

**FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS EN LA CIUDAD
DE CARTAGENA**

LUCELY LEON CRECIAN

LUZVIN NAVARRO LAMADRID

HENRY VILLADIEGO DURANGO

CARTAGENA

UNIVERSIDAD DE CARTAGENA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

PROGRAMA DE ECONOMIA

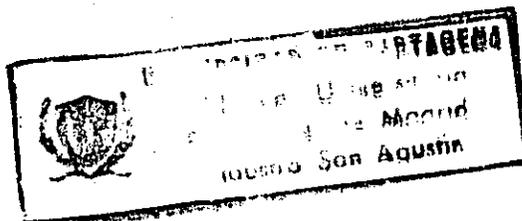
1993 .

T
332.6
L579

2

FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS EN LA CIUDAD

DE CARTAGENA 1990 - 1993



LUCELY // LEON CRECIAN

LUZVIN // NAVARRO LAMADRID

HENRY // VILLADIEGO DURANGO

Trabajo de Grado presentado como re
quisito parcial para optar al títu
lo de ECONOMISTA.

Asesor: RAMON BAÑOS GZR

S C I B

00029103

CARTAGENA
UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
PROGRAMA DE ECONOMIA

1993

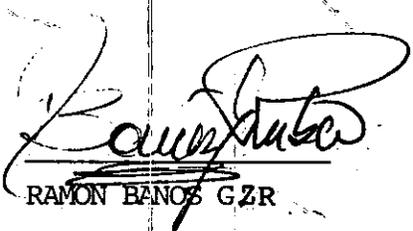
Cartagena, octubre 12 de 1993

Señores
COMITE DE GRADUACION
Facultad de Ciencias Económicas
Programa de Economía
Universidad de Cartagena
E. S. D.

Apreciados Señores:

Por medio de la presente, me dirijo a ustedes para informarles que he asesorado el Trabajo de Tesis titulado: "FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR EMPRESARIAL DE CARTAGENA", elaborado por los señores: LUZ VIN NAVARRO, LUCELY LEON Y HENRY VILLADIEGO, del programa de Economía.

De ustedes cordialmente,


RAMON BANOS GZR

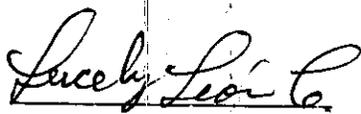
Cartagena, octubre 12 de 1993

Señores
COMITE DE GRADUACION
Facultad de Ciencias Económicas
Programa de Economía
Universidad de Cartagena
E. S. D.

Apreciados Señores:

De la manera más formal, nos permitimos presentar ante ustedes nuestro trabajo de tesis titulado "FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR EMPRESARIAL DE CARTAGENA", como requisito para optar al título de Economistas, para que sea sometido a estudio y a su posterior aprobación en el tiempo que ustedes tengan estipulado para tal fin.

Agradeciendo de antemano la atención y el diligenciamiento que la presente se merezca.



LUCELY LEON E.



HENRY VILLADIEGO D.



LUZVIN NAVARRO L.



UNIVERSIDAD DE CARTAGENA

FUNDADA EN 1827

DIRECCION: CENTRO: CRA. 6
No. 36- 100
TELEFONOS: 654486-654772
654774-654776
APARTADOS: AEREO 1382
POSTAL 195

5

CARTAGENA, COLOMBIA

PROGRAMA DE ECONOMIA

FECHA: OCTUBRE 20 DE 1993

DE: COMITE DE GRADUACION

PARA: Doctor CARLOS PRADA ORTEGA

REFERENCIA: Tesis de Grado

Para su consideración y estudio remito a Usted la Tesis de Grado: FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS DE LA CIUDAD DE CARTAGENA 1990-1993

Presentado por los Señores: LUCELY LEON CRECIAN-LUZVIN NAVARRO LAMADRID y HENRY VILLADIEGO DURANGO.

Sírvase remitir el Concepto respectivo en el original de esta hoja, marcando con una x los términos de:

APROBADA

MERITORIA

LAUREADA

NO APROBADA (Motivo)

Observaciones: Deben modificar las conclusiones y recomendaciones, pues, en las primeras debe mostrarse el logro o no de los objetivos y si la evidencia empírica refuta o apoya la hipótesis formulada; las segundas son muy - generales.

Cordialmente,

El Profesor (Jurado)

Nota: Plazo máximo de entrega 19 de Noviembre de 1993 en la Dirección del Programa.

Vicky de A.



UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
FUNDADA EN 1827

DIRECCION: CENTRO: CRA. 6
No. 36 - 100

TELEFONOS: 654486 - 654772
654774 - 654776

APARTADOS: AEREO: 1382
POSTAL: 195

CARTAGENA, COLOMBIA

PROGRAMA DE ECONOMIA

FECHA: OCTUBRE 20 DE 1993

DE: COMITE DE GRADUACION

PARA: Doctor FELIPE MERLANO DE LA OSSA

REFERENCIA: Tesis de Grado

Para su consideración y estudio remito a Usted la Tesis de Grado: FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS DE LA CIUDAD DE CARTAGENA 1990-1993

Presentado por los Señores: LUCELY LEON CRECIAN-LUZVIN NAVARRO LAMADRID y HENRY VILLADIEGO DURANGO.

Sírvase remitir el Concepto respectivo en el original de esta hoja, marcando con una x los términos de:

APROBADA

MERITORIA

LAUREADA

NO APROBADA (Motivo)

Observaciones:

BUEN ESFUERZO. Se Presentan Cifras Nuevas y situaciones sobre las cuales no existia un conocimiento preciso. Tal vez, le falta un poco más de actualización en los Aspectos

Joel Dicos

El Profesor (Jurado)

Nota: Plazo máximo de entrega 19 de Noviembre de 1993 en la Dirección del Programa.

Vicky de A.

DEDICATORIA

- A DIOS, por haber sido mi guía, por darme confianza, mantener viva en mi la fe y la esperanza.
- A la memoria de mi padre.
- A SONIA mi madre, por su apoyo y su cariño.
- A mi tía MIRIAM, por su colaboración.
- A mis hermanos por ser parte de mi vida.
- A mis familiares, por el afecto que me han brindado.
- A mis compañeros y amigos, por lo que de ellos aprendí, por los buenos momentos y ante todo por su amistad.
- A todas y cada una de las personas que me colaboraron hoy y siempre.

Luzvin

DEDICATORIA

- A DIOS, por haber iluminado mi camino.
- A mi abuelita MOCHY por todo el amor y comprensión que me ha brindado.
- A mis padres EDITH y JOSE, por hacer de mi una persona disciplinada y haberme brindado su cariño y entrega.
- A mis hermanos por haber compartido conmigo tantas alegrías.
- A mi sobrino CRISTIAN DAVID, por su dulzura.
- A todas las personas que me han brindado su amistad.

Lucely

DEDICATORIA

Este trabajo de grado está dedicado especialmente:

- A mi MADRE, por su ilimitada colaboración para lograr este objetivo.
- A todos mis familiares que de una u otra forma me han aportado un grano de arena.

Henry

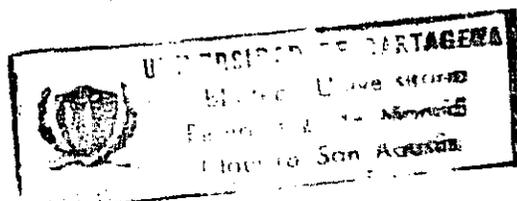
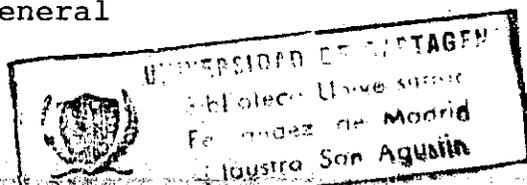


TABLA DE CONTENIDO

	pág
0. INTRODUCCION	1
0.1 PLANTEAMIENTO Y FORMULACION DEL PROBLEMA	3
0.2 DELIMITACION DEL TEMA	4
0.2.1 Delimitación formal	4
0.2.1.1 De espacio	4
0.2.1.2 De tiempo	4
0.2.2 Delimitación material	4
0.2.2.1 Variable dependiente	4
0.2.2.2 Variable independiente	5
0.3 JUSTIFICACION DE LA INVESTIGACION	5
0.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION	6
0.4.1 Objetivo general	6
0.4.2 Objetivos específicos	6
0.5 MARCO TEORICO	7
0.5.1 Marco conceptual	7
0.5.2 Marco referencial	8
0.6 FORMULACION DE HIPOTESIS	10
0.6.1 Hipótesis general	10



	pág
0.6.2 Hipótesis de trabajo	11
0.7 OPERACIONALIZACION DE LAS HIPOTESIS	11
0.7.1 Definiciones conceptuales	11
0.7.2 Definiciones operativas	12
0.8 METODOLOGIA	13
0.8.1 Diseño bibliográfico	14
0.8.2 Diseño de campo	14
0.8.2.1 Población	14
0.8.2.2 Procesamiento de la información	14
0.8.2.3 Presentación de datos	15
0.8.2.4 Análisis de datos	15
1. EVOLUCION HISTORICA DEL SECTOR EMPRESARIAL FINANCIERO Y NO FINANCIERO DE LA CIUDAD DE CARTAGENA	16
1.1 DESARROLLO DEL SECTOR EMPRESARIAL NO FINANCIERO	16
1.2 DESARROLLO DEL SECTOR EMPRESARIAL FINANCIERO	21
2. TEORIA GENERAL DEL FINANCIAMIENTO	26
2.1 FUENTES INTERNAS	26
2.1.1 Ventajas de la autofinanciación	27
2.1.2 Desventajas de la autofinanciación	28
2.1.3 Elementos de la autofinanciación	28
2.1.3.1 Reservas	28
2.1.3.2 Las provisiones	30
2.1.3.3 Reservas ocultas	30

	pág
2.1.3.4 Depreciación y amortización	31
2.2 FUENTES EXTERNAS	32
2.3 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS EN COLOMBIA Y SUS OPERACIONES DE COLOCACION	33
2.3.1 Establecimientos bancarios	34
2.3.1.1 Sobregiros provisionales	35
2.3.1.2 Crédito ordinario	35
2.3.1.3 Descuentos	36
2.3.1.4 Aceptaciones bancarias	37
2.3.1.5 Carta de crédito	37
2.3.2 Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV)	39
2.3.3 Corporaciones Financieras (CF)	41
2.3.4 Compañías de Financiamiento Comercial (CFC)	42
2.3.5 Almacenes generales de depósitos	43
2.3.6 El crédito de fomento	44
2.3.7 Sociedades fiduciarias	46
3. SITUACION ECONOMICA-FINANCIERA DE LAS 50 EMPRESAS MAS GRANDES DE LA CIUDAD DE CARTAGENA	47
3.1 TAMAÑO DE LAS EMPRESAS SEGUN ACTIVOS, PATRIMONIO Y VENTAS	47
3.1.1 Activos	47
3.1.2 Patrimonio	52
3.1.3 Ventas	56
3.2 MARGENES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA ECONOMICA	61

	pág
3.3 RENTABILIDAD Y RENDIMIENTO DEL CAPITAL INVERTIDO	65
3.4 COMPARACION DE LAS EMPRESAS A NIVEL NACIONAL	72
4. FUENTES DE FINANCIAMIENTO MAS UTILIZADAS POR EL SECTOR EMPRESARIAL DE CARTAGENA	74
4.1 CREDITO DE FOMENTO EN CARTAGENA	78
4.2 LINEAS EXTERNAS DE CREDITO	80
4.3 EL MERCADO BURSATIL EN CARTAGENA	85
5. OTRAS FORMAS MODERNAS DE FINANCIAMIENTO	88
5.1 LEASING	88
5.1.1 Características	89
5.1.2 Ventajas del Leasing	90
5.1.3 El sistema Leasing en Cartagena	90
5.2 FACTORING	95
5.2.1 Costos de operación	97
5.2.2 Clases de Factoring	97
5.2.3 Ventajas	98
5.3 TITULARIZACION	98
5.3.1 Definición y consideraciones iniciales	99
5.3.2 Activos susceptibles de movilización	100
5.3.3 Medios para la titularización	102
5.3.4 Aspectos operativos	104
5.3.5 Aspectos legales y últimas consideraciones	105
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	109

pág

BIBLIOGRAFIA

113

ANEXOS

114

LISTA DE TABLAS

	pág
TABLA 1. Primeras fábricas instaladas en Cartagena a comienzo de siglo, con capital propio.	17
TABLA 2. Bancos fundados en Cartagena. 1874-1925.	23
TABLA 3. Activos de las 50 empresas más grandes de Cartagena.	49
TABLA 4. Número de empresas según activo.	51
TABLA 5. Patrimonio de las 50 empresas más grandes de Cartagena.	53
TABLA 6. Número de empresas según patrimonio.	55
TABLA 7. Ventas en las 50 empresas más grandes de Cartagena.	57
TABLA 8. Empresas según ventas.	59
TABLA 9. Índices de endeudamiento de las 50 empresas no financieras más grandes de Cartagena.	62
TABLA 10. Nivel de endeudamiento de las 50 empresas no financieras más grandes en Cartagena.	64
TABLA 11. Nº de empresas según utilidades.	66
TABLA 12. Rentabilidad y rendimiento del capital invertido.	68
TABLA 13. Rendimiento de la inversión.	70

	pág
TABLA 14. Comparación de las variables financieras de las empresas a nivel nacional con las 50 empresas más grandes de Cartagena.	73
TABLA 15. Fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas en Cartagena, en los últimos tres años.	75
TABLA 16. Fuentes externas de financiamiento utilizadas por las empresas en Cartagena, en los últimos tres años.	77
TABLA 17. Préstamos nuevos según destino económico del sistema financiero de Bolívar.	79
TABLA 18. Crédito de fomento	81
TABLA 19. Redescuentos realizados por los fondos financieros en el Banco de la República de Cartagena.	82
TABLA 20. Utilización del sistema Leasing por sector de actividad.	92

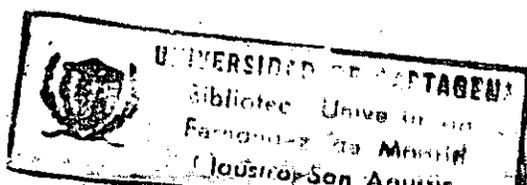
0. INTRODUCCION

Por ser Cartagena uno de los principales centros de desarrollo de la Costa Atlántica, con un sector empresarial bastante activo, que durante años ha hecho de Cartagena una de las ciudades que más contribuye al crecimiento económico del país, analizamos las fuentes de financiamiento que utiliza el sector empresarial de esta ciudad para conocer qué aprovechamiento hacen las empresas de dichas fuentes.

Las fuentes de financiamiento del sector empresarial de Cartagena, se ha comportado como un tema de difícil formación y los existentes son de difícil consulta a excepción del sector financiero. Sin embargo, hemos puesto todo nuestro empeño para que este sea un trabajo totalmente científico, de manera que lo hemos conformado en el siguiente orden:

En el primer capítulo, desarrollamos la formación de el sector empresarial financiero y no financiero en la ciudad.

En el segundo capítulo, realizamos una generalización de



lo que es la teoría general del financiamiento y los principales recursos que ofrecen los intermediarios financieros en Colombia; siguiendo en el tercer capítulo con un análisis económico-financiero de las 50 empresas más grandes de Cartagena.

En el cuarto y quinto capítulo desarrollamos el contenido objeto de éste Proyecto de Grado: Las fuentes de financiamiento más utilizados en los tres últimos años por el sector empresarial de Cartagena y otras fuentes que están en proceso de desarrollo en nuestro medio.

0.1 PLANTEAMIENTO Y FORMULACION DEL PROBLEMA

El sector empresarial de Cartagena, durante 1991 experimentó una fase de consolidación, frente al proceso de Apertura Económica, así lo demuestra sus cifras registradas ante la Cámara de Comercio de esta ciudad.

Las 50 empresas no financieras más grandes de la ciudad reflejaron un crecimiento en sus activos de \$112.699 millones de pesos, que equivale a un crecimiento real del 31,47% con respecto a 1990, se resalta también el crecimiento real de sus ventas con respecto a 1990 en 20,8%, la anterior coyuntura permitió que estas empresas hayan incrementado su patrimonio en un 50% que representa la importante suma de \$60.664 millones de pesos.

A pesar de las nuevas situaciones de sus balances con respecto a las ventas, activos y patrimonio, entre otros, notamos que la mayoría de las empresas tienen una firme tendencia a invertir sus recursos, hacia la modernización de sus procesos productivos y la introducción de nuevas tecnologías.

Para lograr sus objetivos de mayor inversión, estas empresas se enfrentarán a las condiciones actuales de las distintas fuentes de financiamiento del Mercado de Capitales

nacional e internacional, así como del sector financiero y monetario colombiano, además de sus recursos propios.

Conociendo esta realidad, formulamos el siguiente interrogante:

¿Cuáles son y cómo contribuyen cada una de las distintas fuentes de financiamiento al desarrollo o progreso del sector empresarial no financiero de la ciudad de Cartagena?

0.2 DELIMITACION DEL TEMA

0.2.1 Delimitación formal

0.2.1.1 De espacio. Este trabajo está concentrado en el sector empresarial no financiero de la ciudad de Cartagena (las 50 empresas más grandes).

0.2.1.2 De tiempo. El estudio abarcará el período de tiempo de 1990, 1991, 1992 y perspectivas para 1993.

0.2.2 Delimitación material.

0.2.2.1 Variable dependiente. Financiamiento del sector empresarial de la ciudad de Cartagena.

0.2.2.2 Variable independiente.

- Créditos de proveedores .
- Utilidades obtenidas y reinvertidas.
- Servicios del mercado de capitales.
- Productos y servicios ofrecidos por las entidades financieras de la ciudad.
- Accesibilidad al mercado del dinero.

0.3 JUSTIFICACION DE LA INVESTIGACION

En este momento que está en boga la Apertura Económica, nuestro sector empresarial juega un papel muy relevante, por lo cual se hace necesario analizar detalladamente sus distintas fuentes de financiamiento, para conocer sus posibilidades de crecimiento en el mercado nacional e internacional.

La investigación es de gran importancia para la Facultad de Economía, porque constituirá otra fuente de consulta que complementarí las actuales, acerca de la economía cartagenera. Así mismo, sería útil para empresarios, ejecutivos, dirigentes gremiales y las autoridades económicas como material auxiliar para la toma de decisiones.

Al no existir actualmente un estudio con tales características y dimensiones, conociendo la gran importancia que ejercerá en el sector del proyecto al contar con material bibliográfico y acceso a información directa de los gerentes financieros de las distintas empresas, nos decidimos a emprender tal proyecto.

0.4 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION

0.4.1 **Objetivo general.** Analizar el entorno financiero de las empresas de la ciudad de Cartagena y evaluar la existencia y aprovechamiento de los recursos financieros por dichas empresas.

0.4.2 **Objetivos específicos:**

- Conocer y analizar el estado de las finanzas del sector empresarial de la ciudad. ✓

- Analizar la financiación de los proyectos de inversión y su relación proporcional con las distintas fuentes de recursos. ✓

- Describir los distintos productos y servicios que ofrecen los mercadeos financieros internacionales, nacionales y locales al sector empresarial de la ciudad.

① Analizar los distintos costos que generan todas estas fuentes de financiamiento.

0.5 MARCO TEORICO

0.5.1 Marco conceptual. Conocemos teóricamente y nos percatamos por la experiencia que para la conformación de un proyecto o empresa productiva, se necesitan ciertos recursos financieros para invertir. Lo mismo ocurre para todas las empresas en funcionamiento que quieran ampliar o mejorar su capacidad productiva.

aje

Dice la teoría microeconómica que los principales orígenes de financiamiento de la producción son:

- ✓ - El endeudamiento caracterizado por la obtención de equipos, materias primas y toda clase de insumos a pagar en un corto, mediano o largo plazo.
- ✓ - Préstamos a corto y mediano plazo: Son los que se captan gracias a las entidades financieras existentes en el medio económico y que cobran una tasa de interés al tiempo contratado ✓
- ✓ - Emisión de acciones y/o bonos: Es el mecanismo primordial para la formación de capital nuevo en la empresa a

plazo indefinido.

- Reinversión de utilidades retenidas: Es muy tradicional en el manejo de negocios reinvertir las utilidades retenidas para la búsqueda de la ampliación del patrimonio.
- ✓ - Inversiones institucionales: Son las que se dan a través de los distintos organismos del Estado para la búsqueda del fomento a la producción.
- Obtención de capitales extranjeros: Que constituyen el endeudamiento externo privado.

0.5.2 Marco referencial. Estudiando la historia colombiana, podemos observar el papel protagónico que ha tenido la ciudad de Cartagena, sus momentos históricos es una clara muestra de sus mayores atractivos turísticos. Pero Cartagena no es sólo historia y turismo, sino que también es una de las ciudades de la Costa Atlántica con mayor empuje empresarial.

✂ El sector empresarial de la ciudad se inició a finales del Siglo XIX y comienzo del presente siglo. Se crearon las primeras empresas de tipo manufacturero, que se dedicaban a la fabricación de velas, tejidos, chocolates, harina de trigo, vestidos, fósforos, puntillas, cigarrillos, entre

otros. Los propietarios de estas empresas eran personas adineradas de la ciudad. Hacia finales de la década de los 20 empieza a declinar las empresas manufactureras, principalmente por la catástrofe financiera de New York, que fortaleció las sociedades jurídicas de Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla y debilitó a las empresas industriales de las provincias como Cartagena.

Solo hacia mediados de la década del 50, reinicia Cartagena su despegue hacia el desarrollo y con la creación de la refinería de Intercol, en el área de Mamonal, lo cual motivó a los empresarios tanto nacionales como extranjeros en ésta área, también se reactivó la industria ya instalada en el Bosque.

En la década del 60 aparecen fábricas como Abocol, Amocar, Cabot, Petroquímica, Polymer, Cyanamid, Electribol, Vikingos, también se instalaron las empresas derivadas del petróleo Mobil y Texaco, así como de gas propano Surtigás.

Paralelo al desarrollo empresarial de Cartagena se fue creando la infraestructura financiera que se ha caracterizado por constituirse como fuente de recursos monetarios líquidos, que sirven para suplir las necesidades de otros centros comerciales e industriales del país. Esto se debe a que el sector financiero está captando una cantidad

de recursos superior a sus colocaciones.

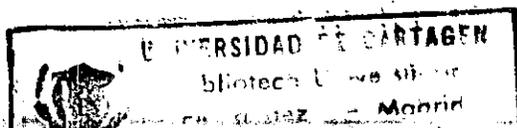
Sobre el tema no se han hecho en la facultad, estudios que detallan explícitamente tal contenido. Sólomente se han hecho estudios del sector empresarial de la ciudad en sus distintos niveles y estudios sobre una de las fuentes de financiamiento como lo es el sector financiero de la ciudad.

Entre los trabajos presentados tenemos:

- El área industrial de Mamonal y su incidencia en el crecimiento económico de Cartagena.
- Factores que han incidido en el crecimiento de la mediana y gran industria en Cartagena.
- El sector financiero de Cartagena y su contribución al crecimiento económico de la ciudad.

0.6 FORMULACION DE HIPOTESIS

0.6.1 Hipótesis general. El sector empresarial de la ciudad de Cartagena en los últimos cinco años ha optado por una utilización eficiente de las distintas fuentes de financiamiento para el logro de sus actividades productivas.



0.6.2 Hipótesis de trabajo. El buen aprovechamiento del mercado de recursos financieros nacionales y externos, han incidido en el desarrollo empresarial de la ciudad, siendo de gran aceptación a las posibilidades de progreso de Cartagena.

0.7 OPERACIONALIZACION DE LAS HIPOTESIS

0.7.1 Definiciones conceptuales

8 **Financiamiento del sector empresarial:** Flujo de recursos financieros destinados al sector productivo, comercial y de servicios para satisfacer sus necesidades de capital.

Cuentas por pagar por concepto de bienes: Son los flujos de dinero que las empresas tienen que pagar en tiempo pre determinado por la adquisición a crédito de maquinarias y equipos, materia prima y otra clase de insumos.

Servicios del mercado de capitales: Son las operaciones realizadas por las bolsas de valores que ayudan a la obtención de capital a largo plazo a las empresas, gracias a la compra-venta de acciones, bonos y títulos valores.

Bolsa de valores: Mercado público organizado y especializado en el que se efectúan las operaciones de compra y

venta de los valores mobiliarios lanzados por sus emisores u ofrecidos por sus tenedores.

Sistema financiero: Es el sector en el cual instituciones especializadas intermedian entre la oferta y demanda de recursos financieros.

Estructura financiera: Es la composición y tipo de financiamiento que aparece en el balance general de la empresa. La composición se determina por el monto del financiamiento a corto plazo en oposición al de largo plazo.

0.7.2 Definiciones operativas

Variable	Indicador	Fuente
✓ Financiamiento del sector empresarial de la ciudad de Cartagena.	Capital de trabajo. Índice de deuda a capitalización total.	Sector empresarial. ✓ Cámara de Comercio.
Utilidades retenidas y reinvertidas.	Margen neto de utilidades.	Sector empresarial.
/ Servicio del mercado de capitales.	Monto de transacciones de títulos valores.	Bolsas de valores de Colombia. /

Variable	Indicador	Fuente
✓ Mercado de dinero.	Créditos al sector empresarial.	IFI Banco de la República. ✓
✓ Crédito de proveedores.	✓ Razón de endeudamiento.	Sector empresarial. Cámara de Comercio. ✓
✓ Productos y servicios ofrecidos por las entidades financieras.	Fondos disponibles anuales para préstamos.	Entidades financieras de la ciudad. Banco de la República. ✓

0.8 METODOLOGIA

Utilizaremos en nuestra investigación, el Método Descriptivo Evaluativo.

El Método Descriptivo, porque daremos a conocer los principales aspectos del financiamiento de las empresas no financieras de la ciudad y Evaluativo, porque a través del análisis de datos, examinaremos el nivel de aprovechamiento de las fuentes de financiamiento.

El instrumento a emplear son las encuestas, porque a través de ellas podemos obtener los datos referentes a: Capital neto de trabajo, monto de transacciones de títulos valores, créditos otorgados por el sector financiero, en

tre otros.

0.8.1 Diseño bibliográfico

Para la elaboración de este proyecto, hemos obtenido aproximadamente el 50% de la información de fuentes bibliográficas, como libros de teoría financiera, revistas de la Cámara de Comercio, informes del Banco de la República, periódicos, informe del IFI, etc.

Por tal motivo consideramos que la elaboración de los capítulos de este trabajo, nos será indispensable esta información.

0.8.2 Diseño de campo

0.8.2.1 Población. Existe una población constituida por las 50 empresas no financieras más grandes de la ciudad de Cartagena.

0.8.2.1 Procesamiento de la información. Al obtener la información necesaria, la organizaremos y tabularemos de acuerdo al tamaño de la empresa, al nivel de las ventas, al monto de inversión y las distintas fuentes de financiamiento.

0.8.2.3 Presentación de datos. La información se presentará mediante cuadros que serán explicados debidamente y si es pertinente, se presentarán ciertas gráficas para hacer más clara la información.

0.8.2.4 Análisis de datos. La información se analizará utilizando promedios, índices y proporciones, tales como:

Capital de trabajo neto activo circulante - pasivo circulante.

$$\checkmark \text{ Rendimiento del capital invertido} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos}}$$

$$\checkmark \text{ Margen neto de utilidad: } \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

$$\checkmark \text{ Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

1. EVOLUCION HISTORICA DEL SECTOR EMPRESARIAL FINANCIERO Y NO FINANCIERO DE LA CIUDAD DE CARTAGENA

1.1 DESARROLLO DEL SECTOR EMPRESARIAL NO FINANCIERO

A fines del Siglo XIX, Cartagena se hallaba en retroceso, tanto económico, como demográfico, ocasionado por las guerras de independencia, la pérdida de importancia como centro burocrático-militar y la abolición de sus monopolios sobre el comercio exterior. Pero ciertas personas y familias de la ciudad, a pesar de la miseria en que ésta se encontraba, lograron alcanzar un capital considerable, el cual fue invertido en empresas manufactureras.

"Con la llegada del nuevo siglo, de la energía eléctrica, del agua y sobre todo de la paz, algunos de esos capitalistas y otros que no lo eran en tan alto grado, pero que poseían espíritu empresarial, se atrevieron a incursionar en el terreno de las industrias manufactureras". (1)

(1) LEMAITRE, Eduardo. Historia general de Cartagena. Tomo IV. Banco de la República. 1983.

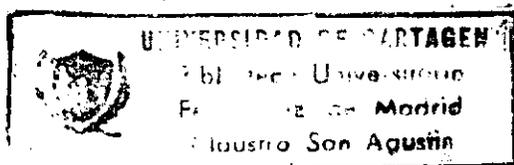


TABLA 1. Primeras fábricas instaladas en Cartagena a comienzo de siglo, con capital propio.

Nombre	Productos elaborados
Vélez Danies y Cía.	Azúcar
Fábrica de Hielo Walfer	Hielo
Merlano y Cía.	Tejidos
Lequerica Hermanos	Velas esteáricas y chocolate
De la Espriella Hermanos	Calzado
H.L. Román e Hijos	Productos químicos
Luis C. Villa y Cía.	Bebidas y gaseosas
Martínez y Cía.	Refinería de petróleo
Rafael Henríquez y Cía.	Harina de trigo
Fábrica de franelas y medias	Franelas y medias
Eliseo Navarro y Cía.	Fósforos
Manuel Narciso Araujo	Jabones
Panadería Benedetti Hermanos	Pan
Establecimiento tipográfico	Encuadernación
Empresa explotadora de pescado	Pescado
Grandoizzi e Hijos	Fideos

Según el Diario el Porvenir, citado por Eduardo Lemaitre, fueron los señores Vélez Danies y Cía, los propietarios del gran Ingenio Central de Sincerín, los primeros que establecieron la era del progreso empresarial en la ciudad, ya que después de su fábrica, se fundaron otras productoras de: ladrillos, hielo, tejidos, mueblerías, chocolates, calzados, productos químicos, entre otros. (Ver Tabla 1).

Aunque estas empresas desaparecieron por diversas causas, nos pone de manifiesto, la relevancia que ha tenido para Cartagena el sector empresarial productivo desde principios del siglo.

Otro aspecto que cabe destacar: "Es lo correspondiente al comercio exterior, pues había terminado la primera guerra mundial y ya se notaba una vinculación al mercado internacional, principalmente con la exportación de ganado en pie, cueros, tabaco y maderas, la cual explica la fuerte presencia de las provincias de El Carmen, Corozal y Montería dentro de los exportadores, pero igualmente hay que resaltar que el principal centro de comercio se ubica en Cartagena". (2)

Para 1940, Cartagena vive otro período de recesión económica, debido a la falta de comunicación con el interior del país, aunque el comercio local se incrementó como conse

(2) CORREA, Juan. Industriales y Comerciantes en Cartagena. 1918-1951. Cartagena, agosto 1990. Cámara de Comercio. Cartagena.

cuencia del crecimiento poblacional ocasionado por la migración Siria, Libanesa y Palestina, que contribuyeron con el comercio local, llegando a representar cerca del 50% de los comerciantes de la ciudad.

Pero muchas de las industrias que en la ciudad se habían establecido desde principio de siglo, alrededor de la década del 40, cerraban sus puertas o emigraban hacia Barranquilla que para esa época había experimentado un auge tanto económico como demográfico, quedando en la ciudad tres o cuatro empresas industriales importantes.

A mitad de siglo empieza para Cartagena, una nueva etapa de crecimiento económico. El Canal del Dique es dado a un servicio regular y permanente; se establece la Refinería de Petróleo de Cartagena, la cual facilitó el desarrollo de un grupo de empresas que encontraban una fuente de materia prima en los productos y subproductos de la refinería, adicional a las facilidades portuarias que les ofrecía la Bahía de Cartagena.

"Este grupo de empresas fue creciendo poco a poco hasta que en los últimos cinco años, con la inversión en diferentes proyectos que suman aproximadamente US \$ 800.000.000.00 han alcanzado un nivel de desarrollo impresionante, tanto por la proximidad con otras empresas que requieren de la misma materia prima como por los servicios que ofrece la ciudad, convirtiendo a Mamonal en el Complejo Petroquímico más im

portante del país y en el sitio con mayor porvenir industrial en Colombia". (3)

Pero la zona industrial no sólo es Petroquímica, actualmente funcionan dentro de ella, tres plantas de procesamiento de pescado y camarón, así como dos atuneras, lo que demuestra que simultáneamente se viene dando un desarrollo derivado de la pesca, principalmente del camarón y del atún. También se encuentra una de las mayores productoras de carbonato de sodio y soda cáustica de América Latina, una fábrica de cemento, así como tres astilleros.

Además del sector industrial en Cartagena, también comenzó a surgir la industria turística, dadas las nuevas condiciones de la ciudad como fueron: la construcción de la carretera troncal de occidente, la facilidad de las comunicaciones aéreas, terrestres, marítimas y fluviales, sumadas a la dotación de una red de servicios públicos bastante aceptables a la belleza del paisaje y a las reliquias históricas. A fines de la década del 60 se fundó la Compañía Hotelera de Cartagena de Indias S.A., para promover y construir el Hotel Cartagena Hilton, pues en ese momento sólo había

(3) ESPINOSA GRAY, Rafael. La zona industrial de Mamonal. Cartagena, junio 5 de 1991. Fundación Mamonal.

En la ciudad tres hoteles representantes: El Hotel Caribe, el Hotel Americano y el Hotel Capilla del Mar. La construcción del Cartagena Hilton sufrió muchas vicisitudes financieras y su inauguración fue aplazándose desde 1976 hasta 1983, cuando fue dado al servicio.

En Marzo de 1982 se dá al servicio el Centro de Convenciones de Cartagena de Indias, que viene a fortalecer la pujante industria turística de la ciudad, abriendo camino a otro estilo de turismo: El turismo convencional.

Aunque en la actualidad el sector turístico ha tenido muchas dificultades, debido ante todo a la falta de una infraestructura adecuada para promover y desarrollar el sector, este sigue siendo de gran importancia para la ciudad, ya que representa una fuente de empleo para muchos cartageneros.

1.2 DESARROLLO DEL SECTOR EMPRESARIAL FINANCIERO

Como habíamos dicho anteriormente, el Siglo XIX fue para Cartagena un período de retroceso económico y estancamiento demográfico. Pero en los últimos decenios del Siglo XIX empieza a desarrollarse la Banca en Cartagena, por ser una de esas nuevas actividades económicas que representa oportunidades de ganancia y es aprovechada por al

gunos empresarios cartageneros.

✓ La historia moderna del crédito en Colombia se inicia a partir de 1871, con el establecimiento del Banco de Bogotá, el primer establecimiento bancario exitoso en el país.

El período 1871-1925 fue de enorme auge de la Banca Regional Privada en Colombia, en efecto, en ese período se establecieron más de 70 bancos comerciales. Sin embargo, el éxito inicial de los bancos regionales fue dando paso a una industria bancaria más centralizada, en que los principales bancos bogotanos lograron establecer una clara hegemonía.

✓ En Cartagena, en el año de 1923, se fundó una agencia del Banco de la República, la cual pasó a ser sucursal en 1925. Si bien es cierto, que con la creación del Banco de la República se produce una transformación y crecimiento veloz de la banca comercial en Colombia, este suceso causa consecuencias negativas a los pequeños bancos existentes en ciudades como Cartagena, en donde estos desaparecieron para fusionarse, algunos con grandes bancos capitalinos. Tal es el caso del Banco de Bolívar, el cual es comprado por el Banco de Bogotá en 1939 y del Industrial de Bolívar, el cual desaparece en ese mismo período.

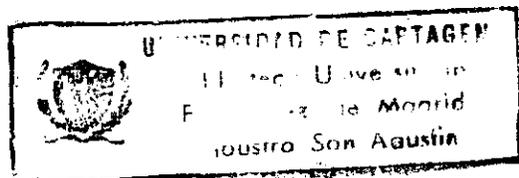


TABLA 2. Bancos fundados en Cartagena. 1874-1925

Nombre	Fecha fundación	Capital inicial	Fecha cierra
Banco de Bolívar	1874	\$ 72.500.00	Antes de 1900
Banco de Cartagena	1881	\$100.000.00	1919
✓ Banco Popular de Bolívar	1883	\$ 54.000.00	Antes de 1900
✓ Banco Unión	1883	\$160.000.00	1917
✓ Banco del Estado	1884	?	1887
Banco del Departamento	1888	?	Antes de 1900
Banco de Bolívar	1907	\$500.000.00	1939
✓ Banco Industrial	1913	\$ 5.000.00	1923
Banco Comercial de Cartagena	1923	\$202.000.00	1925

Fuente: Los Bancos de Cartagena. 1874-1925.
Moisés Alvarez Marín - Adolfo Meisel Roca.

Para esta misma época iniciaron operaciones en el país los bancos extranjeros, con importantes sucursales en la ciudad. En 1929 existían en Cartagena seis bancos, de los cuales, aparte del Banco Central, eran nacionales dos, los otros tres eran sucursales extranjeras: el Banco Anglo Sud Americano, El Alemán Antioqueño y el Royal Bank of Canada.

En la década del 30 la ciudad, al igual que todo el país atravesaba por la gran crisis capitalista, a partir de esta se fundan importantes sucursales de bancos capitalinos, como el Banco de Bogotá (1939), el BCH (1933), el Banco de Colombia (1943), el Banco Popular (1952).

Paralelamente a la creación de la Banca de Fomento a nivel nacional, esta se va conformando en Cartagena; construyéndose en la ciudad importantes sucursales de la mayoría de los bancos de fomento del país, como el Banco Cafetero, el Banco Ganadero, Industrial Colombiano, entre otros.

✓ En la década del 60 se crean las Corporaciones Financieras, pero estas sólo hasta la década del 70 empiezan a ser consideradas en los informes económicos del Banco de la República de Cartagena, dada la importancia adquirida por estas.

En cuanto al movimiento de las instituciones financieras durante el período en que hacemos referencia, se mantuvo la misma estructura de captaciones y colocaciones; siendo las cuentas corrientes los depósitos más importantes y los sectores comerciales e industriales, los que reciben los mayores porcentajes de crédito en la ciudad.

Para 1980 existían en la ciudad 41 instituciones bancarias, incluyendo agencias y sucursales; siete corporaciones de ahorro y vivienda; 10 almacenes generales de depósito; cuatro compañías de financiamiento comercial, cinco corporaciones financieras.

8 A mediados de 1982, se desató la crisis financiera en el sector financiero de Cartagena, a raíz de esta crisis se presenta una reducción, se hizo más patente para las cuentas corrientes.

2. TEORIA GENERAL DEL FINANCIAMIENTO

Los recursos financieros a los que pueden recurrir las empresas para cubrir sus necesidades de liquidez, pueden tener origen de fuentes internas y/o externas.

2.1 FUENTES INTERNAS

Este tipo de fuente financiera se conoce también como auto financiamiento o financiamiento con recursos propios y son los que asumen el riesgo de la empresa; la autofinanciación debe proceder de aportes de los propietarios o socios o de ingresos obtenidos por la empresa y no repartidos, tales como: reservas, provisiones y amortizaciones.

En principio, debe considerarse la autofinanciación como un índice de prosperidad en la empresa, ya que ésta obtiene beneficios en cantidad suficiente, como para dejar una parte de ello sin repartir.

Existen dos formas de autofinanciación: definitiva y provisional.

La autofinanciación definitiva se observa cuando la empresa materializa las reservas constituídas en activos inmovilizables, ya que estos fondos permanecerán durante un período de tiempo indefinido a disposición de la empresa.

La autofinanciación provisional, se da en el caso de que la empresa se autofinancie aplicando fondos que tiene a su disposición por tiempo limitado, pasado el cual están destinados a desaparecer. Estos fondos deberán ser reinvertidos en bienes dotados de cierto grado de liquidez para poder hacer frente a sus aplicaciones cuando estas se presenten.

2.1.1 Ventajas de la autofinanciación

- Desde el punto de vista de la empresa, cuando se quiere ampliar su medio de acción, el autofinanciamiento es el mejor medio para aumentar su patrimonio, se cree que la rentabilidad de la empresa es superior a la que se puede obtener colocando esos beneficios no repartidos en otras inversiones externas a la empresa.

- Si no existen medios financieros que garanticen la buena marcha de la empresa, entonces será preferible el autofinanciamiento, ya que acudir al crédito le acarrearía un aumento de las cargas financieras.

- Proporciona autonomía financiera a la empresa, y una gran independencia de gestión, además que le evita el riesgo de lo que sería colocar esos fondos en inversiones fuera de la empresa, poco estable.

2.1.2 Desventaja de la autofinanciación

- Desde el punto de vista del dueño o de los socios de la empresa, la autofinanciación tiene el inconveniente de que le resta los beneficios obtenidos para ser distribuidos.

- La autofinanciación como único medio de financiación de la empresa, evita que esta se haga conocer ante las instituciones de crédito y no pueda tener acceso a los diversos servicios que ella le pueda ofrecer.

- La autofinanciación contribuye a hacer más flexible y armónica la estructura financiera de las empresas, pero sin embargo, por si misma no sustituye a los demás medios de financiación, como el crédito de los proveedores, el crédito bancario, entre otros.

2.1.3 Elementos de la autofinanciación

2.1.3.1 Reservas. Están constituidas por todos los beneficios conservados a disposición de la empresa y que no

se hayan incorporado al capital, su importancia depende de los resultados de las operaciones y de la distribución que efectúe la dirección de acuerdo a las condiciones previstas por los estatutos sociales y por la Ley.

Las reservas pueden ser de carácter legal, estatutario y ocasional.

El carácter legal es imprimido por la norma que obliga a incrementar la reserva, como se ve en el artículo 452 del Código del Comercio; de acuerdo a la norma vigente, las sociedades anónimas y las sociedades de responsabilidad limitada, deben destinar para la reserva legal por lo menos el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, hasta llegar como mínimo al 50% del capital suscrito. La finalidad de esta reserva es la de proteger el patrimonio social en general, por lo cual ha sido destinado para enjugar las pérdidas de los ejercicios siguientes a aquellos en los cuales se haya apropiado.

El carácter estatutario es señalado por las directrices con sagradas en el pacto social y deben emplearse en atender a los fines indicados en los estatutos. La reserva legal generalmente es insuficiente, y por consecuencia la constitución de reservas suplementarias nutridas cada año mediante cantidades más o menos importantes de los beneficios, con

tribuye al fortalecimiento del patrimonio de la empresa.

El carácter ocasional o voluntario son obligatorios sólo para el ejercicio en el cual se hacen. El artículo 154 del Código del Comercio dice: "Además de las reservas establecidas por la Ley ó los Estatutos, los asociados podrán hacer las que consideren necesarias o convenientes, siempre que tengan una destinación especial, que se aprueben en la forma prevista en los estatutos o en la ley y que hayan sido justificadas ante la Superintendencia de Sociedades.

2.1.3.2 Las provisiones. En muchas empresas se constituyen fondos de previsión, con vista a acontecimientos más o menos definidos, que probablemente no tendrá lugar.

Las provisiones están constituidas fundamentalmente por fondos restados de los resultados de las operaciones antes de determinar los beneficios netos; los capitales así puestos a disposición de la empresa, deben permitirle hacer frente a cargas o pérdidas posibles y capaces de originar dificultades en los fondos disponibles. Su papel depende de la finalidad que se les asigne.

2.1.3.3 Reservas ocultas. Se hallan principalmente en el activo, son numerosas las cuentas que se prestan a menos

valoración y que generalmente son consideradas como simples medidas de prudencia, tales como:

Los inventarios pueden ser subvalorados o incluso ajustados para fluctuaciones de precios.

Los trabajos en curso pueden registrarse por un valor inferior a su precio de costo.

Los trabajos terminados, pueden considerarse como trabajos en curso y registrarse por su precio de costo.

Ciertos créditos pueden erróneamente ser considerados como incobrables o difícilmente cobrables.

2.1.3.4 Depreciación y amortización. En cualquier punto en que se tome la utilidad antes o después de impuestos, ya le han sido aplicados algunos cargos que no implican salida de efectivo, dentro del período, y por lo tanto dichas partidas permanecen dentro de la empresa y deben ser consideradas como fuentes. En realidad no es que estos rubros sean en si mismo fuentes de fondos, sino más bien se trata de recursos no utilizables, así el estado de pérdidas y ganancias los presente como utilizaciones de fondos.

El cargo que se hace por depreciación, no es un recurso que salga de la empresa en el mismo período, puesto que los recursos sólo saldrán realmente cuando se compre un nuevo activo que sustituya el bien depreciado.

La amortización de un diferido no corresponde a una salida de caja en el período, ya que este egreso sólo se hace una vez en el año en que se hace la inversión, pero no durante los años de amortización.

2.2 FUENTES EXTERNAS

Si la empresa a lo largo de su financiamiento no puede equilibrarse por si misma, tendrá un futuro incierto, razón por la cual para poder satisfacer sus necesidades recurrirá a fuentes externas para su financiamiento.

Este financiamiento se puede obtener de entidades bancarias, financieras o extrabancarias y de diversos tipos, según el tiempo de utilización, a corto, mediano y largo plazo.

La financiación a corto plazo tiene por objeto, facilitar a la empresa recursos que ésta debe desembolsar con cargo a sus ingresos corrientes en un tiempo menor de un año.

La financiación a corto plazo puede ser con garantía o sin garantía. El financiamiento a corto plazo sin garantía, consiste en los fondos obtenidos por la empresa sin comprometer activos fijos específicos como garantía. Estas formas de financiamiento aparecen en el balance general como cuentas y documentos por pagar y pasivos acumulados o acumulaciones.

La financiación de mediano y largo plazo, puede tener los siguientes objetivos: adquisición de maquinarias y equipos, financiación de necesidades fijas de capital; compra o ampliación de edificaciones, liquidación de deudas de la empresa, etc.

2.3 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS EN COLOMBIA Y SUS OPERACIONES DE COLOCACION

La intermediación financiera es la función básica de los agentes económicos que se dedican a la captación de recursos de las unidades superavitarias u oferentes, para colocarlos entre las unidades deficitarias o demandantes.

El sistema financiero colombiano se compone de distintas clases de organismos particulares y oficiales, que a pesar de tener una función similar: ser intermediario de recursos financieros, se diferencian por sus especiales

operaciones y servicios que pueden efectuar: tipo de captaciones, liquidez de sus depósitos, los objetivos para los cuales otorgan crédito, los plazos de sus colocaciones, las tasas de interés que perciben o reconocen, las operaciones conexas que están autorizadas a realizar, etc.

Entre los principales intermediarios financieros en Colombia, tenemos:

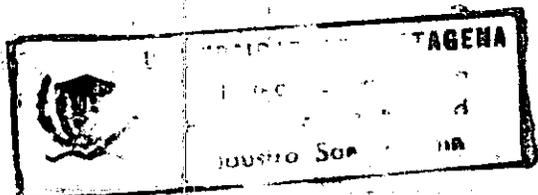
2.3.1 Establecimientos bancarios. Según el artículo 92 de la Ley 45 de 1990, son establecimientos bancarios, las instituciones financieras que tienen por función principal la captación de recursos en cuenta corriente bancaria, así como también la captación de otros depósitos a la vista o a término, con el objeto primordial de realizar operaciones activas de crédito.

Los bancos como comúnmente se conocen los establecimientos bancarios, conforman la espina dorsal del sistema financiero colombiano. Actualmente existen en Colombia 27 bancos comerciales, de los cuales 13 con capital totalmente privado, ocho con participación de capital extranjero, cuatro del sector oficial y dos cooperativos.

Las principales operaciones de crédito realizada por los bancos en Colombia, son:

2.3.1.1. Sobregiros provisionales. Se encuentra en el esquema de financiamiento a corto plazo, para cubrir necesidades de recursos financieros que se puedan presentar en un momento determinado. Generalmente es el gerente de la oficina o sucursal bancaria, quien otorga el sobregiro, debido a la urgencia con que presenta, habitualmente no requiere de documentación escrita y su costo es pactado de tal manera que no pueda superar los límites máximos autorizados por la Ley. Como una nueva modalidad, tenemos los cupos de sobregiro para la banca personal, el cual puede ser utilizado de manera automática por los usuarios, no obstante que estas operaciones requieren en algunos casos forma escrita adicional al contrato de cuenta corriente tradicional.

2.3.1.2. Crédito ordinario. El crédito de cartera ordinaria de los bancos es de corto plazo, es la operación de colocación de los bancos más utilizada y conocida. Normalmente este crédito se otorga a 90 días y prorrogable hasta un año, sin destinación específica. El costo de este crédito es discrecional, y en los últimos años la tendencia es que la tasa efectiva de estos créditos sea igual a la DTF más por puntos, ya que se inscribe bajo los límites máximos que define la Superintendencia Bancaria, en los cuales se establecen los tope máximos para dicho crédito.



S C I B
00029103

Normalmente las operaciones de cartera ordinaria se formalizan a través de un título valor de contenido crediticio, que por lo general es un pagaré y eventualmente puede ser una letra de cambio. La mayoría de los casos, la operación implica por parte del usuario, el otorgamiento de garantías reales e incluso de garantías personales como la fianza.

2.3.1.3 Descuentos. Otra operación tradicional a través de la cual los bancos otorgan crédito, es el descuento de títulos de crédito como pagarés, giros, letras de cambio y otros títulos de deuda.

Mediante este tipo de operación, se obtiene anticipadamente el valor de un título de crédito con cargo a un tercero, mediante el endoso del título a favor del banco; finalmente se trata de un crédito por el valor del título de crédito, respaldado por la entrega y el endoso de este a la entidad bancaria. El costo de esta operación es relativo al cliente, y depende de la tasa de descuento que le aplique el valor nominal del título y de las comisiones que puedan haber sido pactadas. Cuando se trata de operaciones de descuento respaldadas en títulos valores y cuando estos no se pagan en su fecha de vencimiento, el endosante se hace solidario frente al banco, que podrá hacerle exigible el valor del título.

2.3.1.4 Aceptaciones bancarias. El objetivo de estos papeles, es facilitar las operaciones de compra-venta de bienes muebles en el interior del país, entre comerciantes e industriales.

Los beneficiarios de estos papeles son personas naturales o jurídicas o entes territoriales y sus organismos descentralizados, clientes o no de la entidad financiera. El plazo mínimo de estos títulos es de 30 días y máximo 180 días. El monto mínimo por aceptación es de un millón de pesos y la comisión es de 0,75% por mes anticipado.

Las aceptaciones bancarias son transferibles por endoso o negociables en las bolsas de valores. Su emisión está sujeta a la presentación de la factura de compra-venta que respalda la operación comercial.

2.3.1.5 Carta de crédito. El otorgamiento de créditos por la vía de la apertura de cartas de crédito, es la operación activa posiblemente más conocida en el marco de las relaciones comerciales que crean una compra-venta tanto en el comercio local, como en el comercio internacional. De acuerdo con el artículo 1408 del Código de Comercio, la transacción queda restringida a operaciones de comercio que originan una operación de compra-venta, y como tal los documentos que la acreditan en determinadas condiciones, son

parte integral de la carta de crédito.

La operación queda definida de acuerdo con el artículo arriba mencionado, así:

"El acuerdo mediante el cual a petición y de conformidad con las instrucciones del cliente, el banco se compromete directamente o por intermedio de un banco corresponsal, a pagar a un beneficiario, hasta una suma determinada de dinero contra la presentación de los documentos, estipulados y de conformidad con los términos establecidos". (1)

El uso de crédito documentario es particularmente característico del comercio internacional; facilita a los exportadores el pago de sus ventas en el exterior.

Existen diferentes formas de carta de crédito:

- Carta de crédito revocable; Esta puede ser modificada en cualquier momento sin dar aviso al vendedor y por ello ofrece muy poca seguridad.

- Carta de crédito irrevocable: Conlleva al compromiso del banco emisor de cumplir con la obligación, tan pronto como se llenen las condiciones establecidas.

- Carta de crédito irrevocable y confirmada: En esta modalidad además del compromiso del Banco emisor, el exportador asegura su pago porque el banco notificador se compromete a pagar.

El plazo de estas operaciones es normalmente de 90 ó 180 días con intereses pactados a una tasa variable definida como un spread sobre tasas representativas del mercado internacional en Colombia, lo usual es encontrar intereses equivalentes a la tasa Prime tres puntos. Adicionalmente al interés el costo de este tipo de crédito se ve también afectado por las comisiones de apertura, y cuando se trata de crédito irrevocable por las comisiones de no utilización.

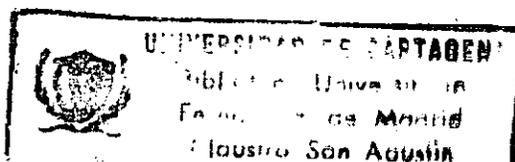
2.3.2 Corporaciones de ahorro y vivienda (CAV). Según el artículo 92 de la Ley 45 de 1990, son corporaciones de ahorro y vivienda, aquellas instituciones que tienen por función principal la captación de recursos para realizar primordialmente operaciones activas de crédito hipotecario de largo plazo, mediante el sistema de valor constante.

Fueron creadas en el Plan Nacional de Desarrollo, puesto en ejecución en 1971. Su objeto es el de impulsar y estimular la formación de ahorro privado y orientarlo hacia

la financiación de actividades de construcción y a la adquisición de vivienda, mediante la aplicación de un índice de corrección monetaria, mecanismo que busca reajustar los ahorros y los préstamos con base en los cambios del índice de precios al consumidor. En la nueva política económica, el sistema de valor constante también tiene un valor preponderante. En adelante, además de la captación de recursos destinados a la construcción y adquisición de vivienda, la autoridad económica le dió potestad para financiar otras actividades con un plazo mínimo de cinco años y con garantía hipotecaria constituida sobre vivienda liberada.

En la actualidad, las corporaciones de ahorro y vivienda financian hasta el 70% para la compra de activos fijos, adquisición de equipos profesionales de trabajo y compra de bienes de capital, como terrenos, vehículos, etc.

El costo efectivo de los créditos que otorgan las corporaciones de ahorro y vivienda, depende de dos factores: de la evolución del UPAC, es decir, de la corrección monetaria, y del interés pactado sobre el crédito en UPAC. Normalmente, se mantiene una gradualidad dependiendo del valor en UPAC del proyecto; para soluciones de vivienda no superior a 4.000 UPAC, el tope máximo ha estado en promedio alrededor del 7,5%; para proyectos entre 4.000 y 10.000 UPAC la tasa de interés puede ser hasta del 9,5% y



para proyectos de más de 10.000 UPAC, la tasa de interés normalmente supera el 10% y su monto es objeto de negociación entre el usuario y la respectiva corporación de ahorro y vivienda.

Los servicios básicos que ofrecen las corporaciones de ahorro y vivienda son: cuentas de ahorro; depósitos ordinarios; depósitos CDT, de los que se desprenden otros servicios como el sistema en línea, horarios extendidos, transferencia de fondos, traslado de cuentas, recaudos, giros, remesas, consignaciones credencial, pago a proveedores, pago de servicios públicos, etc. Funcionan actualmente en el país 10 de estas corporaciones de ahorro y vivienda.

2.3.3 Corporaciones financieras (CF). Operan en Colombia como bancos de fomento o inversión desde 1958. Son instituciones dedicadas a promover la creación, transformación y organización de empresas manufactureras, agropecuarias o mineras. Sus recursos provienen de préstamos con cargo a líneas especiales del Banco de la República, de los fondos financieros, de líneas de crédito externo y, de la captación de recursos del mercado, mediante la emisión de bonos y certificados de depósitos a término.

Dado su objetivo estratégico en la financiación de largo plazo del sector real, las corporaciones financieras son el único intermediario autorizado a mantener inversiones permanentes en empresas productivas, tal participación se logra mediante aportes de capital.

Las corporaciones financieras además pueden desarrollar operaciones de "underwriting"; crédito documentario; crédito en moneda extranjera y pueden, al igual que los bancos, otorgar avales y crédito en moneda legal. Actualmente funcionan en el país 23 de estas corporaciones.

2.3.4 Compañías de financiamiento comercial (CFC). Tiene como objeto manejar, aprovechar e invertir fondos provenientes del ahorro privado mediante la captación de dineros o valores para colocarlos entre el público a título de préstamo, depósito o cualquier forma de crédito con destino a la financiación del capital de trabajo de las empresas, de bienes de consumo durable o de servicios producidos por ellos mismos o por sus matrices filiales o subsidiarias.

También pueden otorgar aceptaciones de letras de cambio, adicionalmente poseen líneas de crédito dirigidas específicamente a financiar el consumo; se destacan dentro de estas últimas, las tarjetas de crédito y las líneas espe

ciales para compra de vehículos y bienes durables; su costo es generalmente superior al del crédito bancario; se encargan además de las operaciones underwriting, es decir, colocar mediante el cobro de una comisión, obligaciones y acciones emitidas por terceros. En la actualidad funcionan en el país 31 de estas compañías.

2.3.5 Almacenes generales de depósitos. Los Almacenes Generales de Depósito, tienen como objeto, el depósito, conservación, custodia, manejo, distribución, compra y venta por cuenta de sus clientes de mercancías y productos de procedencia nacional o extranjera y, si así lo solicitan los interesados, la expedición de certificados de depósitos y bonos de prenda, transferibles por endoso o destinados a acreditar, respectivamente, la propiedad y depósitos de las mercancías y productos, y la constitución de garantía prenda sobre ellos.

En Colombia funcionan tres clases de Almacenes Generales de Depósitos: los especializados, que prestan el servicio exclusivamente a semillas, frutos y productos agrícolas, industrializados o no; almacenes comunes, que además de lo anterior, reciben mercancías en general para efectos de simple depósito fiscales, autorizados para recibir bienes o mercancías extranjeras por las que no se haya cancelado impuestos o gravámenes especiales.

Los Almacenes Generales de Depósito, están autorizados a actuar como agentes de aduana, a celebrar contratos para la utilización de lugares de depósito, a efectuar venta de mercancías depositadas, a expedir bonos de prenda, a expedir certificados de depósito, a otorgar crédito a sus clientes o destinarlos por cuentas de estos y a realizar sobre mercancías depositadas, las operaciones técnicamente convenientes para conservarlas en forma adecuada.

2.3.6 El crédito de fomento. Con el nombre genérico de fomento se designan las actividades que cumple el Estado, dirigidas a financiar y apoyar con recursos, actividades económicas prioritarias, como son las relacionadas con la agricultura, la construcción de vivienda, la industria y en general las orientadas a la producción de bienes de capital.

Los fondos de fomento funcionan a través de un intermediario financiero (Banco Comercial o Corporación de Vivienda), mediante el mecanismo de redescuento.

La política de redescuento hace parte de uno de los instrumentos de la política monetaria para orientar el crédito hacia un sector específico de la economía.

Este mecanismo de redescuento funciona de la siguiente manera: el Banco intermediario y que, en última instancia, asume el riesgo de la operación, redescuenta el respectivo préstamo en el Banco de la República, siempre y cuando el préstamo en cuestión cumpla con los lineamientos del fondo de fomento. El término redescuento, significa que el Banco de la República le presta al Banco intermediario una cantidad igual al margen de redescuento y a una tasa de interés igual a la tasa de redescuento.

Fondos de fomento para el sector industrial, tenemos:

- Fondo Financiero Industrial y Comercial
- Fondo de Inversiones Privadas
- Fondo de Capitalización Empresarial

Para el sector agrario:

- Fondo de Garantías Agropecuarias
- Sistema Nacional de Crédito Agropecuario

Para el sector público:

- Financiera Energética Nacional
- Financiera de Desarrollo Territorial

En Colombia, además de estas instituciones, existen otras como:

Compañías de arrendamiento financiero, empresas especiales de compra de cartera, sociedades fiduciarias, bolsas de valores, etc.

2.3.7 Sociedades fiduciarias. Las secciones fiduciarias de los establecimientos de crédito a partir de la ley 45 de 1990 son desmontadas de tal forma que la fiducia mercantil se convierte en actividad exclusiva de las sociedades fiduciarias.

La ley 35 de 1993 en el artículo 16 se refiere a los contratos de fiducia mercantil, cuyo texto expresa:

Las sociedades fiduciarias podrán celebrar contratos de fiducia mercantil sin que para tal efecto se requiera la solemnidad de la escritura pública, en todos aquellos casos en que así lo autorice mediante norma de carácter general el Gobierno Nacional. Los contratos que consten en documento privado, y que correspondan a bienes, cuya transferencia esté sujeta a registro deberá inscribirse en el registro mercantil de la Cámara de Comercio con jurisdicción en el domicilio del fiduciante, sin perjuicio de la inscripción o registro que, de acuerdo con la clase de acto o con la naturaleza de los bienes, deba hacerse conforme a la ley.

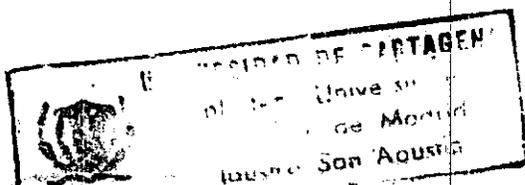
3. SITUACION ECONOMICA-FINANCIERA DE LAS 50 EMPRESAS MAS GRANDES DE LA CIUDAD DE CARTAGENA

En éste capítulo trataremos algunos de los aspectos financieros más importantes que conciernen a cualquier gerencia de una empresa. Se ha elaborado la información a partir de datos como: nivel de activos, pasivos, patrimonio, ventas y utilidades de las 50 empresas no financieras más importantes de Cartagena, para los años 1990, 1991, 1992.

3.1 TAMAÑO DE LAS EMPRESAS SEGUN ACTIVOS, PATRIMONIO Y VENTAS

3.1.1 Activos. Siguiendo los consejos de cualquier analista financiero, se toman los activos como la principal variable para medir el tamaño de las empresas.

Se observa en la Tabla 3, que para los años 90, 91 y 92, las empresas líderes en tamaño según activos, son: Colclinker, Propilco del Caribe S.A., Abocol S.A. y Bioflin S.A.; encontrándose en posición intermedia en su mayoría



las empresas del sector pesquero, como son: Atunes de Colombia, S.A., Camarones del Caribe S.A., Fricopesca S.A. y otras empresas del sector comercial. De igual forma, en las últimas posiciones entre las 50 más grandes: Nicolás del Castillo S.A., Héctor García y Cía S.A., Antillana S. A.

En lo concerniente a los montos en activos relacionados con el número de empresas, la situación se presentó así:

De acuerdo a las categorías pre-establecidas (Ver Tabla 4) en los años 90, 91 y 92, fueron: 25, 28 y 29 empresas respectivamente, las que intervinieron entre 1.000 a 5.000 millones de pesos; siguiéndole en la categoría 5.000 a 10.000 millones, 8, 12 y 10 empresas para los años anteriormente mencionados.

Así mismo estuvieron en la categoría 10.000 a 20.000 millones de pesos, 5, 3 y 4 empresas en los mismos años.

Las empresas con mayor inversión en activos se encontraron en la categoría de 70.000 a 90.000 millones de pesos, pero vemos que sólo tres empresas se encuentran en esta categoría para 1992.

TABLA 3. Activos de las 50 empresas más grandes de Cartagena.

Empresas	1990	1991	1992
Colclinker S.A.	31.940	51.200	81.470
Propilco del Caribe S.A.	60.321	74.922	76.426
Electrificadora de Bolívar S.A.	23.131	50.495	71.057
Petroquímica Colombiana S.A.	45.833	44.498	60.592
Abonos Colombianos S.A.	17.803	21.252	29.608
Bioflin S.A.	17.511	23.913	25.909
C.I. Pesquera Vikingos S.A.	4.540	6.436	25.070
Siderurgia del Caribe S.A.	19.173	23.884	24.554
Amoníacos del Caribe S.A.	10.838	13.466	23.288
Telecartagena S.A.	10.446	10.446	23.055
Conastil S.A.	5.207	5.015	20.049
Atunes de Colombia S.A.	5.597	7.304	16.321
Polymer S.A.	9.170	9.984	13.915
Cartagena de Acuacultura S.A.	7.085	9.700	11.663
Polyban Internacional S.A.	3.777	3.654	10.537
Camarones del Caribe		5.487	9.743
Comercial Frigopesca S.A.	4.343	9.034	9.568
Dexton S.A.	6.969	8.303	9.449
Indugracos S.A.	6.849	10.432	9.361
Surtigás S.A.	3.337	5.741	8.984
Almacenes Magaly París		6.264	8.933
Cía. Hotelera Cartagena de Indias S.A.	6.937	7.535	8.582
Industrial Pesquera Colombiana S.A.	164	5.955	8.020

Empresas	1990	1991	1992
C.I. Océanos S.A.	3.190	4.535	6.625
Cabot Colombiana S.A.	4.944	5.335	5.969
Indufrial S.A.	3.492	3.862	3.017
Empresas de Desarrollo Urbano S.A.		3.342	3.550
Comai Ltda.	1.228	1.298	3.306
Colombiana de Acuacultura S.A.	2.639	2.802	3.225
Sipsa S.A.	3.246	1.934	3.082
Hotel Santa Clara S.A.		704	3.037
Nutrinorte Ltda.		683	2.754
Grupo Hotelero Mar y Sol S.A.	1.227	2.020	2.587
Perfumería Lemaitre S.A.	2.258	2.929	2.522
Serviport S.A.	2.356	2.476	2.495
Tuvinil de Colombia S.A.	1.393	1.640	2.437
Agrosoledad S.A.	1.617	2.243	2.434
Transportadora Comercial Ltda.		1.024	2.386
Industrias Román S.A.	1.265	1.422	2.244
Editora del Mar S.A.	1.259	1.511	2.165
Rafael del Castillo y Cía. S.A.	782	1.398	1.942
Tabacos del Caribe S.A.	1.393	2.181	1.818
Dulces de Colombia S.A.			1.600
Acuipesca S.A.	1.454	1.561	1.573
Apartahotel Don Blas S.A.		869	1.511
Nicolás del Castillo Ltda.	782	956	1.501
Héctor García y Cía. S.A.	732	1.390	1.479
C.I. Antillanas S.A.		681	1.362
Interoceánica Ltda.	1.043	1.195	1.358
Hospital Bocagrande S.A.	897	1.126	1.344
TOTAL	358.408	471.107	657.477

Fuente: Cámara de Comercio de Cartagena.

TABLA 4. Número de empresas según activo

Activos	Nº de empresas					
	1990	%	1991	%	1992	%
100.000.000 - 500.000.000	4	8	-	-	-	-
500.000.001 - 1.000.000.000	4	8	-	-	-	-
1.000.000.001 - 5.000.000.000	25	50	28	56	25	48
5.000.000.001 - 10.000.000.000	8	16	12	24	10	22
10.000.000.001 - 20.000.000.000	5	10	3	6	4	8
20.000.000.001 - 30.000.000.000	-	-	3	6	7	14
30.000.000.001 - 40.000.000.000	2	4	-	-	-	-
40.000.000.001 - 50.000.000.000	1	2	1	2	-	-
50.000.000.001 - 60.000.000.000	-	-	2	4	-	-
60.000.000.001 - 70.000.000.000	1	2	-	-	1	2
70.000.000.001 - 80.000.000.000	-	-	1	2	2	4
80.000.000.001 - 90.000.000.000	-	-	-	-	1	2
90.000.000.001 - 100.000.000.000	-	-	-	-	-	-
TOTAL	50	100	50	100	50	100

Fuente: Datos suministrados por el Centro de Información y Documentación de la Cámara de Comercio de Cartagena.

3.1.2 Patrimonio. Así mismo es muy importante medir el nivel de patrimonio de las empresas, ya que gracias a ellos podemos conocer la participación de los accionistas en los activos de la empresa.

Observamos en la Tabla 5, que el comportamiento del tamaño en cuanto a patrimonio, es bastante similar al observado en los activos. Aquí tenemos igualmente a la cabeza: Colclinker S.A., Propilco, Electribol S.A., Petroquímica; observando en términos medios, al sector pesquero y comercial.

Utilizando también el análisis por categorías de las empresas, según su patrimonio, se observa que para la categoría 1.000 a 5.000 millones de pesos, existe el mayor número de empresas para los tres años analizados, 18, 21 y 17; siguiendo en el segundo puesto la categoría 5.000 a 10.000 millones de pesos con 4, 3 y 7 empresas para cada año respectivo (90, 91 y 92).

Las empresas con mayor monto de patrimonio se hallan en la categoría 30.000 a 40.000 millones para los años 91 y 92, mientras las empresas con menores patrimonios se hallan en la categoría de 10 a 100 millones de pesos y son 4 y 3 para los años 90 y 91 respectivamente (Ver Tabla 6).

TABLA 5. Patrimonio de las 50 empresas más grandes de Cartagena.

Empresas	1990	1991	1992
Colklinker S.A.	14.762	30.209	56.142
Propilco del Caribe	18.454	25.143	22.470
Electrificadora de Bolívar S.A.	4.314	23.423	34.359
Petroquímica Colombiana S.A.	17.842	17.098	21.017
Abonos Colombianos S.A.	9.221	10.341	12.336
Bioflin S.A.	574	4.971	8.502
C.I. Pesquera Vikingos S.A.	1.806	2.059	14.492
Siderúrgica del Caribe S.A.	7.231	9.702	12.997
Amoniacos del Caribe S.A.	5.227	5.843	6.526
Telecartagena S.A.	4.794	4.793	7.455
Conastil S.A.	1.139	2.161	10.767
Atunes de Colombia S.A.	1.826	2.731	2.916
Polymer S.A.	944	4.376	5.685
Cartagena de Acuacultura S.A.	1.730	1.970	2.686
Polyban Internacional S.A.	1.082	1.396	6.109
Camarones del Caribe		1.818	2.547
Comercial Frigopesca S.A.		1.867	2.354
Dexton S.A.	1.646	3.186	3.046
Indugraco S.A.	1.158	2.396	2.860
Surtigás S.A.	2.433	3.521	8.984
Almacenes Magaly París		1.543	1.349
Cía. Hotelera Cartagena de Indias S.A.	5.642	6.102	6.941
Industrial Pesquera Colombiana S.A.	144	1.274	3.116
C.I. Océanos S.A.	586	745	564

Empresas	1990	1991	1992
Cabott Colombiana S.A.	1.299	1.221	3.081
Indufrial S.A.	1.461	2.622	3.263
Empresas de Desarrollo Urbano S.A.		1.349	1.409
Comai Ltda.	1.228	1.258	1.212
Colombiana de Acuacultura S.A.		1.239	1.306
Sipsa S.A.	1.172	1.328	1.566
Hotel Santa Clara S.A.		635	804
Nutrinorte Ltda.		202	455
Grupo Hotelero Mar y Sol S.A.	67	356	982
Perfumería Lemaitre S.A.	954	1.433	587
Serviport S.A.		858	594
Tuvinil de Colombia S.A.	575	788	930
Agrosoledad S.A.	363	385	1.076
Transportadora Comercial Ltda.	211	282	666
Industrias Román	17	63	388
Editora del Mar S.A.	357	608	784
Rafael del Castillo y Cía S.A.	290	749	921
Tabaco del Caribe S.A.	362	517	578
Dulces de Colombia S.A.			1.600
Acuipesca S.A.	970	1.078	1.065
Apartahotel Don Blas S.A.		243	264
Nicolás del Castillo Ltda.		482	584
Héctor García y Cía. Ltda.	46	252	221
C.I. Antillana S.A.		83	322
Interoceánica Ltda.	137	194	199
Hospital Bocagrande	238	253	258
TOTAL	120.567	181.211	281.335

Fuente: Cámara de Comercio de Cartagena.

TABLA 6. Número de empresas según patrimonio.

Patrimonio	Nº de empresas					
	1990	%	1991	%	1992	%
10.000.000 - 100.000.000	4	8,16	3	6,12	-	-
100.000.001 - 500.000.000	12	24,49	9	18,37	7	14
500.000.001 - 1.000.000.000	8	16,33	8	16,33	11	22
1.000.000.001 - 5.000.000.000	18	36,73	21	42,86	17	34
5.000.000.001 - 10.000.000.000	4	8,16	3	6,12	7	14
10.000.000.001 - 20.000.000.000	3	6,12	2	4,08	4	8
20.000.000.001 - 30.000.000.000	-	-	2	4,08	2	4
30.000.000.001 - 40.000.000.000	-	-	1	2,04	1	2
40.000.000.001 - 50.000.000.000	-	-	-	-	-	-
50.000.000.001 - 60.000.000.000	-	-	-	-	1	2
TOTAL	49	100,00	49	100,00	50	100

Fuente: Datos suministrados por el Centro de Información de la Cámara de Comercio de Cartagena

3.1.3 Ventas. Es importante hablar del tamaño de las empresas sin tener en cuenta las ventas, que son la parte motora del buen funcionamiento de una empresa.

Se observa que en términos generales, la mayoría de las empresas incrementan sus ventas muy ampliamente en el período 90-91, mientras que el período 91-92 el crecimiento es menos que proporcional.

En cuanto a las posiciones, el comportamiento es similar al visto anteriormente con las otras variables (activo, patrimonio) (Ver Tabla 7), es decir, en la categoría 1.000 y 5.000, donde se encuentra el mayor número de empresas y son 25, 21 y 21 para los años 90, 91 y 92 respectivamente, siguiendo la categoría de 5.000 a 10.000 millones de pesos con 8, 9 y 11 empresas para tales años.

Las empresas con mayores ventas se ubican en la categoría de 60.000 a 70.000 millones de pesos en 1991 y 70.000 a 80.000 millones de pesos en 1992. Mientras que las empresas con menores ventas se ubican en la categoría de 50 a 100 millones de pesos para 1990 y 1991. (Ver Tabla 8).

TABLA 7. Ventas en las 50 empresas más grandes de Cartagena.

Empresas	1990	1991	1992
Colclinker S.A.	13.097	19.647	21.712
Propilco del Caribe	15.031	43.208	48.288
Electrificadora de Bolívar	22.652	33.750	43.595
Petroquímica Colombiana S.A.	57.988	61.852	71.303
Abonos Colombianos S.A.	20.890	28.310	22.645
Bioflin S.A.	574	7.885	13.522
C.I. Pesquera Vikingos S.A.	8.067	12.829	18.191
Siderúrgica del Caribe S.A.	1.501	3.398	460
Amoniacos del Caribe S.A.	7.477	9.367	8.721
Telecartagena S.A.	4.460	4.459	6.709
Conastil S.A.	2.461	3.597	4.167
Atunes de Colombia S.A.	8.381	13.961	21.530
Polymer S.A.	8.487	11.264	12.544
Cartagenera de Acuicultura S.A.	3.668	4.503	4.753
Polyban Internacional S.A.	1.528	2.347	4.206
Camarones del Caribe S.A.		2.422	2.732
Comercial Frigopesca S.A.	5.424	14.314	12.061
Dexton S.A.	4.564	6.750	8.030
Indugracó S.A.	9.087	11.743	12.136
Surtigás S.A.	2.585	4.974	8.505
Almacenes Magaly París		19.843	26.073
Cía. Hotelera Cartagena de Indias S.A.	3.398	5.676	8.894
Industrial Pesquera Colombiana S.A.	70	5.609	6.502
C.I. Océanos S.A.	4.497	8.104	9.115
Cabot Colombiana S.A.	4.062	7.483	11.854
Indufrial S.A.	4.314	4.085	4.932
Empresa de Desarrollo Urbano S.A.		216	1.649

Empresas	1990	1991	1992
Comai Ltda.	0	48	116
Colombiana de Acuicultura S.A.	780	1.537	1.229
Sipsa S.A.	23.300	1.841	1.930
Hotel Santa Clara S.A.	-	-	-
Nutrinorte Ltda.		4.848	5.044
Grupo Hotelero Mar y Sol S.A.	1.717	3.180	5.212
Perfumeria Lemaitre S.A.	2.167	2.722	3.545
Serviport S.A.	498	687	1.202
Transportadora Comercial Ltda.	7.935	10.640	12.159
Industrias Román S.A.	4.935	6.410	8.737
Editora del Mar S.A.	1.172	1.553	2.175
Rafael del Castillo y Cía S.A.	3.228	3.685	5.113
Tabacos del Caribe S.A.	1.064	1.430	2.199
Dulces de Colombia S.A.	-	-	-
Acuipisca S.A.	1.308	1.638	1.346
Apartahotel Don Blas S.A.		2.235	2.664
Nicolás del Castillo Ltda.		968	1.366
Héctor García y Cía. S.A.		48	2.261
C.I. Antillana S.A.		1.616	3.263
Interoceánica Ltda.	2.562	3.548	3.769
Hospital Bocagrande	382	493	1.500
Tuvinil de Colombia S.A.		2.885	4.235
Agrosoledad S.A.	1.326	1.596	2.342
TOTAL	297.202	410.931	486.236

Fuente: Cámara de Comercio de Cartagena.

TABLA 8. Empresas según ventas.

Ventas (en pesos)	Nº de empresas					
	1990	%	1991	%	1992	%
50.000.000 - 100.000.000	2	4,17	1	2,04	-	-
100.000.001 - 500.000.000	3	6,25	3	6,12	2	4,17
500.000.001 - 1.000.000.000	4	8,33	3	6,12	-	-
1.000.000.001 - 5.000.000.000	25	52,08	21	42,86	21	43,75
5.000.000.001 - 10.000.000.000	8	16,67	9	18,37	11	22,92
10.000.000.001 - 20.000.000.000	3	6,25	8	16,33	7	14,58
20.000.000.001 - 30.000.000.000	2	4,17	1	20,04	4	8,33
30.000.000.001 - 40.000.000.000	-	-	1	2,04	-	-
40.000.000.001 - 50.000.000.000	-	-	1	2,04	2	4,17
50.000.000.001 - 60.000.000.000	1	2,08	-	-	-	-
60.000.000.001 - 70.000.000.000	-	-	1	2,04	-	-
70.000.000.001 - 80.000.000.000	-	-	-	-	1	2,08
TOTAL	48	100,00	49	100,00	48	100,00

Fuente: Cámara de Comercio

Teniendo en cuenta la variación promedio de los activos, patrimonio y ventas se refleja un crecimiento bastante considerable de los dos primeros rubros, el crecimiento de los activos para 1991 fué de \$112.699 millones de pesos, que equivale a un crecimiento de 31,4%, para 1992 el crecimiento de los activos fue de \$186.370 millones de pesos que corresponde a un crecimiento de 39,5%.

Con respecto al patrimonio tenemos que para 1991 creció en \$60.644 millones de pesos correspondiendo a un incremento del 50,3%, para el año 1992 este crecimiento fue de \$100.124 millones de pesos que corresponde a una variación de 55.2%.

Por su parte las ventas tuvo una variación bastante positiva para 1991, que se refleja en un incremento de \$131.729 millones de pesos, equivalente a una variación porcentual de 47,2% para 1992, aunque su crecimiento fue positivo (\$75.305 millones de pesos), no alcanzó a superar a lo que se dió en el año inmediatamente anterior, ya que su variación solo fue del 18,3%.



3.2 MARGENES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA ECONOMICA

En la Tabla 9 se observan las 50 empresas no financieras más grandes de Cartagena y sus índices de endeudamiento (pasivos/activos) para los años 1990, 1991 y 1992. Esta Tabla se presenta para quienes necesitan la información de una empresa en particular, pero es la Tabla 10 donde se analiza más detalladamente tales datos.

Se observa en la Tabla 10, que la columna Nivel de endeudamiento está conformada por categorías expresadas en porcentajes y que van confrontadas con el número de empresas para cada año en particular.

Entonces, podríamos concluir que el mayor número de empresas se encuentran en la categoría 5, 6, 7 y 8 que va desde el 50% al 90% de activos que están conformados por deudas a terceros. Entre otras se encuentran empresas tales como: Propilco del Caribe S.A., Electribol S.A., Petroquímica S.A., Abonos Colombianos (90 y 91), Bioflin S.A. (91 y 92), Vikingos S.A. (90 y 91), podemos así asegurar que son las empresas más representativas de la economía cartagenera.

Las empresas menos endeudadas se encuentran en la categoría 1 y 2 de la Tabla 10, va del 0% al 30% y son 4, 2 y 3

TABLA 9. Indices de endeudamiento de las 50 empresas no financieras más grandes de Cartagena.

Empresas	Indice de endeudamiento		Pasivo
	90	91	Activo
Colclinker S.A.	53%	41%	31%
Propilco del Caribe S.A.	69	66	71
Electribol S.A.	81	53	52
Petroquímica S.A.	61	61	66
Abonos Colombianos S.A.	48	51	59
Bioflin S.A.	96	79	68
C.I. Pesquera Vikingos S.A.	60	68	43
Siderúrgica del Caribe S.A.	62	59	48
Amoniacos del Caribe S.A.	51	56	72
Telecartagena S.A.	54	54	68
Conastil S.A.	78	143	47
Atunes de Colombia S.A.	67	62	83
Polymer S.A.	89	56	60
Cartagenera de Acuicultura S.A.	75	79	77
Polyban Internacional S.A.	72	61	43
Camarones del Caribe S.A.	-	-	74
Comercial Frigopesca S.A.	60	79	76
Dexton S.A.	76	61	68
Indugraco S.A.	83	77	70
Surtigás S.A.	27	38	-
Almacén Magaly París	71	75	85
Cía. Hotelera Cartagena de Indias S.A.	18	19	20
Industrial Pesquera Colombia S.A.	12	78	62
C.I. Océanos S.A.	81	83	92
Cabot Colombiana S.A.	75	77	49
Indufrial S.A.	58	32	35

Empresas	Indice de endeudamiento		Pasivo
	90	91	Activo
Empresa de Desarrollo Urbano	54%	59%	51%
Comai Ltda.	0	3	64
Colombiana de Acuicultura S.A.	53	55	60
Sipsa S.A.	65	31	50
Hotel Santa Clara S.A.	-	-	74
Nutrinorte Ltda.	-	-	84
Grupo Hotelero Mar y Sol S.A.	94	82	63
Perfumería Lemaitre S.A.	57	51	77
Serviport S.A.	63	65	77
Tuvinil de Colombia S.A.	58	52	62
Agrosalud S.A.	77	82	56
Transportadora Comercial Ltda.	88	72	73
Industrias Román S.A.	98	95	83
Editora del Mar S.A.	71	59	64
Rafael del Castillo y Cía S.A.	62	46	53
Tabacos del Caribe S.A.	74	76	69
Dulces de Colombia S.A.	-	-	-
Acuipesca S.A.	33	30	33
Apartahotel Don Blas S.A.	-	-	83
Nicolás del Castillo Ltda.	-	-	62
Héctor García y Cía. S.A.	93	95	86
C.I. Antillana S.A.	-	-	77
Interoceánica Ltda.	86	83	86
Hospital Bocagrande S.A.	73	77	81
<hr/>			
TOTAL			
<hr/>			
Promedios	64%	66%	42%
<hr/>			

Fuente: Cámara de Comercio

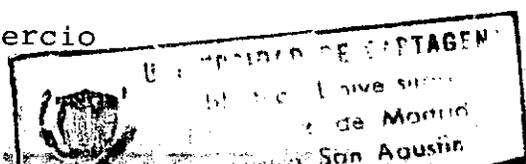


TABLA 10. Nivel de endeudamiento de las 50 empresas no financieras más grandes en Cartagena.

Categoría	Nivel de endeudamiento.	Nº de empresas		
		1990.	1991	1992
1	0% - 20%	3	2	3
2	20,1% - 30%	1	0	0
3	30,1% - 40%	1	4	3
4	40,1% - 50%	1	2	6
5	50,1% - 60%	9	12	6
6	60,1% - 70%	1	7	13
7	70,1% - 80%	13	11	10
8	80,1% - 90%	7	6	8
9	90,1% - 100%	6	5	1
10	101...% y más	1	1	-
TOTAL		50	50	50

Fuente: Cámara de Comercio

para los años 90, 91 y 92 y son las siguientes empresas: Cía Hotelera Cartagena de Indias, S.A., Comai Ltda (90 y 91), Surtigás S.A. (90 y 92), Industria Pesquera Colombiana S.A. para el año 90.

Las empresas más endeudadas se encuentran en la categoría 9 y 10 que vá del 90% y más; y son 7, 6 y 1 para los respectivos años de estudio; estas son las empresas: Bioflin S.A. (90), Conastil S.A. (91), Grupo Hotelero Mar y Sol (92), Industrias Román S.A. (90 y 91) y Héctor García S.A. (90 y 91).

3.3 RENTABILIDAD Y RENDIMIENTO DEL CAPITAL INVERTIDO

Conociendo la rentabilidad como el margen que resulta de dividir la utilidad por las ventas y conociendo el rendimiento de la inversión, como el margen resultante de dividir la utilidad por el activo, se hace este análisis como parte complementaria de ésta unidad.

En cuanto al monto de utilidades se encuentra en las categorías 6, 7, 8 y 9 que representan montos de utilidades de 50 millones a 2.000 millones, el mayor número de empresas, para los años 90, 91 y 92 y entre otras son: Bioflin S.A., Abocol S.A., Atunes de Colombia, S.A., Industrial Pesquera Colombiana S.A., Cartagena de Acuicultura S.A.,

TABLA 11. Nº de empresas según utilidades.

Categoría	Utilidades	Nº de empresas					
		1990	%	1991	%	1992	%
1	Pérdidas - 0	1	2,17	7	14,28	9	18,37
2	1.000.000 - 5.000.000	3	6,52	1	2,04	-	-
3	5.000.0001 - 10.000.000	3	6,52	1	2,04	3	6,12
4	10.000.001 - 25.000.000	7	15,22	2	4,08	1	2,04
5	25.000.001 - 50.000.000	2	4,35	7	14,28	3	6,12
6	50.000.001 - 100.000.000	8	17,39	5	10,20	3	6,12
7	100.000.0001 - 500.000.000	11	23,92	17	34,69	20	40,82
8	500.000.001 - 1.000.000.000	4	8,70	2	4,08	4	8,16
9	1.000.000.001 - 2.000.000.000	6	13,04	5	10,20	2	4,08
10	2.000.000.001-5.000.000.000	1	2,17	1	2,04	4	8,16
11	5.000.000.001-10.000.000.000	-	-	1	2,04	-	-
TOTAL		46	100,00	49	100,00	49	100,00

Fuente: Cámara de Comercio

Polyban Internacional S.A., Almacenes Magaly París.

Las empresas con mayor utilidad se encuentran en los montos de 2.000 a 10.000 millones de pesos y son: Colclinker S.A. (92), Electribol S.A. (92), Petroquímica S.A. (91 y 92), Telecartagena (91 y 92).

Las empresas con mayores pérdidas son: Propilco del Caribe S.A. y Siderúrgica del Caribe S.A.

En la Tabla 12 se observan las 50 empresas más importantes de la ciudad y dos columnas que indican el margen de utilidad y el margen de rendimiento, mientras que en la Tabla 13 se hace un análisis más detallado de tal información.

Como puede observarse, el mayor número de empresas se encuentran en la categoría 3 y 4 que va del 1,1% al 10% de rendimiento de la inversión para los años 90, 91 y 92, estas empresas son: Colclinker S.A., Electribol S.A. Abocol S.A., Cartagena de Acuacultura S.A., Polyban Internacional S.A., Surtigás S.A.

Las empresas con mayor rendimiento de la inversión se encuentran en la categoría que van del 20,1% al 40% y son: Telecartagena S.A. (90 y 91), Conastil S.A. (90 y 91) y Grupo Hotelero Mar y Sol (92). (Ver Tabla 13).

TABLA 12. Rentabilidad y rendimiento del capital invertido.

Empresa	Margen neto de utilidad			Rendimiento de la inversión		
	90	91	92	90	91	92
Colclinker S.A.	14	9	11	6	3	3
Propilco del Caribe S.A.	0	- 11	- 6	0	- 6	- 4
Electribol S.A.	8	2	10	7	1	6
Petroquímica S.A.	2	9	5	3	13	6
Abonos Colombianos S.A.	6	20	2	7	6	2
Bioflin S.A.	4	3	- 9	0	0	- 4
C.I. Pesquera Vikingos S.A.	3	2	- 0,4	5	5	- 0,32
Siderúrgica del Caribe S.A.	0	- 61	-643	0	- 8	-12
Amoniácos del Caribe S.A.	5	4	- 1	3	3	- 0,57
Telecartagena S.A.	48	47	47	20	20	13
Conastil S.A.	51	- 46	- 15	24	33	- 3
Atunes de Colombia S.A.	9	8	2	12	15	3
Polymer S.A.	2	- 1	3	2	- 2	3
Cartagenera de Acuicultura S.A.	5	4	5	3	1	2
Polyban Internacional S.A.	8	11	19	3	8	7
Camarones del Caribe S.A.	-	- 0	- 68	-	- 0	-19
Comercial Frigopesca S.A.	12	5	3	15	8	4
Dexton S.A.	1	0	- 1	0	0	- 1

Empresa	Margen neto de utilidad				Rendimiento de la inversión			
	90	91	92	90	91	92	90	92
Indugraco S.A.	0	-	3	1	-	3	1	1
Surtigás S.A.	13	9	4	10	8	4	4	4
Almacén Magali París	0	0	0,49	2	0	1	1	1
Cía. Hotelera Cartagena de Indias S.A.	25	18	16	12	14	17	17	17
Industrial Pesquera Colombiana S.A.	32	0	2	14	0	2	2	2
C.I. Océanos S.A.	4	4	0,87	5	7	1	1	1
Cabot Colombiana S.A.	18	4	15	15	6	30	30	30
Indufrial S.A.	7	10	8	9	10	8	8	8
Empresa de Desarrollo Urbano S.A.	0	62	16	0	4	7	7	7
Comai Ltda.	0	62	320	0	2	11	11	11
Colombiana de Acuacultura S.A.	12	6	51	3	3	19	19	19
Sipsa S.A.	0	5	0,52	0	5	0,32	0,32	0,32
Hotel Santa Clara S.A.	-	0	0	-	0	0,30	0,30	0,30
Nutrinorte Ltda.	-	2	2	-	14	5	5	5
Grupo Hotelero Mar y Sol S.A.	1	10	10	2	15	20	20	20
Perfumería Lemaitre S.A.	0	0	4	0	0	5	5	5
Serviport S.A.	20	-	14	4	-	6	6	6

TABLA 13. Rendimiento de la inversión.

Categoría	Tasa de rendimiento de la inversión %	Nº de empresas					
		1990	1991	1992	%		
1	Menor de 0 - 0,0	2	4,35	7	14,28	10	20
2	0,1 - 1,0	8	17,39	7	14,28	4	8
3	1,1 - 5,0	17	36,95	16	32,65	16	32
4	5,1 - 10,0	10	21,73	11	22,45	10	20
5	10,1 - 20,0	7	15,22	6	12,24	8	16
6	20,1 - 30,0	2	4,34	1	2,04	2	4
7	30,1 - 40,0	-	-	1	2,04	-	-
8	40,1 - 50,0	-	-	-	-	-	-
9	50,1 - 60,0	-	-	-	-	-	-
10	60,1 - 70,0	-	-	-	-	-	-
11	70,1 - 80,0	-	-	-	-	-	-
12	80,1 - 90,0	-	-	-	-	-	-
13	90,1 - 100,0	-	-	-	-	-	-
TOTAL		46	100,00	49	100,00	50	100

Fuente: Cámara de Comercio.

Empresas	Margen neto de utilidad			Rendimiento de la inversión		
	90	91	92	90	91	92
Tuvini de Colombia S.A.	1	2	3	3	4	5
Agrosolidad S.A.	4	2	12	3	1	12
Transportadora Comercial Ltda.	0	0	3	3	9	15
Industrias Román S.A.	0	1	4	1	4	17
Editora del Mar S.A.	2	7	3	2	7	3
Rafael del Castillo y Cía. S.A.	0	1	0,22	2	3	0,57
Tabacos del Caribe S.A.	8	4	2	6	2	3
Dulces de Colombia S.A.	-	0	0	-	0	0
Acuipesca S.A.	11	8	- 5	10	9	- 4
Apartahotel Don Blas S.A.		6	3		16	7
Nicolás del Castillo Ltda.		1	3		1	3
Héctor García y Cía. S.A.	0	35	6	0	1	10
C.I. Antillana S.A.	-	0	- 0,92	-	0	2
Interoceánica Ltda.	2	1	1	5	4	3
Hospital Bocagrande S.A.	3	1	0,53	1	0	0

TOTAL

PROMEDIO

6,82	5,1	3,26	4,4	3,26
------	-----	------	-----	------

Fuente: Cámara de Comercio

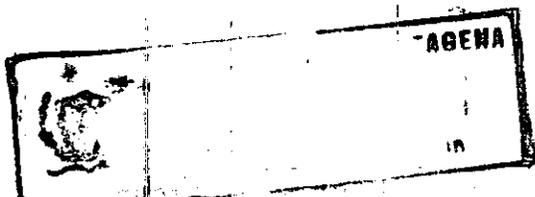
Mientras que las empresas con menor rendimiento de la inversión se encuentran en la categoría menor que cero y 1% y son: Propilco del Caribe S.A., Bioflin S.A., Siderúrgica del Caribe S.A. y Dexton S.A., entre otras.

3.4 COMPARACION DE LAS EMPRESAS A NIVEL NACIONAL

Gracias a un estudio que publicó recientemente la Superintendencia de Sociedades, sobre el desempeño financiero de casi 1900 sociedades vigiladas por esta entidad, logramos comparar la situación de las 50 empresas no financieras más grandes de Cartagena con el total nacional.

Las cifras demuestran lo siguiente: el estudio de la Superintendencia de Sociedades demuestran que las empresas a nivel nacional, obtuvieron resultados satisfactorios reflejados en significativos incrementos de sus utilidades, ventas, activos, patrimonio y rentabilidad; una situación semejante se notó en el sector empresarial de Cartagena (Ver Tabla 14).

En primer lugar, las utilidades a nivel nacional se incrementaron para 1992 en 86%, ascendiendo a 1.141.086 millones de pesos, mientras que en Cartagena las utilidades se incrementaron casi al 60% para el mismo año, llegando a 15.849 millones.



SCIB
00029103

El incremento de las ventas a nivel nacional estuvo en el 28,7%, mientras que en Cartagena fue del 17% aproximadamente. En cuanto a los activos a nivel nacional, se incrementaron en 27,7% y en Cartagena este fue de 41%.

Otra variable que logramos establecer, fue el margen de rentabilidad neta que a nivel nacional fue en promedio de 6,5% para 1992 y en Cartagena de 3,2%.

Entonces notamos que a pesar de existir un comportamiento positivo en ambas situaciones, siempre hay una diferencia en cuanto a las cifras, demostrándose que a nivel nacional las cifras promedios están por encima de las del sector empresarial más grande de Cartagena. Esto quiere decir que la situación en Cartagena es satisfactoria.

TABLA 14. Comparación de las variables financieras de las empresas a nivel nacional con las 50 empresas más grandes de Cartagena.

Variable	1992	
	Cartagena	Nacional
Utilidades	60%	86%
Ventas	17%	28,7%
Activos	41%	27,7%
Rentabilidad neta	6,5%	3,2%

Fuente: Cámara de Comercio

4. FUENTES DE FINANCIAMIENTO MAS UTILIZADAS POR EL SECTOR EMPRESARIAL DE CARTAGENA

Las empresas en Cartagena se han financiado en los últimos tres años, haciendo uso de recursos financieros, tanto internos como externos. De los recursos propios, el más utilizado ha sido la reinversión de utilidades, según encuesta realizada entre 35 empresas de la ciudad. Para 1990, 14 empresas manifestaron haber reinvertido sus utilidades, las cuales representan el 40% del total de la muestra, así mismo manifestaron haber hecho uso de este recurso, 11 empresas para 1991, nueve para 1992 y 18 empresas para 1993, representando, el 31,42%, 25,71% y el 51,42% para cada año respectivo (Ver Tabla 15).

Podemos ver de esta manera, que el sector empresarial de Cartagena busca un fortalecimiento patrimonial y a la vez financiar sus proyectos, de tal forma que pueda hacer frente a los nuevos retos que representa la apertura económica.

TABLA 15. Fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas en Cartagena, en los últimos tres años.

Recursos propios	1990		1991		1992		1993	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
Reinversión de utilidades	14	40	11	31,42	9	25,71	18	51,42
Amortizaciones	3	8,57	3	8,57	3	8,57	-	-
Aumento del aporte de los socios	-	-	1	2,85	-	-	-	-
Reservas ocasionales y estatutarias	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Encuestas

El crédito de los proveedores y el crédito bancario constituyen los recursos externos más utilizados por las empresas en Cartagena (Ver Tabla 16). El crédito de los proveedores fue utilizado por 18 empresas para 1990, que representan el 51,42% del total de la muestra, igual número lo utilizó en 1991 y para 1992 26 empresas que representan el 74,28% de la muestra, de igual manera 32 empresas que representan el 91,66% de la muestra, manifestaron su utilización para el presente año.

El aprovechamiento de este recurso financiero por las empresas cartageneras, es importante ya que no requiere de garantías especiales. La mayoría de los proveedores de las empresas son locales, aunque también los hay nacionales e internacionales.

El crédito bancario se constituyó como la segunda fuente de financiamiento externa más utilizada por las empresas en Cartagena. Para 1990, 11 empresas manifestaron la utilización de este recurso financiero, representando el 31,42% del total de la muestra.

Para 1991 fueron 18 empresas representando el 51,14%, en 1992 fueron 26 empresas, el 74,28% de la muestra y para 1993 32 empresas; el 91,66% de las empresas encuestadas.

TABLA 16. Fuentes externas de financiamiento utilizadas por las empresas en Cartagena, en los últimos tres años.

Recursos externos	1990		1991		1992		1993	
	Nº de empresas	%						
Crédito de proveedores	18	51,42	18	51,42	26	74,27	32	91,66
Crédito bancario	11	31,42	20	57,14	29	82,85	23	65,71
Crédito extrabancario	-	-	-	-	-	-	-	-
Arrendamiento financiero	-	-	-	-	3	8,57	9	25,75
Factorización de cuentas	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión bonos y/o acciones	-	-	-	-	3	8,57	3	8,57
Crédito internacional	-	-	6	17,14	6	17,14	11	31,42
Aceptaciones	1	2,85	-	-	-	-	-	-
Carta de crédito	1	2,85	1	2,85	1	2,85	1	2,85

Fuente: Encuestas

Miremos ahora, como ha sido la relación del sector financiero colombiano con las empresas cartageneras, el sector financiero consolidado en Bolívar otorgó créditos nuevos durante 1992 por valor de \$138.355 millones, alcanzando una variación anual de 93,7% en términos nominales y de 56,2% en términos reales. El comercio, la industria y la construcción fueron los sectores que más recursos demandaron al participar con el 25,2%, 15,0% y 14,0% respectivamente, del total de los recursos (Ver Tabla 17).

La demanda de crédito del sector industrial ante el sistema financiero regional creció en 29,7% en el año al totalizar \$ 19.427 millones durante 1992.

4.1 CREDITO DE FOMENTO EN CARTAGENA

En Colombia, el Banco de la República desempeña un papel muy importante, no sólo en el diseño de las políticas crediticias, sino en la obtención y canalización de recursos de largo, entre los cuales tenemos los fondos financieros y las líneas de créditos, provenientes de organismos internacionales.

Las empresas cartageneras son beneficiadas en su mayoría por los fondos financieros, al finalizar 1991 el saldo total del crédito de fomento redescontado por los fondos

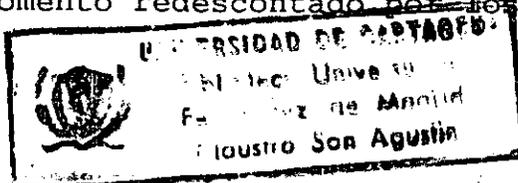


TABLA 17. Préstamos nuevos según destino económico del sistema financiero de Bolívar.

DESTINO DEL CREDITO	BANCOS (1)			CORPORACIONES FINANCIERAS			CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA			CIUDAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL			OTRAS ENTIDADES (2)			TOTAL	Var. %	
	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992			
	Agricultura	1.308	4.447	2.785														
Carreteras	672	637	1.099			150												
Industria	5.309	8.578	10.155	8.474	8.041	7.813												
Comercio	8.504	7.594	31.888			545												
Transporte	299	351	872	22	0	0												
Salud	2.787	1.915	5.358															
Unica Raíz	144	483	1.348															
Construcción							9.725	11.088	20.774									
Alimentación	5	16	265															
Municipios	2.024	7.126	17.394															
Otros	6.498	9.934	14.878															
TOTAL	27.524	41.059	85.840	6.496	6.041	11.587	9.725	11.088	20.774	0	5.886	12.171	7.891	7.271	7.883	51.636	71.444	138.355

1) Incluye entidades financieras de la ciudad de Cartagena.

2) En 1991 incluye Pci, Caja Social de Ahorros Uconal, Financiacop, Caja Agraria de Cartagena y de 11 municipios del Departamento de Bolívar. En 1992 se incluye solamente Caja Agraria de Cartagena y 11 municipios de Bolívar.

de financieros en la sucursal del Banco de la República de Cartagena, ascendió a \$ 16.887 millones, superando en 33,1% al de 1990. Al finalizar diciembre de 1992, la cartera de los fondos financieros descendió a \$ 3.746 millones, pero, esto, no significa que estas líneas de crédito hallan disminuido, lo que sucede es que no se incluyó en estas cifras los redescuentos concedidos en pesos con recursos ordinarios de Bancoldex. (Ver Tabla 18).

En cuanto a los redescuentos de los fondos para diferentes financiamientos, tenemos que para 1991 se efectuaron nuevos redescuentos por valor de \$18.230 millones. El 80% de estos recursos fue canalizado por Proexpo (Bancoldex), siendo el camarón, el atún, el cemento, el polipropileno y el tabaco, en su orden, los mayores beneficiarios de estos recursos, que en conjunto utilizaron 70,9% del crédito de fomento y el 88,6% de lo financiado por esta línea. (Ver Tabla 19). Hacia 1992 este rubro ascendió a \$20.198 millones, superior en 10,8% al del año anterior, lo que significa que los fondos financieros siguen constituyéndose como las fuentes de recursos financieros a largo plazo que financian a las empresas en Cartagena.

4.2 LINEAS EXTERNAS DE CREDITO

Desde 1966 el Banco de la República ha contratado con di

TABLA 18. Banco de la República Cartagena. Crédito de Fomento (1)

(Millones de pesos)

	Saldos a fin de Diciembre		Variación		Redescuentos acumul. a Dic.		Variación		1990
	1991	1992		%	1991	1992		%	
FONDOS FINANCIEROS	16,887	3.746	- 77.8		18,230	20,198	10,8		12.686
De inversiones privadas FIP	296	580	95.9		177	250	97.7		225
Financiero Industrial y Comercial - FFIC	222	112	- 49.5		160	7	- 95.6		266
De Capitalización en presarial - FCE	212	196	- 7.5		72	0	-100.0		175
De Promoción de expor taciones - PROEXPO (1)	16,157	2.858	- 82.3		17,821	19,841	11.3		12.020
						(6)			

(1) Incluye los saldos pendientes del Fondo de Promoción de Exportaciones hasta diciembre de 1991.

(6) Corresponde a los redescuentos de recursos ordinarios de Bancoldex.

Fuente: Banco de la República - Cartagena.

TABLA 19. Redescuentos realizados por los Fondos Financieros en el Banco de la República de Cartagena.

(Millones de pesos)

Conceptos	1991	1992	Variación %
BANCOLDEX (1)	17.821	27.738	55,6
Camarones	8.746	12.548	43,5
Atún	2.016	6.215	208,3
Tabaco	1.278	1.011	- 20,9
Cementos	1.965	3.141	59,8
Polopropileno	1.782	1.542	- 13,5
Metalmecánica	587	369	- 37,1
Pieles	343	705	105,5
Chicles	244	194	- 20,5
Otros	860	2.013	134,1
FONDO FINANCIERO INDUSTRIAL Y COMERCIAL	160	7	- 95,6
Baldosas	20	0	- 100,0
Alfarería	0	2	(...)
Panadería	0	1	(...)
Artes gráficas	20	0	- 100,0
Confecciones	120	4	- 96,7

Conceptos	1991	1992	Variación %
FONDO DE INVERSIONES	177	350	97,7
Confección	4	0	- 100,0
Productos de refri- geración	47	0	- 100,0
Distribución de gas	126	0	- 100,0
Amoniaco	0	350	(...)
FONDO DE CAPITALIZACION EMPRESARIAL	72	0	- 100,0
Afectados narcoterroris- mo	72	0	- 100,0

(...) No es posible calcular variación o su variación no es significativa.

(1) Incluye créditos en moneda nacional y extranjera.

Fuente: Banco de la República - Departamento de Cartera.

versos organismos internacionales y multilaterales una serie de préstamos, que tradicionalmente han servido como complemento de los recursos domésticos para la financiación de proyectos de inversión. El mayor beneficio de las líneas externas no surge de tener recursos a costos artificialmente más bajos que los que ofrece el mercado, sino que proviene del hecho de contar oportunamente con los fondos y de obtenerlos con plazos adecuados para financiar sus inversiones.

En la actualidad, se ha dado un cambio fundamental para la nueva política de manejo de las líneas externas, consiste en la destinación de los recursos. En el pasado, el objetivo central de la financiación de fomento era la expansión de la base productiva del país, de ahí que los proyectos financiables deberían orientarse en principio a ensanchar la capacidad instalada de las empresas, sobre todo, las manufactureras; estos créditos no podían dedicarse a otras necesidades de las firmas. Dentro de la concepción actual, en cambio, lo que se busca es mejorar la productividad en su sentido más amplio; es decir, son financiables, en primer lugar, proyectos de todos los sectores, incluyendo por ejemplo, agroindustria, el transporte y el almacenamiento; en segundo lugar, los recursos pueden emplearse en la obtención de servicios relacionados con la producción, renovación de tecnología, control de la contaminación u otros

propósitos que contribuyan a aumentar la competitividad de la producción nacional.

En Cartagena las empresas han hecho uso de estas líneas externas de crédito. Para 1991 \$ 11.813 millones correspondieron a recursos de la línea de crédito BID-562-Exibank- Japón-Recursos ordinarios, canalizados por estos fondos; el 86,1% se destinó a financiar productos químicos industriales y el 5,3% alimentos concentrados para animales.

Los créditos aprobados en 1992 para el Departamento de Bolívar con recursos de las líneas externas administradas por el Banco de la República, ascienden a \$ 5.794 millones, cifra inferior en \$8.121 millones a lo otorgado en 1991, y correspondiente a sólo el 4,7% del total nacional. El 96,7% de estos recursos fueron destinados a la adquisición de activos fijos para los sectores de electricidad (\$2.500 millones), plásticos (\$1.707 millones), comercio al por menor (\$770 millones) y alimentos (\$619 millones), el 3,3% restante se utilizó en capital de trabajo.

4.3 EL MERCADO BURSÁTIL EN CARTAGENA

En Colombia operan tres Bolsas de Valores, ellas son: la Bolsa de Bogotá, la Bolsa de Medellín y la Bolsa de Occidente. El problema principal que afrontan estas bolsas es

que son pocas las acciones que se transan en Colombia. Las compañías nacionales son propietarios de la mayoría de las acciones que emiten y no quieren venderlas por temor a perder el control de sus operaciones.

El Mercado Bursátil en Cartagena es muy reducido, pero se nota un notable avance; según un informe del periódico el Universal de esta ciudad, publicado en junio de 1993, los papeles de renta fija son los de mayor preferencia por parte de empresarios e inversionistas locales. Las estadísticas indican que el 90% de las operaciones son con papeles de este tipo, mientras que los de renta variable (acciones) participan con un 10%.

Este último porcentaje es superior al promedio que registran las Bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente, que oscilan entre un 3,5 y un 6,5%. Cartagena maneja entonces acciones por encima del promedio nacional.

La gran industria de Mamonal es sin duda el sector que más participa del mercado bursátil en Cartagena, con una participación estimada del 40%. Aún así, sectores económicamente medios han tenido un desempeño considerable, hasta el punto de alcanzar un 30% de la participación. Un 25% más lo constituyen pequeñas y medianas empresas, entre ellas las de servicios, incluido el turístico que ha em

pezado a invertir grandemente en este mercado.

5. OTRAS FORMAS MODERNAS DE FINANCIAMIENTO

Además de las fuentes de financiamiento expuestas, se encuentran otras en proceso de desarrollo y algunas muy modernas en nuestro sistema económico.

Son ya conocidas en nuestro país y en particular Cartagena el sistema Leasing y Factoring, es decir, el arrendamiento financiero y la factorización de cuentas por cobrar; además en nuestra economía está en proceso de formación una nueva fuente de financiamiento llamada Titularización, que posteriormente se dará a conocer.

5.1 LEASING

El arrendamiento se refiere al derecho de utilizar activos fijos específicos, como terrenos y equipos, sin recibir realmente un título de propiedad sobre ellos.

Este mecanismo es una financiación que ofrece a los comerciantes e industriales un medio nuevo y con una mayor fle

xibilidad para disponer de bienes alquilándolos en vez de comprarlos. Esto generalmente es ejecutado por sociedades especializadas, quienes compran el material necesario para los usuarios a los cuales, por un plazo y precio convenidos en el contrato se los alquilan, por lo general el arrendador reserva una opción de compra al arrendatario, estando también éste último comprometido a hacer pagos convenidos por concepto de arriendo.

5.1.1 Características. Tenemos cinco características que se consideran principales del Leasing:

- No se puede prescindir del contrato en el período inicial, es decir, al haber cerrado contrato el arrendatario queda comprometido a hacer los pagos temporales y el arrendador a cumplir con el servicio de ese bien sin retractarse el período cobijado.
- El arrendador se ocupa de la financiación del bien a comprar, ponerlo a disposición del arrendatario y el cobro de alquileres.
- El Leasing debe calcular que el total de alquileres percibidos cubra: costos, gastos financieros, gastos administrativos y un beneficio.

- Por lo general, al terminar el período inicial el arrendador pone a disposición del arrendatario el título de propiedad del bien.
- El valor de la opción de compra es un porcentaje bajo del valor inicial del material o equipo y su monto se determina al iniciarse el contrato de alquiler.

5.1.2 Ventajas del Leasing

- Flexibilidad: Esto especialmente en el financiamiento de adquisiciones relativamente pequeñas, que se producen de tiempo en tiempo.
- Ausencia de restricciones: Esto se refiere sobre las cláusulas protectoras que suelen imponerse en los contratos de préstamo.
- Financiación total: Permite a las empresas hacer uso de un bien sin hacer ningún pago inicial.
- Aspectos fiscales: Los pagos por Leasing son totalmente deducibles de impuestos.

5.1.3 El Sistema Leasing en Cartagena. El Leasing puede contribuir al desarrollo económico de Cartagena en la medi

da que haya un mayor conocimiento del sistema en el sector empresarial, incrementando así la confianza de los usuarios que podrían aprovechar todas las ventajas del sistema para mejorar su eficiencia administrativa y financiera.

Del total de las 35 empresas encuestadas, tres manifestaron la utilización del sistema, representando el 8,57%, esto para 1992, pero vemos que para 1993 la cifra aumentó a nueve empresas, que tiene en su perspectiva la utilización del Leasing, representando el 25,75% del total de la muestra.

Los sectores que más han tenido acceso a este sistema, han sido metalmecánico, imprenta y litografía, construcción y productos químicos. (Ver Tabla 20)

Puede observarse que del total de las transacciones Leasing realizadas en el período 91-92, el 20% son con el sector metalmecánico, un 15% con el de imprenta y litografía, otro 15% con la construcción, siguiendo el sector productos químicos con un 10%.

El factor que más ha influido en la poca utilización del sistema Leasing por parte de los empresarios, es el desconocimiento que existe sobre éste, incluyendo aquí la idea equivocada que del sistema se tiene.

TABLA 20. Utilización del sistema Leasing por sector de actividad.

Sector de actividad	Número de empresas expresados en porcentajes
Manufactura	10%
Metalmecánica	20%
Imprenta y litografía	15%
Comercio	5%
Alimentos	5%
Construcción	15%
Productos químicos	10%
Otros	20%
TOTAL	100%

Fuente: Encuestas

El carácter atípico del Leasing ha producido una ausencia de conocimiento en el mercado, lo cual hace que en ocasiones se confunda la operación mercantil que es Leasing con una operación financiera tradicional.

Actualmente en Cartagena se han establecido algunas agencias de compañías de arrendamiento financiero, debido a la relevancia que éstas han adquirido en los últimos años. Es importante resaltar a Credileasing, la cual se fundó en Marzo de 1981 y ha jugado un papel importante en el fortalecimiento de la actividad productiva de la ciudad.

Generalmente las empresas de Leasing interesadas en que haya un mayor conocimiento y utilización de éste "requieren que los equipos alquilados sean fácilmente identificables, exigen a sus clientes colocar una placa fija en un lugar en la que se haga constar que dicho bien pertenece al arrendador y ha sido formado en Leasing" (1).

Sin embargo, estas estrategias de publicidad no han sido aplicadas por las empresas de Leasing existentes en Car

(1) ASOCIACION BANCARIA DE COLOMBIA. Leasing o arrendamiento financiero. 4 ed, Julio de 1992.

tagena. Sólo hasta este momento, éstas se han dado cuenta de la necesidad de aplicar medidas publicitarias dentro de las cuales se han propuesto enviar cartas y folletos a los usuarios potenciales, donde se les explica a grandes rasgos lo que este sistema de arrendamiento significa, recalando las ventajas que tiene éste sobre otros sistemas tradicionales.

De acuerdo con lo establecido por la ley 35 de 1993, se autoriza a las sociedades de arrendamiento financiero existentes para convertirse en compañías de financiamiento comercial con especialización en Leasing. En consecuencia, como la ley rigió desde el 7 de enero de 1993, el plazo máximo para la conversión vence el 7 de enero de 1994, el cual no puede ser prorrogado por la Superintendencia Bancaria, por tratarse de un término legal.

Las compañías de financiamiento comercial existentes o que se constituyan podrán realizar a su vez operaciones de Leasing desde el 7 de julio de 1993, hasta el porcentaje máximo que señale el Gobierno Nacional.

Las sociedades de arrendamiento financiero que no se conviertan conforme a este artículo, quedarán disueltas y deberán liquidarse.

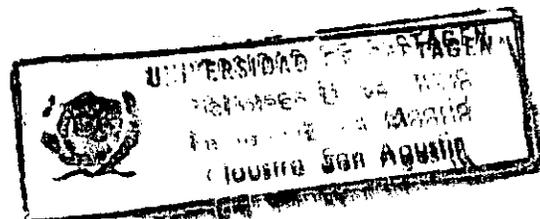
5.2 FACTORING

Conocido en nuestro medio como compra de cuentas por cobrar (compra de cartera).

Se define como la venta directa de cuentas por cobrar a un factor o a una institución financiera.

El Factoring no comprende realmente el corto plazo, pero es semejante al préstamo con cuentas por cobrar como garantía.

El factoring proporciona liquidez inmediata a las cuentas por cobrar, permitiendo a la empresa hacer uso de estos recursos para financiar su capital de trabajo, adquiriendo más materias primas para la producción, cancelando a tiempo a sus proveedores, para aprovechar descuentos, cubriendo cuentas de pasivo para no pagar costos financieros y hasta es posible hacer algunas inversiones en activos fijos, puesto que por la forma de operación del contrato se puede considerar una fuente continua de financiación.



Este sistema es una organización de servicios, cuya función principal es la de garantizar el pago de las cuentas por cobrar de otras empresas. Para esto, el financista mantiene un departamento de crédito que reúne referencias sobre clientes y, basándose en éstas y en su correspondiente y correcta evaluación, puede rechazar cierta clase de cuentas que considere riesgosa, o por el contrario, aceptarlas directamente. El sistema Factoring es contínuo, es decir, que a medida que aparecen nuevas facturas, éstas son compradas por el financista basados en un previo análisis del deudor. En tal caso, el valor es abonado a la cuenta del girador mediante la venta de las cuentas por cobrar. De esta manera la empresa que las vende procura liberarse de los gastos de mantener un departamento de crédito y cobranzas.

En tal caso que se haya convenido el derecho a rechazo, toda cuenta que el financista no esté dispuesto a comprar, implicará un pedido rechazado, a menos que la empresa esté dispuesta a asumir el riesgo por su propia cuenta, inversamente, cuando las cuentas se venden sin derecho a rechazo, el financista asume tanto el riesgo de pérdida como todos los gastos inherentes a la cobranza.

5.2.1 Costos de operación

- **Comisión:** Por asumir el riesgo y por las tareas de cobranza, el financista cobra un honorario o comisión correspondiente a un porcentaje sobre el valor nominal de las cuentas vendidas.

- **Intereses sobre anticipos:** Se entiende que las cuentas vendidas no se cobran inmediatamente, sino que transcurre cierto tiempo para su recaudo. Si la empresa desea recibir el dinero antes que el financista cobre efectivamente, debe pagar un interés sobre anticipos, pues esta es una función financiera adicional.

5.2.2 Clases de Factoring. Expondremos los más usados en nuestro medio:

- **Tradicional:** El financista compra facturas asumiendo el riesgo total sobre ellas.

- **De descuento:** Se comporta en forma similar que el Factoring tradicional, pero con la ventaja de que el financista hace anticipos a la empresa antes del vencimiento de las facturas, cobrando por ello un interés.

5.2.3 Ventajas

- Libera recursos de administración, la empresa no tiene que administrar un Departamento de Créditos y Cobranzas.
- Las operaciones de factoring mejoran la liquidez de la empresa, ampliando su capacidad de endeudamiento, sin disminuir el nivel de operaciones.
- Ingresos fijos y determinables de cartera.
- Se evita hacer provisiones para deudas malas.
- Mayor facilidad para aumentar las ventas y tomar pedidos mayores.
- Control permanente sobre los clientes a través del factor, ya que este tiene que ejercer una vigilancia constante.

5.3 TITULARIZACION

Esta es una figura totalmente nueva en nuestra economía, es decir, apenas está en proceso de formación, sin embargo, se dará un bosquejo de este sistema originado de las conceptualizaciones hechas por la Bolsa de Bogotá S.A. y la SU

perintendencia de Valores con la Resolución N° 645 de 1992.

5.3.1 Definición y consideraciones iniciales. La Bolsa de Valores de Bogotá ha definido la Titularización como un mecanismo que permite movilizar, a través del mercado y por medio de la emisión de títulos valores representativos de ellos, activos ilíquidos.

Este proceso implica sustancialmente una ampliación y diversificación de la oferta de títulos en el mercado, oferta cuya relativa rigidez ha sido motivo de preocupación permanente. Adicionalmente se ha promovido el desarrollo de este proceso en razón a que se ha considerado de que él mismo aportaría respuesta a buena parte de las limitaciones estructurales de nuestro mercado financiero, siendo un importante medio para la modernización del negocio de intermediación.

A nivel macroeconómico, también puede contribuir sustancialmente tanto al ahorro como a la inversión de la economía. Al mismo tiempo al permitir la movilización de una mayor oferta de fondos prestables, puede contribuir a la estabilización de la tasa de interés a niveles acordes con un mayor esfuerzo de formación interna de capital.

5.3.2 Activos susceptibles de movilización.

a) Activos del sector inmobiliario

Los proyectos del sector inmobiliario, como las actividades de financiamiento hacia él orientadas, se caracterizan por los largos períodos de tiempo que son necesarios para recuperar las inversiones a los créditos que han servido para llevar a cabo los proyectos. Entonces, los activos que se crean son poco movibles y es precisamente por éste motivo factible de titularizarse, pues esta permite a quien genera primariamente el activo, procurarse anticipadamente la liquidez que el activo generará a lo largo del tiempo, liquidez que a su vez facilita la realización de nuevas operaciones activas.

Una segunda característica de estos activos, es que generan un flujo de pagos estables y de duración considerable, lo que los hace especialmente aptos para formar parte de la cartera de aquellos inversionistas que tienen vocación de permanencia.

En principio, es posible identificar tres tipos de activos del sector, susceptibles de movilización:

- Bienes inmuebles: Edificios, bodegas, etc., es decir, topo activo que genera un flujo permanente de recursos a lo largo del tiempo.
- Proyectos de construcción futuros. De hecho, en otros mercados es frecuente que los constructores se financien emitiendo títulos que otorgan a sus compradores, bien sea derechos sobre la utilidad de la venta del proyecto, o sobre el flujo futuro de ingresos por concepto de los inmuebles así construídos.
- Cartera hipotecaria: Es igualmente posible titularizar la cartera hipotecaria de las entidades financieras y de ciertas entidades de bienestar social, entre cuyas actividades se cuenta la de financiar la construcción y la compra de vivienda de sectores populares.

b) Otros activos

Hay un segundo sector identificado de activos que podrían ser objeto de titularización, constituido por operaciones de diversa naturaleza que tienen en común el generar un flujo estable de ingresos:

- Contratos de Leasing: Los contratos de arrendamiento financiero responden a la caracterización arriba efectua

da y su movilización permitiría ampliar considerablemente el marco de acción de las compañías especializadas en este tipo de negocio.

- Contratos de arrendamiento de equipos: Siendo frecuente que las mismas compañías productoras de equipos comercialicen estos a través de arrendamiento, resultaría atractivo para estas compañías. permitiéndoles ampliar sus mercados, titularizar estos contratos.

- Paquetes accionarios y de bonos: La internacionalización de la economía ha ampliado el marco de la inversión extranjera en el país, facilitando la vinculación de la misma al proceso productivo. Las emisiones de acciones y bonos, pueden ser titularizados en fondos administrados en el país, para que sean adquiridos por inversionistas extranjeros, situación que puede resultar atractiva tanto para inversionistas foráneos como para los industriales colombianos.

Finalmente, cabe también abrir las puertas a que titularice la cartera constituida por los créditos otorgados con tarjeta de crédito.

5.3.3 Medios para la titularización. La enumeración hasta aquí efectuada de activos dá una idea de la amplitud

del mercado que puede crearse a través de la movilización de activos ilíquidos, movilización que puede darse gracias al marco jurídico que señala la Resolución N° 645. Para que estos activos puedan ser titularizados de acuerdo con la mencionada resolución, es necesario que adquieran una de las tres formas siguientes, dependiendo de la naturaleza de los mismos:

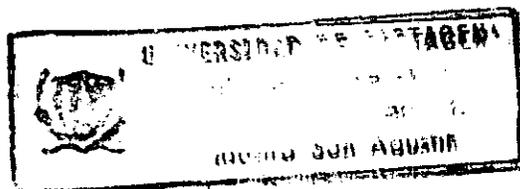
- Títulos de participación y de contenido crediticio

Estos constituirían fondos o patrimonios autónomos; podrían movilizar títulos de deuda pública y activos como créditos de entidades financieras, contratos de Leasing, inmuebles con propiedad fideicomitida y acciones y bonos, etc.

- Unidades de participación en fondos especiales

Este sistema permite a los inversionistas extranjeros, adquirir acciones y bonos de empresas colombianas, mediante la compra de unidades o certificados de participación en fondos constituidos por fiducia mercantil, encargo fiduciario o contrato análogo, que sean representativos de dichos títulos.

- Títulos de deuda con garantía inmobiliaria



Mediante este sistema se podrían titularizar proyectos de construcción, mediante la emisión de títulos de deuda respaldados por los inmuebles de tales proyectos.

5.3.4 Aspectos operativos. Los aspectos operativos que deben definirse son los siguientes:

- Inscripción

Los títulos emitidos en desarrollo de titularización, deben cumplir una serie de condiciones para ser inscritos en el registro nacional de valores, además de una carta dirigida al Consejo Directivo de la Bolsa, solicitando dicha inscripción.

- Negociación

Hay que tener en cuenta que el grueso de papeles que puedan aparecer en el curso del proceso de titularización se caracterizan por poner en juego el margen de intermediación y no el nivel absoluto del costo de financiación.

Adicionalmente, debe señalarse que los agentes que decidan titularizar activos, incurrirán necesariamente en costos adicionales derivados de la homogenización y de la necesidad de suscribir un acuerdo fiduciario.

En lo que se refiere al valor de las cuotas de inscripción, debe establecerse un valor único a pagar por emisor de papeles titularizados.

- Compensación

Ya es conocido que las operaciones de Bolsa deben cumplirse y compensarse a través de la Cámara de Compensación. No es necesario proceder a revisión en esta disposición.

- Información

En lo que respecta a la divulgación de la información, deberá incluirse en los boletines informativos de la Bolsa, una especie general de "papeles titularizados" y la información detallada de cada una de las transacciones en el Boletín Diario.

5.3.5 Aspectos legales y últimas consideraciones. El avance fundamental que en materia de titularización se ha realizado, tiene relación con la expedición por parte de la Superintendencia de Valores, de la Resolución N° 645 de 1992, en la cual ésta entidad le dió un amplio marco a la titularización, previendo la emisión de títulos valores representativos de una muy amplia gama de créditos, así como de títulos representativos de proyectos futuros que se prevee

nerarán un flujo de recursos estables.

Además, esa misma resolución determinó que los agentes de la titularización serían tanto las sociedades fiduciarias, como las sociedades comisionistas de Bolsa, estas últimas por medio de fondos de valores.

Esta resolución constituye una excelente base para el desarrollo de la titularización, que cuenta en adelante con todas las condiciones para desarrollarse. En manos de los eventuales beneficiarios está ahora concretar las promesas de la titularización en Colombia.

En la actualidad, en Colombia existe solamente "Títulos Oikos", con sede en Bogotá y en Barranquilla, se están estudiando algunos inmuebles.

Cartagena por su parte, aún no ha arrancado en este mercado, pero si avanza en su análisis y observa las posibilidades de ingresar también.

La ley 35 de 1993 en su artículo 15 se refiere a titularización y expresa lo siguiente: Las Superintendencias Bancarias y de valores, según corresponda, vigilarán dentro de sus competencias legales los procesos de titularización que ejecuten las entidades sometidas a su control.

La cesión de garantías hipotecarias que amparen créditos otorgados o adquiridos por instituciones financieras y por entidades aseguradoras se entenderá perfeccionada con la transferencia del título representativo de la obligación correspondiente en el caso de que dicha cesión tenga lugar dentro de un proceso de titularización o se efectúe entre establecimientos de crédito. Las cesiones que en desarrollo de esta disposición se realicen no producirán efectos de novación. El Gobierno Nacional determinará la forma en que deberá hacerse constar la cesión y los demás requisitos que habrán de cumplirse en relación con la misma por parte de las instituciones financieras que intervengan en las respectivas operaciones.

La Superintendencia Bancaria está facultada para disponer las medidas que sean indispensables para restringir las operaciones de titularización cuando la misma pueda poner en peligro la solvencia de la institución o su estabilidad financiera por estarse celebrando en condiciones que a su juicio no sean acordes con las del mercado, o por

que impliquen la asunción de riesgos o responsabilidades que se califiquen como excesivos.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El sector empresarial de Cartagena, durante los últimos años, ha experimentado una fase de fortalecimiento, frente al proceso aperturista por el cual atraviesa la economía colombiana. Este hecho se ve reflejado en el crecimiento económico que presentan las 50 empresas no financieras más grandes de la ciudad, las cuales para 1991 reflejaron un incremento en sus activos del 31,4% y para 1992 del 41,08%; de igual manera se incrementó el patrimonio en 50,3% para 1991 y 53,09% para 1992. Las ventas y utilidades también han sufrido notables incrementos.

Las fuentes de financiamiento más utilizadas por el sector empresarial de Cartagena, son la reinversión de utilidades, el crédito bancario y el crédito de proveedores. La reinversión de utilidades para los años 90, 91 y 92 representó el 41,66%, 33,33% y 25% respectivamente, del total de empresas encuestadas y que utilizan esta fuente, contribuyendo a su vez al fortalecimiento patrimonial de las empresas. El crédito de proveedores ha sido aprovechado por las

empresas en Cartagena y su utilización es muy importante, teniendo en cuenta que estos créditos no exigen garantías especiales a las empresas.

El crédito de las instituciones financieras también ha sido utilizado en gran proporción por las empresas en Cartagena, siendo los sectores comercio, industria y construcción los que más recursos demandaron al participar con el 25,2%, 15,0% y 14,0% respectivamente del total de los recursos. El sector financiero ha suministrado a la economía de la ciudad, recursos suficientes para hacer posible el crecimiento de la inversión y la reconversión empresarial, es así como los usos de los recursos crecieron 4,3% en términos real en 1992.

El crédito de fomento ha sido fundamental en el desarrollo empresarial de Cartagena, especialmente para las empresas exportadoras, siendo el camarón, el atún, el cemento, el polipropileno y el tabaco, los mayores beneficiarios de los recursos canalizados por Bancoldex. Las líneas externas administradas por el Banco de la República, también han sido de gran utilidad para las empresas en Cartagena, a través de la línea de crédito BID-562-Eximbank-Japón-recursos ordinarios. Se concedieron créditos por valor de \$11.813 millones, donde el 86,1% se destinó a financiar productos químicos industriales y el 5,3% alimentos concentrados para animales.

Con respecto al Mercado Bursátil de la ciudad, vale la pena recordar, que siendo aún incipiente, durante el último año ha experimentado una notable evolución, ya que como es apenas lógico, el sector industrial de Mamonal es el que ha tenido mayor participación, sin olvidar por supuesto el desempeño considerable de los sectores económicamente medios.

El Leasing y Factoring son los sistemas de financiamiento que están en boga últimamente en el sector empresarial de nuestra ciudad. El Leasing a pesar de ser conocido medianamente entre los empresarios, ha tenido un comportamiento bastante positivo en estos últimos años, estamos de acuerdo en que es una fuente que facilitará en el futuro, el engrandecimiento de nuestro sector productivo.

El Factoring también ha tenido un desarrollo considerable en los últimos años, gracias a que los empresarios se han convencido que adoptándolo, se despojan de ciertos compromisos administrativos, como son, el manejo del crédito y la cartera.

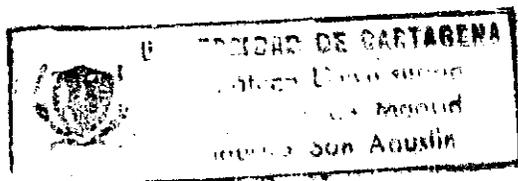
La Titularización es un sistema supremamente novedoso en nuestro medio, y necesita aún de mucho estudio para su aplicación.

Gracias a un análisis de todos estos hechos económicos, se ha acordado las siguientes recomendaciones:

- Los empresarios cartageneros de todos los sectores económicos y de todos los niveles, deben tener mayor información en cuanto a las nuevas fuentes de financiamiento que van apareciendo, a medida que nuestra economía se moderniza, para de esa manera, poder adoptar aquella que más le convenga a la empresa que está bajo su administración.

- Organización de foros, seminarios y campañas de promoción de sistemas como Leasing, Factoring, Titularización y Mercado Bursátil, para que empresarios, estudiantes del área económica y toda persona que de una u otra forma tenga que ver con la administración financiera, conozca las bondades de dichos sistemas, bondades que se traducen en desarrollo de las empresas y por tanto, en crecimiento de la economía cartagenera.

- A los empresarios cartageneros recomendamos la utilización del Leasing, dadas las ventajas comparativas que ofrece en la reconversión de los procesos industriales y en el fortalecimiento corporativo para enfrentar la competencia. Además el leasing se constituye en una opción económica de financiación, es así como el empresario puede utili



zar los activos sin incrementar su carga tributaria, lo que le permite tener acceso a modernas tecnologías sin afectar su nivel de endeudamiento, otro punto a favor, es que los pagos que el usuario cancela por arriendo de activos le son deducibles de impuesto. También el empresario puede utilizar el leasing internacional como puerta de acceso a tecnología de punta.

- Otra alternativa de financiación para las empresas manufactureras, comerciales y de servicio de Cartagena es la titularización. La titularización de su cartera les permite obtener la liquidez necesaria para desarrollar sus actividades, sin aumentar su nivel de endeudamiento ni comprometer su patrimonio.

BIBLIOGRAFIA

BANCO DE LA REPUBLICA. Informe económico del Departamento de Bolívar, 1992.

BANCO DE LA REPUBLICA. Informe económico del Departamento de Bolívar, 1991.

BANCO DE LA REPUBLICA. Evolución y políticas de administración de las líneas de crédito externo para el Sector Privado, noviembre 1991.

BOLSA DE BOGOTA. Titularización. 1993.

CAMARA DE COMERCIO DE CARTAGENA. Nuestras Empresas más grandes en 1991.

CAMARA DE COMERCIO DE CARTAGENA. Nuestras Empresas más grandes en 1992.

LEMAITRE, Eduardo. Historia general de Cartagena, Tomo IV 1983.

MEISEL ROCA, Adolfo y ALVAREZ MARIN, Moisés. Los Bancos de Cartagena 1874-1925. Cámara de Comercio, Cartagena

SERRANO, Javier, VILLAREAL Julio. Fundamentos de finanzas, Mc Graw-Hill. 2a ed. 1993.

SINTESIS ECONOMICA N° 861. La Fiducia en garantía, abril 19-25/93.

SINTESIS ECONOMICA. El leasing al paso de los negocios. julio 26 - agosto 1 de 1993.

A N E X O S

ANEXO 1. Presupuesto

Descripción	Valor Unitario	Valor Total
Transporte urbano	1.000	80.000
Resma de papel	5.000	10.000
Material bibliográfico (libros, revistas, pe riódicos)		100.000
Fotocopias	30	10.000
Utiles de oficina (lá pices, bolígrafos, bo rradores, etc.)		10.000
Mecanografía	250	50.000
Imprevistos		50.000
TOTAL		\$310.000

ANEXO 3. ENCUESTAS SOBRE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS EN LA CIUDAD DE CARTAGENA.

UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

Esta información será tomada para estudios estrictamente académicos.

1. Nombre o Razón social de la Empresa _____

2. Carácter

Privada _____ Pública _____ Mixta _____

3. Sector económico al que pertenece

Industrial _____ Comercial _____ De servicio _____

Otros _____

4. Principales productos y/o servicios que ofrece: _____

5. Fuentes de financiamiento utilizadas por la empresa en los últimos tres años. Marque con una X la fuente utilizada.

Recursos propios	Año 1990	Año 1991	Año 1992	Perspectiva 1993
------------------	----------	----------	----------	------------------

Reinversión de utilidades

Amortizaciones

Aumento del aporte de los socios

Aumento del número de socios

Préstamos de los socios

Reservas ocasionales estatutarias

Recursos externos	Año 1990	Año 1991	Año 1992	Perspectiva 1993
-------------------	----------	----------	----------	------------------

Crédito de proveedores

Crédito bancario

Crédito extrabancario

Arrendamiento financiero

Factorización de cuentas

Emisión bonos y/o acciones

Crédito internacional

Otras aceptaciones

6. Destinación de recursos según fuente. Marque con una X la respuesta.

Necesidades	Fuente	Crédito Bancario	Crédito ex trabancarios	Otros créditos
Compra de equipos				
Compra de materia prima				
Compra de suministro				
Cancelación pasivo corriente				
Incremento nivel inventario				
Diversificación producción				
Adquisición nueva tecnología				
Asistencia técnico-administrativa				
Construcción o adecuación planta				
Financiación				
Cartera				
Otros				

7. Costo de las fuentes utilizadas

Fuentes	Costo	Año 1990	Año 1991	Año 1992
Crédito proveedores				
Crédito bancario				
Crédito extrabancario				
Arrendamiento financiero				
Factorización de cuentas				
Otros				