

**ALTERNATIVAS FINANCIERAS DE INVERSION Y FINACIACION  
PARA EMPRESAS PROCESADORAS DE PRODUCTOS  
LACTEOS UBICADAS EN LA CIUDAD DE PASTO**

**JUAN CARLOS ANDRADE ZAMBRANO**

**LUIS CARLOS DIAZ CASANOVA**

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
ADMINISTRACION DE EMPRESAS  
PASTO  
2003**

**ALTERNATIVAS FINANCIERAS DE INVERSION Y FINACIACION  
PARA EMPRESAS PROCESADORAS DE PRODUCTOS  
LACTEOS UBICADAS EN LA CIUDAD DE PASTO**

**JUAN CARLOS ANDRADE ZAMBRANO**

**LUIS CARLOS DIAZ CASANOVA**

**TRABAJO PRESENTADO EN EL DIPLOMADO EN “GERENCIA FINANCIERA Y  
SISTEMA DE PAGOS INTERNACIONALES” COMO REQUISITO PARA OPTAR  
EL TITULO DE ADMINISTACION DE EMPRESAS**

**UNIVERSIDAD DE NARIÑO**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS**

**ADMINISTRACION DE EMPRESAS**

**PASTO**

**2003**

“Las ideas y conclusiones aportadas en este trabajo  
son de responsabilidad exclusiva de sus autores”

Artículo 1º del acuerdo No 324 de octubre 11  
de 1996 emanado del Honorable Consejo  
Directivo de la Universidad de Nariño.

Nota de aceptación:

---

Firma del jurado

Pasto, 25 de febrero de 2003

## CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCION	22
1. ANTECEDENTES	25
2. IDENTIFICACION DEL PROBLEMA	27
3. JUSTIFICACION	28
4. OBJETIVOS	30
4.1. OBJETIVO GENERAL	30
4.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS	30
5. METODOLOGIA	32
6. DIAGNOSTICO DE LAS EMPRESAS	35
PROCESADORAS DE LACTEOS EN LA CIUDAD DE PASTO	
7. ALTERNATIVAS FINANCIERAS EN COLOMBIA	40
7.1. MERCADO MONETARIO	42
7.2. MERCADO DE CAPITALES	42
7.2.1. Mercado intermediado	43
7.2.2. Mercado no intermediado o mercado público de valores	45
7.2.3. Renta variable	47
7.2.4. Acciones	51
7.3. DERIVADOS	54

7.3.1 Futuros	55
7.3.2. Forward	55
7.3.3. Opciones	56
7.3.4. Swaps	56
7.4. MERCADO DE DIVISAS	57
8. ELABORACION DE PORTAFOLIOS OPTIMOS PARA LAS EMPRESAS PROCESADORAS DE LACTEOS EN PASTO	61
8.1 TASAS DE INTERES EFECTIVAS ANUALES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS	64
8.2. INFORME DEL DISPONIBLE DE LOS ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS ANALIZADOS	70
8.3. INVERSION	71
8.3.1. Portafolio 1	74
8.3.2. Portafolio 2	76
8.3.3. Portafolio 3	78
8.4. FINANCIAMIENTO	80
8.4.1. Portafolio 1	82
8.4.2. Portafolio 2	82
8.4.3. Portafolio 3	83
9. ALTERNATIVAS DE INVERSION Y FINANCIACION MAS RENTABLE	85
9.1. INVERSION	85
9.2. FINANCIACION	86

<b>10. CONCLUSIONES</b>	<b>88</b>
<b>11. RECOMENDACIONES</b>	<b>91</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>93</b>

## LISTA DE CUADROS

	Pág.
Cuadro 1. Tasas efectivas anuales del Banco de Occidente.	64
Cuadro 2. Tasas efectivas anuales Banco Comercial Conavi.	64
Cuadro 3. Tasas efectivas anuales Banco Granahorrar.	65
Cuadro 4. Tasas efectivas anuales Banco Colmena.	65
Cuadro 5. Tasas efectivas anuales Banco Caja Social.	65
Cuadro 6. Tasas efectivas anuales Banco de Bogota.	66
Cuadro 7. Tasas efectivas anuales Banco Santander.	66
Cuadro 8. Tasas efectivas anuales AV Villas.	66
Cuadro 9. Tasas efectivas anuales Banco Popular.	67
Cuadro 10. Tasas efectivas anuales Bancafé	67
Cuadro 11. Tasas efectivas anuales Banco Agrario.	67
Cuadro 12. Tasas efectivas anuales Lloyds TSB Bank.	68
Cuadro 13. Tasas efectivas anuales Bancolombia.	68
Cuadro 14. Tasas efectivas anuales Banco Megabanco.	68
Cuadro 15. Tasas efectivas anuales Banco Davivienda.	69
Cuadro 16. Tasas efectivas anuales Ganadero.	69
Cuadro 17. Tasas efectivas anuales Finamérica.	69
Cuadro 18. Disponibilidad económica de establecimientos bancarios.	70
Cuadro 19. Portafolio de inversión 1.	75

Cuadro 20. Portafolio de inversión 2

77

Cuadro 21. Portafolio de inversión 3

79

## LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. Sistema financiero.	41

## GLOSARIO

**ACCION:** título de propiedad de carácter negociable representativo de una parte alícuota del patrimonio de una sociedad o empresa. Otorga a sus titulares derechos que pueden ser ejercidos colectivamente y/o individualmente.

**BANCO COMERCIAL:** institución que se dedica al negocio de recibir dinero en depósito y darlo a su vez en préstamo, sea en forma de mutuo, de descuento de documentos o de cualquier otra forma. Se consideran además todas las operaciones que natural y legalmente constituyen el giro bancario.

**BOLSA DE VALORES:** establecimiento privado autorizado por el Gobierno Nacional donde se reúnen los miembros que conforman la Bolsa con el fin de realizar las operaciones de compra - venta de títulos valores, por cuenta de sus clientes, especialmente. Sitio público donde se realizan las reuniones de la Bolsa o se efectúan las operaciones de la misma. La idea moderna de "sitio", puede asociarse con "lugar virtual" donde se encuentra la oferta y la demanda de valores.

**CAPITAL:** es la suma de todos los recursos, bienes y valores movilizados para la constitución y puesta en marcha de una empresa. Es su razón económica. Cantidad invertida en una empresa por los propietarios, socios o accionistas.

**CAPITALIZACION:** reinversión o reaplicación de los resultados, utilidades o reservas, al patrimonio de la empresa. Ampliación del capital pagado mediante nuevas emisiones de acciones.

**CDAT** (Certificado de Depósito de Ahorro a Término): es un certificado a 30 y 60 días el cual se lo puede pactar en el tiempo que decida el cliente no mayor a 60 días y a unas tasas de interés fijadas por el banco, además el cliente tiene derecho a redimirlo antes del tiempo pactado.

**CDT** (Certificado de Depósito a Término): es el certificado que se recibe por depósitos de sumas de dinero. Los plazos pueden ser de 30 días en adelante siendo los más comunes los de 30, 60, 90, 180 y 360 días. Pueden emitirlos los bancos comerciales, corporaciones de ahorro y vivienda, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. La tasa de interés por su depósito está determinada por el monto, el plazo y las condiciones existentes en el mercado al momento de su constitución. Son nominativos y no se pueden redimir antes de su vencimiento.

**DEVALUACIÓN:** la devaluación se expresa a través de una tasa que nos indica la pérdida de poder adquisitivo del peso frente a otra moneda de referencia, que puede ser el dólar, el yen, el marco, etc.

**DIVISAS:** es un mercado donde se puede comprar y vender monedas extranjeras, tanto para cubrir las operaciones comerciales como para fines especulativos de financiación, inversiones internacionales y de garantías.

**DTF:** es un indicador que recoge el promedio semanal de la tasa de captación de los certificados de depósito a término (CDTs) a 90 días de los bancos, corporaciones financieras, de ahorro y vivienda y compañías de financiamiento comercial y es calculado por el Banco de la República. Hay para 180 y 360 días también.

**FIDUCIA:** el vocablo fiducia significa fé, confianza. Mediante la fiducia una persona natural o jurídica llamada fideicomitente o constituyente, entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes concretos, despojándose o no de la propiedad de los mismos, con el objeto de que dicha fiduciaria cumpla una determinada finalidad, en provecho del mismo fideicomitente o de quien este determine; este último se llama beneficiario.

**FINANCIACION:** poner el capital necesario para el desarrollo de una actividad económica o no.

**INTERES:** es el costo que se paga a un tercero por utilizar recursos monetarios de su propiedad. Es la remuneración por el uso del dinero.

**INVERSION:** es la aplicación de recursos económicos al objetivo de obtener ganancias en un determinado período.

**LIQUIDEZ:** es la mayor o menor facilidad que tiene el tenedor de un título o un activo para transformarlo en dinero en cualquier momento.

**PORTAFOLIO DE INVERSION:** es Una combinación de activos financieros poseídos por una misma persona, natural o jurídica. Un portafolio de inversión es diversificado cuando en el conjunto de activos se combinan especies con rentabilidades, emisores, modalidades de pago de intereses y riesgos diferentes.

**RENTABILIDAD:** es la relación entre la utilidad proporcionada por un título y el capital invertido en su adquisición.

**RIESGO:** es la variabilidad de las tasas de interés en el tiempo en que dure el servicio financiero.

**SOLIDEZ:** representado en la disponibilidad de liquidez que tienen las entidades financieras para convertir en efectivo los productos que ofrecen en un momento dado.

**TASA INTERNA DE RETORNO - TIR:** herramienta para el análisis de rentabilidad de flujos de fondos, que se define como la tasa de descuento de los flujos en la

que el valor presente neto se hace igual a cero. Corresponde a la rentabilidad que obtendría un inversionista de mantener el instrumento financiero hasta su extinción, bajo el supuesto que reinvierte los flujos de ingresos a la misma tasa.

## RESUMEN

Este trabajo tiene como fin, la realización de portafolios tanto para la inversión de capital a corto plazo como para financiar la ampliación y adecuación de la planta procesadora de las empresas procesadoras de lácteos de la ciudad de Pasto.

Para lo cual tuvimos en cuenta lo siguiente:

Se identifico las alternativas de inversión en Colombia al igual que las existentes en Pasto, para así iniciar el análisis, con lo que nos dimos cuenta que en la capital nariñense solo es posible contar con entidades financieras del mercado intermediado y el uso de las divisas.

Posteriormente, en las entrevistas que se tuvo con los gerentes de las empresas lácteas, quienes dieron a conocer el manejo administrativo de las finanzas, expusieron el temor al riesgo y el deseo de la alta liquidez de las inversiones, la falta de información financiera como también necesidades como invertir 30 millones en un tiempo no superior a 90 días y el financiamiento para la ampliación y adecuación del la planta procesadora.

Seguidamente, se escogió a 17 entidades financieras de donde se identifico las tasas de interés de cada uno de los servicios que prestan tanto para inversión

como para financiación. Es así que se diseñó tres portafolios para inversión y tres portafolios para la financiación, analizando cada alternativa.

De estos portafolios se escogieron, el más rentable para inversión y el menos costoso para la financiación, esto teniendo en cuenta las necesidades de las empresas del sector lácteo.



## **ABSTRACT**

This work has as end, the realization of briefcases so much for the investment of short term capital and financing of a project of the companies processors of milky of the city of Grass. For that which we kept in mind the following thing:

You identifies alternative of investment in Colombia the same as the existent ones in Grass, it stops this way to begin the analysis. With what we realized that in the capital alone nariñense it is possible to have the financial entities of the intermediated market and the use of the foreign currencies.

Later on, in the interviews that one had with the managers, they gave to know the administrative handling of the finances, they exposed the fear to the risk and the desire of the high liquidity of the investments, the lack of financial information as well as necessities like to invest 30 millions at one time non superior to 90 days and the financing for the amplification and adaptation of the the plant processor.

Subsequently, it was chosen to 17 financial entities of where you identifies the interest rates of each one of the services that you/they lend as much for investment as for financing. It is so you design three briefcases for investment, analyzing each alternative and three briefcases for the financing.

Of these briefcases they were chosen, the most profitable for investment and the less expensive one for the financing, this keeping in mind the necessities of the companies of the milky sector.

## INTRODUCCION

La realización de este trabajo, tiene como objeto proponer una serie de estrategias para la inversión del capital excedente, como también, las diferentes fuentes de financiamiento que existen en la capital nariñense a quienes tienen a cargo a organizaciones procesadoras de lácteos de la ciudad de Pasto, esto con el fin de administrar y aprovechar adecuadamente los recursos financieros, y optar porque las fuentes de financiación serán las más acordes a su actividad.

Para la ejecución del proyecto se tomó a firmas como: Colácteos, Lácteos Andinos y Lácteos La Victoria, por considerarlas como representativas dentro del sector lácteo regional y local.

Por otra parte, es generar información para los gremios de empresarios, docentes y alumnos, sobre la composición del sistema financiero, las alternativas y posibilidades que trae consigo, al igual que la trascendencia que puede alcanzar para el inversionista si la utiliza como medio de financiamiento y/o inversión.

El esquema que procura esta investigación apunta a aprovechar de la mejor manera sistemas alternativos de inversión que se adapten al presupuesto y a los intereses particulares de cada empresa en el sector lácteo. De la misma forma,

crear un antecedente y un incentivo en las personas e instituciones para profundizar sobre las alternativas financieras que existen en Colombia.

Al estudiar el sistema financiero regional y local, y después de haber un diagnóstico se llegó a la conclusión que esta parte del país no cuenta con los suficientes organismos financieros que puedan ayudar a las entidades o personas que deseen beneficiarse de éste, de manera que para formular los portafolios de inversión y financiamiento, nos basamos únicamente, en los productos que ofrece el sistema financiero existente en Pasto, el cual está compuesto por el mercado de divisas, y el mercado de capitales intermediado, en otras palabras, por entidades bancarias y compañías de financiamiento comercial, en las que se investigó sobre las tasas de interés que más rentabilidad ofrecían y con menor riesgos que motiven la inversión, como también la financiación menos costosa.

Es importante mencionar que en el diagnóstico realizado a las empresas procesadoras de lácteos anteriormente descritas, se identificó en éstas, un comportamiento similar en la toma de decisiones en relación a la mayoría de organizaciones nariñenses, puesto que reflejan un alto temor a la inversión cuantiosa y que produzca alta rentabilidad, ya que ésta posibilidad para los empresarios proyecta a un riesgo igualmente elevado y el nariñense con su cultura conservadora se ha acostumbrado a invertir en negocios o proyectos a corto plazo, que aunque no tengan una elevada remuneración, le permitan recuperarlo invertido con el menor riesgo.

Finalmente, se escogió una alternativa que proponemos como la más adecuada para la inversión, teniendo en cuenta la liquidez o disponibilidad del producto brindado por la institución financiera de ser convertido en moneda corriente en un momento dado; el riesgo, medido según la variabilidad de las tasa de interés; la rentabilidad en las tasas de interés ofrecidas; y la disponibilidad económica de la entidad bancaria para retribuir el capital invertido con su respectivo interés. De la misma forma, se tuvo en cuenta el portafolio más conveniente para el financiamiento del proyecto, que consiste en la combinación de las tasas menos costosas para la empresa, teniendo en cuenta la rentabilidad del sector lácteo en el departamento de Nariño y las tasas de interés ofrecidas por las entidades financieras.

## 1. ANTECEDENTES

A través de la historia, el gobierno colombiano ha descuidado gran parte del sistema financiero como medio de inversión o financiamiento tanto para las empresas como para las personas en general, es así que únicamente ha apoyado el desarrollo y promulgación de las entidades de intermediación financiera o mercado de capitales intermediado y ha descuidado el mercado de capitales no intermediado y el uso de las divisas.

Con respecto a las empresas ubicadas en la ciudad de Pasto, existe un desconocimiento generalizado de la existencia y manejo de alternativas financieras diferentes a las ofrecidas por entidades bancarias, corporaciones o afines, olvidando las opciones de inversión del mercado no intermediado y uso de divisas, reduciendo las posibilidades de adquirir dinero extra por estos medios.

En el caso particular del sector lácteo, el subdesarrollo e inestabilidad de la industria colombiana ha incrementado el riesgo del mercado y este riesgo traducido en las acciones que éstas emiten, generando incertidumbre y poca confianza para que el sector lácteo de Pasto invierta. De la misma forma, las empresas comerciales de esta región del país no han podido cotizar en bolsa ya que las políticas existentes hacen difícil su inclusión al sistema bursátil, en donde solo pocas firmas manejan el sistema.

Así mismo, la inflación en años anteriores ha sido excesivamente alta, por lo que las empresas procesadoras de lácteos han decidido como una alternativa válida, el invertir sus recursos en CDT ya que esto redituaba un alto interés y con un bajo riesgo.

Otra de las causas por la cual el sistema intermediado ha crecido en mayor proporción que el no intermediado y el sistema de divisas, es por el desconocimiento que existe de estos sistemas por parte de las personas en general, y como la creencia errónea es que para invertir en estas alternativas se necesitan grandes sumas de dinero, estas opciones han sido relegadas, todo lo anterior por culpa de la desinformación que hay debido a la inexistencia de organizaciones estatales y privadas que difunden y enseñan el manejo de éstas.

El sector lácteo en el departamento de Nariño, desde que empezó a procesar la leche ha tenido gran desarrollo, aun con la crisis económica por la cual está pasando nuestro país.

Este desarrollo es debido a una constante producción, y una demanda cada vez mayor la cual hace que estas empresas se hayan desarrollado y tengan dineros extras que puedan ser invertidos en el sistema financiero.

## **2. IDENTIFICACION DEL PROBLEMA**

El problema identificado y para el cual plantearemos alternativas y soluciones es:

El desconocimiento que las empresas procesadoras de lácteos de la ciudad de Pasto, tienen sobre las alternativas financieras de inversión y financiación en Colombia y particularmente en la región, para lograr que el dinero adquiera mayor rentabilidad y sus fuentes de financiación sean las mas acordes a su actividad.

### **3. JUSTIFICACION**

El sistema financiero colombiano a pesar de su deficiente desarrollo, cuenta con varias opciones en donde las empresas procesadoras de lácteos de la ciudad de Pasto pueden invertir sus recursos o financiar algún proyecto, pero lamentablemente, estas alternativas se han difundido parcialmente, debido a intereses del gobierno y grandes inversionistas que influyeron en el uso del sistema bancario para lograr que el país se financie y progrese.

Es así, que nuestro proyecto tiene como fin el lograr un mayor entendimiento de las alternativas financieras en Colombia y concretamente en Pasto, pertenecientes al mercado de capitales intermediado y no intermediado, al igual que el mercado de divisas, ya que en el transcurso del pre-grado, la información suministrada ha sido limitada y es fundamental que un administrador conozca las diferentes formas de inversión para conseguir recursos económicos y así financiar proyectos o invertir el capital ocioso que en determinado momento exista en las arcas de las empresas lácteas, con el fin de que el financiamiento sea más fácil de adquirir y menos costoso, como también una mayor rentabilidad a la hora de recuperar la inversión. Y es, el desconocimiento que tienen las empresas procesadoras de lácteos de Pasto que solo o en su mayor parte se limitan a colocar el dinero en un

CDT y así al final del periodo conseguir unos puntos de ganancia por encima de la inflación.

Este problema lo tienen la mayoría de empresas procesadoras de lácteos de Pasto puesto que el gobierno no ha educado a la sociedad para que apoye los diferentes sistemas financieros, y esto se ha hecho más palpable en regiones como la nariñense que históricamente a estado apartada de los avances tecnológicos. Y que hoy en día aunque ha logrado tener recursos extras, solo ha mirado como opción el mercado bancario y las alternativas que este le ofrece.

Es así que con este estudio lograremos obtener una información más amplia tanto para catedráticos, estudiantes, profesionales y personal en general para que se aproveche de la mejor manera el sistema, analizando las alternativas que más se acomoden al presupuestos e intereses que tenga el sector lácteo, de la misma forma crear un incentivo para seguir profundizando sobre las alternativas financieras que existen en Colombia.

## **4. OBJETIVOS**

### **4.1 OBJETIVO GENERAL**

Identificar alternativas para la inversión del dinero y obtención de recursos en el sistema financiero colombiano y determinar las alternativas más viables de inversión y financiación para que las mismas sean aplicadas al sector procesador de lácteos de Pasto.

### **4.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS**

- Identificar alternativas de inversión en nuestro país.
- Elaborar un diagnostico sobre las empresas procesadoras de lácteos y el temor que tienen para buscar las opciones y las fuentes de inversión y financiamiento en alternativas financieras diferentes a los CDT y prestamos bancarios.
- Determinar las necesidades de financiamiento de las empresas procesadoras de lácteos y sus inversiones a causa de los excedentes temporales de su actividad comercial.

- Estructurar portafolios financieros para la inversión y financiamiento del sector comercial de Pasto.
- Determinar las alternativas adecuadas a las necesidades de las organizaciones del sector procesador de lácteos en Pasto.

## 5. METODOLOGIA

Este proyecto se cataloga como una investigación descriptiva por que se pretende explicar las alternativas financieras existentes en nuestro medio.

La metodología que se seguirá para el desarrollo del proyecto es deductiva, puesto que se analizarán las alternativas existentes en el mercado global para llegar a un punto de aplicación local, con sus ventajas y desventajas.

Los pasos a seguir durante la metodología son:

- a. Identificación de fuentes de información secundarias.
  - Consultas en Internet.
  - Consultas en trabajos de grado anteriores.
  - Consultas en libros especializados.
  - Consultas en revistas y prensa.

b. Identificación de fuentes de información primarias.

- Diálogos y entrevistas con empresarios del sector lácteo en Pasto.

c. Organización de la información.

d. Análisis de la información.

e. Elaboración de un diagnóstico sobre el temor del sector lácteo a la inversión y financiamiento en diferentes alternativas financieras.

f. Elaborar una serie de portafolios óptimos para este tipo de empresas.

g. Análisis de los portafolios elaborados.

h. Determinar la alternativa más adecuada para el sector lácteo en Pasto.

i. Redacción preliminar.

j. Revisión por parte del asesor.

h. Presentación de conclusiones y recomendaciones.

i. Revisión del asesor.

j. Correcciones finales.

k. Presentación del trabajo.

l. Sustentación del trabajo.

## **6. DIAGNOSTICO DE LAS EMPRESAS PROCESADORAS DE LACTEOS EN LA CIUDAD DE PASTO**

Para conseguir un conocimiento real del sector lácteo de Nariño, y en concreto de las empresas que existen en la ciudad de Pasto, consideramos como una muestra muy significativa a las entidades, que tienen una gran participación en el mercado local, así mismo a las que se han distinguido por su organización, y que se encuentran posicionadas con mayor fuerza en la mente de los habitantes de esta zona, se escogió a tres de ellas: Colácteos, Lácteos Andinos de Nariño, y Lácteos La Victoria, de las cuales podemos afirmar, de acuerdo a los datos proporcionados por sus gerentes lo siguiente:

- Que existe un escaso conocimiento por parte de los dueños, y/o gerentes encargados de este sector, para administrar adecuadamente los recursos financieros, esto debido a la falta de orientación de sus estrategias para mejorar las actividades de comercialización, distribución y producción, de sus productos, y es que las finanzas son de vital importancia en todos los segmentos de la producción, pues generan oportunidades de crecimiento económico.

- El sector empresarial de nuestro Departamento, en su mayoría está basado en organizaciones de tipo familiar y microempresarial, las cuales han implementado su administración con teorías empíricas, que están basadas sobretodo, en la herencia financiera que las anteriores generaciones han dejado en los núcleos familiares.
- Las empresas procesadoras de lácteos de la ciudad de Pasto, y en especial sus dueños y/o gerentes acostumbran a ligarse con una o un reducido número de entidades financieras para solicitar prestamos, pues en la mente de estos administradores existe la creencia de que la fidelidad con la entidad financiera, otorgará mayores facilidades para sus créditos.
- Cabe mencionar que el sector procesador de lácteos local, a diferencia de las organizaciones en el centro del país, no cuenta con el mismo desarrollo tecnológico, mas sin embargo, los productos que sacan al mercado para su posterior consumo son de muy buena calidad.
- Por otro lado, las organizaciones cuentan con limitados recursos financieros, los cuales son invertidos, en su mayor parte, en compra de insumos, pago de mano de obra, y en el caso de Colácteos, en asignar las utilidades entre los diferentes porcentajes que la cooperativa está obligada según lo exigido por sus estatutos.

- De otra parte, de la muestra analizada: Lácteos Andinos de Nariño, se limita a repartir sus utilidades a sus Asociados por separado cada tres meses, sin que éstos autoricen la inversión de los recursos en ninguna alternativa financiera, con lo que en un futuro podrían lograr mayores utilidades para su empresa y por ende para su beneficio personal.
- Al analizar el objeto de estudio de la presente investigación, se puede deducir que ninguna de las tres empresas, puede inscribirse en la Bolsa de Valores de Colombia, ya que legalmente a estas empresas le es imposible por razones jurídicas, ya que Colácteos es una cooperativa, Lácteos Andinos de Nariño es una compañía limitada y Lácteos La Victoria es una empresa comercial.
- Es de mencionar que el área financiera de cada una de las empresas no cuenta con políticas diferentes a las de lograr utilidades para repartirlas a sus dueños, aunque en el caso de las cooperativas producir excedentes para distribuirlos según lo exigido por los estatutos. Igualmente, la administración de esta área solo se preocupa por cancelar debidamente los salarios a sus trabajadores y comprar suministros para que el objeto social siga desarrollándose, mas no por maximizar sus recursos económicos por medio de una mejor administración financiera.

- Como alternativas financieras que las empresas procesadoras de lácteos optan para financiarse, se encuentran en mayor proporción: los créditos bancarios, créditos de fomento y aportes que sus dueños realizan.
- Por otra parte, sus inversiones esporádicas solo se basan en CDT y cuentas de ahorro en los bancos que funcionan en la ciudad, y es que para invertir su dinero, lo que tienen en cuenta es el bajo riesgo, pues solo es ocasional utilizándolo únicamente para que sus recursos no se encuentren totalmente ociosos, y es que esta actitud es una característica del empresario, no solo procesador de lácteos sino de cualquier empresa de la región: la aversión al riesgo y la toma de decisiones comprometedoras.
- Con respecto a las expectativas que tiene sobre el futuro de el procesamiento de lácteos, todas afirman que llegarán tiempos mejores para su comercialización, aunque destacan que en la actual crisis económica en que está sumido el país, sus organizaciones han podido mantenerse y desarrollar sus planes, puesto que las personas continuaron en su menú diario con el consumo de leche y derivados.
- De igual manera, tienen pensado exportar sus productos a otros países como el caso del Ecuador, aprovechando de éste la tasa de cambio, ya que

para la persona común le sale más económico el comprar leche colombiana que la de sus propio país.

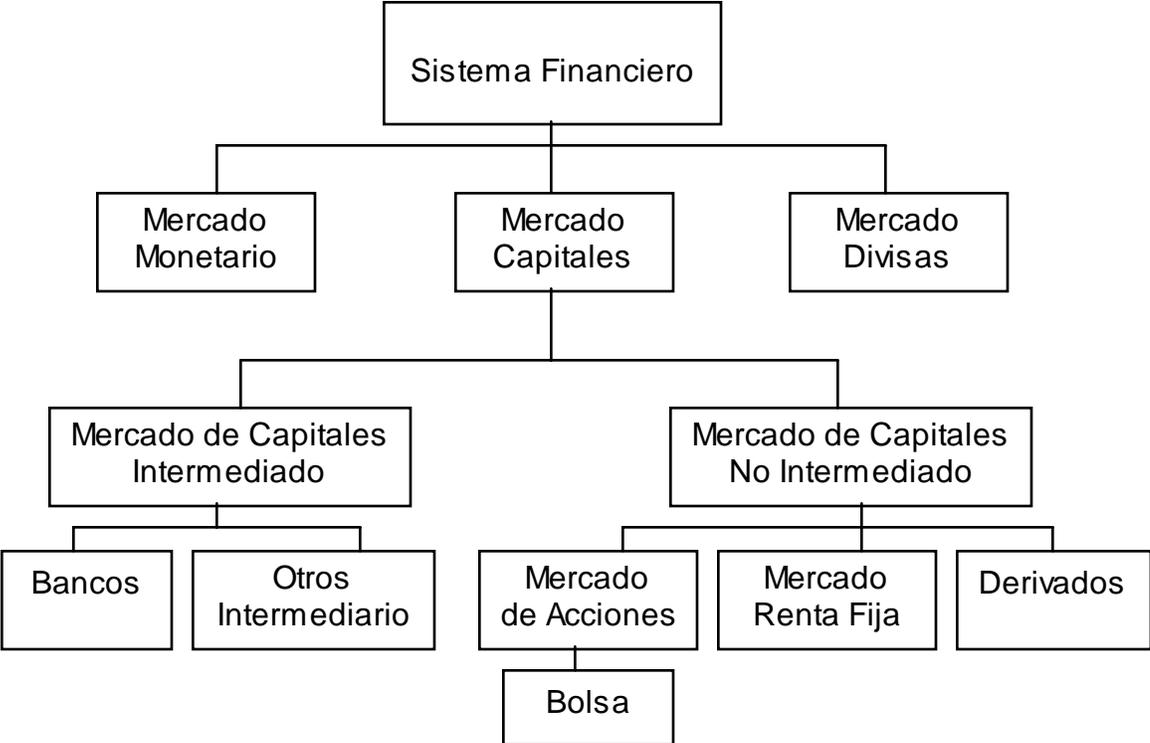
- Las empresas en cuestión, han mencionado que sus inversiones temporales solo pueden tener una duración máxima de 3 meses, ya que sus utilidades deben de ser repartidas o expuestas a sus asociados al terminar ese periodo.
- De la misma forma, la financiación que estas empresas necesitan para la ampliación de instalaciones, y compra de equipos, incrementando conésto un 20% la producción de la planta. Para tal fin, es necesario invertir suma promedio de 40.000.000 de pesos.

## **7. ALTERNATIVAS FINANCIERAS EN COLOMBIA**

El sistema financiero Colombiano es el conjunto de entidades especializadas, las cuales pueden tomar el papel de oferentes, demandantes e instrumentos que intervienen en el proceso de transferencia de recursos financieros, que ofrecen sus servicios de manera transparente, brindando una gran variedad de alternativas encaminadas a financiar empresas de este tipo, como también para tener una opción rentable de inversión de sus recursos monetarios.

Para que exista un mayor entendimiento de las diferentes clases de mercados que ofrece el sistema financiero colombiano, a continuación damos a conocer la estructura y explicación de este sistema:

FIGURA 1. Sistema Financiero



Fuente: Superintendencia De Valores

El sistema financiero colombiano esta dividido en cuatro grandes mercados: mercado monetario, mercado de capitales, mercado de divisas, y otros mercados; a su vez el mercado mas complejo es el de capitales quien en su interior se divide en intermediado o bancario con todas las garantías y deficiencias de los servicios que presta, al igual que el no intermediado o también llamado mercado público de valores.

## **7.1 MERCADO MONETARIO**

Un mercado monetario o de dinero puede definirse como el mercado al por mayor, de activos de bajo riesgo y alta liquidez y emitidos a corto plazo (18 meses como máximo). El hecho de ser un mercado de mayoristas no quiere decir que todas las operaciones que se hacen a corto plazo tienen la consideración de pertenecer al mercado monetario, sino solamente aquellas realizadas en mercados altamente especializados de carácter mayorista.

El bajo riesgo de estos mercados está determinado por la solvencia de los emisores, prestatarios institucionales como el tesoro, bancos comerciales o bien grandes empresas públicas y privadas de reconocida solvencia y que acuden a financiarse a corto a estos mercados.

La alta liquidez está determinada por la existencia de amplios mercados secundarios que garantizan la fácil y rápida negociación de los títulos y que es consustancial con estos mercados.

## **7.2 MERCADO DE CAPITALES**

El mercado de capitales es el conjunto de mecanismos a disposición de una economía para cumplir la función básica de asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital (aquellos de mediano y largo plazo

destinados a financiar la inversión, por oposición a los recursos de corto plazo que constituyen el objeto del mercado monetario), los riesgos, el control y la información asociados con los procesos de transferencia del ahorro a la inversión.

De acuerdo con el tipo de instrumentos e instituciones que se utilicen, el mercado de capitales se divide en: mercado intermediado y mercado no intermediado.

**7.2.1 Mercado intermediado.** Los intermediarios financieros son el conjunto de instituciones cuya función consiste en facilitar la transferencia de recursos de las unidades con exceso de liquidez a las unidades con necesidad de liquidez, a través de la compraventa de activos financieros.

Las entidades que componen el mercado intermediado son: Bancos Comerciales, Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Corporaciones Financieras y Compañías de Financiamiento Comercial

El manejo de este mercado es muy sencillo y el más utilizado por los colombianos, su metodología es:

Los que tienen déficit de financiación, llamados inversores o consumidores y aquellos que gozan de superávit de financiación, los ahorradores. A medida que el sistema económico se desarrolla, se hace necesaria la aparición de instituciones que medien entre dichos agentes para canalizar el ahorro de unos a

otros a unos costos inferiores, a estas organizaciones se las llama instituciones financieras puras, cuya función es emitir activos financieros intermediarios que permitan adaptar las distintas necesidades de financiación de los agentes económicos

El mercado intermediado o sistema bancario cumple con las siguientes funciones entre otras: - Recibir depósitos en cuenta corriente, a término y de ahorros. - Otorgar crédito - Descontar y negociar pagarés, giros, letras de cambio y otros títulos de deuda. - Cobrar deudas y hacer pagos y traspasos. - Compra y vender letras de cambio - Obrar como agente de transferencia de cualquier persona y en tal carácter recibir y entregar dinero, traspasar, registrar y refrendar títulos de acciones, bonos u otras constancias de deuda.

Las ventajas que conlleva la existencia de intermediarios financieros para el conjunto de la economía pueden resumirse en tres puntos:

a. Reducción del riesgo de los diferentes activos mediante la diversificación de la cartera y obtención de un rendimiento superior al conseguido por cualquier agente individual. La razón de ello es el aprovechamiento de economías de escala:

- Posibilidad de adquirir activos de cualquier valor nominal, dado el elevado volumen de recursos. Ello permite una mayor diversificación.

- Facilidad de acceso a información y mayor eficiencia en su gestión por la dedicación de un mayor volumen de recursos financieros y personales.

b. Adecuación de las necesidades entre prestamistas y prestatarios. Los intermediarios financieros permiten transformar los plazos de las operaciones, captando recursos a corto plazo y cediéndolos a plazos mayores. Ello evita que prestamistas y prestatarios deban ponerse de acuerdo previamente sobre el plazo de la operación concertada.

c. Gestión del mecanismo de pago. Los intermediarios financieros se ocupan de realizar el abono o cargo de los talones acreditativos, utilizados como medios de pago de forma habitual.

**7.2.2 Mercado no intermediado o mercado público de valores.** El mercado público de valores es el segmento del mercado financiero que moviliza recursos estables desde el sector de los ahorradores hacia las actividades productivas mediante la compraventa de documentos especiales, denominados títulos valores. Los títulos valores son un documento negociable en el cual están incorporados los derechos que usted posee, pueden ser transados en el mercado primario o en el mercado secundario.

Un título puede ser de contenido crediticio, corporativos o de participación, y de tradición o representativos de mercancías. Se clasifican en títulos nominativos, a la orden y al portador.

El mercado primario es aquel en el que la entidad emisora vende los títulos por primera vez a personas naturales o jurídicas a cambio de dinero, esto se llama colocación de los títulos.

El mercado secundario es aquel en el que se compran y venden títulos que ya han sido colocados y se encuentran en circulación, es decir, permite que los tenedores de títulos puedan obtener su dinero en el momento en que lo necesiten incluso antes de su vencimiento. Proporciona liquidez (facilidad de compra y venta) a los títulos y a los propietarios de los mismos.

**Títulos que se pueden negociar en la bolsa de valores.** Los títulos que se pueden transar en Bolsa tienen que estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios - RNVI y en la Bolsa de Valores de Colombia. El mercado no intermediado está constituido por varios submercados como son: Instrumentos de Renta fija, Acciones, Derivados y Otros instrumentos, los cuales pueden pertenecer a títulos de renta fija o títulos de renta variable.

**Títulos de renta fija.** La rentabilidad de su inversión está dada por una tasa fija de interés que se pacta para todo el periodo de la inversión. Algunos de estos

títulos son: CDT, bonos (públicos y privados), aceptaciones bancarias y financieras, papeles comerciales y demás títulos emitidos por el Gobierno.

**Títulos de renta variable.** La rentabilidad de su inversión está ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la que usted invirtió, así como en las posibles variaciones en los precios de los títulos por la oferta y demanda que de ellos exista en el mercado. Estos títulos son las acciones ordinarias, privilegiadas o con dividendo preferencial. Todas las transacciones realizadas por compra y venta (oferta y demanda) de estos títulos es lo que se conoce como Mercado de Renta variable.

**7.2.3 Renta variable.** El mercado de renta variable es aquel en donde la rentabilidad de la inversión, esta ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la cual se invirtió y por las ganancias de capital obtenidas por la diferencia entre el precio de compra y venta. Este mercado esta compuesto por acciones, bonos convertibles en acciones-Boceas, derechos de suscripción y títulos provenientes de procesos de titularización donde la rentabilidad no esta asociada a una tasa de interés específica.

**Instrumentos de renta fija.** En la bolsa de valores y en el mercado financiero extra bursátil se negocian instrumentos de deuda que ofrecen una remuneración sobre el dinero así invertido. La misma está, en general, preestablecida, siendo

determinable en el momento mismo de la compra del instrumento, por lo que tales papeles reciben el nombre de instrumentos de renta fija.

Esa renta asume, bien sea la forma de un descuento sobre el valor nominal del título o de un pago de interés. Obviamente quien emite tales instrumentos adquiere el compromiso de rembolsar el capital, al final de la vida del título o durante su vigencia (pagos a capital).

Tales instrumentos se conocen con el nombre de instrumentos de renta fija, y tienen características variadas no sólo en cuanto a la forma de pago de la remuneración, sino en cuanto a su liquidez, en cuanto a la periodicidad de los pagos, etc. Que se conozcan como de renta fija no implica que el comprador de un título de esta naturaleza no esté tomando riesgos.

**Clases de títulos de renta fija.** Son títulos valores que representan una parte alícuota de un crédito constituido a cargo de la entidad emisora para financiarse con recursos del público y no a través de un crédito. Pueden ser emitidos por entidades públicas o privadas. Los recursos se pueden destinar a financiar nuevos proyectos de inversión, ampliaciones de planta, sustitución de pasivos, necesidad de capital de trabajo, etc. Su plazo mínimo es de un año. Son títulos a la orden. No gozan de liquidez primaria antes de su vencimiento y son libremente negociables.

Existen diferentes clases de bonos entre los cuales se encuentran:

- **Bonos ordinarios.** Pueden ser emitidos por cualquier sociedad previa autorización de la Superintendencia de Valores de Colombia.
- **Bonos convertibles en acciones BOCEAS.** Son bonos convertibles en acciones, en los cuales la amortización a capital se realiza otorgando acciones al tenedor. Tienen las características de los bonos ordinarios y adicionalmente otorga a sus propietarios el derecho a convertirlos en acciones de la sociedad emisora. Son títulos nominativos.
- **Bonos públicos.** Son emitidos por una entidad gubernamental o ente territorial.
- **Aceptaciones bancarias.** Son letras de cambio giradas por un comprador de mercancías a favor del vendedor de las mismas. Se llaman así, porque una entidad bancaria esta aceptando la letra de cambio como aval, para garantizar el cumplimiento y pago oportuno de ésta. El banco al aceptar la letra de cambio, le gira al vendedor lo que el comprador le debía. Su plazo máximo es de un año. Se consideran títulos no fraccionables. Son títulos al descuento.

- **Certificado de depósito a término-CDT.** Es un certificado que usted recibe de un establecimiento de crédito por depositar una suma de dinero durante un periodo mínimo de un mes. La tasa de interés está determinada por el monto de dinero depositado, el plazo y las condiciones del mercado en el momento de la constitución del depósito. Son títulos nominativos.
- **Certificado de ahorro de valor constante-CAVC:** Es un certificado de ahorro que usted recibe por depositar una suma de dinero en una Corporación de Ahorro y Vivienda. Son títulos nominativos.
- **Papeles comerciales:** Son pagarés ofrecidos para su compra-venta antes de su vencimiento en el mercado de valores. No pueden tener vencimientos inferiores a 15 días, ni superiores a 270 días.
- **Títulos de tesorería - TES:** Son títulos emitidos por el Gobierno Nacional creados por la Ley 51 de 1990 y administrados por el Banco de la República. Son títulos a la orden, no gozan de liquidez primaria antes de su vencimiento y son libremente negociables en el mercado secundario. El plazo se determina de acuerdo con las necesidades de regulación del mercado monetario y de los requerimientos presupuestales o de tesorería y fluctúa entre 1 y 10 años. El rendimiento de los títulos lo determina el Gobierno nacional de acuerdo con las tasas del mercado para el día de los

mismos. Dichos títulos pueden ser emitidos a una tasa fija, indexados al IPC, emitidos en unidades de valor real (UVR), o en dólares.

**7.2.4 Acciones.** Las acciones son títulos de renta variable que le permite a cualquier persona ser propietario de una parte de la empresa que emite el título convirtiéndolo en accionista de ésta y otorgándole derechos políticos y económicos. El inversionista debe considerar la inversión en acciones como de mediano y largo plazo, pudiendo sin embargo venderla en el momento deseado teniendo en cuenta la liquidez del mercado. Una vez que una empresa haya inscrito sus acciones en la Bolsa de Colombia, las ventas o compras que se realicen, deberán hacerse en Bolsa a través de una Sociedad Comisionista, pudiéndose exceptuar aquellas en las que el valor de la transacción sea inferiora quinientos mil pesos (\$500.000). Son títulos nominativos.

En la bolsa de valores se negocian títulos representativos de la propiedad de una empresa, esto es, acciones. La rentabilidad que se puede derivar de la tenencia de una acción es producto del nivel de los dividendos que pague dicha acción, y de las ganancias o pérdidas que el precio de dicha acción experimente mientras usted la tiene. Obviamente, dichas ganancias son solamente virtuales mientras usted no venda su acción, y es del precio al que usted logre venderla que dependerá que esas ganancias se hagan realidad.

La asamblea de accionistas es quien decide repartir las utilidades generadas durante un periodo o aquellas de periodos anteriores que se mantengan en reserva, se decreta lo que se conoce como dividendos; estos se otorgan en proporción a la cantidad de acciones poseídas.

Para realizar este tipo de operaciones es necesario conocer el precio de negociación que es el precio actual al cual se realizan las compras y ventas del título valor en la bolsa de Valores.

Los derechos que otorga una acción son de tipo económico y político. Los derechos económicos se refieren a la obtención de una participación en las utilidades que logra la empresa (dividendos), el beneficio dado por la diferencia entre el precio de compra y el de venta (valorización) al momento de vender y el derecho a comprar nuevas acciones que emita la empresa (derechos de suscripción). Los derechos políticos se refieren a que el accionista puede participar y votar en la asamblea general de accionistas y revisar los libros de la sociedad dentro de los límites de tiempo establecido para ello.

**Clases de acciones.** Las acciones son títulos nominativos de carácter negociable que representan un porcentaje de participación en la propiedad emisora del título. Solo pueden ser negociadas las emitidas por sociedades anónimas. La rentabilidad de la inversión está ligada a las utilidades obtenidas por la empresa

en la que invirtió a través del pago de dividendos, así como la valorización del precio de la acción en bolsa.

Existen diferentes clases de acciones:

- **Acción ordinaria.** Acción que tiene la característica de conceder a su titular derechos económicos y no económicos provenientes de la participación en el capital de la entidad emisora. Los económicos están relacionados con la posibilidad de percibir dividendos y los no económicos con el derecho a voto en la asamblea.
- **Acción preferencial sin derecho a voto.** Acción que da a su poseedor prioridad en el pago de dividendos y/o en caso de disolución de la empresa, el reembolso del capital. Tiene prerrogativas de carácter económico que pueden ser acumulativas, según los estatutos. No da derecho a voto en las Asambleas de los accionistas, excepto cuando se especifica este derecho o cuando ocurren eventos especiales como la no declaración de dividendos preferenciales.
- **Acción privilegiada.** Esta clase de acciones otorga a su titular, además de los derechos consagrados para las acciones ordinarias, los siguientes privilegios: Derecho preferencial para su reembolso en caso de liquidación

hasta la concurrencia de su valor nominal, de la misma forma un derecho a que de las utilidades se les destine, en primer término, así mismo en ningún caso podrán otorgarse privilegios que consistan en voto múltiple, o que priven de sus derechos de modo permanente a los propietarios de acciones comunes.

- **Bonos obligatoriamente convertible en acciones –BOCEAS.** Esta clase de títulos confieren las prerrogativas propias de los bonos ordinarios y adicionalmente dan a sus propietarios el derecho o la opción de convertirlos total o parcialmente en acciones de la respectiva sociedad emisora.

### 7.3 DERIVADOS

Los derivados financieros como su nombre indica son productos que derivan de otros productos financieros. En definitiva los derivados no son más que hipotéticas operaciones que se liquidan por diferencias entre el precio de mercado del subyacente y el precio pactado.

La finalidad de los derivados se trata de productos destinados a cubrir los posibles riesgos que aparecen en cualquier operación financiera, estabilizando y por tanto concretando el coste financiero real de la operación. Algo a tener muy en cuenta es que se trata de un juego de beneficio cero. Cuando invertimos en bolsa nos encontramos con que cuando la bolsa sube todos ganan y cuando la bolsa

baja todos pierden, en los derivados cuando yo gano alguien pierde y a la inversa; las ganancias de un contratante son las pérdidas de otro. A continuación citamos los diferentes tipos de derivados.

**7.3.1. Futuros.** El futuro no es más que una promesa, un compromiso entre dos partes por el cual en una fecha futura una de las partes se compromete a comprar algo y a la otra a vender algo, aunque en el momento de cerrar el compromiso no se realiza ninguna transacción.

**7.3.2. Forward.** Un contrato a plazo o forward es cualquiera cuya liquidación se difiere hasta una fecha posterior estipulada en el mismo. Las transacciones forward son uno de los instrumentos derivados más habituales en todo tipo de actividades financieras.

Los términos de un contrato de forward son negociados entre el comprador y el vendedor. El contrato de forward es el más antiguo y, quizás por esta razón, el más directo y sencillo. Un contrato de forward obliga al dueño a comprar un bien tangible específico en una fecha específica a un precio establecido (conocido como precio de ejecución), todo esto determinado cuando se origina el contrato. Si al vencimiento del mismo, el precio actual del bien es mayor que el precio de ejecución, el dueño del contrato obtiene una ganancia; si el precio es menor, él sufrirá una pérdida.

**7.3.2. Opciones.** La Opción es un derecho a comprar o vender algo en el futuro a un precio pactado, a diferencia de los futuros en las opciones se requiere el desembolso de una prima en el momento de cerrar la operación. Las opciones además podrán ser opciones de compra.

**7.3.3. Swaps.** Es un contrato por el cual dos partes se comprometen a intercambiar una serie de flujos de dinero en una fecha futura. Dichos flujos pueden, en principio, ser función ya sea de los tipos de interés a acorto plazo como del valor de índice bursátil o cualquier otra variable. Es utilizado para reducir el costo y el riesgo de financiación de una empresa o para superar las barreras de los mercados financieros.

El mercado de swaps y forward, en general, en nuestro país, lo manejan los usuarios convencionales de divisas que son:

**Importadores de bienes y servicios:** En el curso normal de sus operaciones realizan transacciones que se pactan por determinada cantidad de una divisa (o de varias) a cancelar en una fecha futura, por recibir mercancías o servicios de otro país.

**Exportadores de bienes y servicios:** En el curso normal de sus operaciones realizan transacciones que se pactan por determinada cantidad de una divisa (o

de varias) a recibir en una fecha futura, por enviar mercancías o prestar servicios a otro país.

Deudores de obligaciones en divisas: Que no son otra cosa que empresas que adquieren créditos en cualquier otra moneda diferente a la colombiana y/o de operación pagaderos a futuro.

Otros agentes (Empresas Privadas o Públicas, Inversionistas Institucionales, Inversionistas Particulares, etc.): Que por la naturaleza de sus actividades están expuestos a la variación en las tasas de cambio o en las tasas de interés.

#### **7.4 MERCADO DE DIVISAS**

Es aquel mercado en que se puede comprar y vender billetes y monedas extranjeras (divisas), tanto para cubrir las operaciones comerciales como para fines especulativos de financiación, inversiones internacionales y de garantía.

En su sentido más amplio, el mercado con tránsito de divisas admite a cuatro tipos de protagonistas. Los primeros son los turistas, personas que se desplazan a otros países donde realizan sus pagos con una moneda extraña, ya sea con billetes de banco, cheques de viaje, tarjetas de crédito u otros sistemas. No se necesita más habilidad que comprobar que la moneda nacional suele sufrir leves variaciones en su tipo de cambio. Sus compras resultan más o menos caras en función de la fortaleza o debilidad de la moneda en la que percibe sus rentas.

El mismo problema, afecta a otros dos grandes agentes que operan con divisas: las empresas y los Estados, tanto los unos como los otros salen al exterior a comprar y vender, más o menos con las mismas reglas que los particulares. Un cuarto personaje es el representado por las entidades financieras o los comisionistas de bolsa, estos agentes acuden a un espacio virtual residente en miles de ordenadores con la intención de ganar dinero con el vaivén del valor de los activos. Donde no hay mercancías por medio, sólo un azar de previsiones y expectativas donde unos lo celebran y otros no. El riesgo en este mercado además de las variaciones en el valor de las operaciones, existe la constante amenaza del tipo de cambio, también una depreciación puede ser motivo de ruina o de un negocio beneficioso.

A partir de la Resolución 8 de 2000, expedida por el Banco de la República, las firmas comisionistas quedaron autorizadas para ser intermediarios cambiarios; de esta forma a partir del primero de julio estas entidades pueden comprar y vender las divisas provenientes de algunas operaciones específicas. Dichas operaciones deberán registrarse en el módulo de divisas con que cuenta la Bolsa de Valores de Colombia.

Los dólares pueden ser adquiridos en casas de cambio e instituciones financieras, entre otros. El precio varía de un lugar a otro, pero por lo general es más alto en un establecimiento de crédito, aunque en este caso los compradores pueden estar

tranquilos por la autenticidad y procedencia del dinero. La compra a cambistas en plena calle puede resultar más barata, pero encierra algunos riesgos.

El valor agregado para los usuarios finales del mercado de divisas es poder acceder a un nuevo grupo de intermediarios, para efectos de hacer sus negociaciones con divisas, bajo dos modalidades: directamente comprarle los dólares a la firma comisionista, o ordenarle que compra o venda por cuenta suya una cantidad, determinada en el mercado cambiario nacional. A través de este mecanismo, el beneficio de un mejor precio en la divisa se le traduciría enteramente al usuario final.

La operación más sencilla consiste en abrir una cuenta corriente en divisas y esperar a que éstas suban su valor para venderlas, pero para obtener altas plusvalías de esta forma se requieren grandes inversiones y altos riesgos.

Otras formas de participar en el mercado de divisas consisten en establecer depósitos o fondos de inversión en divisas; la financiación en moneda extranjera; o la compra y venta de futuros sobre divisas, ya sea con ánimo especulativo o para eludir riesgos.

Las firmas comisionistas podrán efectuar:

- Compra y venta de divisas a los intermediarios del mercado cambiario y de saldos de cuentas corrientes de compensación.

- Envío o recepción de giros y remesas de divisas que no deban canalizarse.
- Realización de inversiones de capital en el exterior de conformidad con las normas aplicables, inversiones financieras temporales e inversiones en activos financieros emitidos por entidades bancarias del exterior.
- A través de estas facultades, las firmas comisionistas podrán vender y comprar divisas del mercado libre, es decir, divisas que sean utilizadas para diferentes conceptos, entre los que se puede mencionar, turismo, pago de seguro y fletes o simplemente tenencia de dólares.

## **8. ELABORACION DE UNA SERIE DE PORTAFOLIOS ÓPTIMOS PARA LAS EMPRESAS PROCESADORAS DE LACTEOS EN PASTO**

El sistema financiero con que cuenta la ciudad de Pasto carece de alternativas financieras, en comparación con el existente en la capital de la república o en ciudades más desarrolladas, puesto que no se hallan oficinas de bolsa o información directa de este mercado.

De igual forma, los gerentes de las empresas lácteas consultadas, tienen aversión al riesgo, por lo cual las entidades financieras ubicadas en la capital Nariñense ofrecen alternativas bajas de riesgo siendo éstas, suficientes para invertir el capital excedente, en un plazo no superior a los 3 meses, como también para financiarse.

Para tal fin, identificamos 17 entidades financieras entre bancos nacionales, internacionales, y compañías de financiamiento comercial; de la misma forma consultamos los servicios que éstas brindan, tanto para inversión como para financiamiento, al igual que las tasas, y la disponibilidad de estas entidades.

La información suministrada por los entes financieros, fue dada entre los días 4,5 y 6 de febrero del 2003 con el fin de tener una menor variabilidad de datos.

Al interior de las entidades financieras consultadas, es posible darse cuenta que existen diferencias tanto en tasas, como en la diversidad de servicios ofrecidos, es así que dentro del análisis efectuado es preciso mencionar lo siguiente:

Existen dos bancos quienes dan redención por los CDT adquiridos, estos son: Bancolombia, el cual descuenta el 7% sobre el capital invertido, y el banco Ganadero que dá la oportunidad de redimir el dinero antes de su vencimiento, pero pierde los intereses y debe negociar el capital.

La alternativa que ofrece el banco de Occidente, además de los CDT es el CAF, (Certificado a Plazo Fijo) que aventaja al CDT en que a partir del día 31 en adelante, el cliente es libre de retirarlo cuando deseé, captando un interés de 3.69% EA acumulados hasta el momento de su retiro.

El banco Caja Social ofrece a sus clientes la cuenta Día Día, cuyo manejo consiste en el deposito de una suma de dinero la cual es irremovible durante los primeros 10 días, pero a partir del día 11, el cliente adquiere el derecho de retirar su capital junto con los intereses obtenidos en el momento que lo requiera, que para este caso sería de 4% EA, logrando de así una liquidez inmediata.

El banco Megabanco brinda la opción de los CDAT a 30 y 60 días el cual se lo puede pactar en el tiempo que decida el cliente no mayor a 60 días y a unas tasas

de interés fijadas por el banco, además el cliente tiene derecho a redimirlo antes del tiempo pactado.

Únicamente 8 bancos nos ofrecen la opción de invertir en fiducia, ellos son: banco de Occidente, banco de Bogotá, banco Santander, Bancafé, Lloyds TSB, Bancolombia, banco Davivienda, y el banco Ganadero, cuya opción logra una mayor rentabilidad que los CDT, aunque con un riesgo mayor.

El banco de Colombia nos brinda Divisas: ahorro y CDT en dólares. Para calcular la rentabilidad de estos servicios, es necesario computar los intereses, sumando la valorización que el dólar alcanza durante en el tiempo en que el CDT se pacte. Para conocer este valor lo deducimos a partir de la devaluación causada en el mismo lapso de tiempo del periodo anterior al CDT.

De igual forma, para lograr la financiación de los proyectos que las empresas procesadoras de lácteos necesitan para su desarrollo, cuentan con las siguientes alternativas: las tasas de interés de las instituciones financieras de la ciudad o por la autofinanciación de su proyecto.

## 8.1 TASAS DE INTERES EFECTIVAS ANUALES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Los intereses citados a continuación tienen validez para una inversión no mayor de \$ 20.000.000. Sin embargo, la tasa de interés que las instituciones financieras ofrecen para el crédito no son negociables, salvo garantías confidenciales que los gerentes dan a las empresas.

Cuadro 1. Tasas Efectivas Anuales del Banco De Occidente

BANCO DE OCCIDENTE						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	CAF
3.93 EA	4.9 EA	6.82 EA	7.48 EA			3.69 EA
PRESTAMO	27.10 EA					
SOBREGIRO	25.90 EA					

Fuente: Banco De Occidente

Cuadros 2. Tasas Efectivas Anuales Conavi Banco Comercial

CONAVI BANCO COMERCIAL						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
	4.8 EA	7 EA				
PRESTAMO	29.54 EA					
SOBREGIRO	29.41 EA					

Fuente: Conavi Banco Comercial

Cuadro 3. Tasas Efectivas Anuales Banco Granahorrar

BANCO GRANAHORRAR						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
3.5 EA	5.75 EA	7.5 EA				
PRESTAMO	29.46 EA					
SOBREGIRO						

Fuente: Banco Granahorrar

Cuadro 4. Tasas Efectivas Anuales Banco Colmena

BANCO COLMENA						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
3.5 EA	4.5 EA	7 EA				
PRESTAMO	29.20 EA					
SOBREGIRO	29.46 EA					

Fuente: Banco Colmena

Cuadro 5. Tasas Efectivas Anuales Banco Caja Social

BANCO CAJA SOCIAL						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	DIA A DIA
	4.2 EA	6.7 EA				4 EA
PRESTAMO	25.11 EA					
SOBREGIRO	29.46 EA					

Fuente: Banco Caja Social

Cuadro 6. Tasas Efectivas Anuales Banco de Bogotá

BANCO DE BOGOTA						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
5.84 EA	5.86 EA	5.87 EA	DTF EA			
PRESTAMO		29.42 EA				
SOBREGIRO		30.59 EA				

Fuente: Banco De Bogotá

Cuadro 7. Tasas Efectivas Anuales Banco Santander

BANCO SANTANDER						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
		6.5 EA	6.17 EA			
PRESTAMO		28.45 EA				
SOBREGIRO		29.38 EA				

Fuente: Banco Santander

Cuadro 8. Tasas Efectivas Anuales AV Villas

AV VILLAS						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
3.5 EA	3.5 EA	6.15 EA				
PRESTAMO		26 EA				
SOBREGIRO						

Fuente: AV Villas

Cuadro 9. Tasas Efectivas Anuales Banco Popular

BANCO POPULAR						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
		7.3 EA				
PRESTAMO	28.32 EA					
SOBREGIRO	28.32 EA					

Fuente: Banco Popular

Cuadro 10. Tasas Efectivas Anuales Bancafé

BANCAFE						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
4.5 EA	6 EA	7 EA	7.26 EA			
PRESTAMO	27.46 EA					
SOBREGIRO	29.46 EA					

Fuente: Bancafé

Cuadro 11. Tasas Efectivas Anuales Banco Agrario

BANCO AGRARIO						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
3.92 EA	4.89 EA	7.29 EA				
PRESTAMO	27.18 EA					
SOBREGIRO	37.67 EA					

Fuente: Banco Agrario

Cuadro 12. Tasas Efectivas Anuales Lloyds TSB Bank

LLOYDS TSB BANK						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT	
		7.9 EA	6.83 EA			
PRESTAMO	29 EA					
SOBREGIRO	34.33 EA					

Fuente: Lloyds TSB Bank

Cuadro 13. Tasas Efectivas Anuales Bancolombia

BANCOLOMBIA						
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO
30	60	90		C. A.	CDT-90	
3.45 EA	4.75 EA	6.40 EA	8.97 EA	1.7 EA	2.25 EA	
PRESTAMO	25.80 EA					
SOBREGIRO	25.94 EA					

Fuente: Bancolombia

Cuadro 14. Tasas Efectivas Anuales Banco Megabanco

BANCO MEGABANCO							
CDT			FIDUCIA	DIVISA		CDAT	
30	60	90		C. A.	CDT	30	60
4 EA	5 EA	7.5 EA				3.75 EA	4.75 EA
PRESTAMO	25 EA						
SOBREGIRO	29.20 EA						

Fuente: Banco Megabanco

Cuadro 15. Tasas Efectivas Anuales Banco Davivienda

BANCO DAVIVIENDA								
CDT			FIDUCIA			DIVISA		OTRO
30	60	90	Dafuturo	Solidez	Daviplús	C. A.	CDT	
	5.2 EA	7.4 EA	14 EA	9.98 EA	11 EA			
PRESTAMO		28.32 EA						
SOBREGIRO								

Fuente: Banco Davivienda

Cuadro 16. Banco Ganadero

BANCO GANADERO								
CDT			FIDUCIA			DIVISA		OTRO
30	60	90	FAM	Fontesoro	Fondolar	C. A.	CDT	
3.15 EA	4.65 EA	6.3 EA	5.42 EA	2.88 EA	35.92 EA			
PRESTAMO		24.36 EA						
SOBREGIRO		25.5 EA						

Fuente: Banco Ganadero

Cuadro 17. Tasas Efectivas Anuales Finamérica

COMPANIA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL FINAMERICA								
CDT			FIDUCIA	DIVISA		OTRO		
30	60	90		C. A.	CDT			
5 EA	5 EA	9 EA						
PRESTAMO		29.53 EA						
SOBREGIRO								

Fuente: Compañía De Financiamiento Comercial Finamérica

## 8.2 INFORME DEL DISPONIBLE DE LOS ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS ANALIZADOS

Este cuadro, será utilizado para conocer la disponibilidad del efectivo que tienen las entidades financieras mencionadas a continuación, y de esta manera calificar objetivamente los portafolios para la inversión y la financiación.

Cuadro 18. Disponibilidad Económica De Establecimientos Financieros

<b>ENTIDAD FINANCIERA</b>	<b>DISPONIBLE</b>
BCO. OCCIDENTE	174,650,043,740
CONAVI BCO.	161,761,152,690
BCO. GRANAHORRAR	112,799,476,020
BCO. COLMENA	131,814,281,800
BCO. CAJA SOCIAL	54,927,527,170
BCO. BOGOTA	345,391,692,560
BCO. SANTANDER	93,991,560,130
AV VILLAS	121,947,120,870
BCO. POPULAR	202,973,265,540
BANCAFE	249,585,358,770
BCO. AGRARIO	252,179,464,400
LLOYDS TSB	64,845,861,820
BANCOLOMBIA	568,689,651,420
BCO. MEGABANCO	70,059,861,560
DAVIVIENDA	222,268,741,060
BCO. GANADERO	268,227,372,090
CIA. FINAMERICA	1.238,000,000

Fuente: Superintendencia Bancaria

### 8.3 INVERSION

Para la formulación de los portafolios de inversión se tiene diferentes alternativas como: plazo, monto, riesgo, y entidad financiera.

Es importante destacar que para el cálculo de la utilidad obtenida de las inversiones realizadas, no se tuvo en cuenta aspectos tributarios, sino únicamente nos basamos en metodologías financieras.

Las empresas del sector lácteo de Pasto analizadas en este estudio, siempre tienen excedentes promedios de \$ 30.000.000, los cuales son requeridos en un plazo máximo de tres meses y en diferentes periodos, que son utilizados en el pago de salarios, compra de insumos y la liquidación de utilidades a los asociados, es así que en nuestro estudio se ha repartido estos excedentes de la siguiente manera:

- \$15'000.000 30 días.
- \$5'000.000 60 días.
- \$10'000.000 90 días.

Para la evaluación de los portafolios se ha tenido en cuenta 3 categorías: alta, media y baja con que medimos la incidencia en las respectivas variables:

- Liquidez – es la disponibilidad de convertir el producto del banco en efectivo en un momento dado
- Riesgo – medido según la variabilidad de las tasas de interés en el tiempo en que dure el servicio financiero.
- Rentabilidad – es el interés de las tasas ofrecidas por las entidades financieras.
- Solidez – representado en la disponibilidad de liquidez que tienen las entidades financieras para convertir en efectivo los productos que ofrecen en un momento dado.

Para categorizar la disponibilidad de efectivo de las entidades bancarias se clasificaron por los siguientes rangos:

- Alta – de \$249.000.000.000 en adelante.
- Media – de \$100.000.000.000 a \$249.000.000.000
- Baja – menores de \$100.000.000.000

La rentabilidad de los siguientes portafolios la determinamos aplicando la siguiente formula:

- <sup>1</sup>Se calcula con la formula

Ejemplo:

CDT de \$8.000.000 del Banco del Bogotá a 30 días.

$$R = \sqrt[12]{1 + 0.0584} - 1 = 0.47410646 \%$$

$$\text{UTILIDAD} = \$8.000.000 \times 0.47410646 \%$$

$$\text{UTILIDAD} = \$37.928,51$$

$$\text{TOTAL CAPITAL} + \text{UTILIDAD} = \$8.037.928,51$$

Para calcular el CDT en dólares de \$5.000.000 de Bancolombia a 90 días, a una tasa efectiva anual de 2.25% y además incrementando la devaluación de los últimos 90 días; realizamos el siguiente cálculo:

$$\text{TRM} = 2957,40$$

$$\$5.000.000 / 2957,40 = 1690,67 \text{ dólares.}$$

- 
- <sup>1</sup>  $R = \sqrt[n]{1 + i} - 1$

$$R = 4 \sqrt[4]{1 + 0.0225} - 1 = 0.557815\%$$

UTILIDAD = 1690,67 x 0.557815% = 9,43081 dólares

TOTAL CAPITAL + CAPITAL = 1690,67 + 9,43081 = 1700,1 dólares

1700,1 x 2957,40 = \$5.027.875 pesos

CAPITAL + DEVALUACION = \$5.027.878 + 6.43%

TOTAL UTILIDAD + CAPITAL = \$5.351.170 pesos

### **8.3.1 Portafolio 1.**

- a. CDT de \$8.000.000 del Banco del Bogotá a 30 días.
- b. Fiducia de \$7.000.000 de Bancolombia a 30 días.
- c. CDT de \$5.000.000 de la Cia. de financiamiento comercial Finamerica a 90 días.
- d. CDT de \$5.000.000 del Banco Lloyds TSB a 90 días.

e. Fiducia Dafuturo de \$5.000.000 de Banco Davivienda a 60 días.

Cuadro 19. Portafolio De Inversión 1

ALTERNATIVA	CAPITAL	TASA E.A.	UTILIDAD	UTIL. + K.
A	\$8,000,000	5.84 %	\$37.928	\$8.037.928
B	\$7,000,000	8.97 %	\$50.289	\$7.050.289
C	\$5,000,000	9%	\$108.890	\$5.108.890
D	\$5,000,000	7.9%	\$95.952	\$5.095.952
E	\$5,000,000	14%	\$110.391	\$5110391
TOTAL UTILIDAD		30.403.450		
TIR		0,4892%		

Analizando este portafolio, se puede observar que tiene baja liquidez, debido a que la mayoría de las inversiones se hacen en certificados de depósito a término (CDT), los cuales no pueden ser redimidos en un periodo menor al captado.

Sin embargo el riesgo en la variación de las tasas de interés es medida ya que está compuesto por tres tasas fijas de los CDT (a, c y d) y dos tasas variables (b y e) de las fiducias.

Además se puede deducir que la rentabilidad es baja, debido a que la gran mayoría de la inversión se hizo en los CDT (a, c y d) y aunque estos ofrecen buenas tasas de interés en comparación con otros CDT, les es muy difícil competir con inversiones en fiducias o en otras alternativas.

En cuanto a la solidez que presentan las entidades financieras estudiadas en este portafolio se considera como media, puesto que existen bancos como: Bancolombia y Banco de Bogota con una alta disponibilidad económica seguidos por Davivienda de media disponibilidad y baja Banco Lloyds TSB y la Compañía de Financiamiento Comercial Finamerica.

### **8.3.2 Portafolio 2**

- a. CDT DE \$10.000.000 en Banco de Bogota a 30 días.
- b. CDT en dólares de \$5.000.000 en Bancolombia a 90 días.
- c. Cuenta Día Día de \$5.000.000 en el Banco Caja Social a 30 días.
- d. CDT de \$5.000.000 en Bancafé a 60 días.
- e. Fiducia FAM de \$5.000.000 en Banco Ganadero a 90 días.

Cuadro 20. Portafolio De inversión 2

ALTERNATIVA	CAPITAL	TASA E.A.	UTILIDAD	UTIL. + K.
A	\$10.000.000	5.84%	\$47.410	\$10.047.410
B	\$5.000.000	2.25%	\$349.061	\$5.349.061
C	\$5.000.000	4%	\$16.368	\$5.016.368
D	\$5.000.000	6%	\$48.793	\$5.048.793
E	\$5.000.000	5.42\$	\$66.414	\$5.066.414
TOTAL UTILIDAD		30.528.046		
TIR		0.652%		

En el análisis de este cuadro comparativo, se puede concluir que existe una liquidez media que esta compuesta por tres CDT (a, b y d) quienes no tienen redención, a excepción de los \$10.000.000 invertidos en la cuenta día a día del banco Caja Social y la fiducia FAM del Banco Ganadero los que se pueden hacer efectivos en cualquier momento.

El riesgo en la variación de las tasas de interés es medio, ya que este portafolio está compuesto en su mayoría por CDT (a, b y d), pero su calificación se puede incrementar debido a la inversión en dólares de la alternativa (b), puesto que la TRM puede fluctuar de manera positiva o negativa según los cambios políticos y económicos que ocurran a nivel mundial.

Finalmente el resultado se puede medir con una rentabilidad alta, debido a que la inversión hecha en dólares cuenta con un incremento adicional que lo da el mercado internacional, puesto que la tasa de devaluación a fluctuado de manera

provechosa para los intereses del inversionista, además cuenta con dos CDT(a y d) cuyas tasas de interés sobresalen en este mercado porque son las mas altas en su respectivo periodo.

En cuanto a la solidez que presentan las entidades financieras tomadas como referencia según los datos adquiridos en la Superintendencia Bancaria se puede concluir que tuvo como calificación alta debido a que estas entidades poseen las mayores disponibilidades económicas del país, mas sin embargo el Banco Caja Social tiene una baja disponibilidad.

### **8.3.3 Portafolio 3**

- a. Fiducia Fondolar de \$10.000.000 en el Banco Ganadero a 30 días
- b. Cuenta CAF de \$5.000.000 en el Banco de Occidente a 60 días.
- c. CDAT de \$5.000.000 en Banco Megabanco a 30 días.
- d. CDT de \$5.000.000 en Banco Granahorrar de 90 días.
- e. CDT de \$5.000.000 en Bancolombia a 90 días.

Cuadro 21. Portafolio de inversión 3

ALTERNATIVA	CAPITAL	TASA E.A.	UTILIDAD	UTIL. + K.
A	\$10.000.000	%35.92	\$259.045	\$10.259.045
B	\$5.000.000	%3.69	\$30.287	\$5.030.287
C	\$5.000.000	%3.75	\$15.362	\$5.015.362
D	\$5.000.000	%7.5	\$91.223	\$5.091.223
E	\$5.000.000	%6.4	\$78.148	\$5.078.148
TOTAL UTILIDAD		30.474.065		
TIR		0,592%		

Este portafolio ofrece una liquidez alta ya que esta compuesto por una fiducia la cual redime su capital en cualquier momento, una cuenta del Banco de Occidente llamada CAF (certificado a plazo fijo) la cual ofrece disponibilidad del dinero a partir del día treinta y uno; gran parte de las alternativas (a, c y d) ofrecen desembolsos en el momento en que la empresa lo requiera, un CDAT (certificado de deposito de ahorro a termino) y un CDT (certificado de deposito a termino) a noventa días el cual es redimible en cualquier momento descontando de este una tasa del 7%.

Respecto a la variabilidad de las tasas de interés analizadas en este cuadro se puede afirmar que es baja, ya que a excepción de la fiducia (a), las tasas de interés pactadas a 30,60 y 90 son fijas.

La rentabilidad es media ya que esta compuesta por la fiducia de la tasa más alta, pero el resto de sus inversiones se encuentran en el promedio de las tasas de interés.

En el presente estudio se puede afirmar que la solidez del portafolio analizado se puede catalogar como medio, ya que lo componen entidades financieras con un amplio respaldo financiero en cuanto sus disponibilidades económicas, destacándose el Banco Ganadero y Bancolombia cuyo respaldo económico es alto, por el contrario el Banco Megabanco se lo cataloga como entidad de baja solidez.

#### **8.4 FINANCIAMIENTO**

La financiación común que necesita cada una de las empresas lácteas anteriormente mencionadas, será para ampliación y adecuación de su planta física.

El crédito promedio que requieren estas empresas, es de \$40.000.000 el cual no es posible financiar en su totalidad por ninguna de las firmas procesadoras de lácteos, es por eso que se necesita de una financiación diferente al capital de dichas empresas y por lo tanto se debe optar por prestamos a entidades financieras.

De esta manera, para la formulación de los portafolios de financiamiento se ha tenido en cuenta dos alternativas:

- Los créditos ofrecidos por las diferentes entidades financieras.
- La autofinanciación del crédito.

Para la consecución del proyecto, las empresas cuentan con un capital máximo de \$30.000.000 es así que nosotros realizamos tres portafolios con diferentes opciones de inversión de capital.

Es importante destacar que para el cálculo de la rentabilidad obtenida de las inversiones realizadas, no se tuvo en cuenta aspectos tributarios, sino únicamente nos basamos en metodologías financieras.

Para escoger la entidad bancaria más rentable, entre 17 entidades financieras, se tuvo en cuenta la tasa efectiva anual, eligiendo la del banco Ganadero con una tasa del 24.36 % EA

El costo de los siguientes portafolios, la determinamos aplicando la siguiente formula:

- <sup>2</sup>Se calcula con la formula

#### **8.4.1 Portafolio 1.**

- a. Capital invertido por el banco \$ 40.000.000
- b. Capital invertido por la empresa \$0

Costo de oportunidad =  $\frac{\$40.000.000(0.2436) + \$0(0.124)}{\$ 40.000.000} = 24.36\%$

\$ 40.000.000

En este portafolio se decidió que el costo económico del proyecto sea financiado en su totalidad por el Banco Ganadero, valor que le representa a la empresa una tasa del 24.36% anual, de manera que al cabo de un año, ésta tendrá que cancelar el valor de \$9.744.000 adicional al crédito.

#### **8.4.2. Portafolio 2.**

- a. Capital invertido por el banco \$ 20.000.000 pesos

---

• <sup>2</sup>  $R = ( \text{Alternativa A (\%)} + \text{Alternativa B (\%)} ) / \text{Capital Invertido}$

b. Capital invertido por la empresa \$ 20.000.000 pesos

$$\text{Costo de oportunidad} = \frac{\$20.000.000(0.2436) + \$20.000.000(0.124)}{\$ 40.000.000} = 18.38\%$$

Analizando este portafolio es posible darse cuenta que el costo del proyecto se repartió equitativamente entre el banco y la autofinanciación de la empresa y con la particularidad de que cada una de estas entidades, tiene su propia tasa de interés de rentabilidad. Además que en el cálculo realizado, la empresa debe asumir una tasa del 18.38%, que debe cancelar al final del periodo un valor adicional al monto invertido de \$7.352.000 pesos.

### **8.4.3 Portafolio 3.**

a. Capital del banco \$ 10.000.000 pesos

b. Capital de la empresa \$ 30.000.000 pesos

$$\text{Costo de oportunidad} = \frac{\$10.000.000(0.2436) + \$30.000.000(0.124)}{\$ 40.0000.0000} = 15.39\%$$

Al tomar como objeto de análisis este portafolio, se observa que en la distribución de los montos de capital invertidos por los dos organismos, la firma productora de

lácteos, aporta todo su capital disponible para financiar la ampliación y adecuación de la planta.

Esta decisión arroja como resultado que el interés calculado por dicha inversión es de 15.39%, y que cancela además de la salida de capital, la suma de \$6.156.000 pesos.

## **9 ALTERNATIVAS DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO MÁS RENTABLES**

### **9.1 INVERSION**

Se determinó después del presente estudio, que la alternativa mas adecuada a las necesidades de las empresas procesadoras de lácteos de la ciudad de Pasto, es el portafolio numero dos; ya que estas empresas tienen como fin primordial obtener una liquidez inmediata de las inversiones que esta realice. Igualmente que el capital de estas deben ser protegidas por un bajo riesgo, debido a que los propietarios de estas empresas exigen a sus gerentes la minimización de éste.

Y es así que este portafolio cuenta con la liquidez más alta en comparación con la obtenida en los otros, ya que en ese portafolio, se encuentran incluidos cuatro productos financieros con facilidad de redención: Fiducia Fondolar del Banco Ganadero de la cual se puede tener acceso del capital desde el primer día de su colocación, Cuenta CAF del Banco de Occidente con disponibilidad a partir del día 31 después de su colocación. El CDAT del Banco Megabanco, certificado que cuenta con una redención antes del tiempo pactado y además contiene el CDT de Bancolombia que aunque tenga una tasa de descuento del 7% de su capital por su devolución, si puede ser cancelado.

Igualmente el riesgo de este portafolio es bajo, siendo el menor de los tres, indicando con esto, que la variación de las tasas de interés fluctúa en menor proporción, ya que se compone por cuatro productos de renta fija, la cual es esencial para los requerimientos de la empresa.

De igual forma, la solidez calificada como media del portafolio sirve de soporte para la minimización del riesgo.

En lo que respecta a la rentabilidad, se puede afirmar que es media, y aunque no tiene una TIR, tan rentable como el portafolio dos con el 0.652%. La presente TIR de 0,592%, se cataloga como de buena rentabilidad, siendo este factor determinante para la escogencia de dicho portafolio.

## **9.2 FINANCIACION**

De las tres alternativas propuestas para la financiación de la ampliación y adecuación de la planta física de las empresas procesadoras de lácteos, se escogió a la número tres, y esto es evidente por la diferencia que existe en las tasas de interés efectivas anuales, pues la ofrecida por el banco Ganadero, que brinda la menos costosa con un porcentaje del 24.36%,<sup>(3)</sup> y el sector lácteo rinde a una tasa de interés de 12.4%<sup>(4)</sup> anual.

---

<sup>3</sup> Fuente: Banco Ganadero

<sup>4</sup> Fuente: Lácteos la Victoria

Al calcular este portafolio, y confrontándolo con los dos restantes, es fácil determinar que opción dá el menor costo de oportunidad, es el caso específico del 15.39%, y por ende el menor desembolso de intereses, representa \$ 6.156.000 por la inversión efectuada en comparación con el desembolso adicional de \$9.744.000 del portafolio uno y el monto de \$7.352.000 del segundo.

Según el monto exigido a cada una de las partes es: al banco Ganadero un crédito por \$10.000.000 y la empresa en cuestión los \$30.000.000, puesto que con esta combinación, las empresas procesadoras de lácteos pagarían un menor costo de oportunidad.

## 10. CONCLUSIONES

- Las alternativas financieras para inversión y financiación, son de gran importancia en el logro de la rentabilidad del dinero invertido en los servicios que ofrece el mercado financiero, mercado, que se considera muy diverso; por tanto las empresas y personas en general, pueden elaborar portafolios, de acuerdo a los requerimientos de cada una de las alternativas financiera, según sus necesidades.
- El sistema financiero ubicado en la ciudad de Pasto, no cuenta con la suficiente diversidad financiera para invertir los excedentes temporales o financiarse, sin embargo, es posible formular portafolios, que aunque no pueden tener la misma rentabilidad de los mercados de las principales ciudades de Colombia, pueden minimizar el riesgo y lograr una rentabilidad moderada.
- El departamento de Nariño, y por lo general las empresas natales de esta región, y en una gran proporción las lácteas, son temerosas a las inversión de alta rentabilidad, ya que ésta proyecta un riesgo igualmente elevado y el nariñense, con su cultura conservadora se ha acostumbrado a invertir en

- negocios o proyectos a corto plazo, que aunque no tengan una remuneración elevada le permiten recuperar lo invertido.
- Las alternativas de inversión y financiación crean en las empresas y las personas naturales, nuevas expectativas, abriendo con esto diferentes maneras de administrar los recursos financieros, factor que en el pasado no se les daba la importancia que realmente hoy tiene, lo que redundará en beneficios mayores en términos de utilidades .
- Con este estudio, las empresas lácteas podrán conocer nuevas estrategias, para beneficiarse económicamente, gracias a que conocerán más a fondo el manejo del mercado financiero. Alternativa que pretendemos proponer a las entidades y que consideramos como una solución y un aporte, ya que en el departamento de Nariño, no existe una cultura empresarial y un manejo de estrategias financieras proyectadas a la maximización de utilidades.
- La apatía continuada por parte de las empresas lácteas, a conocer nuevos mercados, y enfrentarse a nuevas circunstancias que impone el mercado global, influirá en el rezago para aplicar nuevos sistemas administrativos, con lo que quedarán relegadas todas las oportunidades que las empresas tienen para incrementar los rendimientos del capital excedente, financiarse de manera económica, o como también de lograr mayor solidez.

- Las empresas lácteas han utilizado como medio de inversión los dólares, con el riesgo de disminuir la devaluación y pérdida adquisitiva del peso. Este manejo ha sido de relativa facilidad para los empresarios, puesto que la cercanía con el Ecuador, les ha permitido adquirir dólares de forma menos costosa que las ofrecidas por los bancos colombianos, factores que se estudiaron como una buena oportunidad de ganar dinero.

## 11. RECOMENDACIONES

- Las empresas lácteas, objeto del análisis de la presente investigación, deben contratar personal idóneo, para administrar adecuadamente sus recursos monetarios. De igual manera, se hace necesario capacitar al personal adscrito al departamento de finanzas, para que se encuentren mejor preparados y a la vanguardia con los modelos financieros, buscando aprovechar de mejor manera las alternativas de inversión y financiamiento.
- Consideramos que las Instituciones dedicadas a este ramo de la economía, deben investigar la diversidad en los productos financieros, los cuales pueden generar cuantiosos beneficios, en las organizaciones, en términos de rentabilidad, minimización de riesgo de capital, y aumento de liquidez y alta solidez.
- A las empresas procesadoras de lácteos se les recomienda invertir el capital excedente en alternativas financieras que tengan mayor rentabilidad que los CDT como fiducias, divisas y entre otros productos que las entidades financieras ofrezcan, con el fin de encontrar las opciones que más se ajusten a las necesidades de la empresa.

- Las empresas en mención, deben administrar sus recursos de manera diferente a lo realizado en la actualidad, Según el diagnóstico efectuado se deduce que la administración financiera, no tiene la importancia que se le debería dar, ya que su función es mirada como de baja incidencia, en factores de crecimiento importantes como es el aumentar las utilidades, aunque esto es solo un pensamiento errado, ya que si cumpliera con la competitividad real de que demanda su función, traería grandes beneficios como: minimizar el riesgo a la inversión, cambiar la visión de los propietarios y personal adscrito al departamento de finanzas y afines, unificando en éstos, un espíritu comprometido por el desarrollo de las finanzas, entre otras.
- Las empresas procesadoras de lácteos, no les interesa la información de las tasas de interés ofrecidas, por bancos diferentes al que usan generalmente, De esta manera no perciben las ventajas que les ofrece de generar inversiones o financiamientos. El pensamiento institucional conduce a la creencia, de que el liarse con una sola entidad, le ofrece garantías como el ganar mejores rendimientos. Igualmente, se tiene la idea de que las tasas de interés cotizadas, para generar utilidades en ese momento se mantienen hasta la actualidad, ignorando de este modo las oportunidades que las demás instituciones financieras, brindan las cuales pueden ajustarse mejor a sus requerimientos.

- A las empresas procesadoras de lácteos se les aconseja informarse de las diferentes tasas de interés de las entidades financieras de la ciudad de Pasto. De esta manera tendrán una visión amplia de las alternativas que estas ofrecen, en vez de ligarse con una sola entidad la cual produce una miopía financiera.
- Para el desarrollo productivo y crecimiento económico de las empresas procesadoras de lácteos en mención, les sería beneficioso la exportación de sus productos, especialmente a la república del Ecuador, ya que por la cercanía a este país, se disminuyen los costos de transporte. Sumado a esto, el tipo de cambio que actualmente rige en ese país, ha hecho que sus productos tengan baja competitividad, con nuestros productos, de manera que coyunturalmente, se deben aprovechar los pactos y ayudas que el gobierno colombiano, ha formulado en la Comunidad Andina, como las ventajas arancelarias que en su conjunto son oportunidades para explotar.

## BIBLIOGRAFIA

- [www.cibercon.uniza.es](http://www.cibercon.uniza.es)
- [www.mecon.gov.ar](http://www.mecon.gov.ar)
- [www.supervalores.gov.co](http://www.supervalores.gov.co)
- [www.gestiopolis.com](http://www.gestiopolis.com)
- [www.superbancaria.com](http://www.superbancaria.com)
- [www.bancolombia.com.co](http://www.bancolombia.com.co)
- [www.megabanco.com.co](http://www.megabanco.com.co)
- [www.bancafe.com](http://www.bancafe.com)
- [www.larepublica.com](http://www.larepublica.com)
- [www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co)
- [www.bvc.com.co](http://www.bvc.com.co)
- MÉNDEZ A, Carlos E. Metodología. 2 Edición. Bogotá: Mc Graw Hill, 1999. 170 p.
- ROSENBERG, J.M. Diccionario de administración y finanzas. 1 Edición. Barcelona: editorial Océano Centrum, 1.997. 500 p.
- SELDON, Arthur y TENNANCE, F.G. Diccionario de economía. 4 Edición. Barcelona: Ediciones Galo Ordóñez, 1999. 544 p.