

Determinar tres Riesgos Operativos o Financieros en la decisión de Inversión en Compra de
Pagare de Libranzas en Empresas Comerciales de Bogotá

Jonathan Sánchez, Lucila Perdomo, Deicy Casallas

Noviembre 2018

Universidad Católica de Colombia

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Especialización en Administración Financiera

RESUMEN

El presente trabajo pretende determinar tres riesgos operativos o financieros de invertir en compra de pagare libranzas en empresas comerciales de Bogotá. Para desarrollar este trabajo nos basamos en investigaciones ya realizadas en Bogotá por entes de control a empresas operadoras de libranzas, fueron consultadas fuentes primarias como la Procuraduría general de la Nación, Superintendencia de Sociedades, Superintendencia de Industria y Comercio, Superintendencia Financiera, Asobancaria, Superintendencia de la Economía Solidaria con lo referente al tema que nos ocupa.

Se realizaron encuestas a inversionistas con el propósito de medir la percepción de riesgo operativo o financiero al momento de realizar compras de pagarés libranza, se realizaron visitas y acercamiento telefónico confidenciales a empresas operadoras de libranzas, aseguradoras y fondos de garantías con la finalidad de lograr claridad en la operación, con base a lo anterior se efectuó un estudio técnico teniendo en cuenta las variables planteadas en el diseño del cuestionario. Asimismo se realizó una investigación de campo la cual fue un método eficiente para determinar y obtener información concisa y veraz para desarrollar el análisis financiero de la inversión. Para los cual nos dirigimos a la superentendía de sociedades quien es el ente que regula y controla este tipo de actividades que no están relacionadas con la superintendencia financiera como se expone en la legislación y en el marco legal; la información que adquirimos de la entidad fue la explicación del decreto 1348 y los riesgos identificados por parte de la superintendencia.

Dichas fuentes permitieron los siguientes hallazgos:

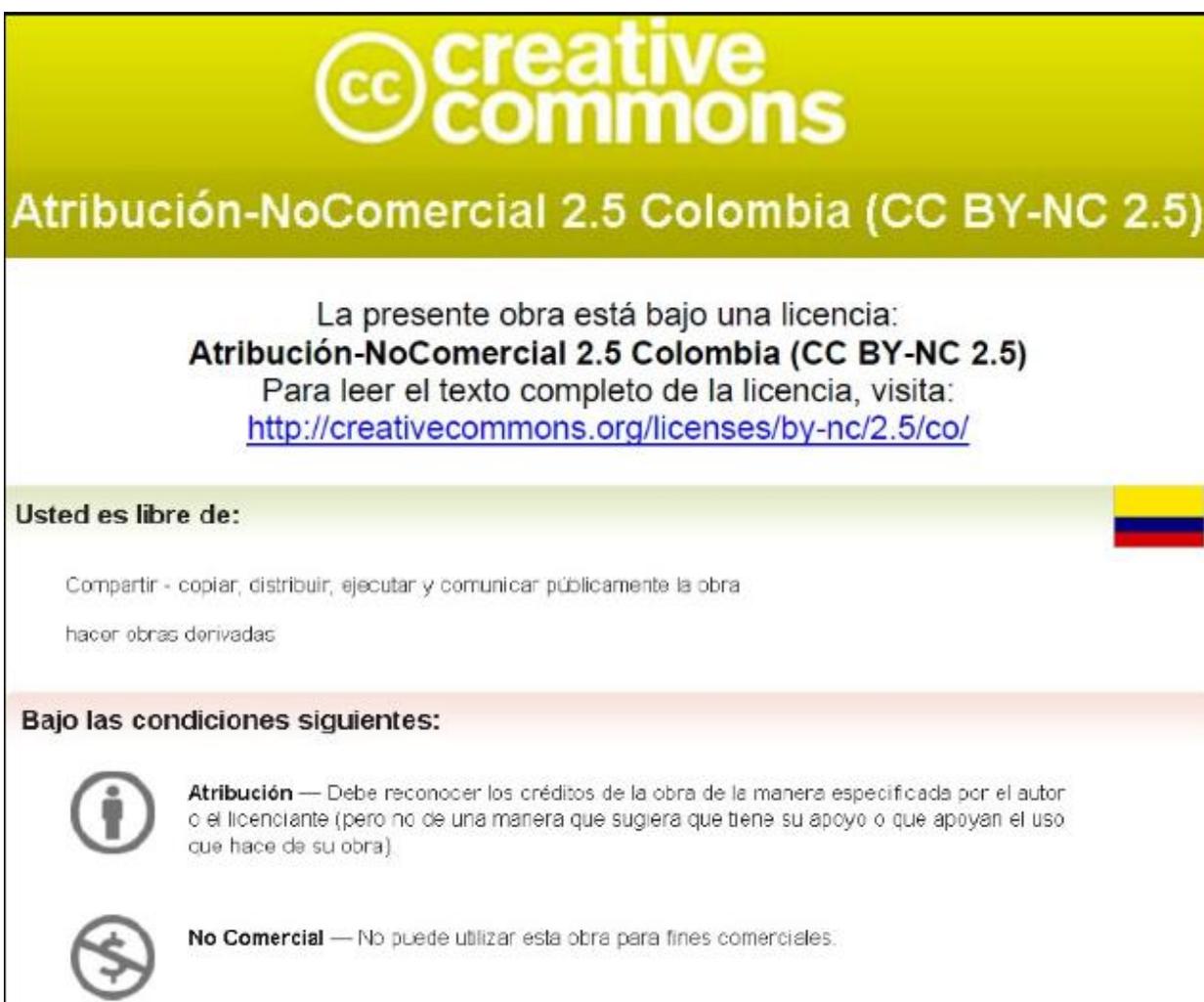
El escaso concomimiento financiero y legal por parte de los inversionistas.

El bajo nivel de importancia por parte del inversionista frente al riesgo del mercado.

Pese a todo el marco normativo que ha generado el estado para regular el mercado de libranzas y controlar el riesgo, esta sigue siendo una gran opción de inversión para los bogotanos.

El principal enfoque que determino la decisión de inversión fue la rentabilidad.

Palabras clave: Rentabilidad, decisión, mercado, libranzas, inversión, riesgo, runeol.



cc creative commons

Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

La presente obra está bajo una licencia:
Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)
Para leer el texto completo de la licencia, visita:
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/2.5/co/>

Usted es libre de:

Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra
hacer obras derivadas

Bajo las condiciones siguientes:

 **Atribución** — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o que apoyan el uso que hace de su obra).

 **No Comercial** — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.

TABLA DE CONTENIDO

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	1
OBJETIVOS	3
Objetivo General	3
Objetivos Específicos	3
JUSTIFICACION	4
METODOLOGIA	5
PLANTEAMIENTO DE HIPOTESIS	7
MARCO REFERENCIA	8
MARCO CONCEPTUAL.....	17
RESULTADOS DE INVESTIGACION	21
CONCLUSIONES	35
RECOMENDACIONES	36
BIBLIOGRAFIA.....	37
LISTA DE REFERENCIAS	40
ANEXOS.....	43

LISTA DE TABLAS

TABLA 1 DATOS RECOPIADOS EN ENTIDADES VISITADAS.....	16
TABLA 2 TABLA MARCO LEGAL.....	20

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 EDAD PERSONAS ENCUESTADAS	21
FIGURA 2 GÉNERO PERSONAS ENCUESTADAS.....	22
FIGURA 3 NIVEL DE ESTUDIO PERSONAS ENCUESTADAS	22
FIGURA 4 ¿SABE USTED QUE ES UNA LIBRANZA?	23
FIGURA 5 ¿CONOCE USTED CÓMO FUNCIONA EL SISTEMA DE LIBRANZAS EN COLOMBIA?.....	23
FIGURA 6 ¿CONOCE USTED CÓMO FUNCIONA EL PAGARE LIBRANZA?	24
FIGURA 7 ¿HA INVERTIDO EN OPERADORES DE LIBRANZA?	24
FIGURA 8 ¿CUÁL CONSIDERA USTED QUE ES LA PRINCIPAL VARIABLE PARA TOMAR LA DECISIÓN DE INVERTIR EN OPERADORES DE LIBRANZA?	25
FIGURA 9¿CONOCE LOS BENEFICIOS Y RIESGOS AL MOMENTO DE INVERTIR EN COMPRA DE TÍTULOS LIBRANZA?	26
FIGURA 10¿CÓMO SE ENTERÓ DE ESTA MODALIDAD DE INVERSIÓN?	26
FIGURA 11¿CONOCE LAS ENTIDADES REGULAN ESTE TIPO DE ACTIVIDAD?	27
FIGURA 12¿SABE A QUÉ ENTIDAD ACUDIR PARA VERIFICAR SI UN INTERMEDIARIO ES LEGAL? 28	28
FIGURA 13 CUÁNDO VA A REALIZAR UNA INVERSIÓN EN OPERACIONES DE LIBRANZA ¿CON QUE FRECUENCIA INDAGA SOBRE LA COMPOSICIÓN LEGAL DE LA EMPRESA?.....	28

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El problema de estudio busca determinar tres riesgos operativos o financieros de invertir en compra de pagare libranzas en empresas comerciales de Bogotá, analizando sus tendencias históricas y observando la problemática que se ha desatado en los últimos años. Este recae en la falta de herramientas de control, específicamente instrumentos que permitan prever algún tipo de señal o situación que no sea favorable para cualquiera de los participantes de esta actividad, de allí la necesidad de caracterizar el proceso desde su originación y exponer los riesgos implícitos hasta su tercerización.

El mercado de libranzas actualmente es un modelo de negocio que brinda opciones de crédito para sectores que se concentran en población de estratos 1,2 y 3 en Bogotá. Con la globalización de la economía el panorama legal se ha ampliado para este tipo de mercado, generando firmas que se dedican a la asesoría de este tipo de negocio debido al riesgo implícito que este genera para las compañías operadoras de libranzas e inversionistas. Es importante enfocar el estudio a los factores financieros y económicos ya que son motivo de análisis para ambas partes desde el punto de vista de la rentabilidad, estructura financiera, flujos económicos e inversión. Teniendo en cuenta el panorama anteriormente expuesto se tomó la iniciativa de dar a conocer herramientas claras sobre conocimientos legales y financieros que le aporten al inversionista elementos importantes cuando compre pagares libranzas a empresas comerciales, operadoras de libranzas.

Como anteriormente informamos la imagen positiva de estas compañías ha sido afectada por la liquidación de grandes empresas y los escándalos que fueron furor en el año 2016.

De acuerdo al periódico El Tiempo, en el año 2016 se evidenciaron bastantes casos entre los que se destaca el de la famosa firma Estrategias en Valores Estraval, Elite International Américas

S. A. S., también se intervino por captación ilegal a la sociedad panameña Colombia Land S. A., (dentro del proceso de liquidación de Estraval); y dentro de la Superintendencia de Economía Solidaria, cinco días después de dichas medidas de control, se intervino a las Cooperativas Cooprosol, Coopsonal, Coopdesol, Coonalrecaudo, Coopreal, Jota Emilio's Cooperativa y Coopreal, que hacían, con Estraval, operaciones de compra y venta de cartera de créditos a través de pagarés de libranzas. (Tiempo, 2016 párrafo 4.)

Pese a esto el mercado de libranzas evidencia un crecimiento, el cual se presenta debido a la cantidad de compañías que han incursionado el mercado. Como análisis principal del problema observamos que nos encontramos bajo una figura piramidal. Esto quiere decir que necesitan de ingresos constantes de créditos para el sostenimiento de su actividad, por lo tanto las primeras personas que inviertan bajo esta modalidad pueden encontrar algún tipo de beneficio en la rentabilidad, esto influencia a la población a correr el riesgo de invertir en márgenes de ganancia bastante elevados, teniendo en cuenta que personas cercanas tuvieron la oportunidad de beneficiarse por este modelo. Este análisis se determina a través de las encuestas que nos arrojan la información.

Aunque la principal función de los últimos años por parte del gobierno es controlar y educar a la población del riesgo implícito en la inversión bajo esta actividad, se evidencio un alto grado de desconocimiento del inversionista, de la normatividad que la controla, como de los entes de control que regulan estas empresas.

OBJETIVOS

Objetivo General

Determinar tres riesgos operativos o financieros en la decisión de inversión de compra de pagare libranzas en empresas comerciales de Bogotá.

Objetivos Específicos

- Conocer los riesgos operativos y financieros ya determinados por los entes de control.
- Identificar la percepción de riesgo operativo o financiero de inversionistas que compraron pagare libranzas en empresas comerciales de Bogotá.
- Analizar tres modelos operativos y financiero de entidades operadoras de libranzas de Bogotá.

JUSTIFICACION

La presente investigación está enfocada en determinar tres riesgos operativos o financieros de invertir en compra de pagare libranzas en empresas comerciales de Bogotá; lo anterior con el fin de aportar información valiosa a la población bogotana que acude a dicho mercado como fuente de inversión teniendo en cuenta que existe un riesgo tanto financiero como operativo en este tipo de operaciones caso puntual la firma Elit uno de los más recientes escándalos en materia de inversión con la administración de libranzas. El negocio de libranzas en Colombia se caracteriza por estar bajo dos modelos el bancario y el extrabancario.

En el primero la cartera de libranzas está bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera el cual asciende a unos \$37 billones en más de 60 entidades originadoras, de ellos \$35 billones son originados directamente por establecimientos de crédito bancos y compañías de financiamiento, \$1.4 billones corresponden a compras de cartera de estos establecimientos a otras entidades y los cerca de \$600.000 millones restantes están representados en compras de cartera de Fondos de Inversión colectivas (FIC). El otro mercado es el extrabancario supervisado por la Superintendencia de sociedades de acuerdo con la ley 1527 de año 2012 que permite a entidades comerciales no vigiladas por la superintendencia financiera ser originadoras de libranzas. (Dinero, 2016)

En este grupo hay sociedades comerciales como Estraval, Elit, Estradinamicas SAS, Técnicas Financieras S.A. Las empresas operadoras de libranzas ofrecen utilidades desbordadas; razón por la que el gobierno está evolucionando en los marcos normativos regulatorios, ya que a la fecha las operaciones financieras no son seguras.

METODOLOGIA

La Investigación será descriptiva. Se utilizarán dos tipos de Metodologías será cualitativa cuando se analicen estudios realizados de los autores descritos tanto en el marco teórico como en la bibliografía y será cuantitativa cuando se requiera y determine realizar cálculos matemáticos o descripciones estadísticas en el estudio de la información planteada. Las metodologías referenciadas anteriormente consisten en recolectar datos, en este caso el de identificar la percepción de los riesgos de inversión, riesgos financieros, riesgos operativos, marco legal, de inversionistas que participaron en compra de pagare libranzas en empresas comerciales de Bogotá operadoras de libranzas.

Se realiza un cuestionario con el fin de determinar los puntos principales a tratar, estos se relacionan al objetivo específico y aclara las hipótesis iniciales generadas en la investigación histórica y en el análisis de modelo.

Como fuente principal se realiza una investigación de campo, mediante la aplicación del método científico se encamino a conseguir información apreciable, de esta manera se analizan los modelos y se concluyen las ideas principales que despejen la incógnita inicial.

El enfoque de la metodología cualitativa se fundamenta principalmente en razonamientos y criterios a partir del análisis y recolección de datos objeto de estudio los cuales permiten detallar, describir y proporcionar un panorama para el proyecto a generar, en cuanto al enfoque de la metodología cuantitativa se centra en un proceso secuencial y probatorio de la hipótesis planteada utilizando los datos con base en la medición y análisis numérica y estadística con el fin de responder a las preguntas que justifican la investigación. (Sampieri, Collado, & Baptista, 2014, págs. 37,40)

Primera fase: se realizará una recopilación masiva por internet de los riesgos ya identificados por los entes de control como son la superintendencia de sociedades, la superintendencia de economía solidaria, la superintendencia financiera y la superintendencia de industria y comercio.

Segunda fase: se determinara la percepción de riesgo de algunos inversionistas que participaron en la compra de pagare libranzas.

Tercera fase: se analizaran tres modelos operativos de operadoras de libranzas que nos permitan obtener los resultados propuestos para lograr el alcance del trabajo.

Cuarta fase: consolidación de los resultados obtenidos en las fases anteriormente desarrolladas, para dar cumplimiento a la hipótesis establecida y aportando bases para investigaciones posteriores.

PLANTEAMIENTO DE HIPOTESIS

Los usuarios de empresas operadoras de libranzas en Bogotá desconocen todos los factores que interviene en el desarrollo financiero, económico, operativo y de regulación normativa de este tipo de mercado incursionando sin tener un conocimiento transparente en cuanto al riesgo implícito de acceder al mercado de libranzas. Teniendo en cuenta la anterior situación es importante que la población bogotana conozca con el respectivo análisis de las variables cuantitativas (simulación y análisis financiero) y cualitativas (encuestas) la mayoría de riesgos que son susceptibles a presentarse en el momento de invertir en la compra de pagare libranzas. El panorama en la actualidad del mercado de libranzas no es tan seguro y denota un riesgo estructural en sus operaciones casos puntuales que evidencian lo anterior son entidades como Estraval y Elit intervenidas por entidades de vigilancia como la Superintendencia de Sociedades por inadecuado manejo de recursos, en las primeras etapas de estos negocios todo se traduce en beneficio económico para los inversionistas los rendimientos obtenidos se cumplen y se entregan pero al pasar el tiempo los inversionistas ya no reciben los rendimientos y beneficios prometidos respecto a los dineros que han invertido y el negocio cambia por variables económicas del mercado o de la empresa misma puesto que las cifras ya no concuerdan afectando a los diversos inversionistas.

MARCO REFERENCIA

Se inicia este marco, definiendo que es libranza y la venta de pagarés de libranzas, según el documento ABC de las libranzas en Colombia de la Procuraduría General de Nación.

Se entiende que “ la libranza es la autorización que da el asalariado o pensionado a su empleador o entidad pagadora; para que realice un descuento de su salario o pensión, con el objeto de que sea girado a favor de las entidades operadoras para atender los productos, bienes y servicios objeto de libranza”. (Nacion, 2017, pág. 6)

Asimismo es importante conocer la operación de la Venta de pagarés libranza, se entiende “para obtener el pago anticipado de sus cuentas por cobrar y conseguir los recursos necesarios para su operación, las entidades operadoras de libranzas pueden vender la cartera registrada en sus estados financieros a través de las figuras de factoring o descuento. Esta operación consiste en que una persona, adquiere a título oneroso, derechos patrimoniales ciertos, de contenido crediticio. La transferencia de esos derechos se realiza normalmente por endoso si se trata de títulos valores, o mediante cesión en los demás casos. Esta operación se perfecciona mediante un contrato en el cual la entidad operadora de libranza recibe anticipadamente el dinero de su cartera, a cambio de asumir un porcentaje por concepto de descuento. En términos coloquiales, va a recibir en el presente una suma de dinero que, de otra manera, hubiera recibido dividida en cuotas a lo largo de un plazo determinado. Como contraprestación, la operadora transfiere los títulos al comprador, el cual puede ser una persona natural o jurídica”. (Nacion, 2017, pág. 16)

Teniendo en cuenta lo anterior y el tema que nos ocupa es válido abordar el tema sobre que influye a las personas a tomar decisiones.

Según la opinión de (ManKiw, 2012) en su obra Los Diez Principios de la Economía cita cuatro principios los que regulan a los individuos al tomar decisiones:

Principio 1: Las personas enfrentan disyuntivas Quizá haya escuchado el dicho que asegura: “No se puede hablar y silbar al mismo tiempo”. Este dicho es muy cierto y resume la primera lección sobre toma de decisiones, ya que para obtener lo que queremos, en general tenemos que renunciar a algo que también nos gusta. Tomar decisiones significa elegir entre dos objetivos (p. 4)

Otra disyuntiva que la sociedad enfrenta es entre la eficiencia y la equidad. La eficiencia significa que la sociedad extrae el máximo beneficio de sus recursos escasos. La equidad significa que la sociedad distribuye igualitariamente esos beneficios entre sus miembros. En otras palabras, piense en los recursos de la economía como un pastel que debe repartirse. La eficiencia sería el tamaño del pastel y la equidad la manera en cómo se reparte entre los diferentes individuos (p. 5)

Principio 2: El costo de una cosa es aquello a lo que se renuncia para obtenerla. Se resume en el concepto de costo de oportunidad que es lo que se sacrifica con objeto de obtener algo.
(p. 6)

Principio 3: Las personas racionales piensan en términos marginales. En síntesis hace referencia a que los individuos que delibera y sistemáticamente tratan de hacer lo posible para lograr sus objetivos. (p. 6)

Principio 4: Las personas responden a los incentivos. Un incentivo es algo que induce a las personas a actuar y puede ser una recompensa o un castigo. Las personas racionales responden a los incentivos debido a que toman sus decisiones comparando los costos y los beneficios. (p. 7)

Teniendo claro según lo anteriormente expuesto nos centraremos en el objeto puntual de esta investigación que es determinar tres riesgos operativos o financieros de invertir en compra de pagare libranzas en empresas comerciales de Bogotá, específicamente el riesgo de desconocer el marco normativo así como también la rentabilidad y el retorno de la inversión real cuando compra pagare libranzas; por lo anterior es esencial remitirse a los análisis de la información cuantitativa y cualitativa así como también ha expertos que pueden proporcionar sustento a la hipótesis planteada en este estudio.

Una vez perfeccionada la operación de venta de cartera de libranzas, el comprador pasa a ser el beneficiario de los pagos mensuales que generen los pagarés libranza, los cuales pueden estar en su poder o ser administrados y custodiados por un tercero. Esta compraventa de cartera puede realizarse con o sin responsabilidad:

1. Con responsabilidad. La entidad operadora de libranza asume el riesgo de impago o insolvencia del deudor de cada una de las obligaciones contenidas en los pagarés libranza.

2. Sin responsabilidad. La entidad operadora de libranza no asume ninguna responsabilidad por el posible incumplimiento de los deudores. Por lo tanto, el comprador asume todos los riesgos de la operación.

Cuando una persona natural o jurídica compra un pagaré libranza, está realizando una inversión en un activo, que le generará unos flujos económicos futuros con una rentabilidad determinada. Como toda inversión, esta operación tiene riesgos implícitos que se deben tener en cuenta por el comprador, ya que puedan llegar a afectar tales flujos futuros:

1. Que el deudor incumpla la obligación.
2. Que la obligación sea pagada anticipadamente.

3. Que el salario o pensión del deudor sean objeto de medidas cautelares por parte de otros acreedores.

4. Que la relación existente entre el deudor y la entidad pagadora cambie o se termine.

5. Que ocurran modificaciones en la periodicidad de pago y en el monto de las cuotas por parte del deudor, por cambios en su capacidad de descuento y por la solvencia de las entidades que participan en la operación. (Nacion, 2017, págs. 17-21)

Por su parte (Asobancaria, 2016) afirma que: (Decreto 1348, 2016)

La libranza ha crecido en los últimos años de manera sostenida y dinámica según datos de la Superintendencia Financiera la cartera de libranzas otorgada por las entidades vigiladas desde la promulgación de la Ley de libranzas ha venido creciendo a una tasa anual promedio de 17.7% y al corte del primer trimestre del año 2016 totalizo cerca de \$36.4 billones de pesos (más de 3 veces la cartera de microcrédito y cerca del 90% de la de vivienda). La cartera de libranzas de las entidades no vigiladas por su parte, supera los \$10 billones de pesos.

- Factores como: (i) la indebida gestión en la originación, (ii) la venta de los créditos respaldados con libranzas por parte de entidades comerciales no vigiladas como Estraval y (iii) la falta de vigilancia y control han deteriorado la imagen del descuento directo o libranza y han permitido el uso abusivo de esta figura, minando la seguridad y la confianza del público sobre la actividad financiera.

- Asobancaria considera imperativo proteger la figura de la libranza como mecanismo de profundización del crédito en Colombia, buscando crear los incentivos regulatorios suficientes para que el mercado, particularmente el no vigilado, se comporte bajo una debida diligencia y se gestionen los riesgos implícitos en estas operaciones sin que esto interfiera con el desarrollo del mercado ni atente contra el apetito inversionista en este tipo de figuras.

Es importante resaltar que se ha seleccionado estos artículos o documentos debido a que nos aportan sustento al tema de investigación principalmente a la consecución de los objetivos planteados.

Recopilación de riesgos ya determinados por entes de regulación

La Superintendencia de Sociedades se basa en el (Decreto 1348, 2016) emitido por El Ministerio de Comercio, Industria y Turismo quien realizo gran esfuerzo en regular las operaciones de libranzas identificado riesgo y como regularlos, entre estos resaltamos los siguientes:

“Que el deudor podría incumplir la obligación”. (p.2)

“Que la obligación sea pagada anticipadamente”. (p.2)

“Que el salario o pensión del deudor sean objeto de medidas cautelares por parte de otros acreedores”. (p.2)

“Que podría ocurrir la terminación o cambio de la relación jurídica entre el deudor y la entidad pagadora”. (p.2)

“Que podrían darse modificaciones en la periodicidad de pago y monto de las cuotas por parte del deudor por cambios en la capacidad de descuento al deudor”. (p.2)

“Que podrían originarse riesgos de los regímenes laborales o pensionales de los deudores que afecten la capacidad de descuento”. (p.2)

“Que podrían originarse riesgos que afecten la solvencia de las entidades que participan en la operación (entidad pagadora, vendedores)” (p.3)

Revelar indicadores “Calidad de cartera vendida con responsabilidad”, “Calidad de cartera vendida sin responsabilidad”, “Cartera propia” y “Endeudamiento” de que trata este capítulo, tanto del vendedor como del tercero que administre la cartera”. (p.3)

Revelar “todo vínculo existente entre los administradores, asociados o cooperados del vendedor con los administradores, asociados o cooperados de la entidad a la que adquirió la cartera vendida y el administrador”. (p.3)

Informar sobre la inexistencia de conflictos de interés”, en los términos del capítulo 3 del título 2 de la parte 2 del libro 2 del presente Decreto, en las operaciones de libranza objeto de la venta y en los contratos para la adquisición o administración de los créditos libranza vendidos. (p.3)

“Que la compra de cartera correspondiente a operaciones de libranza no implica un rendimiento garantizado y que los recursos entregados no cuentan con garantía del seguro de depósito o de crédito en la operación”. (p.3)

“Que en caso de pago total o parcial anticipado del crédito libranza por parte del deudor o un tercero, el pago deberá ser trasladado por el administrador al comprador en el término pactado o, a falta de ello, en el término de un mes”. (p.4)

“Que el crédito libranza parcial o totalmente pagado anticipadamente no podrá ser reemplazado por otro, ni siquiera a cargo del mismo deudor, a menos que así se haya estipulado expresamente entre las partes”. (p.4)

“La obligación del vendedor de transferir al comprador los pagos de cuotas que efectúe el deudor del crédito libranza, con su misma periodicidad de pago, o en el término pactado”. (p.4)

“La obligación de establecer controles para evitar que por errores operativos se venda el mismo crédito libranza a diferentes compradores”. (p.4)

“Revelar la existencia y estado de los créditos libranzas administradas, así como su concordancia frente a los títulos valores y documentos correspondientes a dichos créditos”. (p.5)

“Conciliaciones entre la información disponible entre el originador, el administrador - vendedor, el custodio, si lo hay, y el negocio fiduciario de administración y pagos, si lo hay, incluyendo inventario de títulos valores, flujos de efectivo y estado de la cartera”. (p.5)

“Contar con un sistema de administración de riesgo que evite que las operaciones que se realicen puedan ser utilizadas para el lavado de activos y la financiación de actividades terroristas, conforme a dispuesto en el artículo 8° de la Ley 1231 de 2008, modificado por el artículo 88 de la Ley 1676 de 2013”. (p.6)

“Revelación de los estados financieros y de indicadores de calidad de cartera y solvencia del vendedor”. (p.6)

La Superintendencia de Sociedades especifica los siguientes riesgos de captación en la operación de créditos libranzas por empresas comerciales, según ABC de la captación ilegal de recursos y otras actividades defraudadoras o no autorizadas afirman lo siguiente:

Por ejemplo, en el caso de un crédito respaldado con un “pagaré – libranza” vendido al descuento a un inversionista, se podría presentar captación ilegal si se promete un rendimiento fijo y se continúa cubriendo el pago de capital e intereses aun cuando se hayan presentado alguno(s) de los siguientes eventos:

- Si el deudor incumple los pagos y entra en mora.
- Si el valor del “pagaré-libranza” no guarda concordancia con los descuentos efectuados al deudor.
- El crédito que consta en el “pagaré-libranza” ha sido preparado o amortizado parcialmente y no se informó o reintegró el valor correspondiente al beneficiario.

- Cuando un título señala irregularmente un valor superior, diferente al que ha asumido realmente el deudor.
- Por adulteraciones en las características del título o duplicación de un mismo título.
- Cuando los títulos descontados contemplan más flujos mensuales de amortización a los que realmente contiene el título en la fecha de negociación.” (Sociedades, 2018, pág. 28)

Asimismo la Superintendencia de Sociedades determino los siguientes riesgos en la asignación de pagarés; Inexistentes, Vencidos, en mora y múltiple negociación (Sociedades, 2018, pág. 29)

La Superintendencia de Economía Solidaria en su Circular Externa No 8 de 2014, prevé los siguientes riesgos:

“Prohibición de ventas atadas”. (Solidaria, 2014, pág. 2)

“Cobro de intereses en exceso a los límites legales”. (Solidaria, 2014, pág. 3)

“Se reputaran como intereses las sumas vinculadas al crédito que se justifiquen por concepto de honorarios, comisiones, costos de administración, estudio de crédito, papelería, cuotas de afiliación”. (Solidaria, 2014, pág. 4)

- Sobreendeudamiento de asociados (deudores). (Solidaria, 2014, pág. 5)
- Negativa o renuencia a cancelar anticipadamente el crédito. (Solidaria, 2014, pág. 5)

Investigación de campo

La investigación de campo se convirtió en un método eficiente para determinar y obtener información concisa y veraz para desarrollar el análisis financiero de la inversión. Nos dirigimos a la superentendía de sociedades quien es el ente que regula y controla este tipo de actividades que no están relacionadas con la superintendencia financiera como se expone en la legislación y en el marco legal; la información que adquirimos de la entidad fue la explicación del Decreto 1348 del año 2016 y los riesgos identificados por parte de la superintendencia.

Como segundo punto de nuestra investigación de campo nos dirigimos a 3 compañías que actualmente se encuentran realizando esta actividad, estas se escogieron aleatoriamente; con base en estas realizaremos el análisis de sus modelos operativos de libranzas, con la finalidad de identificar los riesgos financieros y operativos en la compra de pagare libranzas.

Esta investigación se toma desde la parte inicial del proceso del modelo por ende nos pusimos en los zapatos de la personas que quiere solicitar un crédito con estas entidades, con la finalidad de establecer los lineamientos iniciales, los estudios de seguridad efectuados al deudor, los cobros adicionales al crédito, los estudios de crédito, el tipo de financiación y el tipo de interés. Con base en la información recolectada determinamos los riesgos operativos y la rentabilidad que se puede obtener sobre el capital prestado. Adicionalmente tomamos el papel del inversionista (persona que compra el pagare de libranza) con la finalidad de verificar los lineamientos iniciales, procedencia de dinero, rentabilidad ofrecida, plazos y medios de transacción.

Con base en la información recolectada verificamos si la rentabilidad ofrecida se cumple con el originario del crédito y los riesgos financieros y operativos que se pueden generar bajo diferentes escenarios.

Tabla 1
Datos recopilados en entidades visitadas

CONCEPTOS	EMPRESA 1	EMPRESA 2	EMPRESA 3
plazos	24-72 meses	24-72 meses	24-72 meses
codeudor	no	si depende caso	si depende caso
estudios de seguridad	si	si	si
flexibilidad reportados	alta	baja	alta
cobro estudio de seguridad	si	si	si
cobro asesoría comercial	si	si	si
Interés	32,44%	30,50%	31,50%
valor cuota	127.448	345.547	794.187
valor solicitado	2.000.000	5.500.000	20.000.000
valor aprobado	2.312.686	6.359.154	25.811.208
giro cuenta cliente	1.920.179	5.291.879	19.131.444
interés anticipado	79.821	208.121	868.556
días de interés anticipado	45	45	
COM crédito	100.000	275.000	1.000.000
FNG	151.842	417.517	4.036.872
Seguro anticipado	60.845	166.637	774.336
Cuota vendida	127.448	345.547	738.622
Plazo vendido	24	24	72
valor de venta	2.643.691	7.084.779	32.088.572
fecha de giro	5/02/2017	5/03/2017	5/11/2017
tasa efectiva	15,00%	15,00%	20,00%

Datos obtenidos según entidades visitadas en la investigación (Elaboración propia)

MARCO CONCEPTUAL

Rentabilidad: se refiere a los beneficios conseguidos o que pueden obtenerse procedentes de una inversión realizada con anterioridad. Este concepto resulta muy importante tanto en el ámbito empresarial como en el de las inversiones, ya que permite conocer la capacidad de una compañía para remunerar los recursos financieros empleados. (Merino, Definición, 2016)

Inversión: Una inversión, en el sentido económico, es una colocación de capital para obtener una ganancia futura. Esta colocación supone una elección que resigna un beneficio inmediato por uno futuro y, por lo general, improbable. (Porto & Meriano, 2009)

Riesgo: Medida de la incertidumbre en el resultado de una inversión. Cuanta más certidumbre exista sobre el resultado (por ejemplo, en los bonos del Estado, se sabe exactamente cuándo y cuánto se va a cobrar por los intereses) menos riesgo tiene la inversión. Cuanto mayor es la incertidumbre sobre el resultado futuro (por ejemplo, en las acciones de una compañía tecnológica y con escaso historial de negocio) mayor riesgo existe. (finanzas para todos, s.f.)

Runeol: El Registro Único Nacional de Entidades Operadoras de Libranza (RUNEOL) es la anotación electrónica que realizan las cámaras de comercio de manera virtual, con el fin de permitir a cualquier persona consultar el registro de las entidades operadoras y administradoras de libranzas que cumplan con los requisitos establecidos en la ley y a las que se les haya asignado un código único de reconocimiento a nivel nacional. (Nacion, 2017, pág. 15)

Mercado: conjunto de actos de compra y venta asociados a un producto o servicio concreto en un momento del tiempo, sin que haya ninguna referencia de espacio.

En el mercado está compuesto por toda la oferta y la demanda de productos y servicios. En el podemos encontrar toda la competencia de empresas que luchan por hacerse un hueco en él, y también todas las personas que demandan productos. En un mercado tan competitivo es difícil que una empresa llegue a todo el público, por lo que lo divide en segmentos de mercados a los que se dirige de forma más efectiva. (Economía simple.net, s.f.)

Decisión: Se denomina decisión a una elección que se realiza y se intenta concretar en la práctica. Las decisiones son acciones que tomamos todos los días y que conciernen al uso de la libertad. En general están motivadas con la búsqueda de un fin específico, circunstancia que

servirá para evaluar tanto las buenas como las malas decisiones. Existen escenarios complejos en donde la toma de decisiones se torna complicada, circunstancia que ha fomentado la elaboración de disciplinas enfocadas en dar respuestas a situaciones de esta envergadura; en efecto, es el caso de la denominada teoría de la decisión, que se centra en intentar dar un marco prescriptivo a personas o entidades ante diversas circunstancias. (Merino, Definicion.de, 2013)

Libranza: La libranza es un mecanismo de recaudo de cartera en donde el deudor autoriza a su entidad empleadora a descontar de su nómina mensual o quincenal una suma determinada para aplicar a la cancelación de sus obligaciones ante una entidad financiera, y la entidad empleadora se compromete a entregar dichas sumas a la entidad financiera en un plazo previamente convenido. (Gerencie.com, 2017)

Riesgo Financiero: refiere a las chances de que el resultado de una operación vinculada a las finanzas no sea el previsto. A mayor riesgo financiero, mayores posibilidades de que el resultado sea diferente al esperado. (Merino, Definicion.de, 2016)

Riesgo Operativo: Se entiende por riesgo operativo la posibilidad de incurrir en pérdidas, fallas o inadecuaciones por causas de origen interno de la entidad (como el recurso humano, la tecnología, los procesos, la infraestructura), por acontecimientos externos asociados a la fuerza de la naturaleza (tales como desastres naturales), o daños causados por terceros que se escapan del control de la entidad en cuanto a su causa y origen. Los incidentes que generan pérdidas por riesgo operativo pueden ser. (Actualicese, 2018)

Tabla 2
Tabla Marco Legal

AÑO	TIPO	No	EXPLICACION
2018	LEY	1902	Establece un marco general para la libranza o descuento directo y se dictan otras disposiciones. Aclara el concepto de la libranza como un mecanismo de recaudo de los créditos otorgados. De acuerdo a su naturaleza serán objeto de inspección, vigilancia y control por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, de economía Solidaria, de Sociedades, según sea el caso.
2016	DECRETO	1348	Establece las condiciones para realizar venta de pagare libranzas, por parte de entidades vigiladas por la Superintendencia de Sociedades.
2014	CIRCULAR EXTERNA	008	Regula la venta atada, y componentes que computan tasa de usura en la originacion de créditos en la modalidad de libranzas.

			Establece las obligaciones de los
			originadores y pagadurías, topes de
2012	LEY	1527	endeudamiento y mínimo vital de los
			deudores.

Datos obtenidos según Normatividad Colombiana (Elaboración propia)

RESULTADOS DE INVESTIGACION

Encuestas

Se realizó una encuesta a 30 personas colombianas en la ciudad de Bogotá, de diferentes edades y profesiones, con el fin de identificar las principales variables que influyen en el hecho de invertir en pagarés de libranza y poder determinar el grado de conocimiento bajo esta actividad.

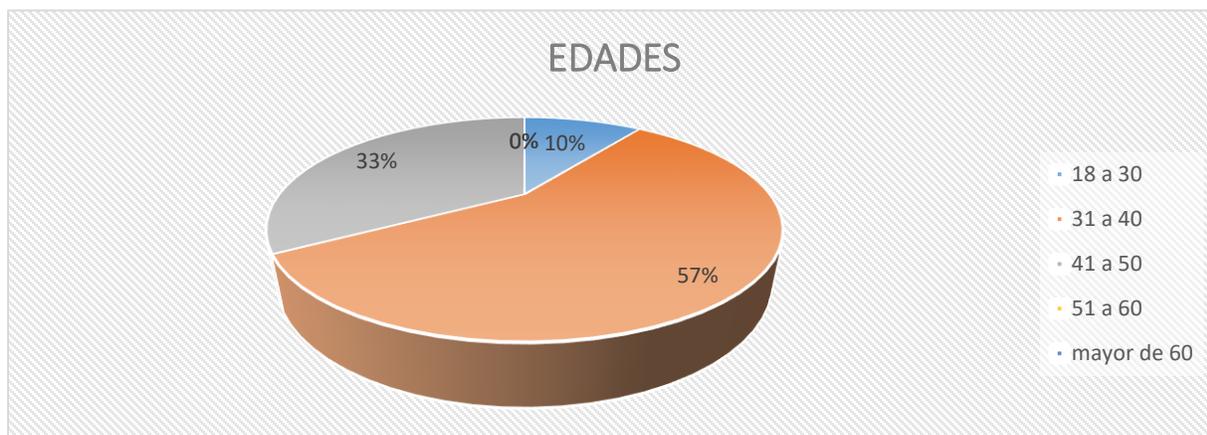


Figura 1 Edad personas encuestadas

Distribución por edad: de 18 a 30 años (3 personas – 10%)- de 31 a 40 años (17 persona – 57%) – de 41 a 50 años (10 personas – 33%) – de 51 en adelante (0 personas – 0%)

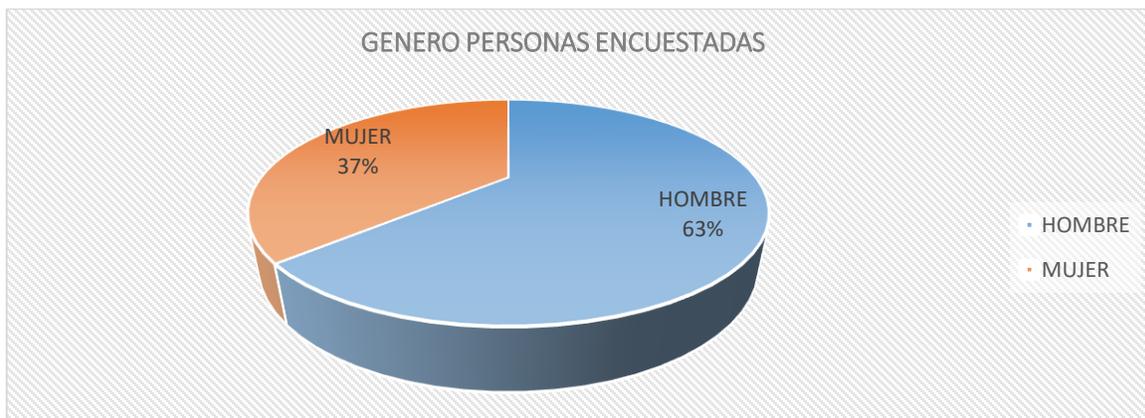


Figura 2 Género personas encuestadas

Distribución por género: 19 hombres – 63%; 11 mujeres – 37%

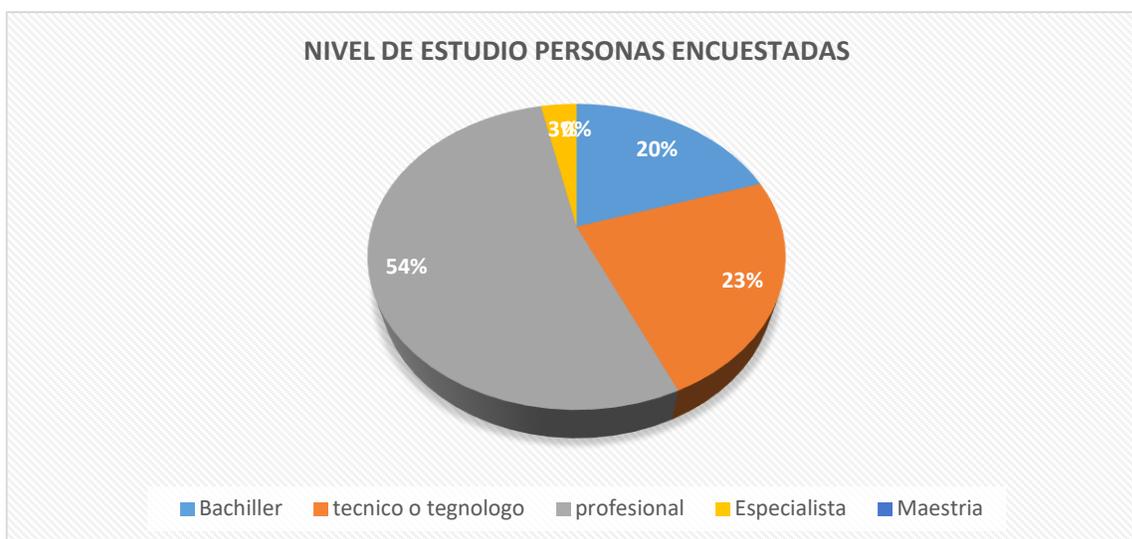


Figura 3 Nivel de estudio personas encuestadas

Distribución por nivel de estudio: bachiller 6 personas – 20%; técnico o tecnólogo 7 personas – 23%; profesional 16 – 54%; especialista 1 – 3%



Figura 4 ¿Sabe usted que es una libranza?

De 30 personas encuestadas 23 personas (77%) tiene conocimiento de que es una libranza mientras 7 personas (23%) no tiene conocimiento de que es una libranza, es un porcentaje para analizar debido a que las personas encuestadas han tenido relación directa o indirecta en operaciones de libranza.

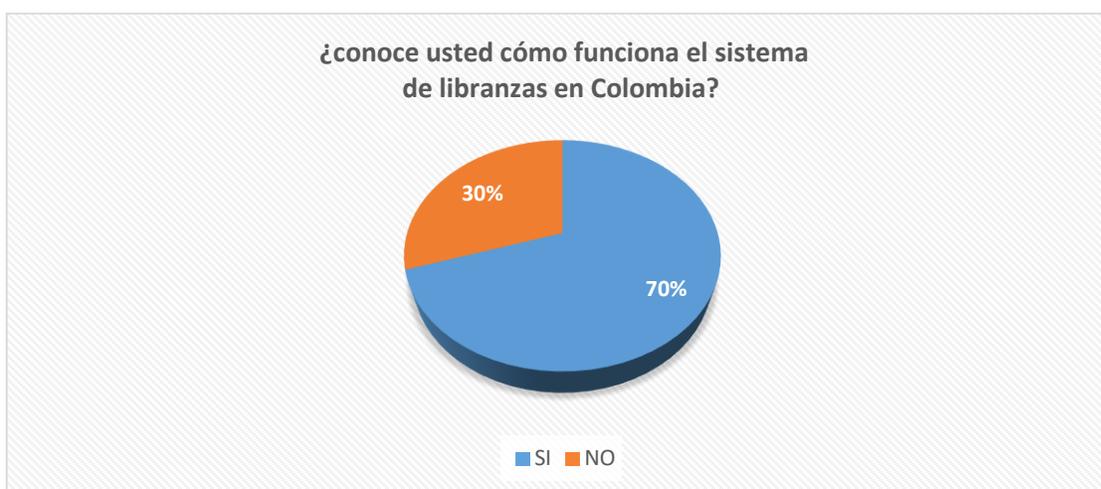


Figura 5 ¿conoce usted cómo funciona el sistema de libranzas en Colombia?

De 30 personas encuestadas 21 (70%) conocen el funcionamiento del sistema de libranza mientras 9 (30%) de ellas no tienen conocimiento del funcionamiento de las libranzas, realizando

un análisis con la gráfica numero 4 observamos que el nivel de desconocimiento aumenta cuando se indaga sobre los procesos generales de compra de pagare libranza.

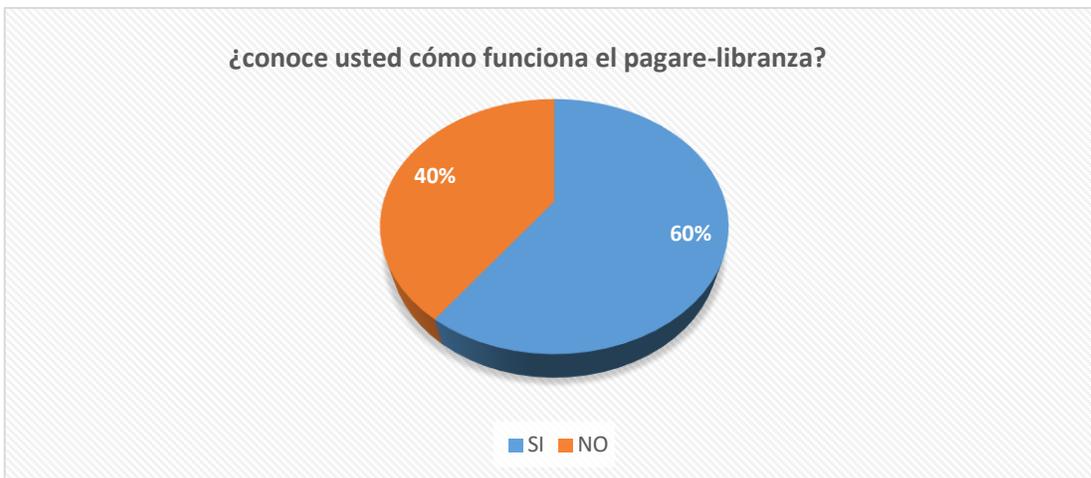


Figura 6 ¿conoce usted cómo funciona el pagare libranza?

De 30 personas encuestadas 18 personas (60%) afirman tener conocimiento de la forma en la cual funciona el pagare-libranza y 12 persona (40%) no tienen conocimiento del funcionamiento del pagare.



Figura 7 ¿ha invertido en operadores de libranza?

De 30 personas encuestadas, 24 personas (80%) afirman haber realizado alguna vez una inversión en operadores de libranza y 6 persona (20%) nunca han realizado inversión en esta modalidad.

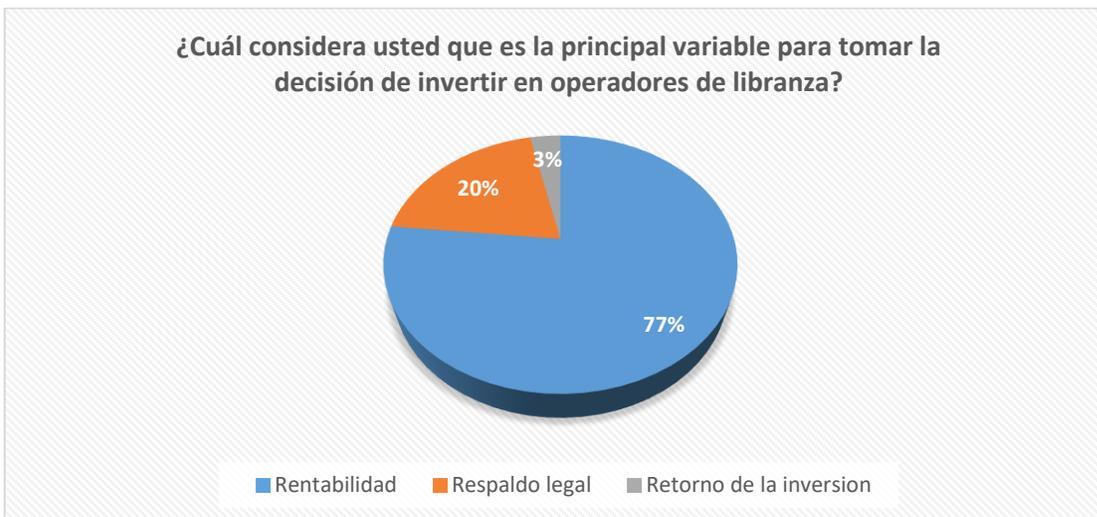


Figura 8 ¿Cuál considera usted que es la principal variable para tomar la decisión de invertir en operadores de libranza?

De 30 personas encuestadas, 23 personas (77%) afirman que su mayor motivación para invertir en pagarés de libranza es la rentabilidad que ofrecen, 6 personas (20%) opinan que es más importante el respaldo legal a la hora de invertir, y una persona (3%) piensa que lo más importante es el retorno de su inversión asegurada a corto plazo. Esta pregunta es fundamental para determinar las variables que influyen al momento de invertir en operadores de libranza.

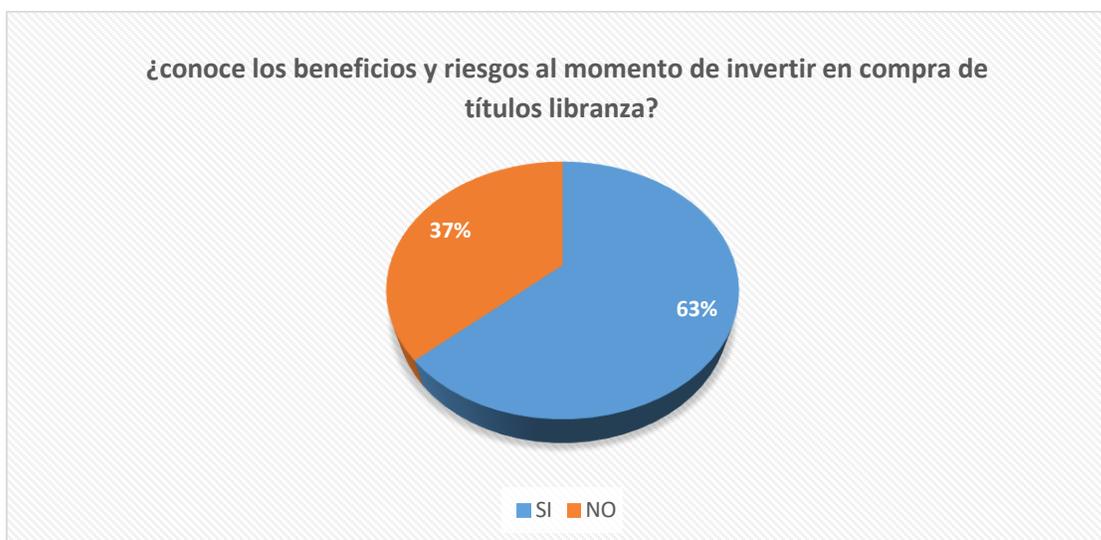


Figura 9 ¿conoce los beneficios y riesgos al momento de invertir en compra de títulos libranza?

De 30 personas encuestadas, 19 (63%) conocen los beneficios y los riesgos de invertir de invertir en títulos de libranza, por el contrario 11 personas (37%) no tienen claro los beneficios y riesgos, lo cual nos muestra un índice bastante alto en comparación a la gráfica numero 7 donde evidencia la cantidad de personas que invierten y en comparación a esta encontramos personas que invierten sin tener claro principalmente los riesgos implicados.

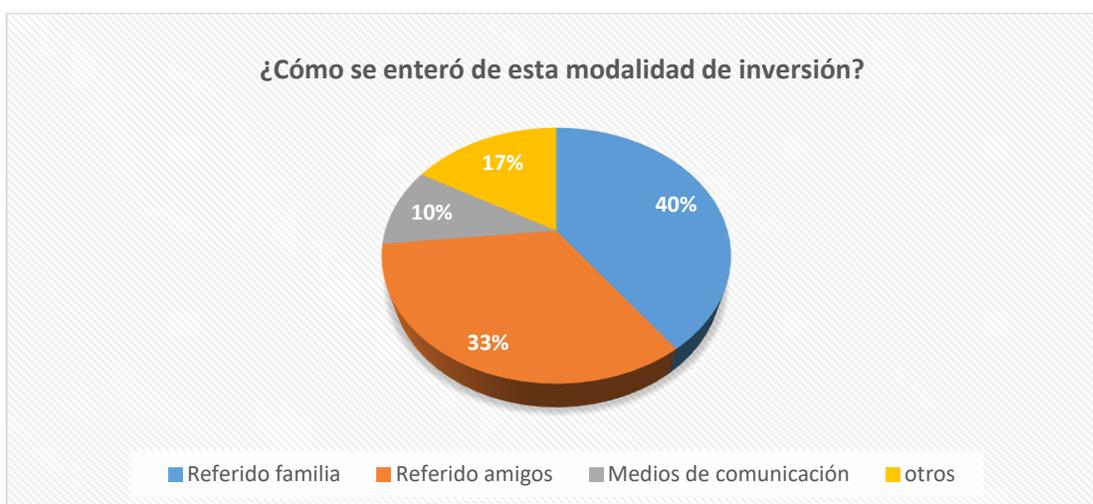


Figura 10 ¿Cómo se enteró de esta modalidad de inversión?

De 30 personas encuestada, 12(40%) informaron que se enteraron de esta modalidad de inversión siendo referidos por un familiar, 10(33%) fueron referidos por un amigo, 3 (10%) se enteraron por medios de comunicación, televisión, radio internet. El restante correspondiente a 5 personas (17%) realizando un análisis de respuestas llegamos a la conclusión que fueron atraídos por el portafolio de inversión de estas entidades.

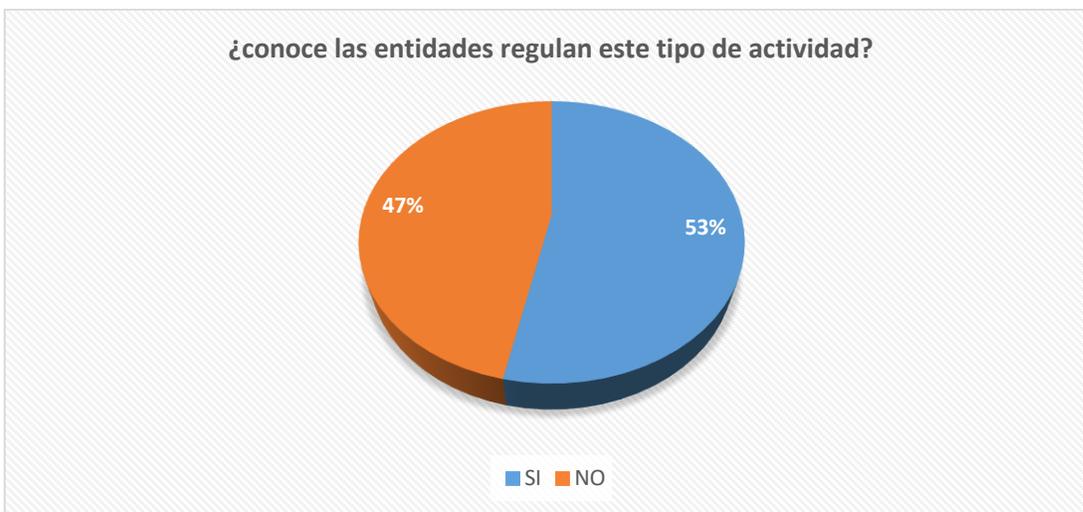


Figura 11 ¿conoce las entidades regulan este tipo de actividad?

De 30 personas encuestadas, 16 (53%) tienen conocimiento de las entidades que regulan y controlan este tipo de inversiones, por el contrario con un índice bastante significativo según la gráfica 7 que nos muestra la cantidad de inversionistas, 14 personas (27%) no tienen conocimiento de estas entidades.



Figura 12 ¿sabe a qué entidad acudir para verificar si un intermediario es legal?

De 30 personas encuestadas, 16 (53%) tienen conocimiento a quien acudir para adquirir información que les un respaldo legal, 14 personas (27%) no tienen conocimiento de estas entidades.

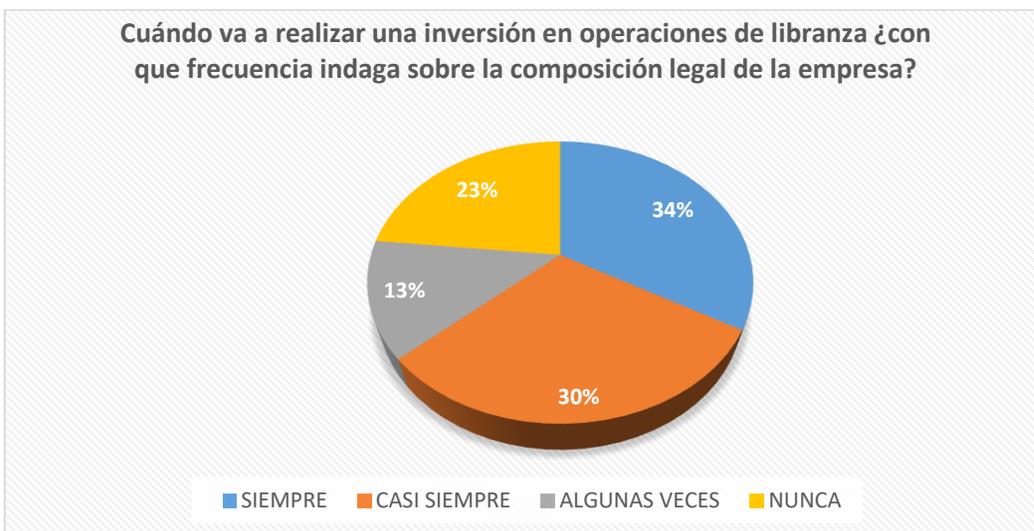


Figura 13 Cuándo va a realizar una inversión en operaciones de libranza ¿con que frecuencia indaga sobre la composición legal de la empresa?

De 30 personas encuestadas, 10(34%) consultan la procedencia legal de la compañía en la cual piensan invertir, 9(30%) casi siempre lo realizan, 4 (13%) algunas veces y 7 (23%) personas nunca lo realizan.

Análisis Estadístico

Siendo el mercado libranzas una inversión donde intervienen las variables relación de rendimiento vs riesgo asociado, observamos que la mayor parte de los inversionistas se encuentran en el promedio de edad media, según la revista dinero los *“bogotanos quieren ganar mucho invirtiendo a corto plazo y sin estrategia”*, un pensamiento de querer invertir y obtener ganancias a corto plazo se atribuiría a la población joven colombiana de acuerdo a su estilo de vida, pero observamos que no es atractivo para ellos, de lo cual planteamos dos hipótesis, 1. Presentan un gran desconocimiento del mercado de libranzas 2. Encuentran más atractivo invertir en otras formas porque conocen el riesgo de la inversión y prefieren tener unos ingresos fijos con una inversión a mediano y largo plazo como lo son las microempresas.

Gran parte de los habitantes de la capital presenta conocimientos básicos del mercado de inversión de libranzas, y demuestran grandes falencias bajo los beneficios y riesgos que implica invertir, Esto implica que tienen expectativas irreales sobre la rentabilidad que pueden ganar, el riesgo de estafa, y fomenta el crecimiento de entidades ilegales.

La variable más influenciada al momento de invertir en pagarés de libranza es la liquidez, más allá de los riesgos que implica los ciudadanos de Bogotá optan por ganar más dinero en menos tiempo, gran parte de estas personas fueron influenciadas por familiares y amigos que en el momento se encuentra invirtiendo y no han presentado ninguna inconsistencia con respecto a los pagos que deben percibir.

Pese a las campañas presentadas por el gobierno nacional, a las modificaciones legales expuestas y a los sucesos históricos de desfalcos, fraudes y liquidaciones de empresas operadores de libranzas las personas en Bogotá siguen confiando en este tipo de inversión, y no poseen conocimiento de las entidades reguladoras y de asesoría financiera.

Análisis del Modelo Operativo y Financiero

El modelo financiero se realizó con la finalidad de analizar el riesgo de la rentabilidad que se ofrece al inversionista al momento de realizar la compra de pagarés libranza, para ello se inició el análisis desde la originación del crédito.

En la investigación se nos facilitó información confidencial, que nos llevó a concluir los siguientes riesgos operativos en la originación de un crédito libranzas,

En primer lugar se encontró que el diseño de créditos bajo la modalidad de libranzas está compuesto con productos adicionales que se cobran de manera anticipada; se identifica un riesgo operativo a razón que pueden ser diagnosticados a futuro como venta atada.

En la circular Externa No 8 del 9 de julio de 2014, expresa lo siguiente:

ARTICULO 36 PROHIBICION DE VENTAS ATADAS. Sin perjuicio de las demás normas sobre la materia, para efectos de la presente ley no se podrá condicionar la adquisición de un producto a la adquisición de otro. Tampoco se podrá condicionar el recibido de un incentivo o premio a la aceptación de un término contractual. (Solidaria, 2014, pág. 2)

Teniendo en cuenta este artículo encontramos que en la aprobación del crédito se adicionan valores que están dirigidos a:

Una aseguradora específica

Un fondo de garantías específico

Un asesor financiero específico

Se puede determinar que los seguros y fondos de garantías son legales y obligatorios pero lo que no es legal es condicionar la adquisición de un crédito a una aseguradora específica, y tampoco es legal que el deudor incurra en el pago de las comisiones de los asesores que trabajan para la entidad.

El riesgo que estos valores sean adicionados a tasa de usura está establecido en lo que expresa el Artículo 884 de Código de Comercio así:

Límite de Intereses y sanción por exceso. Artículo modificado por el Artículo 111 de la Ley 510 de 1999. El nuevo texto es el siguiente: Cuando en los negocios mercantiles haya de pagarse réditos de un capital, sin que se especifique por convenio el interés, éste será el bancario corriente; si las partes no han estipulado el interés moratorio, será equivalente a una y media veces del bancario corriente y en cuanto sobrepase cualquiera de estos montos el acreedor perderá todos los intereses, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 72 de la Ley 45 de 1990. (Ltda, 2018). (Gobierno Nacional, 1971)

Este riesgo operativo puede dejar en crisis económica a las operadoras de libranza, debido a que no poseen el patrimonio suficiente para soportar la devolución de la usura cobrada a los deudores, enfrentar multas legales y adicional responder por rentabilidades inexistentes a los compradores de títulos pagare libranzas.

En segundo lugar se realizó el análisis operativo en el proceso de venta:

El principal factor de riesgo se encuentra en el ofrecimiento de una rentabilidad es decir, la operadora de libranzas diseña un contrato en donde sede los derechos del activo productivo al inversionista ofreciéndole otros ingresos (rendimientos del activo) y pagos fijos; estas promesas no son reales pues esta rentabilidad y pagos mensuales dependen del comportamiento del activo.

Anteriormente hablamos que en la originación del crédito se cobran valores de manera anticipada, y en este caso analizaremos los interese anticipados que se cobran al deudor, pero que al realizar la venta de cartera no le son reconocidos al inversionista (comprador de pagare libranzas).

En el modelo financiero analizamos las fechas desde que el comprador desembolsa el dinero a la empresa vendedora de pagarés, hasta la fecha en la que está inicia a girar los flujos mensuales y encontramos unos tiempos muertos, que sí son cobrados al deudor pero que no son pagados o reconocidos al inversionista aun habiendo comprado el título y adquiriendo todos los derechos por los dineros recaudados a favor del pagare.

El hallazgo de estos tiempos muertos que no son reconocidos al inversionista causa una rentabilidad menor , y genera un riesgo operativo empresarial debido que al vender estos títulos valores se trasladan todos los derechos al tenedor del título y no reconocer lo correspondiente al inversionista e ingresar al estado de resultado los intereses anticipados (dinero de terceros), vuelve este dinero capital de trabajo o efectivo para pagar gastos propios incurriendo en una mala práctica del manejo de dineros para terceros.

En Tercer lugar el análisis del recaudo de las cuotas, abonos a capital y pago anticipado del crédito, se evaluaron diferentes situaciones:

Las entidades (operadoras de libranza) cubren hasta 3 o más cuotas en mora con los recursos disponibles.

Esta práctica causa un riesgo operativo ya que en los análisis de captación masiva e ilegal definidos por la superintendencia financiera se define que la fuente de pago del inversionista deja de existir y las empresas que asumen esta obligación con los inversionistas, se arriesgan al dar cumplimiento al tope de operaciones y exponerse captación masiva e ilegal.

Otra figura utilizada para estos casos son los fondos de garantías quienes serían los que pasan a responder por estas cuotas en mora. Esta figura la catalogamos como piramidal ya que se necesita de la constante generación de nuevos créditos para que estos dineros sean los que

respalden las moras y la cartera castigada de los créditos que ya están vendidos en el mercado. Por esta razón consideramos que las empresas no soportarían una siniestralidad alta en la careta porque no tendrían el flujo de efectivo, o patrimonio para responderles a los compradores de pagaré.

Las cuotas son recaudadas día antes o días después a la fecha pactada con el inversionista.

En la venta del pagaré los tiempo de recaudo de la cuota (pago por parte del deudor) son vitales para determinar la verdadera rentabilidad del activo,

No entregan el dinero inmediatamente surge un abono a capital, si no que siguen el flujo normal de las cuotas.

Esta práctica no solo causa variación en la rentabilidad del bien, si no que causa un riesgo operativo, ya que no entregar este dinero, efectúa un cambio en la fuente de pago para el inversionista dejando nuevamente entre dicha la captación masiva e ilegal para la empresa.

Cuando el crédito es pagado anticipadamente, la empresa entrega el dinero al inversionista en 1 o 2 meses después.

El simple hecho del pago anticipado disminuye inmediatamente la rentabilidad del inversionista, y el pago tardío de este dinero hacer que su rentabilidad sea aún menor.

En todos los casos analizados, la rentabilidad ofrecida al inversionista se ve en constante riesgo a causa de la operatividad de las empresas operadoras de libranzas y aunque la utilidad prometida se cumpla, el riesgo que una operadora de libranzas pase de tener exorbitantes rentabilidades a la banca rota es muy alta.

Evaluamos el registro contable de las operaciones de venta de cartera de las operadoras de libranzas, y se encontró lo siguiente:

La utilidad de la venta de cartera es el valor del pagare (valor originado), menos el valor de venta (venta a una tasa de descuento), este diferencial es llevado al estado de resultado, tributando sobre ventas sobrestimadas, ya que si bien están cediendo el bien, y recibiendo el dinero causante de la venta, esta utilidad esta es riesgo de ser devuelta, ya que la utilidad de la empresa también está sujeta al comportamiento del activo.

Sin embargo se arman estados de resultados bajo esta figura causando vacíos financieros cuando lo que deberían presentar es un ingreso recibido por anticipado e ir amortizando su derecho a pasarlo al ingreso, pues si el título valor fuese pagado de manera anticipado por su deudor en los primeros dos meses que son los tiempos en los que la empresa se demora en empezar a girar las cuotas mensuales, esta tendría que devolver toda su utilidad al inversionista, y debería reflejar esta obligación en un pasivo.

Por esta razón y todas las anteriores es que se define que las empresas prestadoras de servicios financieros (operadoras de libranzas) que no posean un fuerte patrimonio o estructura financiera no podrán balancear estas operaciones de libranzas y mucho menos cumplir a largo plazo a su inversionistas con las rentabilidades prometidas, lo que nos despeja nuestra hipótesis.

CONCLUSIONES

Primer riesgo operativo: Estrategia comercial

Los modelos operativos evaluados se desarrollaron bajo una estructura inestable porque la utilidad de la empresa y la rentabilidad del inversionista dependen del comportamiento de pago del deudor; sin embargo las operadoras cuando realizan las ventas de sus pagare libranzas a inversionistas, lo realizan bajo la estrategia comercial de endoso con responsabilidad, revelando un riesgo operativo, porque vender con responsabilidad significa que responderán por los valores que el deudor deje de cumplir, consagrándose de esta manera como solidarias e ilimitadamente responsables, aun sabiendo que su nivel de activos, patrimonio y en general la estructura financiera no daría para atender el pago de todas o a lo menos de la mitad de sus obligaciones.

Segundo riesgo operativo: manejo contable

Adicional a lo anterior estos modelos apuntan al cumplimiento de aspectos operativos, financieros y contables, con finalidad de mantener la perfecta trazabilidad en la operación, sin embargo se encontró que las utilidades que perciben como resultante de la venta de pagare libranzas están siendo llevadas al estado de resultados, revelando un segundo riesgo operativo, porque este ingreso es un ingreso diferido y el manejo contable aplicado, genera grandes utilidades afectando el patrimonio el cual se estaría formado con dineros susceptibles a ser devueltos a corto o largo plazo.

Tercer riesgo financiero: escaso respaldo financiero y patrimonial

El manejo contable de los ingresos y el bajo capital social aportado en la constitución de estas empresas comerciales de libranzas, causa que no sean verdaderas garantes para dar cumplimiento a su estrategia comercial de endosos con responsabilidad, concluyendo que no son económicamente idóneas para ejercer la actividad de venta de pagare libranzas.

RECOMENDACIONES

Las operadoras comerciales de libranzas deben ser reguladas desde el punto de vista del respaldo patrimonial y financiero, asimismo estos entes deberían de cumplir con un tope proporcional entre patrimonio y venta de pagarés libranzas con responsabilidad; usando como base para determinar este tope los índices de cancelaciones anticipadas y siniestralidad de toda la cartera originada.

Las entidades de Vigilancia deben ampliar los requisitos legales en la normatividad para las operadoras de libranza comerciales, particularmente deben diseñar una circular contable enfocada al registro de estas operaciones.

BIBLIOGRAFIA

- Actualicese. (19 de 01 de 2018). *Sistema de administración de riesgo operativo: definición y características*. Obtenido de Actualicese:
<https://actualicese.com/actualidad/2018/01/19/sistema-de-administracion-de-riesgo-operativo-definicion-y-caracteristicas/>
- Asobancaria. (22 de 08 de 2016). *La libranza en Colombia, más allá de Estraval*. (G. Montoya, Ed.) Recuperado el 25 de 11 de 2018, de Asobancaria:
http://www.asobancaria.com/semanseconomicas/Sem-_1056.pdf
- Decreto 1348. (22 de 08 de 2016). Diario Oficial de Colombia. *Ministerio de Comercio, Industria y Turismo*. Bogota, Colombia. Recuperado el 25 de 11 de 2018, de
<http://es.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%201348%20DEL%2022%20DE%20AGOSTO%20DE%202016.pdf>
- Dinero, R. (07 de 07 de 2016). Libranzas en alerta: El factor de Estraval. *Revista Dinero*.
 Obtenido de <https://www.dinero.com/edicion-impresaa/caratula/articulo/que-pasara-con-el-negocio-de-libranzas-en-colombia/225403>
- Economia simple.net*. (s.f.). Obtenido de <https://www.economiasimple.net/glosario/mercado>
- Economian simple.net*. (s.f.). Obtenido de <https://www.economiasimple.net/glosario/rentabilidad>
- El Tiempo. (2016). Súper indaga a otras firmas que hacen libranzas. págs.
<https://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-16622506>.
- finanzas para todos*. (s.f.). Obtenido de
<http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/glosario/?query=RIESGO&buscador=>
- Gerencie.com. (2017). *Gerencie.com*. Obtenido de <https://www.gerencie.com/libranza.html>

Gobierno Nacional. (27 de 03 de 1971). *Codigo de Comercio. Decreto 410 DE 1971.*

Recuperado el 25 de 11 de 2018, de

http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio.html

Ltda, A. J. (27 de 11 de 2018). *SECRETARIA SENADO*. Obtenido de

http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio_pr027.html#884

ManKiw, N. (2012). *Los Diez Principios de Economia* (SEXTA EDICION ed.). CENGAGE Learning.

Merino, J. P. (2013). *Definicion.de*. Obtenido de Decision: <https://definicion.de/decision/>

Merino, J. P. (2016). *Definicion*. Obtenido de Rentabilidad: <https://definicion.de/rentabilidad/>

Merino, J. P. (2016). *Definicion.de*. Obtenido de Riesgo Financiero: <https://definicion.de/riesgo-financiero/>

Nacion, P. G. (2017). *ABC - de las Libranzas en Colombia*. Recuperado el 25 de 11 de 2018, de Procuraduria General de la Nacion:

<https://www.procuraduria.gov.co/portal/media/file/ABC-Libranzas-v2.pdf>

Porto, J. P., & Meriano, M. (2009). *Definicion.De*. Obtenido de <https://definicion.de/inversion/>

Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Baptista, M. d. (2014). *Metodologia de la Investigacion* (SEXTA ed.). Mexico: Mc Graw Hill.

Sociedades, S. d. (2018). *ABC De la Capatacion ilegal de recursos y otras actividades defraudatorias o no autorizadas*. Recuperado el 25 de 11 de 2018, de Superintendencia de Sociedades:

<https://www.supersociedades.gov.co/Noticias/Publicaciones/Documents/2018/ABC-captacion-DEFINITIVO-2018.pdf>

Solidaria, S. d. (09 de 07 de 2014). *Circular Externa No. 8*. Recuperado el 25 de 11 de 2018, de

Supersolidaria:

http://www.supersolidaria.gov.co/sites/default/files/public/normativa/circular_externa_no_8.pdf

LISTA DE REFERENCIAS

Actualicese. (19 de 01 de 2018). *Sistema de administración de riesgo operativo: definición y características*. Obtenido de Actualicese:

<https://actualicese.com/actualidad/2018/01/19/sistema-de-administracion-de-riesgo-operativo-definicion-y-caracteristicas/>

Asobancaria. (22 de 08 de 2016). *La libranza en Colombia, más allá de Estraval*. (G. Montoya, Ed.) Recuperado el 25 de 11 de 2018, de Asobancaria:

http://www.asobancaria.com/semanseconomicas/Sem-_1056.pdf

Decreto 1348. (22 de 08 de 2016). Diario Oficial de Colombia. *Ministerio de Comercio, Industria y Turismo*. Bogota, Colombia. Recuperado el 25 de 11 de 2018, de

<http://es.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%201348%20DEL%2022%20DE%20AGOSTO%20DE%202016.pdf>

Dinero, R. (07 de 07 de 2016). Libranzas en alerta: El factor de Estraval. *Revista Dinero*.

Obtenido de <https://www.dinero.com/edicion-impresa/caratula/articulo/que-pasara-con-el-negocio-de-libranzas-en-colombia/225403>

Economia simple.net. (s.f.). Obtenido de <https://www.economiasimple.net/glosario/mercado>

Economian simple.net. (s.f.). Obtenido de <https://www.economiasimple.net/glosario/rentabilidad>

El Tiempo. (2016). Súper indaga a otras firmas que hacen libranzas. págs.

<https://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-16622506>.

finanzas para todos. (s.f.). Obtenido de

<http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/glosario/?query=RIESGO&buscador=>

Gerencie.com. (2017). *Gerencie.com*. Obtenido de <https://www.gerencie.com/libranza.html>

Gobierno Nacional. (27 de 03 de 1971). Código de Comercio. *Decreto 410 DE 1971*.

Recuperado el 25 de 11 de 2018, de

http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio.html

Ltda, A. J. (27 de 11 de 2018). *SECRETARIA SENADO*. Obtenido de

http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio_pr027.html#884

ManKiw, N. (2012). *Los Diez Principios de Economía* (SEXTA EDICION ed.). CENGAGE Learning.

Merino, J. P. (2013). *Definicion.de*. Obtenido de Decision: <https://definicion.de/decision/>

Merino, J. P. (2016). *Definicion*. Obtenido de Rentabilidad: <https://definicion.de/rentabilidad/>

Merino, J. P. (2016). *Definicion.de*. Obtenido de Riesgo Financiero: <https://definicion.de/riesgo-financiero/>

Nacion, P. G. (2017). *ABC - de las Libranzas en Colombia*. Recuperado el 25 de 11 de 2018, de Procuraduría General de la Nación:

<https://www.procuraduria.gov.co/portal/media/file/ABC-Libranzas-v2.pdf>

Porto, J. P., & Meriano, M. (2009). *Definicion.De*. Obtenido de <https://definicion.de/inversion/>

Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Baptista, M. d. (2014). *Metodología de la Investigación* (SEXTA ed.). Mexico: Mc Graw Hill.

Sociedades, S. d. (2018). *ABC De la Capatación ilegal de recursos y otras actividades defraudatorias o no autorizadas*. Recuperado el 25 de 11 de 2018, de Superintendencia de Sociedades:

<https://www.supersociedades.gov.co/Noticias/Publicaciones/Documents/2018/ABC-captacion-DEFINITIVO-2018.pdf>

Solidaria, S. d. (09 de 07 de 2014). *Circular Externa No. 8*. Recuperado el 25 de 11 de 2018, de

Supersolidaria:

http://www.supersolidaria.gov.co/sites/default/files/public/normativa/circular_externa_no_8.pdf

ANEXOS

Anexo 1. Formato de encuesta

Anexo2. Estados financieros empresas entrevistadas

Anexo3. Tabulación encuestas

Anexo 4. Simulación crédito.