 4to. Trimestre de 2017.

Gráfico 5. Inversión por tamaño de empresa cuarto trimestre de 2017.

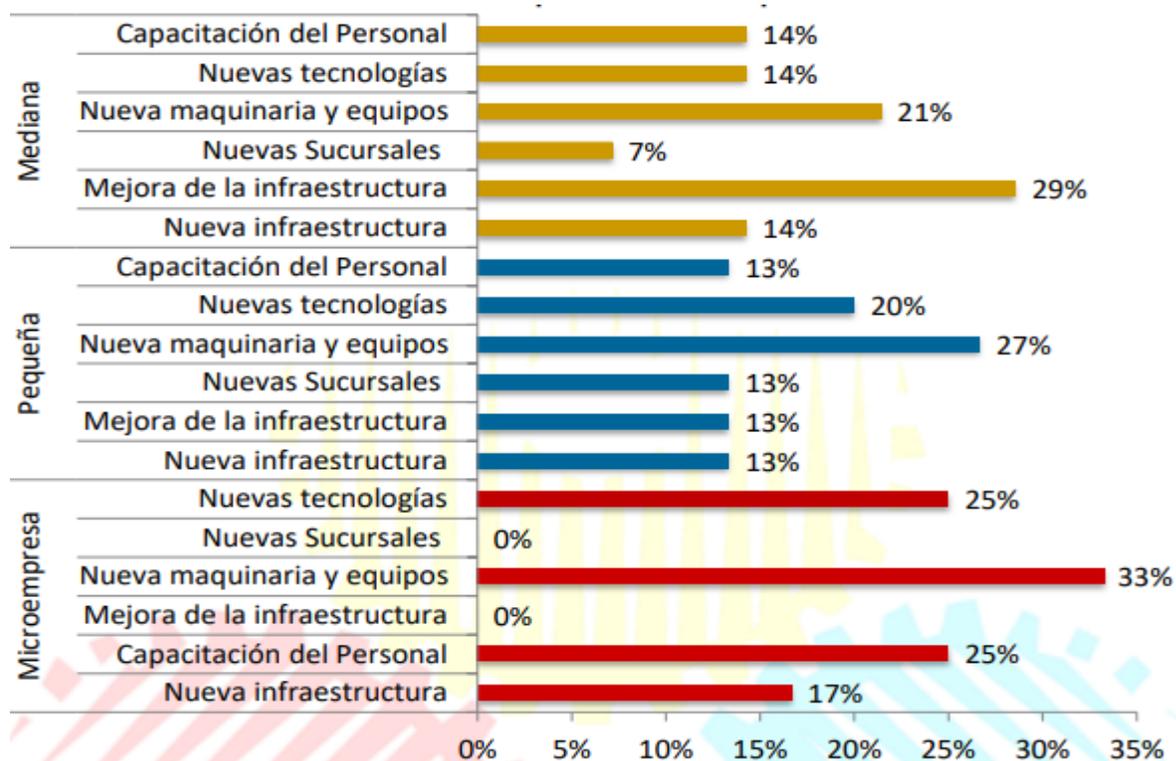


Fuente: Informe de Resultados Encuesta de Desempeño Empresarial 4to. Trimestre de 2017.

De las empresas que invirtieron, el 27% lo hizo en adquisición de nueva maquinaria y equipos, el 22% en mejoras de la infraestructura existente, el 17% en capacitación del personal. El 15% en la construcción de nueva infraestructura, el 7% accedió a nuevas tecnologías y otro 7% abrió nuevas sucursales.

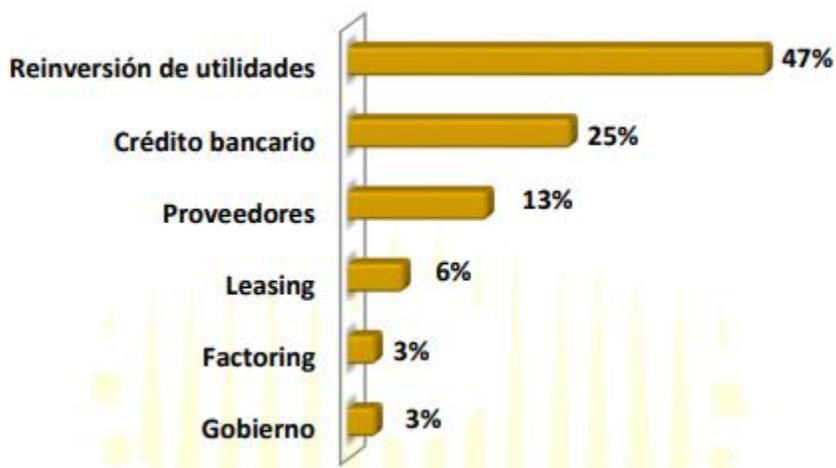
En general, por tamaño, las empresas mantuvieron la tendencia de hacer la mayor inversión en maquinaria y equipos. Sin embargo, llama la atención que las pequeñas y medianas empresas realizaron mayores inversiones en una nueva infraestructura, lo que podría significar que mantienen altas las expectativas con respecto a la situación económica del país. (Ver gráfica 3).

Gráfico 6. Destinos de la inversión por tamaño de empresa tercer trimestre de 2017.



Fuente: Informe de Resultados Encuesta de Desempeño Empresarial 4to. Trimestre de 2017.

Entre tanto, en la financiación sigue primando la inversión de recursos propios, ya que el 41% de las Mipymes manifestó que los recursos invertidos son producto de las utilidades de la compañía, el 25% dice haber accedido a créditos bancarios, el 13% acudió a proveedores, el 6% al Leasing, un 3% accedió al factoring y otro 3% recibió recursos de programas del gobierno.

Gráfico 7. Fuente de recursos invertidos cuarto trimestre de 2017.

Fuente: Informe de Resultados Encuesta de Desempeño Empresarial 4to. Trimestre de 2017.

Estos resultados reflejan la poca bancarización que aún existe en este segmento empresarial cuando el destino de la financiación es la inversión, ya que debido a los bajos niveles de capital que manejan las Mipymes y la frecuencia con la que deben ponerlo en circulación, les resulta muy costoso ingresar el 100% de sus transacciones al sistema financiero, aun cuando el hecho de estar por fuera de este se convierta en un obstáculo para acceder a créditos bancarios u otras alternativas de financiación. A lo anterior, debe sumarle la problemática de que los bancos consideran el segmento Mipymes de alto riesgo, por lo que sus créditos se tasan al interés mayor; para esta problemática ya existe Ley garantías mobiliarias, con la cual las empresas podrán ofrecer mejores tratos a los bancos, y mejorar el acceso al crédito.

Gráfico 8. ¿Sabe usted si su Banco ofrece servicios diferenciales para su condición de Mipyme?



Fuente: Informe de Resultados Encuesta de Desempeño Empresarial 1er. Trimestre de 2017.

En primer lugar, se les pregunto a los empresarios si sabían si su banco ofrecía servicios diferenciales para Mipymes. Los resultados muestran que el 59% si conoce que su banco ofrece ese tipo de servicios, mientras que el 41% respondió que no sabe (Ver Gráfico No. 7). Estos resultados muestran que aun un gran número de Mipymes no saben o no reciben servicios que tengan en cuenta su estructura financiera. Y esto es más importante de lo que parece, ya que la falta de información es una de las causas de las malas decisiones. Es importante imaginar, cuantas empresas pudieron salvarse si estas hubieran obtenido créditos a tasas y periodos acordes a su realidad.

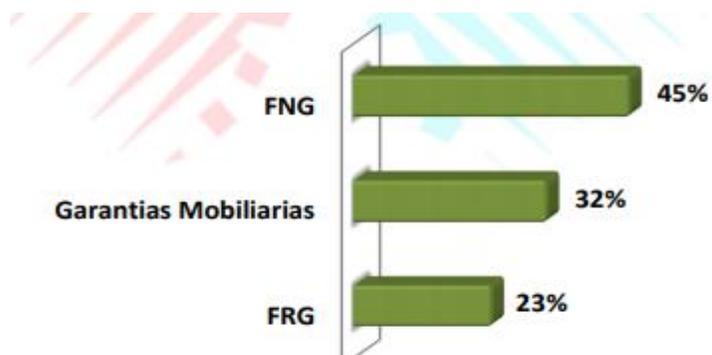
Gráfico 9. ¿Por qué no usa los créditos en el sector financiero?



Fuente: Informe de Resultados Encuesta de Desempeño Empresarial 1er. Trimestre de 2017.

Al indagar sobre porque no usan los créditos, el 36% respondió que no lo necesita, 20% piensa que su solicitud será negada, un 20% que existen excesos en los trámites, y otro 24% considera que los intereses son muy elevados (Ver Gráfico 9).

Por lo complejo e intrincado del sector financiero colombiano, los empresarios pymes, prefieren las fuentes de financiación internas, esto se evidencia al ver, que las opciones que involucran al funcionamiento del sector financiero (piensa que su solicitud será negada, excesos en los tramites, intereses son muy elevados) sumadas son el valor más elevado (64%); lo que podría explicar por qué los empresarios piensan que no necesitan los créditos.

Gráfico 10. Que opción usa para respaldar los créditos

Fuente: Informe de Resultados Encuesta de Desempeño Empresarial 1er. Trimestre de 2017.

Una parte importante de la solicitud de créditos es la capacidad de respaldarlos ante la entidad financiera, es por eso que a los encuestados se les consultó sobre qué medio usan para respaldar esos créditos. Los resultados muestran que el Fondo Nacional de Garantías es el más usado (45%), seguido por las Garantías Mobiliarias (32%), y por último los servicios de los Fondos Regionales de Garantías (23%).

Se puede afirmar entonces, los empresarios de ACOPI si usa el sector financiero como parte de su financiamiento; sin embargo, ese uso se ve limitado por la poca información que tiene a cerca de los servicios especializados para su condición Mipyme. Si bien es cierto que la mayoría de los empresarios piensa que no necesita de los créditos, esta realidad se presenta porque perciben muy complejo el acceder a esos servicios, y porque desconocen cómo funciona el sistema de garantías para respaldar esos créditos.

Según encuesta diseñada por el Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República, junto con Asomicrofinanzas, se exponen los resultados sobre la situación actual del microcrédito en Colombia del cuarto trimestre de 2017. Esta encuesta se realiza con el fin de conocer la percepción que tienen las entidades que realizan actividades de intermediación de

microcrédito, incluyendo las que no son supervisadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

En cuanto a los factores que les impiden otorgar un mayor volumen de microcrédito, los intermediarios manifestaron que los principales siguen siendo el sobreendeudamiento de los clientes (25,6%) y su capacidad de pago (22,6%). En tercer lugar, se encuentra el historial crediticio del cliente (12,5%), que en esta oportunidad desplaza a las deudas con otras entidades (11,3%), que tradicionalmente ocupaba el tercer puesto (Gráfico 12). Asimismo, la falta de información financiera de los nuevos clientes se incrementó, al ubicarse en 8,3%, su mayor nivel desde que se realiza la encuesta. En el caso de las entidades supervisadas por la SFC, este último factor ha venido creciendo desde la segunda mitad de 2016, pasando de 2,4% a 18,2%, y es el factor que se encuentra en la tercera posición cuando se analiza únicamente este conjunto de entidades.

Gráfico 11. Factores que impiden otorgan un mayor volumen de microcréditos.



Fuente: Encuesta sobre la situación actual del microcrédito en Colombia, diciembre de 2017.

Durante el cuarto trimestre de 2017, el 21,8% de los intermediarios expresaron que un mayor crecimiento de la economía es el aspecto que más impulsaría un incremento del microcrédito, seguido de mayor información sobre la capacidad de pago de los deudores (12,6%), y en tercer lugar se encuentra menores tasas de fondeo, con 10,6% (Gráfico 13). Los factores que ganaron mayor representatividad con respecto al trimestre anterior fueron la mejor información sobre la capacidad de pago de los deudores y una mayor disposición de préstamo por parte de algunas entidades. Adicionalmente, dentro de la opción “otro” se mencionó que se requiere mayor educación financiera y mayor cobertura del Fondo Nacional de Garantías.

Gráfico 12. Eventos necesarios para aumentar el microcrédito de la economía.



Fuente: Encuesta sobre la situación actual del microcrédito en Colombia, diciembre de 2017.

En caso de presentarse un crecimiento acelerado de la demanda de microcrédito, el 24,7% de las entidades estiman que se observaría un sobreendeudamiento en los microempresarios, valor que no ha cambiado frente al de tres meses atrás. Por otro lado, las entidades indican que incrementarían sus exigencias para otorgar nuevos créditos y que el mercado podría atender la demanda sin mayores traumatismos (20,1% para las dos opciones, Gráfico 14). Al mismo tiempo, en este trimestre se presenta un incremento en las entidades que manifiestan que existirían cuellos de botella crediticios para la pequeña y mediana empresa (pyme), respuesta que registra su máximo histórico, con 10,9%.

Al analizar los cambios en las políticas de asignación de nuevos microcréditos, más de la mitad de las entidades aumentó las exigencias (58,6%), cifra superior al nivel esperado de acuerdo con la información provista en septiembre de 2017 (53,3%).

8. Conclusiones

Según el informe de la Superintendencia de Sociedades, las unidades empresariales que reportan estados financieros a dicha entidad 1.324 corresponden a MiPymes constituidas en el 2016 y 1.115 en el 2017. En esta caracterización de las MiPymes del Valle del Cauca se puede concluir que sus fuentes de financiación para el año 2016 y 2017 está representada en una mayor proporción con fuentes de financiación natural como el crédito comercial o de proveedores con un 48% para ambos años y en financiación bancaria con un 41% y 42 % respectivamente.

Las fuentes de a las que pueden acceder las mipymes para su financiación pueden ser de dos tipos internas y externas; la primera, se corresponde con recursos aportados por los propios dueños y con los generados por la propia empresa (llamada comúnmente reinversión de utilidades). El origen externo se materializa en forma de deuda o la apertura del capital. Dentro de las fuentes de financiación externas se encuentran los créditos de proveedores, créditos bancarios, créditos de fomento, Microcrédito empresarial, leasing, cartas de crédito, aceptaciones bancarias y financieras, factoring, fondos de capital de riesgo (FCR), bonos, crowdfunding, titularización; cabe destacar que dentro de la financiación bancaria existe diversidad de opciones que dependen del destino de los recursos. Así mismo encontramos como fuentes de financiación interna a través de emisión de acción o reinversión de utilidades.

Las Mipymes siguen utilizando en mayor proporción la financiación interna y no están accediendo a fuentes de financiación bancarizadas lo que limita el crecimiento y aprovechamiento de oportunidades en el mercado, las razones por las cuales las MiPymes manifiestan no hacer uso del sector bancario corresponde a razones de índole perceptivo ya que la principal justificación es que no lo necesitan lo cual si bien es cierto esta realidad se presenta porque perciben muy complejo

el acceder a esos servicios, y porque desconocen cómo funciona el sistema de garantías para respaldar esos créditos. No obstante, el sector financiero considera a las Mipymes como un sector de alto riesgo debido a su sobreendeudamiento, sus capacidades de pago e historial crediticio.

9. Recomendaciones

Se hace necesario que los empresarios Mipymes cuenten con una verdadera educación financiera ya que esta es una de las causas más importantes por la cual obstaculiza a este gremio a la consecución de créditos dado que se puede tener acceso a financiamiento a través de distintos instrumentos. El sector financiero ha desarrollado esquemas de crédito a la medida de los emprendedores y empresarios, tales como el microcrédito, crédito para capital de trabajo, crédito de tesorería, crédito de redescuento y tarjeta de crédito empresarial, pero que, a la vez, en su mayoría de estas unidades empresariales, evitan comprometerse por desconocer cómo funcionan dichos instrumentos crediticios. De modo que para las Mipymes es, la falta de conocimiento y oportunidad de encontrar fuentes de financiación que sean más acordes a sus modelos de trabajo, por lo cual se hace necesario que las entidades gubernamentales creen campañas de sensibilización acerca del manejo adecuado de los niveles de deuda y de esta manera generar expansión en sus compañías.

Bibliografía

- ACOPI (2017). Encuesta de desempeño empresarial. Informe de resultados primer trimestre 2017. Recuperado en: <http://acopi.org.co/wp-content/uploads/2017/05/INFORME-DE-RESULTADOS-ENCUESTA-1er-TRIMESTRE-DE-2017.pdf>.
- Actualícese (2018). Realidad financiera de las Mipymes en el contexto nacional. Recuperado en: <https://actualicese.com/actualidad/2018/08/02/realidad-financiera-de-las-mipymes-en-el-contexto-nacional-gota-a-gota-continua-presente/>.
- ANIF Centro de Estudios Económicos (2017). Evolución Reciente del Financiamiento Pyme en Colombia. Informe. Recuperado en: <http://anif.co/sites/default/files/feb6-17.pdf>.
- ANIF Centro de Estudios Económicos (2018). La inclusión financiera de las Mipyme en Colombia. Recuperado en: <http://www.anif.co/Biblioteca/politica-fiscal/la-inclusion-financiera-de-las-mipyme-en-colombia>.
- Arboleda, J., y Jaramillo, J. (2013). Guía de Gestión Financiera para las micro, pequeñas y medianas empresas. Envigado. Trabajo de grado. Escuela de Ingeniería de Universidad de Antioquia. Ingeniería Administrativa. Medellín. p 10.
- Asobancaria (2017). ¿Qué es leasing? Recuperado en: www.asobancaria.com/sabermassermas/que-es-leasing.
- Asobancaria (2017). La educación financiera como motor de las Mipymes en Colombia. Edición 1094. Recuperado en: <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2018/02/1094.pdf>.

- Banco de la Republica (2016). Reporte de la situación actual del microcrédito en Colombia. Encuesta sobre la situación actual del microcrédito en Colombia: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/rem_mar_2016.pdf.
- Berggrun, P. (2006). La fusión de Bancolombia, Conavi y Corfinsura: una aplicación de la metodología de estudio de eventos. *Estudios Gerenciales*, 22(100), 83-102.
- Bleger, L., y Rozenwurcel, G. (2000). Financiamiento a las Pymes y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información. *Desarrollo Económico*, 45-71.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., Soria, L. N., e Izquierdo, M. Á. F. (2006). *Principios de finanzas corporativas*. Madrid: McGraw-Hill.
- Brigham, E. & Houston, J. (2006). *Fundamentos de Administración financiera*. México: Thomson Learning.
- Cámara de Comercio de Cali (2014). *Informe anual CALI 2014*. Cali.
- Cámara de Comercio de Cali (2018). *Informe económico # 97 Comfandi*. Recuperado en: <https://www.ccc.org.co/file/2018/02/Informe-Economico-N97-Balance-2017-perspectivas-2018.pdf>.
- Cámara de Comercio de Cali. *Así se financian las pymes del Valle*. Contenido Edición No.166. Recuperado en: <https://www.ccc.org.co/revista-accion-ccc/asi-se-financian-las-pymes-del-valle/>.
- Cardona, M; Cano, C. & Montes, I. (2008). *El mundo financiero en Colombia: Análisis y dinámica en el sector empresarial*. ACIUR. VII Seminario de Nacional de Investigación Urbano Regional.

Clavijo, S. (2017). Informe: Comentario económico del día. Anif. Recuperado en:
<http://anif.co/sites/default/files/feb6-17.pdf>.

Confecámaras (2017). Determinantes de la supervivencia empresarial en Colombia. Recuperado:
http://www.confecamaras.org.co/phocadownload/Cuadernos_de_analisis_economico/Cuaderno_de_An%20B0lisis_Economico_N_14.pdf.

Confecámaras (2018). Informe de dinámica empresarial en Colombia año 2017. Recuperado en:
http://confecamaras.org.co/phocadownload/2017/Informe_din%3%A1mica_empresarial/Informe_de_Din%3%A1mica_Empresarial_2017.pdf.

Congreso de la Republica, Ley 590 de 2000, artículo 2°.

Congreso de la República, Ley 590 de 2000.

Diamond, D., (1991). Monitoring and Reputation: The Choice Directly Placed Debt. *Journal of Political Economy*, 99, 689-721.

El País. (marzo 14 de 2018). Supersociedades reveló que 148 empresas entraron en liquidación en 2017. Recuperado en: <https://www.elpais.com.co/colombia/supersociedades-revelo-que-148-empresas-entraron-en-liquidacion-en-2017.html>.

Encuesta de Expectativas de enero de 2017, Reportes del Emisor #213. Banco de la Republica – Colombia.

Escobar, G., y Arango, R (2016). La financiación de Recursos en las Mypimes del Sector Comercial de Manizales (Colombia). Artículo. Universidad Autónoma de Manizales. Manizales. p 150.

Fazzari, S. & Athey, M. (1987). Asymmetric information, financing constraints, and investment. *The Review of Economics and Statistics*, 481-487.

- Flechas, J; Gómez, A. y Pavón, J. (2013). Modelo innovador de integración de necesidades y fuentes de financiación para pymes. Bogotá. Trabajo de grado (Máster en Administración de Negocios). Universidad los Andes, Bogotá. p 110.
- FUNDES (2010). Marcos Legales para el fomento a la Mipyme en América Latina. Series Documentos de Trabajo No 3. Chile: Zona creativa S.A.
- http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://tesis.luz.edu.ve/tde_arquivos/115/TDE-2014-11-12T10:01:38Z-5389/Publico/rocha_lengua_asdrubal_ll.pdf.
- López C, AS y Castañeda V, L. (2018). Fuentes de financiamiento para pymes y su incidencia en la toma de decisiones financieras. Artículo. Universidad de Rocafuerte, Guayaquil-Ecuador.
- Marín V, J, A. & López M, S.L. (2015). Modelo de diagnóstico financiero para las Pymes del Quindío. Modelo de diagnóstico financiero para las Pymes del Quindío. Maestría en Administración Escuela de Administración. Universidad EAFIT, Medellín.
- McKinnon, R. I. (1993). The order of economic liberalization: Financial control in the transition to a market economy. JHU Press.
- Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (2017). Consejos superiores de pequeña y mediana empresa y de microempresa. Informe anual de gestión y resultados.
- Minola T., Cassia, L & Criaco, G. (2013). Financing patterns in new technology-based firms: An extension of the pecking order theory. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 19 (2) (2013), pp. 212-233.
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., Pezo, G. y Teply, Z. (2010). Explorando teorías de estructura de capital en Latinoamérica. *Cuadernos de administración*, 23(41), 163-184.

Montoya, Alexandra; Montoya, I., y Castellano, O. (2010). Situación de la competitividad de las Pyme en Colombia: elementos actuales y retos. En: *Agronomía Colombiana*. Vol. 28, No. 1; p.107-117.

Myers S.C (1984).The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39 (3), pp. 575-592.

Myers, S. & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of financial economics*, 13(2), 187-221.

Odedokun, M. O. (1996). Alternative econometric approaches for analysing the role of the financial sector in economic growth: Time-series evidence from LDCs. *Journal of Development Economics*, 50(1), 119-146.

Periódico El Espectador. 17-7-2011. Un país de PYMES. [Documento en línea]. Colombia: Periódico El Espectador, Disponible en Línea: <
<http://www.elespectador.com/noticias/economia/un-pais-de-pymes-articulo-285125>>;
consulta: septiembre de 2016.

Portafolio, 2016. Mipymes generan alrededor del 67% del empleo en Colombia. Recuperado en <https://www.dinero.com/edicion-impresapymes/articulo/evolucion-y-situacion-actual-de-las-mipymes-en-colombia/222395>.

Revista Dinero. Mipymes generan alrededor del 67% del empleo en Colombia. [Documento en línea]. Colombia: Revista Dinero, 4-14-2016. Disponible en Línea: <URL:
<http://www.dinero.com/edicion-impresapymes/articulo/evolucion-y-situacion-actual-de-las-mipymes-en-colombia/222395>>; consulta: septiembre de 2016.

Revista Portafolio (10-6-2014). Cerca de 90 mil empresas han cerrado en el último año. [Documento en línea]. Colombia: Revista Portafolio, Disponible en Línea: <URL:

<http://www.portafolio.co/negocios/empresas/cerca-90-mil-empresas-han-cerrado-ano-49120>>; consulta: septiembre de 2016.

Rivera, J. (2007). Decisiones de financiación de la industria metalmecánica del Valle del Cauca, artículo, Estudios gerenciales (24) No.107, Santiago de Cali. p, 52.

Rodríguez, f. H. (2016). Las barreras para acceder al crédito formal dificultan la subsistencia de los microempresarios. Revista Finnova. Volumen 2. Número 3. Pp. 98. ISSN 2462-9758 Bogotá, enero - julio de 2016 · Pp 57 – 69.

Romero, F., Melgarejo, Z., & Vera, M. (2015). Fracaso empresarial de las pequeñas y medianas empresas (pymes) en Colombia. Suma de negocios. 6 (13), 29-41.

Sánchez, J., Osorio, J. & Baena, E. (2007). Algunas aproximaciones al problema de financiamiento de las Pymes en Colombia. Scientia Et Technica, XIII (34), 321-324.

Segovia, S y Yanquen, E. (2017). Reporte de la situación actual de microcrédito en Colombia: [file:///C:/Users/hp/AppData/Local/Temp/Temp1_Reporte%20microcredito%20\(17\).zip/Reporte%20microcredito/encuesta_microcredito_diciembre_2017.pdf](file:///C:/Users/hp/AppData/Local/Temp/Temp1_Reporte%20microcredito%20(17).zip/Reporte%20microcredito/encuesta_microcredito_diciembre_2017.pdf).

Stiglitz, J. E. (1993). The role of the state in financial markets (No. 21). Institute of Economics, Academia Sínica.

Superintendencia de Sociedades de Colombia (2014). Estadísticas acumuladas para los procesos de liquidación obligatoria Colombia. Recuperado de <http://www.supersociedades.gov.co/delegatura-para-procesos-de-insolvencia/estadisticas/Paginas/default.aspx>.

Veleceta A, N. (2013). Análisis de las fuentes de financiamiento para las pymes. Trabajo de grado maestría. Universidad de Cuenca Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas Maestría en Gestión y Dirección de Empresas, Mención Finanzas. Cuenca-Ecuador.

- Vera C, M.A., Melgarejo M, Z.A & Mora R, E.H. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *Innovar*, 24(53), 149-160.
- Vera, M. (2009). “Planificación Financiera y acceso al financiamiento en pequeñas y medianas empresas manufactureras”. Tesis para optar al título de Doctora en Ciencias Económicas. Programa de Doctorado en Ciencias Económicas. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. Universidad del Zulia. Maracaibo, Venezuela.