

# Guía para la gestión de valor de las garantías mobiliarias

Segundo entregable

## TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	3
VALORACIÓN COMO POLÍTICA Y PROCESOS .....	4
DEFINICIONES E IMPLICACIONES DEL VALOR JUSTO DE MERCADO.....	9
Definiciones de valor de liquidación.....	11
Definición de valores de rescate (Part Out) y valor de chatarra (Scrap Value) .....	13
Diferencias con la definición de valor razonable para efectos contables (NIIF 13).....	14
MERCADOS SECUNDARIOS CONOCIDOS Y VALORACIONES.....	16
Aplicable a maquinaria y equipo .....	18
Aplicable a inventarios.....	20
GESTIÓN DE VALOR DURANTE EL CICLO DE VIDA DE UNA GARANTÍA MOBILIARIA.....	30
Durante el proceso de negociación del crédito y constitución de la garantía mobiliaria .....	31
Durante la vigencia del plazo del crédito en condiciones normales (curvas de valor) .....	36
En el evento de incumplimiento o de acontecimiento que detone la terminación del crédito ....	38
Para operaciones de leasing: final del leasing .....	41
CONSIDERACIONES SOBRE EL VALOR DEL EQUIPAMIENTO EN EL TIEMPO.....	42
BUENAS PRÁCTICAS DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS.....	45
Enfoques de valor.....	46
PRÁCTICAS ORIENTADAS A PRESERVAR EL VALOR DE LAS GARANTÍAS Y MAXIMIZAR SU VALOR DE RECUPERACIÓN .....	49
GESTIÓN DE VALOR CON INVENTARIOS COMO GARANTÍA MOBILIARIA.....	51
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	63
<i>Gráfica 1 Lo que representa el valor de las garantías .....</i>	<i>5</i>
<i>Gráfica 2 Valor de uso vs. valor de cambio .....</i>	<i>6</i>
<i>Gráfica 3: Orientación general de las políticas y procesos para la gestión de valor de las garantías .....</i>	<i>9</i>
<i>Gráfica 4: Valor Justo de Mercado ("Fair Market Value") .....</i>	<i>10</i>
<i>Gráfica 5 Definiciones de Valores de Liquidación.....</i>	<i>12</i>
<i>Gráfica 6: Valores de salvamento y de desecho .....</i>	<i>14</i>
<i>Gráfica 7: Definiciones de valor razonable según NIIF-13 .....</i>	<i>15</i>
<i>Gráfica 8: Ejemplos de mercados secundarios conocidos .....</i>	<i>17</i>
<i>Gráfica 9: Enfoque para abordar garantías sobre inventarios.....</i>	<i>21</i>
<i>Gráfica 10: Filtro de inventarios por sectores.....</i>	<i>23</i>
<i>Gráfica 11: Los diez sectores con mayores inventarios en Colombia dentro de las PYMEs ....</i>	<i>24</i>
<i>Gráfica 12: Enfoques de valoración de formaletas estructurales.....</i>	<i>25</i>
<i>Gráfica 13: Resultados de la búsqueda de formaletas a la venta en internet .....</i>	<i>27</i>

Gráfica 14: Evolución de los precios de las formaletas en los mercados internacionales .....	28
Gráfica 15: Análisis competitivo.....	28
Gráfica 16: Lista de Importadores de Formaletas, Fuente DIAN, 2020 .....	29
Gráfica 17: Organización y procesos de gestión de valor de garantías mobiliarias .....	30
Gráfica 18: Curvas de flujos futuros. Fuente: Merchant Cash Advance Valuation Dynamics, Por: Gunes Kulaligil, Nov.2019 <a href="http://www.debanked.com">www.debanked.com</a> .....	34
Gráfica 19: Ejemplo de Curva de Valor de Vehículos .....	37
Gráfica 20: Esquema general de tiempos requeridos para realizar las garantías.....	39
Gráfica 21: Diversos avalúos a disposición de gestión de valor en la fecha de ejecución.....	40
Gráfica 22: Consideraciones de valor de equipamiento en el tiempo.....	43
Gráfica 23: Las implicaciones macroeconómicas en el valor .....	44
Gráfica 24: Enfoques de valor .....	46
Gráfica 25: Ejemplo de Enfoque de Valor por Enfoque de Costo .....	47
Gráfica 26: Ejemplo de enfoque de mercado.....	49
Gráfica 27: Aplicación Digital de Inspecciones .....	50

Tabla 1: Depreciación de garantías mobiliarias – Circular Básica Contable y Financiera – Superintendencia Financiera .....	46
Tabla 2: Algunas de las fuentes de consulta más utilizadas en Norteamérica .....	48
Tabla 3: Listas, Valores y Fuentes de Datos para Valorar Inventarios .....	52

## INTRODUCCIÓN

En 2013 fue promulgada en Colombia la Ley 1676 “por la cual se promueve el acceso al crédito y se dictan normas sobre garantías mobiliarias”. Dicha ley comenzó a regir, en su casi totalidad, en el mes de febrero de 2014, es decir, hace más de ocho años.

Tal como lo insinúa el título de la citada ley, uno de los objetivos angulares es facilitar el acceso al crédito, lo cual se hace posible mediante la utilización de la estructura de garantías mobiliarias, ya que la ley otorga a los acreedores financieros y no financieros beneficio legales que fortalecen la seguridad jurídica para la efectiva recuperación de créditos otorgados al amparo de dichas garantías. Sin embargo, estos objetivos no se han logrado en el grado y alcance esperados.

Sin embargo, para el uso frecuente y eficiente de la estructura de las garantías mobiliarias se requiere claridad acerca de los criterios de admisibilidad de los bienes objeto de dichas garantías mobiliarias y, en particular, los criterios de valoración que permitan a los bancos e instituciones financieras contar con los instrumentos tanto a nivel de reporte, de consolidación contable y financiera, y de gestión eficiente de los riesgos integrales de las actividades financieras, para poder operar eficiente y tranquilamente en el otorgamiento de crédito amparado por garantías mobiliarias.

El presente documento cubre los criterios de valoración de los bienes que sean objeto de garantías mobiliarias otorgadas en favor de instituciones financieras.

Para la elaboración del presente informe, se han tenido en especial consideración los Estándares Universales de Prácticas Profesionales de Valoración (“Uniform Standard of Professional Appraisal Practice”-“USPAP”); las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”); legislación; regulaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y jurisprudencia colombiana; precedentes internacionales, principalmente las Guías expedidas por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria; precedentes jurisprudenciales de Derecho Comparado, que ilustran soluciones jurídicas prácticas relevantes a la gestión de valor de las garantías o seguridades; bases de datos, informes y publicaciones especializadas; y la experiencia profesional directa de los miembros de The Alta Group ([www.thealtagroup.com](http://www.thealtagroup.com)) a nivel mundial, firma consultora aliada en la construcción del reporte.

## VALORACIÓN COMO POLÍTICA Y PROCESOS

Al punto en el cual una institución financiera considere definir políticas y procesos de valoración, su fundamentación debe alinearse con los mandatos plasmados en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera (en adelante, la “Circular Básica”, o la “CB”). Este documento acoge los mandatos de la Circular Externa No. 18 a septiembre de 2021. Se recomienda dar seguimiento a los cambios posteriores al presente documento.

En esencia, el marco general para establecer políticas y procesos de valoración debe partir de la premisa plasmada en la Sección 2.3.2.1.4. de la CB, a saber, que las garantías tienen como función esencial “mitigar los riesgos inherentes en los créditos para lo cual debe definir criterios claros para la exigencia, aceptación, seguimiento y ejecución de garantías para cada tipo de crédito”<sup>1</sup>

Los criterios claros para exigencia y aceptación de garantías han sido objeto del documento que consigna los lineamientos de admisibilidad. En líneas generales, los criterios de aceptación de las garantías deben estar perfectamente alineados con el cumplimiento de la ley, con el respeto de las normas y valores culturales que rigen a la institución, no solamente por su cultura nacional, sino también por su cultura corporativa y, sobre todo, por el umbral de riesgos o el Marco de Apetito de Riesgo (“MAR”) de la respectiva entidad. Por lo tanto, tal como se recomienda en dicho reporte, el primer capítulo de las políticas debe abordar los Criterios de Aceptación de las Garantías<sup>2</sup>.

Siguiendo con la anterior instrucción, las políticas y procesos de la respectiva institución financiera deben plasmar los criterios claros de seguimiento y ejecución de las garantías para efectos de “mitigar los riesgos inherentes en los créditos...”.

A vuelta de exigir el debido perfeccionamiento de las garantías, la CB exige “que tengan un valor establecido con base en criterios técnicos y objetivos, que ofrezcan un respaldo jurídicamente eficaz al pago de la obligación garantizada (...) cuya posibilidad de realización sea razonablemente adecuada”<sup>3</sup>

Nótese que la CB no exige la valoración aislada del respaldo jurídicamente eficaz y de la posibilidad de realización. Estos son ingredientes fundamentales de la valoración. Por lo tanto, las políticas y procesos de valoración de garantías mobiliarias deben ser políticas y procesos de gestión de valor, entendiendo como “gestión de valor”, el conjunto de actividades encaminadas a obtener el pago de la obligación garantizada, que se deben respaldar en la eficacia jurídica de la garantía, y en la posibilidad de realización (o sea de conversión en dinero) razonablemente adecuada.

---

<sup>1</sup> Numeral 2.3.2.1.4. de la CB, pag.20.

<sup>2</sup> También conocidos como “Risk Acceptance Criteria” o “RACs”, a nivel global

<sup>3</sup> Segundo Párrafo del Numeral 2.3.2.1.4. de la CB, Página 20.



Por lo tanto, las políticas y procesos deben abordar los diversos cursos de acción que se derivan de las diversas caras del valor de la garantía, tal como se describe en la Gráfica 1:

Gráfica 1 Lo que representa el valor de las garantías



En el contexto de la gestión de valor de las garantías, muchas veces se pierde de vista el objetivo inicial que es el de mitigar los riesgos inherentes en el crédito, exigiéndosele a las entidades que sus políticas y procesos se orienten a definir un valor (generalmente de mercado) de los bienes objeto de una garantía (sea inmobiliaria, mobiliaria, o de cualquier otra naturaleza). En este contexto, se omite que uno de los principales determinantes del valor como mitigante es el efecto que para el deudor representa el perder el uso, disfrute o propiedad de los bienes objeto de las garantías. En la práctica, muchas políticas y procesos tendientes a privar al deudor del derecho al uso de los bienes dados en garantía son suficientes para obtener el pago del crédito, ya que, como se ilustra en la gráfica, el valor de uso de los bienes por el deudor tiene más peso como mitigante, que el valor de cambio o de mercado de los bienes objeto de las garantías.

El ejemplo más notorio se da en el financiamiento de software, donde el valor del software está dado por el derecho al uso del mismo, que por lo general tiene un valor de mercado secundario de cero (0), dado que el acreedor nunca tiene el derecho de propiedad intelectual del software que le permita otorgar a terceros licencias para su uso<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Un ejemplo de dicha gestión se ilustra por el caso de CIT Global Vendor Services S.A. frente a Floramerica S.A., entidad que se amparó a la Ley 1116 de 2006, y cuyo software operacional estaba en arrendamiento operativo con CIT. La gestión de valor de CIT se encaminó en obtener el pago del crédito mediante el carácter de gasto operacional necesario que desempeñaba el software para la continuación de la empresa floricultora. Y así se ejecutó antes, durante y después de suscrita el Acuerdo de Reestructuración.


En otras ocasiones, tal como se ilustra más adelante, cierta maquinaria e inventarios tienen un mayor valor en poder de cliente, que desapoderando al cliente de dichos bienes. Muchas veces, la experiencia demuestra que los bienes tienen y generan mayor valor en manos de los deudores que fuera de ellas y, para dichos efectos, se recomienda que las instituciones financieras tengan políticas y procesos encaminados a obtener el pago de la obligación, emprendiendo actividades alternativas, tales como entender el rol de los bienes que fungen como garantía en ese ecosistema productivo<sup>5</sup>.

Uno de los determinantes de esa función de “amenaza” para el deudor es el contraste de valor de uso versus valor de cambio, que se le atribuye a Adam Smith, quien comparaba un diamante con agua, ilustrando cómo el agua, necesaria para la vida, tiene un mayor valor de uso, pero menor valor de cambio que un diamante, no indispensable para la supervivencia de los seres humanos<sup>6</sup>.



Gráfica 2 Valor de uso vs. valor de cambio

Los Bienes de Capital caen en la paradoja del Valor de Adam Smith

- Valor de uso
- Valor de cambio



**Diamond-Water  
Paradox of Value**



Water is more useful and is necessary for human life, yet diamonds are valued more highly.

La otra cara de la gestión de valor, que debe ser la segunda instancia para mitigar el riesgo de crédito, es la oportunidad que representa para el acreedor el valor de mercado del bien o bienes objeto de la garantía mobiliaria, ya que éste se constituye en la fuente de recuperación del crédito en riesgo, una vez removido el bien de la posesión o tenencia del deudor, o existiendo la perspectiva de dicha remoción.

Desde este ángulo, las políticas y procesos de valoración han de determinar las actividades tendientes al seguimiento y ejecución de las citadas garantías, y en tal sentido generar claridad acerca del valor técnica y objetivamente determinado, considerando la eficacia de su respaldo jurídico y la razonable posibilidad de su

<sup>5</sup> Entendemos por “ecosistema productivo” al conjunto de personas, entidades, negocios y actividades que interactúan en el negocio del correspondiente deudor, incluyendo a los componentes de las cadenas de abastecimiento (“supply chains”) tanto a nivel de proveedores en cadena como clientes (también en cadena), las entidades reguladoras, la competencia, y demás elementos que hacen comparable la operación diaria de un negocio con un ecosistema natural.

<sup>6</sup> “An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations”. Editorial William Strahan y Thomas Cadell, Londres, Reino Unido, 9 de marzo de 1776.

realización. A estos aspectos se refiere este documento en capítulos siguientes.

Para la formulación de dichas políticas y procesos, se hacen oportunas las consultas a las entidades mejor autorizadas en el mundo para fijar los criterios de valoración de bienes, principalmente el International Valuation Standards Council (IVSC)<sup>7</sup> y los Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)<sup>8</sup>.

El establecimiento del valor técnica y objetivamente determinado requiere la confluencia de profesionales idóneos y certificados con la formación que se enriquezcan de datos en forma continua y permanente y que permitan extraer la información objetiva que se requiere. La USPAP recomienda, además, que todos los evaluadores completen anualmente por lo menos 70 horas de educación continuada participando en programas que mantengan e incrementen las aptitudes, conocimientos y competencias de los evaluadores de bienes muebles<sup>9</sup>.

En materia de idoneidad de los evaluadores, las USPAP recomiendan que los profesionales en avalúos tengan aptitudes desarrolladas de estudio de mercados y precios, tendencias económicas y de mercado, capacidad de escribir reportes, investigación y desarrollo de datos de ventas comparables, explicaciones acerca de la razón de ser de los valores establecidos, entre otros.

En Colombia, la actividad de evaluador se encuentra regida por la ley 1673 de 2013. Dicha ley fija las directrices para que las políticas y procesos de valoración de las instituciones financieras definan los criterios de selección de los evaluadores. De conformidad con la misma, se requiere como mínimo que:

- El (La) evaluador(a) se encuentre inscrito(a) en el Registro Abierto de Evaluadores que debe llevar una de las Entidades Reconocidas de Autorregulación. Actualmente, se encuentran acreditadas dos Entidades Reconocidas de Autorregulación, a saber (a) Autorregulador Nacional de Evaluadores ([www.ana.org.co](http://www.ana.org.co)) y (b) Corporación Colombiana Autorreguladora de Evaluadores ([www.anav.com.co](http://www.anav.com.co))<sup>10</sup>.
- Tal persona debe acreditar, con títulos académicos, haber cursado por lo menos (a) Teoría del Valor; (b) Economía y finanzas generales y las aplicadas a los bienes a evaluar; (c) conocimientos jurídicos generales y los específicos a los bienes a evaluar; (d) Ciencias o artes generales y las aplicadas a las características y propiedades intrínsecas de los bienes a evaluar; (e) Metodologías generales de valuación y las específicas de los bienes a evaluar; (f) Métodos matemáticos y cuantitativos para la valuación de los bienes, y (g) correcta utilización de los instrumentos de medición utilizados para la identificación o

---

<sup>7</sup> Disponible para consulta permanente en [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org)

<sup>8</sup> Disponible para consulta permanente en [www.appraisalfoundation.org](http://www.appraisalfoundation.org)

<sup>9</sup> Vease: "The Personal Property Appraiser Qualification Criteria, The Appraisal Foundation, Authorized by Congress as the Source of Appraisal Standards and Appraiser Qualification", en [www.appraisalfoundation.org](http://www.appraisalfoundation.org)

<sup>10</sup> Artículo 50 de la ley 1673 de 2013. Para mayor información, consúltese [www.raa.org.co](http://www.raa.org.co)



caracterización de los bienes a avaluar<sup>11</sup>.

Con todo y la determinación de valores de mercado tanto dentro de las fases de seguimiento como dentro de las fases de ejecución, la institución financiera debe estar preparada para considerar el espectro de las diferentes decisiones que se pueden tomar en la gestión de valor. Uno de ellos corresponde al evento donde la realización no pueda desarrollarse en el estado que se encuentren los bienes cuando se recupera su posesión de manos del deudor y, por eso, la institución financiera debe contemplar dentro de sus políticas y procesos el poseer la información acerca del valor que se obtiene por rescate de piezas o componentes de los bienes, por la donación para obtener beneficios fiscales o mediante su valor como materiales de desecho o chatarra.

Se sugiere que las políticas y procesos de gestión de valor describan una o más rutas que determinen los pasos a seguir con el fin de realizar la garantía. Estos pasos deben considerar, por lo menos, los siguientes elementos:

1. Revisión y evaluación de los documentos de perfeccionamiento de la garantía mobiliaria;
2. Revisión y evaluación del registro apropiado de la garantía mobiliaria, de suerte que consolide la relación de la institución financiera frente a los demás acreedores;
3. Revisión y evaluación del mecanismo de ejecución aplicable:
  - a. Pago directo, o
  - b. Ejecución especial<sup>12</sup> o
  - c. Ejecución judicial (para casos excepcionales).
4. Revisión y evaluación del potencial de la garantía de ofrecer poder de negociación asociada a la necesidad del deudor o garante de evitar verse privado del uso o propiedad de los bienes dados en garantía;
5. Revisión y evaluación de la factibilidad de que los bienes derivados o atribuibles de las garantías mobiliarias puedan generar la fuente de pago del crédito garantizado y, en su caso, implementación de las estructuras contractuales o técnicas para lograr la recuperación de estos;
6. Revisión y evaluación de los datos recaudados que provean información acerca del mercado secundario y costos de recuperación de los bienes objeto de la garantía mobiliaria;

---

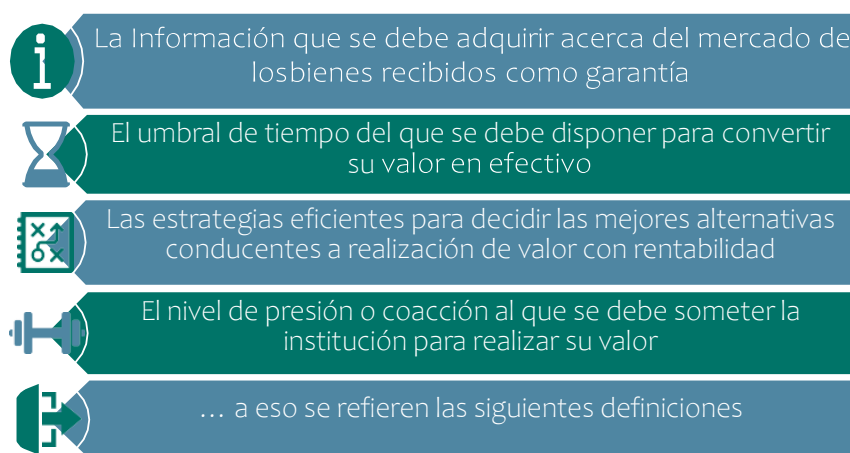
<sup>11</sup> Artículo 60., literal (a) de la ley 1673 de 2013.

<sup>12</sup> Artículos 62 a 77 de la ley 1676 de 2013

7. Definición de lista larga y lista corta de posibles compradores, posibles aliados estratégicos para agilizar las ventas de los bienes y mecanismos catalizadores (tales como martillos o subastadores virtuales o presenciales);
8. Definición de las estrategias de negociación apropiadas para rescatar el mayor valor posible de la realización de la garantía.

En últimas, tal como lo sintetiza la Gráfica 3, las políticas y procesos de valoración deben cubrir los siguientes:

Gráfica 3: Orientación general de las políticas y procesos para la gestión de valor de las garantías



The Alta Group

## DEFINICIONES E IMPLICACIONES DEL VALOR JUSTO DE MERCADO

Tal como ha quedado establecido, la CB exige “que (las garantías mobiliarias) tengan un valor establecido con base en criterios técnicos y objetivos”. A efectos de dar cumplimiento a este mandato, claramente el camino a seguir es el de obtener opiniones calificadas de los expertos en valoración de los respectivos bienes. Tal como lo definen claramente las organizaciones portadoras de las mejores prácticas en valoración a nivel global<sup>13</sup>, dichas opiniones deben seguir pautas que definan el ámbito del avalúo, concretando la determinación del bien a ser avalúado, el propósito del avalúo y las responsabilidades de las partes involucradas en la valoración<sup>14</sup>.

Uno de los determinantes esenciales de la opinión calificada del evaluador es el propósito de este. Es en función de dicho propósito que se definen las bases del valor, que deben tener ciertos elementos comunes, a saber: (i) El supuesto de una operación

<sup>13</sup> Tales son, principalmente, la International Valuation Standards Council («IVSC»), la Appraisal Foundation que expide las USPAP, la American Association of Appraisers («ASA»), asociación profesional de evaluadores de los Estados Unidos, de carácter disciplinario, que examina y acredita a dichos evaluadores.

<sup>14</sup> Véase Standard IVS 101 Scope of Work disponible para suscriptores en [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org)

o transacción asumida (que puede ser hipotética, real, una compra, una venta, o una operación en un mercado particular o hipotético con características especiales); (ii) El supuesto de una fecha para la operación prevista y (iii) el supuesto de las partes intervinientes en la respectiva operación<sup>15</sup>.

Según el propósito y la operación asumida, la primera aproximación al valor es el Valor Justo de Mercado, tal como se define en sus diversas acepciones en la Gráfica 4.

Gráfica 4: Valor Justo de Mercado ("Fair Market Value")

**De brillante a grande: definiciones de Valor Justo de Mercado**

**ASOCIACIÓN AMERICANA DE AVALUADORES (ASA)**

Asociación profesional de evaluadores multidisciplinaria que examina y acredita a los evaluadores de bienes inmuebles, maquinaria y equipos, y evaluadores de negocios, entre otros

**Valor justo de mercado al detal ("FMV"):** una opinión expresada en términos monetarios, en el que la propiedad cambiaría de manos entre un comprador y un vendedor dispuestos, sin estar bajo ninguna compulsión para comprar o vender donde ambos tienen conocimiento razonable de los hechos pertinentes, en una fecha específica.

- **Valor justo de mercado instalado ("FMVIP"):** una opinión en la que la propiedad cambiaría de manos entre un comprador y un vendedor dispuestos, sin estar bajo ninguna obligación de comprar o vender y ambos teniendo un conocimiento razonable de los hechos relevantes, considerando las condiciones del mercado para el activo que se está valorando, independientemente de las ganancias generadas por el negocio en el que se instala o se instalará la propiedad, a partir de una fecha específica.
- **Valor justo de mercado instalado, en uso continuo con análisis de ganancias ("FMVICU"):** una opinión expresada en términos de dinero, en la que la propiedad cambiaría de manos entre un comprador y un vendedor dispuestos, sin estar bajo ninguna compulsión de comprar o vender y ambos teniendo un conocimiento razonable de los hechos relevantes, en una fecha específica.

Tal como lo establecen en forma uniforme los estándares de aplicación internacional, el valor justo de mercado es aquel donde la transacción asumida es una operación normal en el curso ordinario de los negocios tanto del comprador como del vendedor, ambos conocedores del mercado, donde ninguno de ellos se encuentra bajo presión para vender o para comprar. Por lo tanto, pueden acordar libremente el precio, en dinero, al cual el bien pasará del dominio del vendedor al del comprador<sup>16</sup>.

Nótese que aún dentro de esta definición hay variantes, según la operación supuesta. En la primera acepción, el valor justo de mercado asume que el bien se encuentra libre para

<sup>15</sup> Véase Standard IVS 104 (10.3)

<sup>16</sup> La definición en detalles está contenida en el numeral 30.1 de la IVS-104, y es reiterada por la ASA y por todas las demás organizaciones profesionales a nivel global. Entre ellas, se incluye la definición de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), la definición de la Regulación 20.2031-1 del Internal Revenue Service de los Estados Unidos.

ser entregado al vendedor en cualquier parte que se defina (valor al detal o retail value).

Pero también hay que prever el supuesto en el cual los bienes se venden para ser entregados donde están funcionando, sin necesidad de ser desmontados ni desplazados (particularmente aplicable a maquinaria y equipo). A esto se refiere el concepto de “Valor Justo de Mercado Instalado”.

Otra acepción del Valor Justo de Mercado, menos común, pero igualmente abordado por la American Society of Appraisers (“ASA”), es el de suponer que la operación de compraventa entre las partes conocedoras del mercado en el curso ordinario de sus negocios, además de no requerir el desplazamiento del bien a ser negociado, también incluye las ganancias que ese bien produce por su uso continuado o, en otras palabras, el comprador acepta pagar una prima correspondiente a la anticipación de las ganancias que el bien instalado produce<sup>17</sup>.

Nótese que en esta definición se asume que ninguna de las partes tiene urgencia de vender. Este no es el caso de las instituciones financieras, para quienes, las regulaciones de la Superintendencia Financiera establecen un marco muy estricto y restringido para disponer de los bienes recibidos en pago, o resultado de ejecuciones a los deudores.

En efecto, como se desarrolla más adelante, al profundizar en los procedimientos sugeridos de gestión de valor de las garantías mobiliarias, la ley establece que las instituciones financieras pueden recibir bienes en pago, siempre y cuando se obliguen a enajenar dichos bienes dentro de un plazo de dos (2) años, prorrogables por la junta directiva hasta por dos (2) años más<sup>18</sup>.

Por lo tanto, es evidente que las instituciones financieras que tengan garantías mobiliarias no pueden aplicar el criterio de valor justo de mercado porque, por razones legales y reglamentarias, el requisito de no estar sometido a presión para vender no aplica cuando el vendedor, definido dentro de los supuestos de los avalúos, son instituciones financieras.

Esto conduce a que, dentro de las políticas y procesos de gestión de valor de las garantías mobiliarias, se deba acudir a los criterios de valoración que se describen adelante.

## Definiciones de valor de liquidación

La Gráfica 5 ilustra los conceptos de Valores de Liquidación, los cuales aplican cuando el vendedor tiene presión para vender los bienes que son objeto del avalúo o valoración.

---

<sup>17</sup> La ASA lo denomina “Fair Market Value-Installed, in-continued use with an earning analysis”

<sup>18</sup> Artículo 110, numeral 70 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, y Capítulo III de la CB.

En ella se indican tres categorías, que en realidad son dos, pero una de ellas con una variante. Tales son: (a) el valor de liquidación ordenada (“Orderly Liquidation Value”); (b) el valor de liquidación en el lugar (“Liquidation Value in-Place”), y (c), el valor de liquidación forzada o forzosa (“Forced Liquidation Value”, también denominada coloquialmente “Under the Hammer”- Bajo el Martillo)<sup>19</sup>.

Gráfica 5 Definiciones de Valores de Liquidación

Cuando el afán emerge:  
Pasamos a la Zona OK  
Definiciones de Valor de Liquidación  
(Fuente: ASA)

- Valor de liquidación ordenada (“OLV”): Una opinión del importe bruto expresado en términos de dinero, que normalmente podría realizarse a partir de una venta de liquidación, dado un plazo prudencial de tiempo para encontrar un comprador (o compradores) con el vendedor obligado a vender tal cual, dónde se encuentra, a partir de una fecha específica.
- Valor de liquidación en el lugar: Una opinión de la cantidad bruta expresada en términos de dinero, que generalmente podría realizarse a partir de una transacción debidamente anunciada, con el vendedor obligado a vender, a partir de una fecha específica, por una instalación fallida y no operativa, suponiendo que toda la instalación se venda intacta.
- Valor de liquidación forzada (“FLV”): Una opinión de la cantidad bruta expresada en términos de dinero, que generalmente podría realizarse a partir de una subasta pública debidamente anunciada y realizada, con el vendedor obligado a vender con un sentido de inmediatez tal cual, donde se encuentra, a partir de una fecha específica.

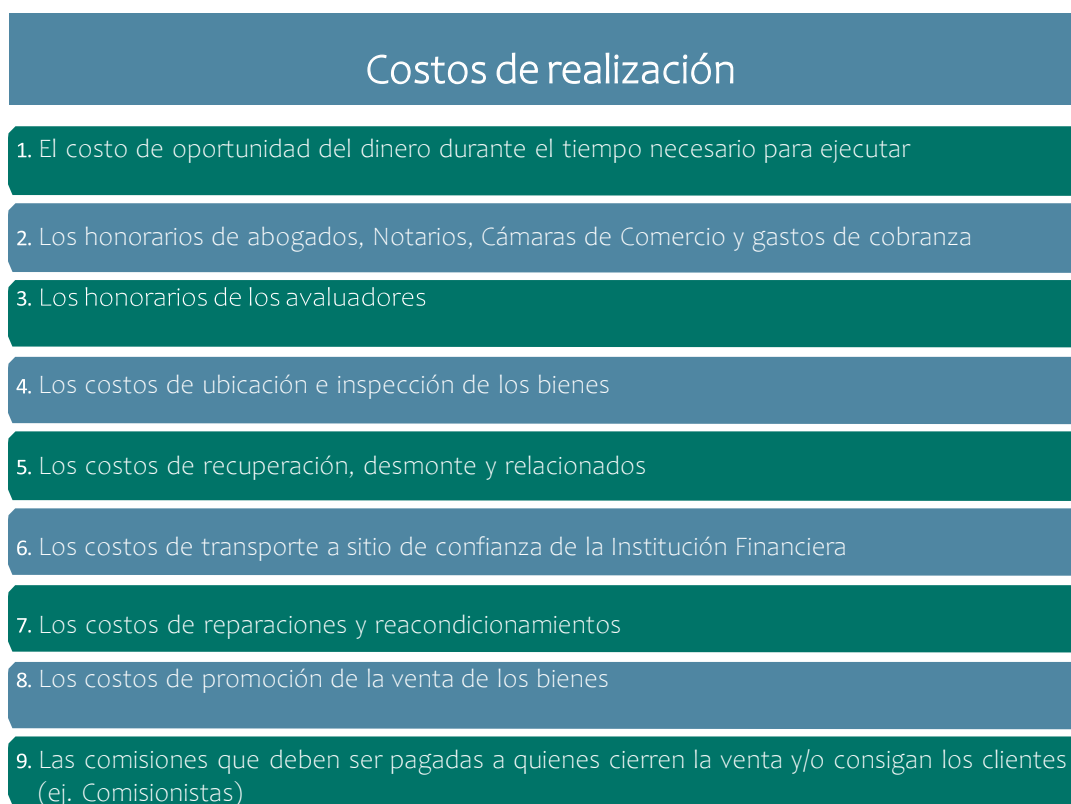


Nótese que la diferencia esencial entre el valor de liquidación ordenada y la liquidación forzada es el tiempo del cual dispone el vendedor para vender el bien objeto del avalúo. En el caso de la liquidación ordenada, el plazo es más amplio. En el de la liquidación forzada, ya se trata de poner a la institución financiera sometida a una presión de tiempo limitado.

<sup>19</sup> Definiciones de la ASA. Las mismas definiciones se pueden apreciar en en el numeral 80 del Estándar 104 del International Valuation Standards Council.



Por eso, la recomendación en cuanto a procesos, como se verá adelante, apunta a que los avalúos o valoraciones que se utilicen en áreas tales como los pactos de pago directo dentro de los contratos de garantías mobiliarias<sup>20</sup>, los avalúos que se practiquen para los acuerdos de daciones en pago, y los valores base para el manejo de las curvas de colateral a las que este documento se refiere adelante, debe ser, como máximo, el valor de liquidación ordenada del respectivo bien. Dentro de la definición del valor de liquidación ordenada, deben haberse ya descontado los siguientes valores descritos en la Gráfica 6 y que son incurridos para la recuperación de los bienes y ponerlos en condiciones de venta:



## Definición de valores de rescate (Part Out) y valor de chatarra (Scrap Value)

En los casos en los cuales los bienes objeto de las garantías mobiliarias no sean susceptibles de ser vendidos como unidades funcionales, hay que explorar cómo se puede extraer valor de sus componentes.

---

<sup>20</sup> Artículo 60 de la ley 1676 de 2013

Gráfica 6: Valores de salvamento y de desecho

### Entrando en la zona de conformarse con lo que sea (Definiciones de ASA)

- Valor de rescate (Part Out): una opinión de la cantidad, expresada en términos de dinero, que se puede esperar para toda la propiedad o un componente de toda la propiedad que se retira del servicio para su posible uso en otro lugar, a partir de una fecha específica.
- Valor de la chatarra (Valor por Kg, etc.): una opinión de la cantidad, expresada en términos de dinero, que podría realizarse para la propiedad si se vendiera por su contenido material, no para un uso productivo, a partir de una fecha específica.



En el primer caso, que es el Valor de rescate o valor de salvamento (“Salvage Value- Part Out”), tal como lo define la ASA y se aprecia en la Gráfica 6, un componente o toda la propiedad se retira del servicio para su posible uso en otra función, como en el caso del avión que se ve en la gráfica, retirado del servicio de transporte aéreo y colocado en un parque de diversiones para desempeñar función económica de entretenimiento.

En el segundo caso, ya no es posible extraer valor de su uso productivo para el cual fue diseñado, sino más bien por su contenido material, como es el caso de la maquinaria y equipo fabricados en hierro o acero, o inventarios de productos plásticos, o cualquier otro material que pueda venderse por peso o por volumen de los componentes físicos o químicos que los conforman. La chatarrización es el mejor ejemplo de esta fase final de valor al cual pueden llegar los bienes objeto de las garantías mobiliarias.

### Diferencias con la definición de valor razonable para efectos contables (NIIF 13)

En mayo de 2011, la International Accounting Standard Board expidió la NIIF 13 o IFRS 13, la cual se volvió de obligatorio cumplimiento a partir del 1 de enero de 2013. Esta norma

contable sería posteriormente impactada por la NIIF-9, que entró a regir en 2018 y la NIIF-16, que entró a regir en 2019.

En esencia, la NIIF-13 cambia la regla de llevar la contabilidad de los activos de una empresa registrados solamente por su costo de adquisición. Con el propósito de hacer comparables los estados financieros de todas las entidades que tengan activos similares, la NIIF-13 desarrolla el principio y práctica contable de ajustar los activos a su valor razonable. La Gráfica 7 recoge la definición y sintetiza los dictados más importantes de la citada NIIF-13.

*Gráfica 7: Definiciones de valor razonable según NIIF-13*

- Valor razonable: (...) el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.
- “Una medición del valor razonable es para un activo o pasivo concreto. Por ello, al medir el valor razonable una entidad tendrá en cuenta las características del activo o pasivo de la misma forma en que los participantes del mercado las tendrían en cuenta al fijar el precio de dicho activo o pasivo en la fecha de la medición. Estas características incluyen, por ejemplo, los siguientes elementos: (a) la condición y localización del activo; y (b) restricciones, si las hubiera, sobre la venta o uso del activo”.
- “Una medición a valor razonable supondrá que la transacción de venta del activo o transferencia del pasivo tiene lugar: (a) en el mercado principal del activo o pasivo; o (b) en ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo”.
- “El valor razonable es el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría por la transferencia de un pasivo en una transacción ordenada en el mercado principal (o más ventajoso) en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida) independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración”.

El efecto práctico de la NIIF-13 es que permite suponer a las instituciones financieras que, frente a un deudor que aplique dicha norma, el valor en libros de sus activos que sean objeto de garantía mobiliaria, pueden razonablemente inferirse como cercanos al valor justo de mercado, dado que sus definiciones son similares<sup>21</sup>.

Sin embargo, las MIPYMEs no generalmente no tienen la posibilidad u obligación de aplicar la NIIF-13, razón por la cual esta aplicación no va a relevar a las instituciones financieras de la necesidad de seguir procesos estrictos de gestión de valor de las garantías mobiliarias, tal como se recomienda en el presente documento.

## MERCADOS SECUNDARIOS CONOCIDOS Y VALORACIONES

Dentro de los procesos para establecer un valor a las garantías mobiliarias con base en criterios técnicos y objetivos, uno de los primeros pasos a dar consiste en determinar cuáles son los mercados secundarios que la institución financiera conoce y cómo extraer las valoraciones correspondientes a dichos mercados.

En el primer informe presentado en relación con los criterios de elegibilidad de las garantías mobiliarias, se determinó que para que una institución financiera juzgue aceptable o admisible una garantía, se recomienda que el mercado secundario de los respectivos bienes sea conocido por la respectiva institución financiera.

Esto tiene dos implicaciones estratégicas y operativas. La primera es que los mercados secundarios que sean de dominio público o que sean conocidos por ser concomitantes o adyacentes a la cultura del negocio de la respectiva institución financiera, se entiende, pertenecen a la categoría de los mercados de bienes admisibles como garantías<sup>22</sup>.

La segunda implicación es que si la institución financiera respectiva no domina el mercado secundario de determinados bienes susceptibles de fungir como garantías mobiliarias, dicha institución emprenderá las acciones tendientes a conocer satisfactoriamente el respectivo mercado secundario, lo cual involucraría, entre otros, entrenar y educar a sus recursos humanos a ese respecto, construir una red de contactos y relaciones con los principales actores del respectivo mercado, entender el

---

<sup>21</sup> Se supone que, dentro de la técnica contable, la diferencia de valor entre el valor razonable del activo y el costo de adquisición del activo, se registra como “Otros Resultados Integrales”, es decir como un mayor o menor valor del patrimonio de la empresa, sin que pase por el estado de resultados (Ya que solamente pasa por el estado de resultados, el resultado de la enajenación, no el ajuste por valorización de los bienes). Véase NIIF-13.

<sup>22</sup> En Colombia, se puede presumir que el Grupo AVAL debe tener buen conocimiento de los mercados secundarios de materiales de construcción, dado que surgió alrededor de la Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo, de larga trayectoria y conocimiento en el mercado de la construcción, o que el Banco Finandina tiene un buen conocimiento de los mercados secundarios de vehículos y de algunas maquinarias de construcción, por haberse desarrollado alrededor de la organización Casa Toro, distribuidora autorizada por varias décadas de vehículos y maquinaria agrícola y de construcción.

contexto nacional y global en el cual se desempeñan los actores del respectivo mercado, su posicionamiento dentro del sistema económico y las fuerzas que determinan los “vientos a favor y en contra” del crecimiento del respectivo mercado en lo que puede proyectarse a la valoración objetiva y técnicamente determinada de las respectivas garantías. Esto último se recomienda para quienes basen su estrategia en innovación, diferenciación y búsqueda de “Océanos Azules”<sup>23</sup>.

Los mercados secundarios conocidos, y que se podrían calificar como “de dominio público”, se ilustran, a título enunciativo y no limitativo, en la Gráfica 8:

*Gráfica 8: Ejemplos de mercados secundarios conocidos*

Como se puede apreciar, en Colombia es ampliamente conocido el mercado secundario de vehículos. Generalmente se considera que la mejor fuente de información del valor de mercado secundario de los automóviles la ofrece las “Guías de Fasecolda”<sup>24</sup>. Por la misma razón, no es casualidad encontrar que la mayor parte de las garantías mobiliarias inscritas se refieran a vehículos automotores.

Es importante destacar que los valores publicados en la Guía de Valores Fasecolda corresponden al valor justo de mercado. Como enunciado anteriormente, el valor a considerar como garantía deberá ser el valor de liquidación ordenada o valor de liquidación forzosa. Así, al trazar las curvas de valor para un análisis de riesgo de cartera, a los valores indicados en este tipo de publicaciones, se les deberá restar los márgenes usuales de comercialización y gastos transaccionales que se suelen estimar en un 15%.

---

<sup>23</sup> La expresión “Océanos Azules” proviene de los planteamientos de la escuela de planeación estratégica “Blue Ocean Strategy”, dada a conocer por los profesores de la INSEAD, la profesora Renee Mauborgne y el Profesor W.Chan Kim, quienes han observado y sugerido que las empresas pueden desarrollar mercados de alta rentabilidad cuando desarrollan productos innovadores fuera de los “Océanos Rojos”, que son aquellos plagados de competidores. Mayores detalles en [www.blueoceanstrategy.com](http://www.blueoceanstrategy.com)

<sup>24</sup> FASECOLDA es la Federación de Aseguradores Colombianos creó en 1983 las Guías de Valores de Referencia de Valor de los Vehículos Automotores, las cuales se han convertido en la fuente más confiable de valores de mercado secundario de vehículos, entre otras cosas porque indican los valores sugeridos para que las aseguradoras indemnicen por pérdida total a quienes pierden su vehículo a causa de hechos fortuitos asegurados. Para mayor información [www.fasecolda.com/guia-de-valores](http://www.fasecolda.com/guia-de-valores)



Frente a una situación de recuperación, los valores teóricos obtenidos deben ajustarse con base al estado real del bien.

En Colombia, hay otros bienes que tienen mercados secundarios conocidos. Tal es el caso de productos básicos tales como cereales y ganado, los cuales se negocian en mercados de conocimiento público, tales como la Bolsa Mercantil de Colombia (Antes Bolsa Nacional Agropecuaria)<sup>25</sup>, las estadísticas de Fenalce (Federación Nacional de Cultivadores de Cereales, Leguminosas y Soya), en relación con los precios de los cereales y leguminosas<sup>26</sup> y los precios del ganado reportados por la Federación Colombiana de Ganaderos (Fedegan)<sup>27</sup>.

Es posible que existan otros mercados cuyos productos y precios sean de amplio conocimiento. Cada institución financiera puede incorporar las fuentes de información a sus políticas y procesos, y entrenar a sus recursos humanos para que manejen eficientemente la información disponible, al tiempo que puedan integrar en sus sistemas, con el apoyo de la inteligencia artificial, la posibilidad de generar y enriquecer bases de datos que permitan darle valoración técnica y objetiva, en tiempo real, en lo posible, a los bienes que funjan como garantías mobiliarias.

En lo que hace a desarrollar conocimiento de mercados secundarios no conocidos, a continuación, se propone los procesos y recursos para llevarlos a cabo, según la naturaleza de los bienes.

## Aplicable a maquinaria y equipo

A partir de la Revolución Industrial, los mercados de maquinaria y equipo han registrado mayor desarrollo y mayor penetración en la vida cotidiana. Los bienes que en el siglo XIX eran remotos para buena parte de los habitantes del planeta, con el tiempo, se han convertido en productos cercanos con los cuales cada persona está coexistiendo en grado cada vez mayor.

Si bien es cierto que los primeros tipos de maquinaria y equipo fueron los relacionados con la industrialización de procesos productivos en ramos tales como el textil y complementariamente el servicio de transporte, la mecanización siguió en campos tales como la agricultura, la construcción, minería, etc. Con el surgimiento de fabricantes de la talla de International Harvester, John Deere, Caterpillar, entre otros, comenzó una era de difusión en el mercado de este tipo de bienes. Con el tiempo, los fabricantes de equipos norteamericanos serían seguidos por los europeos (Atlas Copco, Volvo, Sandvick, JCB, Liebherr, CNH), japoneses (Komatsu, Hitachi y otros), después coreanos (Doosan, Hyundai) y finalmente chinos (Sany, Liu Gong, Zoomlion y otros) e indios (Tata

---

<sup>25</sup> Cuyos precios se pueden consultar diariamente en [www.bolsamercantil.com.co](http://www.bolsamercantil.com.co)

<sup>26</sup> Disponibles en [www.fenalce.co](http://www.fenalce.co)

<sup>27</sup> Disponibles para consulta en <https://www.fedegan.org.co/estadisticas/precios>

y otros), lo cual registra el panorama de la industria de maquinaria y equipo hoy en día.

Solamente en los últimos cinco (5) años, entre 2016 y 2020, Colombia ha importado US\$ 86 mil millones, un promedio anual de US\$ 17.2 mil millones en maquinaria y equipo<sup>28</sup>. Estas cifras son indicativas de un ritmo de demanda y al mismo tiempo de las existencias de maquinarias y equipos con cinco años o menos de uso en Colombia, que pueden ser objeto de movimiento en el mercado secundario.

Dado que la práctica totalidad de la maquinaria y equipo es importada, los procesos de gestión de valor de los bienes de maquinaria y equipo recibidos en garantía mobiliaria deben familiarizarse con los mercados internacionales de maquinaria y equipos.

Existen diversas bases de datos que publican información de precios de maquinaria y equipos<sup>29</sup>. Algunas de las más notables de ellas son:

- Lectura: ([www.lectura.de](http://www.lectura.de)) Lectura es una compañía alemana, fundada en 1984, que se ha convertido en la más robusta fuente de datos de maquinarias y equipos pesados, y a la cual se puede acudir a diario para obtener precios de referencia y características de casi todos los equipos y maquinarias que pueden llegar a ser objeto de garantías mobiliarias, curvas de valor de mercado y liquidación forzosa. También suele utilizarse esta solución como plataforma de identificación de equipos para asegurar su correcta clasificación en la base de datos de la entidad financiera (datawarehouse) lo cual permite un adecuado análisis de las garantías en cartera.
- Informa, bajo la enseña EquipmentWatch ([www.equipmentwatch.com](http://www.equipmentwatch.com)) también contiene una base de datos, accesible por suscripción, que cubre maquinaria pesada y equipo de transporte.
- Ritchie Bros. ([www.rbauction.com](http://www.rbauction.com)) es la empresa que opera el mercado de subastas de maquinaria y equipo más grande del mundo. Los datos e informaciones de Ritchie Bros. Son de gran utilidad.
- Iron Solutions (<https://ironsolutions.com>) proporciona información de mercado, y modelos de valoración, valores actuales y futuros para las decisiones individuales de préstamos y arrendamientos y la gestión general de la cartera, basadas en transacciones enviadas por distribuidores y proyecciones de valoración.

---

<sup>28</sup> Fuente: International Trade Center, base de datos de la Unión Europea, la Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, UNCTAD, y la Organización Mundial de Comercio, la cual compila las estadísticas oficiales de todos los países del mundo que forman parte del sistema de Naciones Unidas. En [www.intracen.org](http://www.intracen.org). Las estadísticas han sido filtradas para registrar únicamente las importaciones de los bienes que se clasifican como maquinaria y equipo, es decir aquellos que se clasifican entre los Capítulos 84 y 90 de la Nomenclatura Arancelaria o Sistema Global Armonizado (HS).

<sup>29</sup> La mayor parte de las veces los precios publicados son los que el respectivo vendedor indica para recibir propuestas, precios que en la jerga del mercado se llaman “ask” prices.

- Machinetools ([www.machinetools.com](http://www.machinetools.com)) - Machinery Manager ([www.machinerymanager.com](http://www.machinerymanager.com)) portales de compra y venta y valuación de maquinaria industrial.
- Aeronaves ([www.controller.com](http://www.controller.com)) donde se pueden encontrar una importante cantidad de aeronaves clasificadas por categoría.
- IDC (<https://www.idc.com>) es el principal proveedor global de inteligencia de mercado, servicios de asesoría y eventos para los mercados de tecnología de la información y telecomunicaciones.

Existen publicaciones especializadas de una gran cantidad y diversidad de bienes, como <https://iwigroup.com> especializada en equipamiento de la industria de concreto. También sitios generales donde se puede encontrar información de una variada categoría de bienes pueden ser:

- <https://tumaquinaria.com.co>
- Mercadolibre ([www.mercadolibre.com.co](http://www.mercadolibre.com.co))

Dado que una importante cantidad de los datos que se obtienen corresponden a mercados internacionales, con lugares de entrega fuera de Colombia, tanto para calcular el valor de reposición, como para determinar el valor neto en una venta de maquinaria y equipo, la institución financiera debe disponer de un proceso que permita planear, presupuestar y ejecutar una logística que signifique la recepción o entrega de los bienes en un mercado internacional. En su mayoría, estas plazas se dan en mercados como Miami, Orlando y el Sur de la Florida y, a veces, Panamá, o ciertas áreas en el Sudeste de Brasil (Sao Paulo, Curitiba, Porto Alegre, etc.).

Una sencilla regla de ajuste de valor del equipamiento usado disponible en distintas zonas es la comparación del costo de un equipamiento nuevo en las localizaciones de referencia, pudiéndose trazar curvas de valor con base al diferencial de costo del equipo nuevo que servirán para estimar el valor de las garantías a nivel de portafolio, pero requerirán una validación contra mercado (mark-to-market) para la evaluación de situaciones particulares.

Como enunciado anteriormente, es importante tener presente si los valores obtenidos de estas publicaciones corresponden a Valores Justos de Mercado o Valores de Liquidación Ordenada o Forzosa, siendo estos últimos los que deben considerarse al momento de originar un préstamo como garantía.

## Aplicable a inventarios

Los inventarios, en sentido amplio, pueden cobijar todo tipo de mercancías, que en algunas ocasiones pueden ser maquinarias y equipos. Por lo tanto, el conocimiento del

mercado secundario de las mercancías objeto de los inventarios requiere de procesos más elaborados.

La Gráfica 9 indica la metodología de investigación desarrollada para el presente documento, de la cual fluyen interesantes lecciones susceptibles de alimentar los manuales y procesos que adopten las instituciones financieras al respecto:

Gráfica 9: Enfoque para abordar garantías sobre inventarios



1. Para la respectiva institución financiera, la primera fuente de datos ha de provenir de los estados financieros del cliente solicitante del crédito.
2. Con base en dicha información, la institución puede ubicar el sector económico donde opera el cliente, según su objeto social o actividad principal, y llevarlo a la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) o SIC (Por sus siglas en inglés).
3. Adicionalmente, en lo que respecta a la composición del inventario, conviene extraer de la descripción de las mercancías su respectiva clasificación, tanto dentro de las UNSPSC<sup>30</sup>, como también, y sobre todo, del Sistema Armonizado de la

<sup>30</sup> UNSPSC es la sigla que identifica the United Nations Standard Product and Services Code, que es una clasificación global de bienes y servicios de amplia utilización en el comercio electrónico y con creciente aplicación como el estándar de compras

Organización Mundial Aduanera (“World Customs Organization”)<sup>31</sup>, el cual sirve como referencia para poder confrontarlo con las cifras de importación y exportación de dichos productos que publica la Dirección de Impuestos y Aduanas Colombianas (“DIAN”)<sup>32</sup>.

4. Con los datos de la DIAN se pueden establecer las dinámicas del mercado de las mercancías que forman estos inventarios, por sus Posiciones Arancelarias dentro del HS o Sistema Armonizado y se pueden establecer las tendencias de los precios.
5. El mercado secundario de las mercancías que forman parte de los inventarios la constituyen tres grupos de potenciales compradores, a saber: (a) Los clientes mismos del deudor o garante; (b) Los competidores de dicho deudor o garante, y (c) Especuladores, inversionistas de oportunidad que serían compradores en casos de liquidación forzosa, a los respectivos valores. Por lo tanto, hay que formar una lista de los dos primeros grupos, a saber, clientes y competidores;
6. Por lo mismo, dentro de la rutina de conocimiento del cliente, es recomendable emprender una labor de entendimiento de cómo funciona la cadena de abastecimiento del deudor o garante.

¿Quiénes son los clientes de ese deudor o garante? ¿Quiénes son los clientes de dichos clientes, y así sucesivamente en diversos eslabones de la misma cadena? En reverso, es importante identificar a los proveedores, a los proveedores de los proveedores. Y en paralelo, hay que conocer a los competidores del deudor o garante. Esto debe ser objeto de investigación operativa, donde las bases de datos de las respectivas Superintendencias (Especialmente de la Superintendencia de Sociedades) juegan un rol fundamental<sup>33</sup>. Con esas bases de datos, la institución financiera puede generar una base de datos propia que le permite dotar de información el mercado secundario que está conociendo.

7. Y esto lleva precisamente a la ruta de llegada donde se aspira a arribar con estos

---

gubernamentales. Se ha venido desarrollando desde 1998 en el seno de las Naciones Unidas.

<sup>31</sup> El Sistema Armonizado de Descripción de Mercancías y Sistema de Codificación, denominado simplemente “Sistema Armonizado (“HS”) entró a regir a nivel mundial y es que aplica todas las autoridades del mundo para imponer tributos aduaneros sobre la circulación de mercancías. Mayor información en [www.wcoomd.org](http://www.wcoomd.org)

<sup>32</sup> Cifras que se pueden obtener en la siguiente página web: <https://www.dian.gov.co/dian/cifras/Paginas/EstadisticasComEx.aspx> Última visita 17 de noviembre de 2021. Desafortunadamente, a comienzos del 2021 la DIAN comenzó la equivocada práctica de ocultar los nombres de los importadores aduciendo razones atribuibles a las disposiciones legales que protegen la privacidad de las personas. En nuestra opinión, esta es una interpretación errónea de las disposiciones legales y constitucionales del derecho a la intimidad y los datos personales. Las actividades de importaciones de bienes no son privadas, son actividades que ocurren en el entorno social donde hay un sinnúmero de personas que son testigos de las actividades de importación, a saber, los exportadores, los transportistas, los despachadores, las personas que movilizan la carga en las bodegas, los agentes de carga, los agentes de aduana, etc., etc. No hay nada menos privado que la actividad de importación. Por el contrario, suprimir los nombres de los importadores no favorece ni siquiera a los mismos importadores y sí constituye un encubrimiento y un atentado contra la transparencia. En particular, al borrar estos nombres, se le está suprimiendo a las instituciones financieras la oportunidad de comerciar inventarios de los mismos tipos de bienes con los importadores habituales de esas mercancías. Y con ese encubrimiento, todos pierden, los importadores, las instituciones financieras, la DIAN, los depositantes y la economía nacional.

<sup>33</sup> De particular utilidad es el Sistema Integrado de Información Societaria, que se puede consultar en [www.sjis.ia.supersociedades.gov.co](http://www.sjis.ia.supersociedades.gov.co)



procesos: el conocimiento, vía listas largas y listas cortas, de los potenciales compradores de los bienes objeto de la garantía mobiliaria. Y este conocimiento debe ir más allá de tener nombres. Es recomendable entablar una relación de conocimiento, cuando menos utilizando las plataformas de medios sociales<sup>34</sup>.

A continuación, se ilustran estos procesos sugeridos con una prueba o ensayo desarrollado. Este fue el conjunto de actividades realizadas:

- Se compiló la información de las PYMEs reportada a la Superintendencia de Sociedades;
- De los estados financieros, se filtró la suma total de inventarios clasificados por empresas pertenecientes a diversas actividades económicas (“Código CIU”);
- Se ordenaron de mayor a menor los saldos de inventarios reportados por cada sector o actividad económica;
- Se analizó la tipología de los tipos de inventarios más frecuentes en Colombia pertenecientes a las PYMEs analizadas, con el resultado que se indica en la Gráfica 10:

Gráfica 10: Filtro de inventarios por sectores



<sup>34</sup> En particular LinkedIn, ya que este portal colectivo permite generar relaciones de negocio, aunque también hay que administrarlos con prudencia porque ya existen duplicaciones y suplantaciones de personas en dichos medios sociales.

- a. En la actualidad diez sectores representan el 49% de los inventarios reportados, motivo por el cual el análisis se concentró en dichos sectores, como ejemplo, tal como se aprecia en la Gráfica 11:

Gráfica 11: Los diez sectores con mayores inventarios en Colombia dentro de las PYMEs

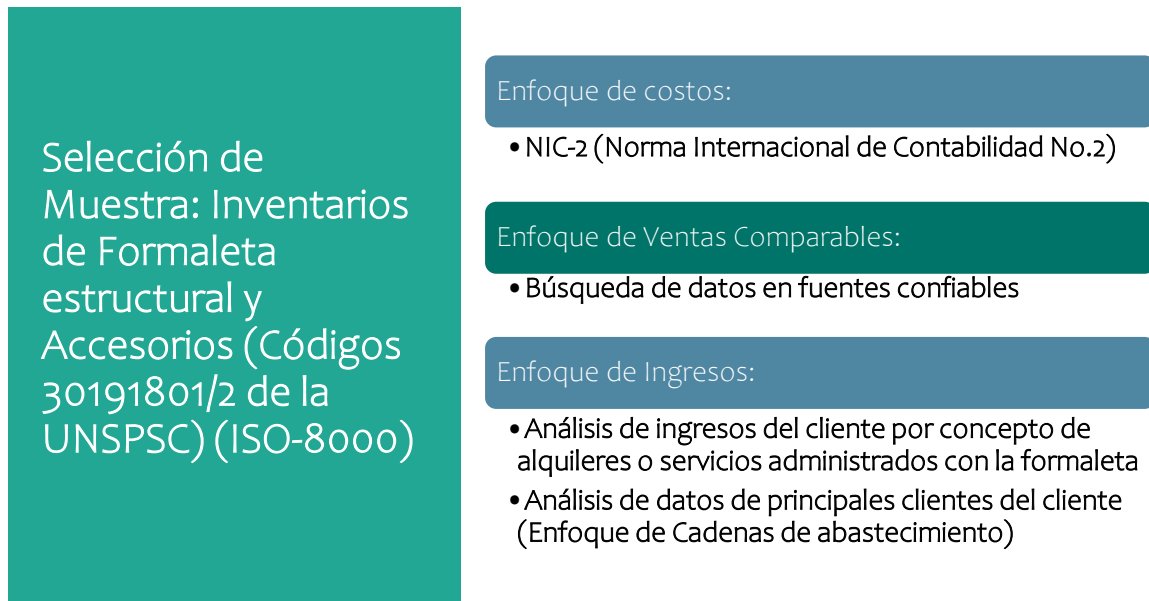


- b. Dado que los inventarios de las empresas constructoras de edificios residenciales y de las empresas dedicadas a la construcción de obras de ingeniería civil son bienes inmuebles, este sector se excluyó del análisis.
- c. Usando los criterios de la clasificación de la UNSPSC, se identificaron las descripciones de los principales componentes de inventarios de materiales de construcción, determinando que las formaletas estructurales o encofrados es uno de los componentes más notables dentro de los inventarios de materiales de

construcción;

- d. La siguiente tarea es determinar cómo se pueden valorar estos inventarios conforme a mejores prácticas, tal como se observa en la Gráfica 12:

Gráfica 12: Enfoques de valoración de formaletas estructurales



- e. La valoración de inventarios por el enfoque de costos se rige por lo dispuesto en la Norma Internacional de Contabilidad No.2 (NIC-2). En lo pertinente, esta norma dispone:

- #10: El costo de los inventarios debe comprender todos los costos de compra, costos de conversión y demás costos incurridos para traer dichos inventarios a su lugar y condiciones actuales”.
- #6: Los inventarios son activos:  
Mantenidos para la venta en el curso ordinario de los negocios, en proceso de producción para dicha venta, o en forma de materias primas o insumos para ser consumidos en el proceso de producción o en la prestación de servicios.
- #11: Costos de compra “...comprenden el precio de compra, tributos de importación y otros impuestos (distintos de los que se recuperan subsiguientemente), transporte, manejo y otros costos atribuibles a la adquisición de bienes finales, insumos y servicios. Se deducen los descuentos, rebajas y devoluciones;
- #12 Costos de conversión “incluyen los costos directamente relacionados

con las unidades de producción, tales como trabajo directo. También incluyen la asignación sistemática de costos generales de producción fijos y variables en los que se incurre para convertir los insumos y materiales en productos terminados”.

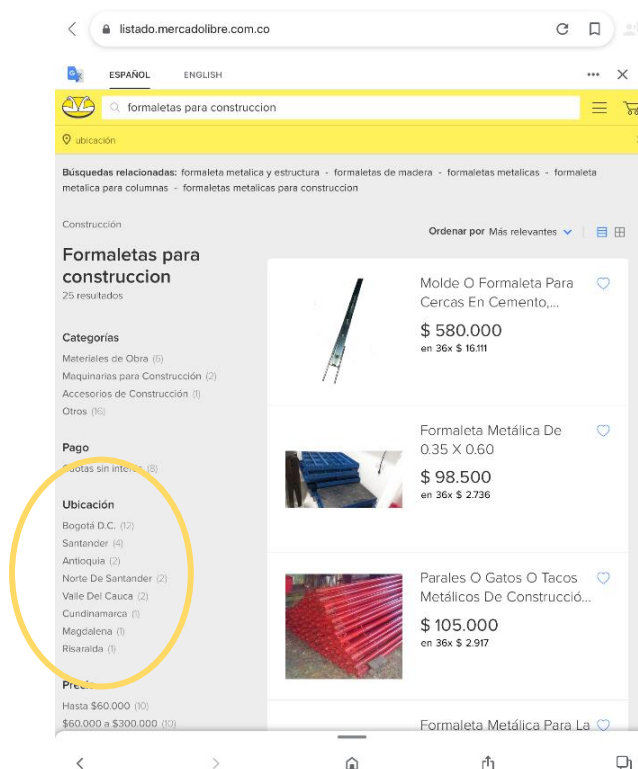
- #13 La asignación de costos fijos al costo de los inventarios debe basarse en la capacidad normal de producción de las instalaciones. Cualquier diferencia debe tratarse como gasto.
- #23: Los bienes no intercambiables (“especies o cuerpos ciertos”) deben valorarse por costo individualmente.
- #25: Los bienes intercambiables deben valorarse por el método FIFO (Primero en Entrar- Primero en Salir) o costo promedio y la fórmula debe aplicarse homogéneamente.
- El enfoque de costos es válido cuando se orienta a un comprador potencial. Generalmente, tal como se anotó antes, los compradores de inventarios son:  
competidores del deudor (que pueden también ser clientes del mismo banco o institución financiera), clientes del deudor (los compradores usuales de dicho inventario), especuladores.

Para competidores y clientes, el enfoque de costo aplica, ya que se orienta a fijar los parámetros para que aplique la definición de justo precio de mercado como “el precio que se recibiría por el precio de un activo o en pago de un pasivo en una operación ordenada entre participantes en el mercado en una fecha dada” (NIC-2 #6).

Conocido el enfoque de costos, y sus variables, se pueden ofrecer los inventarios a competidores y clientes del deudor a un valor inferior al costo que tendría para dichos competidores o clientes la compra o conversión de los mismos bienes objeto del inventario. Esta es la relevancia del enfoque de costos.

Ahora bien, el segundo enfoque, el de ventas comparables, arrojó los datos que muestra la Gráfica 13 producto de la investigación en internet. Generalmente, estos datos indican los “ask prices”, o los precios que piden los vendedores, los cuales, dependiendo del tiempo que lleven mostrándose en línea, pueden considerarse ligeramente superiores a los Valores Justos de Mercado (“Fair Market Value”) al detal (Retail), si el tiempo es de menos de un mes, o de allí en adelante, superiores a los valores a los cuales se podría llegar dentro de un esquema de “Orderly Liquidation Value”, valor que se puede considerar como el resultante cuando el producto está en el mercado entre uno y seis meses.

Gráfica 13: Resultados de la búsqueda de formaletas a la venta en internet



El tercer enfoque es el de valorar los inventarios en función de los ingresos. Esta se calcula por cualquiera de estos métodos:

- Técnica de capitalización directa: ingresos divididos por la tasa de capitalización que refleja el periodo de recuperación del activo.
- Técnica de rendimientos del capital, es decir determinando el valor presente neto de los flujos de ingresos netos que dichos inventarios pueden generar durante su esperada vida útil en poder del deudor, a una tasa de descuento equivalente al rendimiento esperado del capital.
- Aplicando múltiplos sobre los ingresos o rentas que generen los bienes en inventario (GIM o GRM)<sup>35</sup>.

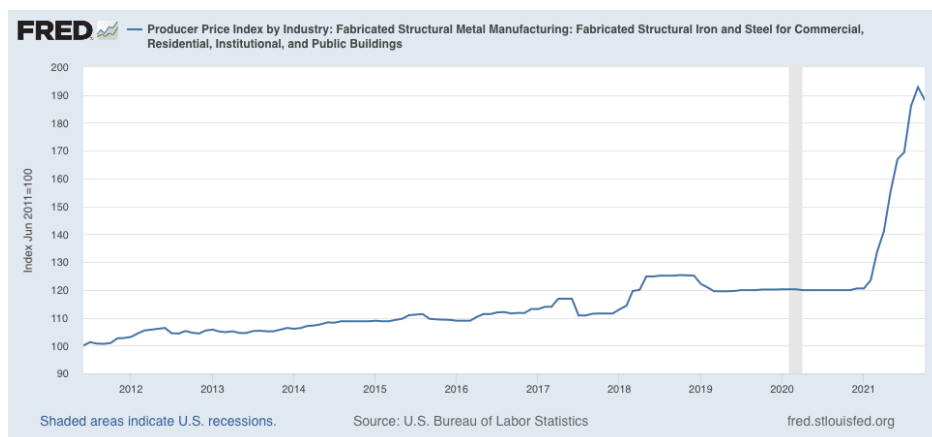
Una fuente esencial de información para mercancías en inventario objeto de garantías mobiliarias debe ser la base estadística del Federal Reserve Bank de Saint Louis (FRED),

<sup>35</sup> Fuente: Standard on Valuation of Personal Property 2019. International Association of Assessing Officers



tal comose aprecia en la Gráfica 14:

Gráfica 14: Evolución de los precios de las formaletas en los mercados internacionales



Aun cuando la información es ilustrativa para llevar la “Curva de Valor” a la cual se refiere el presente documento más adelante, esta no dice nada aún sobre el valor de las mercancías objeto del inventario. Los estados financieros del deudor o garante sí dan información en este aspecto, así como los estados financieros de sus competidores, el valor de las importaciones (reportados a la DIAN) y, en la medida de lo posible, los precios de mercados de compra y venta de formaletas conocidos.

A estas fuentes de información hay que agregar herramientas analíticas que deben ser parte de los procesos a desarrollar: calcular la rotación de inventarios del cliente (número de veces que el costo de la mercancía vendida cabe dentro de los inventarios poseídos, rotación de los inventarios de los competidores, márgenes brutos del deudor o garante, márgenes brutos de los competidores, y evolución de los precios) (ver Gráfica 14).

Gráfica 15 presenta las actividades realizadas compilando los datos y usando las herramientas analíticas:

Gráfica 15: Análisis competitivo

## Formaletas: Empresas a analizar

Selección de la muestra por Sector Económico (Y/o por información extraída de los clientes acerca de quienes son sus competidores dentro del on-boarding).

Por Posición Arancelaria, Importadores de Formaletas (La fuente se hizo más remota desde el 2021 por temas de protección a la privacidad)

Cuando sea posible, identificar a los competidores del deudor que son importadores de formaletas, como se aprecia en la Gráfica 16. esto es relevante en la medida en que dicha lista indica una serie de posibles compradores de los inventarios que la institución financiera ha recibido o va a recibir en pago directo.

Gráfica 16: Lista de Importadores de Formaletas, Fuente DIAN, 2020

NIT **	Razón social importador **	Valor CIF	Peso neto	Número de	Principales subpartidas importadas				
					Primera	Segunda	Tercera	Cuarta	Quinta
900603554	STEN COLOMBIA SISTEMAS TECNICOS DE ENCOFRADOS S.A.S	5,286,588	2,540,794	145	7308 40 00 00				
860513970	COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL MILPA S. A.	2,298,532	1,634,931	87	7308 40 00 00				
900424919	DSI COLOMBIA S.A.S	1,956,218	1,019,386	182	7308 40 00 00				
900687442	ENCOFRADOS ALISPLY DE COLOMBIA SAS	1,699,168	682,579	181	7308 40 00 00				
900966825	DOKA COLOMBIA ENCOFRADOS S.A.S	1,384,822	468,811	338	7308 40 00 00				
890903475	EQUIPOS GLEASON S.A.	1,006,715	735,357	40	7308 40 00 00				
901269236	DSI UNDERGROUND COLOMBIA SAS	993,773	853,066	74	7308 40 00 00				
832002451	UNIMINAS SOCIEDAD POR ACCIONES SIMPLIFICADAS	984,386	822,554	36	7308 40 00 00				
900049818	LAYHER ANDINA S A S	896,315	186,839	43	7308 40 00 00				
801001676	CENTRALQUIPOS S.A.S.	683,704	133,965	25	7308 40 00 00				
900212108	ALUMA SYSTEMS COLOMBIA LTD	597,039	322,233	22	7308 40 00 00				
900332396	SAMM COLOMBIA S.A.S.	531,081	349,095	7	7308 40 00 00				
901309621	TWF ENTIBACIONES COLOMBIA S.A.S	285,523	122,108	4	7308 40 00 00				
832010019	COLUMBIA COAL COMPANY S A	284,706	153,679	8	7308 40 00 00				
900889758	KDOS S.A.S.	244,683	25,961	24	7308 40 00 00				
900466939	AGROJEMUR S. A. S.	224,146	153,605	14	7308 40 00 00				
830142761	CARBONES ANDINOS S A S	214,886	124,794	5	7308 40 00 00				
900811556	ANDAMIOS GLOBAL S.A.S.	186,457	89,815	9	7308 40 00 00				
900206662	SITTCA CONSTRUCCIONES S.A.S.	184,716	794,668	10	7308 40 00 00				
900529248	EFCO S.A.S.	157,191	52,413	8	7308 40 00 00				
900688950	INVERSIONES Y CONSTRUCCIONES ANDAMAS S.A.S.	137,887	161,666	2	7308 40 00 00				
890903357	CARBONES SAN FERNANDO S.A.S.	131,189	72,145	10	7308 40 00 00				
830124956	CONSTRUENCOFRADOS Y EQUIPOS SAS	108,068	98,098	4	7308 40 00 00				
900309373	TRABAJO INDUSTRIALES Y MECANICOS C.A	103,142	90,788	30	7308 40 00 00				
901179359	COMERCIAL I.M. S.A.S.	93,427	175,741	11	7308 40 00 00				
900605226	RMD KWIKFORM COLOMBIA S.A.S	80,838	175,901	6	7308 40 00 00				
900485184	CARBONES ACEVEDO S.A.S	75,263	75,141	13	7308 40 00 00				
900806355	FABIO HERNAN SOTO CANIZALES SAS	72,258	51,300	1	7308 40 00 00				
900199473	ANDAMIOS Y ESTRUCTURAS DE COLOMBIA S.A.S	66,987	39,843	4	7308 40 00 00				
901132657	DISTRIBUIDORA HA AMD S.A.S	62,227	44,600	2	7308 40 00 00				
901077115	RUBSTER SAS	58,222	21,371	2	7308 40 00 00				
901267968	EXOSTOS CENTER SAS	49,476	93,744	1	7308 40 00 00				
900530020	ANDERSON CONSTRUCCIONES DE COLOMBIA SAS	45,156	22,021	1	7308 40 00 00				
805027483	A.A. ANDAMIOS VASQUEZ S.A.S.	33,240	18,085	3	7308 40 00 00				
900248531	CARBONES E INVERSIONES INOCENCIO GRUJALBA SILVA S.A. S	30,008	24,629	1	7308 40 00 00				
900570925	SCAFFOLD SAS	28,366	24,436	2	7308 40 00 00				
901039990	EQUIPOS PARA ALTURAS S.A.S.	25,550	14,135	1	7308 40 00 00				
900740404	SKALA 1.1 INGENIERIA S.A.S.	25,060	49,629	3	7308 40 00 00				
805027728	CONTACTAMOS EQUIPOS S.A.S	24,449	9,597	4	7308 40 00 00				
900412254	CONKRUZTEK INGENIERIA S.A.S	24,380	24,835	3	7308 40 00 00				
900450225	MINERCONDOR S. A.S.	22,000	21,888	1	7308 40 00 00				
900454593	SERVIMETAL DE OCCIDENTE S.A.S	20,705	12,200	1	7308 40 00 00				
900493524	MA INVERSIONES EN COLOMBIA S.A.S	17,618	23,700	10	7308 40 00 00				
900160445	CONSTRUCTORA V & G S.A.S.	9,485	9,989	1	7308 40 00 00				
900260940	TOTAL SERVICES DE COLOMBIA S.A.S.	8,298	2,659	1	7308 40 00 00				
900378095	GOINPRO SAS	5,852	10,762	4	7308 40 00 00				

De lo anterior se concluye que una alternativa para equipos viene siendo recuperar valor de estos inventarios al ponerlos a producir por la vía del alquiler, ya sea directamente a alguno de los importadores de formaletas identificados en la lista de la DIAN, o de los clientes conocidos del deudor y de su competencia.

El anterior ejercicio da una buena base para definir los procesos a implementar, las fuentes de información a consultar y las herramientas analíticas a utilizar para definir el

valor técnicamente determinado y objetivo de los inventarios.

## GESTIÓN DE VALOR DURANTE EL CICLO DE VIDA DE UNA GARANTÍA MOBILIARIA

Tal como se ha indicado, las garantías mobiliarias no serían mitigantes de los riesgos en créditos otorgados por las instituciones financieras si no fuera por la forma como se gestiona su valor. La gestión de valor es un recorrido por todas las actividades que se deben hacer para recuperar judicialmente los bienes objeto de la garantía y realizarlos, es decir, convertirlos en dinero para el pago de la obligación garantizada.

A ese efecto, la Gráfica 17 ilustra los procesos tradicionales y la organización que dentro del seno de una institución financiera correspondería para asignar recursos humanos y sistemas a la gestión de valor de las garantías:

Gráfica 17: Organización y procesos de gestión de valor de garantías mobiliarias

### Procesos Tradicionales de Asset Management

Función muy presente en organigramas de instituciones de financiamiento de bienes de capital



La Gráfica 17 describe una organización concentrada en la gestión de valor aplicable a maquinaria y equipos. Tratándose de inventarios, la cadena de gestión es similar, con la diferencia de que, en tanto que la gestión de valor de maquinaria y equipo se refiere a unidades discretas, la gestión de inventarios se refiere a la gestión de conjuntos de bienes (muchas veces esos bienes son también maquinaria, o vehículos). Como se ve adelante, las mismas matrices y curvas de valor deben ejecutarse, pero donde esclava la

gestión de la organización es en poder manejar tanto el control, como la negociación y la logística de los bienes como conjunto, además de aplicar el manejo individual para el cual estaría diseñada la organización.

A continuación, se desarrolla la descripción de las organizaciones y procesos que son el producto de experiencias de mejores prácticas a nivel global<sup>36</sup>.

## Durante el proceso de negociación del crédito y constitución de la garantía mobiliaria

En la etapa que internacionalmente se conoce como “on-boarding”, o proceso de vinculación de clientes a una institución financiera, esta tiene el mandato de conocer el cliente (“Know Your Customer” o “KYC”) no solo desde la perspectiva de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, sino también a conocer mejor su carácter como empresario y la dinámica de su negocio. Por lo tanto, se recomienda ir más allá de las actividades encaminadas a identificar a los beneficiarios reales de las empresas. Esto implica cotejar sus antecedentes con listas negras, definir y validar si caen o no dentro de la órbita de las personas políticamente expuestas, etc. También se recomienda adelantar actividades encaminadas a recaudar información acerca de la empresa, su historia, su cultura, su entorno, su mercado y desde luego su desempeño financiero.

Todo esto puede lograrse en forma muy eficiente con el apoyo de diversas herramientas digitales, de suerte que se pueda equilibrar la necesidad de un proceso eficiente de “on boarding” con el poder ofrecer una positiva experiencia para el cliente como usuario (“User Experience” o “UX”). Parte de esa investigación puede lograrse, por ejemplo, extrayendo parte de la información financiera, de los portales donde ella se encuentra, como es el caso del ya citado Sistema Integrado de Información Societaria de la Superintendencia de Sociedades<sup>37</sup>, sin perjuicio de que esa información se coteje dentro del diálogo personal o virtual que se entable con el cliente, según la plataforma de comunicación que utilice la institución financiera.

En punto de la garantía mobiliaria, se hace aconsejable que la organización y funcionarios encargados de la Gestión de Valor de las Garantías Mobiliarias recauden como mínimo la siguiente información:

- Función o rol desempeñado por los bienes ofrecidos en garantía mobiliaria dentro del negocio del deudor o garante. En algunos casos, por ejemplo, vehículos

---

<sup>36</sup> Para dar unas referencias, estas organizaciones y procesos se observan de la experiencia de empresas tales como AT&T Capital Corporation, CIT Group, Inc., Bank of America, Key Bank, BNP Paribas, Societe Generale, Rabobank, DLL (De Lage Landen), CSI Leasing (Tokyo Century Group), y muchas otras.

<sup>37</sup> Véase [www.sjis.ia.supersociedades.gov.co](http://www.sjis.ia.supersociedades.gov.co)

automotores que se ofrecen en garantía pueden tener la función de transportar productos a los puntos de venta, o pueden más bien destinarse al uso personal y familiar de los ejecutivos. Estas funciones o roles son diferentes y señalan de entrada diferentes enfoques de gestión de valor. Algo análogo puede predicarse de la garantía de inventarios de productos nuevos o de mercado aún no comprobado, o de repuestos u otras mercancías que no sean parte del negocio central.

- La percepción del deudor o garante acerca de la generación de valor del respectivo bien. Nuevamente, el deudor puede racionalizar su decisión de incorporar un vehículo de transporte objeto de garantía mobiliaria, para ahorrar los costos y riesgos adicionales que representan el contratar el servicio de transporte con terceros. Igualmente, los inventarios de mercancías se justifican porque hay un mercado establecido que los demanda, geográficamente o conforme a las temporadas.
- Investigar el valor de los bienes similares a los objetos de las garantías en el mercado y cotejarlos con las facturas de los proveedores.
- Proyectar, con el apoyo de las bases de datos y recursos digitales (por ejemplo, [www.lectura.de](http://www.lectura.de), [www.fred.stlouisfed.org](http://www.fred.stlouisfed.org), o de la DIAN), una curva de valor que le permita a los funcionarios de ventas y crédito proyectar diferentes escenarios de “Pérdidas dado el incumplimiento” dé herramientas para ofrecer alternativas de amortización de los créditos o alimente los posibles mitigantes adicionales que deban ser requeridos dentro del proceso de evaluación y análisis del riesgo de crédito. Más adelante, se alude en detalle a las curvas de valor.
- Para el caso donde el financiamiento involucra una estructura de leasing y sea uno de los casos en los cuales la institución financiera intencionalmente está dispuesta a asumir un riesgo residual<sup>38</sup>, esas curvas de valor permitirán ilustrar la toma de decisiones del valor residual que puede asumir la institución financiera y que puede ser tanto fuente de ganancias como de pérdidas<sup>39</sup>.
- En los casos de financiamiento garantizados con los flujos futuros de tarjetas de crédito o débito (garantía mobiliaria sobre adquisiciones, en inglés, Merchant Cash

---

<sup>38</sup> El numeral No.299 del Documento del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, titulado “Basilea III: Finalización de las reformas poscrisis” (D424), diciembre de 2017, establece que “Los arrendamientos que exponen al banco al riesgo de valor residual recibirán el tratamiento descrito a continuación. Este riesgo consiste en la exposición del banco a una pérdida potencial derivada de la caída del valor razonable del activo por debajo de su valor residual estimado al inicio del arrendamiento. Al flujo descontado de los pagos por el arrendamiento se le asignará una ponderación por riesgo adecuada a la solvencia financiera del arrendatario (PD) y una estimación propia o supervisada de LGD, según corresponda. La ponderación por riesgo del valor residual será del 100%” (Página 120). Lo que esto nos dice es que los bancos pueden ofrecer leasing operativo, es decir aquella modalidad de leasing donde el arrendador asume un riesgo residual sobre el bien, y que al hacerlo, deben estimar las pérdidas esperadas sobre los flujos de las rentas o cánones de arrendamiento contractuales, y en relación con el riesgo residual prepararse para las pérdidas inesperadas de su realización, manteniendo recursos propios de capital en respaldo entre el 9% y el 11.5% del respectivo valor residual, puesto que el valor residual computa al 100%, por nivel de ponderación por riesgo, es decir en el mismo nivel de riesgo y respaldo de los créditos quirografarios..

<sup>39</sup> Una buena parte de las instituciones financieras dedicadas al negocio del leasing registran ganancias netas en valores residuales. Tales son BNP Paribas, SGEF, DLL, y muchas más.

Avances), en el momento de la negociación u otorgamiento, los funcionarios a cargo de la línea deben emprender una valoración de los flujos futuros objeto de la garantía mobiliaria, basado en el comportamiento de los flujos históricos.

- o Como premisa fundamental, una garantía mobiliaria sobre flujos futuros de tarjetas involucra un acuerdo entre el comerciante y la institución financiera en virtud del cual el comerciante le cede a la institución financiera las sumas de dinero que han de provenir de sus ventas por medios electrónicos. A manera de ejemplo supongamos que las ventas históricas por estos medios del garante suman \$100,000 (en millares, o sea cien millones, pero simplificados para efectos gráficos), de los cuales se estima flujos futuros (esperados) de un mínimo de \$70,000 y que en adelante se denomina el “Valor de las Adquirencias”. En este ejemplo, un banco o institución financiera pudiese fondear sobre ellas la suma de \$50,000 (también en millares), que en adelante se denomina el “Valor Fondeado o Desembolsado”.
- o En el presente ejemplo se requiere no solo tomar la garantía sobre los flujos de tarjetas y pagos electrónicos, sino también suscribir el control de los flujos y establecer Se requiere igualmente que entre la institución financiera, el comerciante y el banco del comerciante (que puede ser la misma institución financiera), se ha celebrado un contrato de control<sup>40</sup>, mediante el cual, el acreedor toma control sobre la cuenta de en la cual se depositan los flujos de las adquisiciones, y confiere además el derecho a la institución financiera beneficiaria que realice un débito diario automático de \$500 (en millares también) durante un plazo de 140 días, en favor de la institución financiera o acreedora garantizada, en el presente ejemplo;
- o Para valorizar dichos anticipos de flujos futuros, consistentes en los derechos de crédito derivados de las compraventas donde el comerciante, deudor o garante es el vendedor, y las sumas de dinero que pagan las obligaciones correlativas a dichos derechos de crédito depositadas en la cuenta de control, es necesario partir de supuestos soportados por datos históricos confiables y aplicar una metodología transparente.
- o La metodología más utilizada es la del descuento a valor presente de los flujos futuros. En este caso, la valorización que ha hecho la institución financiera de esos flujos futuros resulta de sumar el valor fondeado (\$50,000) y los costos de comisiones y cierre incurridos por el banco, que en nuestro ejemplo se asumen en un 8%. Así, el Costo del Fondeador asciende a \$54,000. Para estos efectos, se calcula como Factor Bruto el cociente resultante de dividir el Valor de las Adquirencias por el Valor Fondeado o Desembolsado, que en este ejemplo sería

---

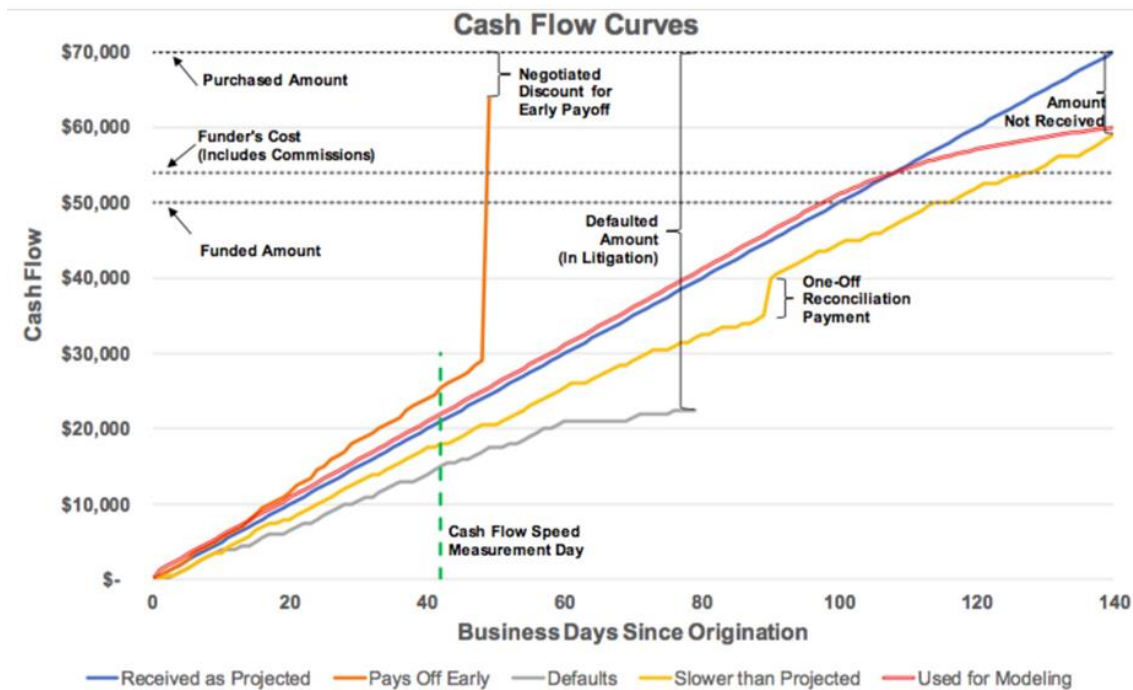
<sup>40</sup> Tal como lo define el artículo 8° de la ley 1676 de 2013

de 1.4, en tanto que el Factor Neto será el cociente resultante de dividir el Valor de las Adquierecias por el Costo del Fondador, que resultaría en 1.3, o sea \$70,000 dividido por \$54,000.

- o Dadas las incertidumbres asociadas a las proyecciones esperadas de flujos de caja generados por ventas futuras, la valoración de dichos flujos futuros debe incorporar en un modelo los diferentes escenarios de comportamientos de los flujos de caja, considerando supuestos donde las ventas sean inferiores y no haya recursos suficientes para cubrir los débitos diarios de \$ 500, como también considerando los eventos en los cuales los flujos reales llegaren a ser mayores que los esperados, generando la posibilidad de un prepago por parte del comerciante. Un escenario posible es que se presente un incumplimiento sustancial que obligue a iniciarla ejecución de la garantía o garantías inherentes a la operación de crédito.

La Gráfica 18 muestra la proyección de dichas variantes de flujos de caja futuros:

Gráfica 18: Curvas de flujos futuros. Fuente: Merchant Cash Advance Valuation Dynamics, Por: Gunes Kulaligil, Nov.2019 [www.debanked.com](http://www.debanked.com)



La curva azul, representa los débitos diarios durante los 140 días, representando entonces el flujo de caja esperado o pretendido, aunque no obligado. En la curva naranja, el flujo de caja recibido se comporta mejor que el flujo esperado. La razón o cociente entre el flujo de caja recibido y el flujo de caja esperado se denomina la



“Pendiente o Velocidad del Flujo de Caja<sup>41</sup>”, ésta pendiente es la que determina el valor de ponderación por castigo (“hándicap”) que habría que aplicar a medida que pasa el tiempo durante la vigencia del plazo del crédito y será uno de los principales determinantes del ajuste de la valoración de estos flujos.

En este ejemplo, el flujo naranja resulta en una Pendiente mayor de 1 (100%), por lo cual el valor de la garantía no obliga a registrar un estimativo de pérdida esperada o provisión y se asume que este le permite al comerciante prepagar su avance en el día 49. En ese momento y bajo esa hipótesis, la pendiente o velocidad del Flujo de Caja es de 122.4% (Resultante de dividir \$30,000 por \$24,500).

La curva gris representa las hipótesis bajo las cuales las ventas son inferiores al flujo de caja proyectado y los débitos diarios no pueden hacerse efectivos. En este caso, la pendiente o velocidad del flujo de caja es menor que 1 o 100%. Esto obliga a considerar una disminución del valor de la garantía, en la medida que la pendiente de la curva aumenta la pérdida esperada. En la fecha cuando se mide, la pendiente o velocidad del flujo de caja es del 71.4%.

La curva amarilla representa la hipótesis en la cual las ventas reales resultan más lentas de lo esperado, pero con la esperanza de recuperación y un comportamiento real que hace presumir que los flujos pueden llegar a restablecerse. En este ejemplo, el comerciante hace un pago ajustado de reconciliación en el día 90 y, al llegar al día 140, la velocidad del Flujo de Caja termina representando un 85.7%.

Finalmente, la curva roja se usa para modelar. Esta se basa en análisis predictivo<sup>42</sup>. Representa la proyección ponderada por la probabilidad de cada uno de los escenarios analizados<sup>43</sup>. En este ejemplo, el cálculo lleva a que se reciba el 85.7% del Valor de las Adquirencias a los 140 días, aunque representan una Pendiente o Velocidad de Flujo de Caja de 104.6% (sobre el Costo del Fondeador).

De lo anterior se puede predecir que la curva roja desempeña el rol de curva de valor<sup>44</sup>, por lo cual la pérdida esperada comenzaría a manifestarse al llegar a los 105 días. Sin embargo, como se verá adelante, este es el panorama proyectado en la fecha de otorgamiento del crédito. Pero, desde luego, a medida que se van experimentando los

---

<sup>41</sup> En la literatura técnica americana, el término es “Cash Flow Speed”. Véase “Merchant Cash Advance Valuation Dynamics” by Gunes Kulaligil en [www.debanked.com](http://www.debanked.com). metodología empleada por Bear Stearns y JP Morgan Chase.

<sup>42</sup> El análisis predictivo identifica y valida las correlaciones entre los resultados y los causales variables a través de una variedad de técnicas estadísticas. Estas técnicas, que requieren las tecnologías facilitadoras y el conocimiento de los mercados aplicables, permiten a los usuarios vislumbrar el futuro bajo diferentes supuestos y responder a la pregunta de “¿Qué pasaría si?” Un amplio espectro de las aplicaciones está disponible para satisfacer los diversos requisitos y necesidades empresariales de diferentes tipos de organizaciones en términos de tamaño, complejidad y presupuesto disponible. (Definición contenida en el Estudio preparado por The Alta Group para la Equipment Leasing and Finance Foundation. Titulado “Predictive Analytics: Moneyball for Equipment Leasing and Finance Companies”, Washington DC 2012).

<sup>43</sup> Existen muchas técnicas de análisis estadístico que se aplican, las cuales deben aplicarse mediante el uso de un software apropiado (lo cual incluye hojas de trabajo en Microsoft Excel). Entre las principales modelos de regresión lineal y no lineal, modelos de árboles de decisiones y simulación Monte Carlo.

<sup>44</sup> Véase el Capítulo referente al Rol de las Curvas de Valor, adelante.

flujos de caja reales sobre las ventas efectivamente realizadas, las proyecciones se deben ir ajustando, y la curva de valor por igual.

## Durante la vigencia del plazo del crédito en condiciones normales (curvas de valor)

Una vez desembolsado el crédito, en cualesquiera de las modalidades, le corresponde a la organización o funcionarios encargados de la gestión de valor de las garantías mobiliarias darle seguimiento al valor que tienen los bienes objeto de la garantía mobiliaria.

La primera actividad que debe desplegarse es la inspección de los bienes objeto de la garantía. El ideal sería realizar una inspección concomitante al tiempo de entrega de los bienes, particularmente, si se trata de maquinaria y equipos. En el caso de inventarios, la inspección inicial debería hacerse en la fecha de otorgamiento del crédito o su desembolso, para verificar las existencias, lo cual es posible además mediante la obtención de la factura electrónica mediante la cual el deudor adquiere el inventario. Hoy por hoy, los mismos clientes, o los funcionarios encargados de manejar la relación con los clientes (Gerentes de Cuenta) pueden con su teléfono celular inteligente usar las aplicaciones de inspección que se auxilian en Inteligencia Artificial y que capturan la información relevante a todas las inspecciones, filtran los intentos de fraude y detectan daños o desperfectos en tiempo real<sup>45</sup>.

Una de las barreras que se remueven con la transformación digital mediante la adopción y uso de aplicaciones como la ilustrada en la Gráfica 20, es la de poder mantener un tablero de control (“Dashboard”) que le da la organización o funcionarios encargados de la gestión de valor de las garantías mobiliarias una visión actualizada acerca del estado y condición de sus bienes. En el pasado, inspeccionar activos era una labor ardua, requería contratar recursos externos, asumir gastos de desplazamiento, coordinar visitas al negocio del cliente procurando no crear contratiempos en las actividades productivas. Con estas nuevas herramientas se resuelven esos problemas y se multiplica el acceso a la información en tiempo real acerca de la condición actual y ubicación de los bienes que fungen como garantías mobiliarias.

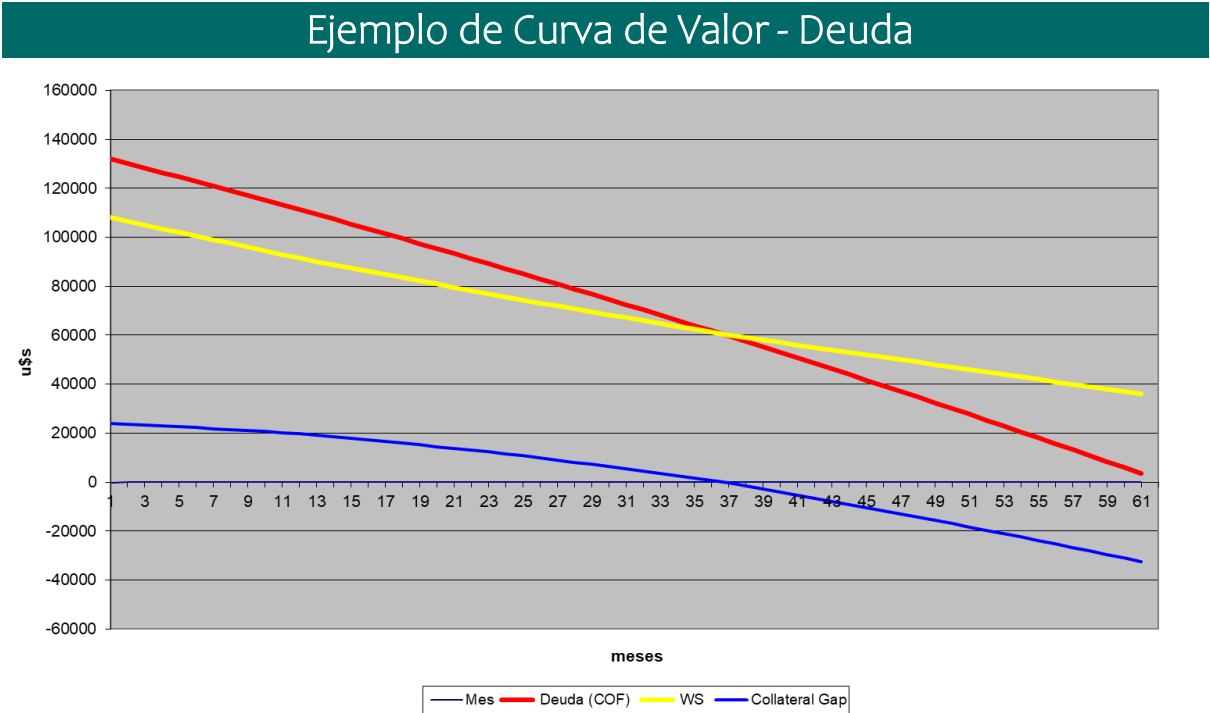
Para dar seguimiento a la gestión de valor, una vez determinada la condición física y económica de mantenimiento y conservación en la cual se encuentren los bienes objeto de la garantía, conviene capturar la información de bases de datos confiables que

---

<sup>45</sup> Esta es una de las aplicaciones, aunque puede ser la más confiable para inspeccionar los bienes objeto de garantías mobiliarias, mantener actualizados sus valores y poder ajustarlos en las curvas de valor. Permite generar una base de datos de seguimiento del ciclo de vida del bien objeto de las garantías mobiliarias. Mayor información en [www.intrador.com](http://www.intrador.com) Visitado por última vez Noviembre 18 de 2021.

permitan compararel estado del bien con las condiciones estándar bajo las cuales se han construido las curvas de valor de los bienes, conforme se aprecia en la Gráfica 19:

Gráfica 19: Ejemplo de Curva de Valor de Vehículos



La Gráfica 19 ilustra un ejercicio que la organización o funcionario a cargo de la gestión de valor de las garantías mobiliarias hará, a saber, con base en la evolución histórica por edades de bienes de características idénticas o similares a las del bien que funge como garantía. La línea roja representa los puntos de saldos por amortizar del respectivo crédito (O sea la Exposición al Incumplimiento, o “EAD”). La línea amarilla representa los puntos de valores según la edad de los bienes, y la línea azul representa la potencial pérdida dado el incumplimiento (“PDI” o “LGD”). Estas curvas de valor hay que mantenerlas actualizadas en forma permanente a medida que avanza la vigencia del crédito. La buena noticia es que organizaciones como Lectura GmbH Verlag ([www.lectura.de](http://www.lectura.de)) proveen acceso a dichas curvas de valor en lo que respecta a equipo de transporte y maquinaria.

En lo que respecta a los flujos futuros (por ejemplo flujos de tarjetas de débito y crédito, entre otros), la organización o funcionarios encargados de la gestión de valor de las garantías mobiliarias deben revisar los reportes que en forma periódica (según como se haya pactado con los clientes) deben presentarlos comerciantes con el fin de actualizar las curvas de flujos futuros. Esto se hace, en particular, para actualizar el valor de la curva

usada para el modelo, ya que esta es la que determina el valor ponderado por las probabilidades de cada escenario y debe ser la base para la actualización del valor presente neto, nuevo valor de la garantía, para efectos de ajustes de las respectivas provisiones por pérdidas esperadas<sup>46</sup>, de requerirse.

Es posible que, dentro de la vigencia del plazo, los clientes soliciten cambios a las condiciones contractuales tanto del crédito como de la garantía. Hay situaciones en las cuales los clientes prefieren prepagar el crédito, hay otras instancias en las cuales los clientes quieren cambiar los bienes por otros más nuevos, y hay otras en las cuales, por el contrario, los clientes desean extender los plazos y condiciones de pago. En estos eventos, la organización o funcionarios encargados de la gestión de valor de las garantías mobiliarias deben usar sus herramientas de conocimiento del valor de los bienes y de la exposición al incumplimiento o saldo insoluto del crédito para definir los términos de valor de cambio de los bienes y reajustes en las correspondientes cuotas, definir la conveniencia de un pago anticipado desde el punto de vista de riesgo y de rentabilidad, y negociar en conformidad. Debe, además, poder ilustrar la decisión de reestructurar o recibir el bien en pago y, en caso de tomar la decisión de reestructurar, ajustar los pagos a la nueva curva de valor.

## En el evento de incumplimiento o de acontecimiento que detone la terminación del crédito

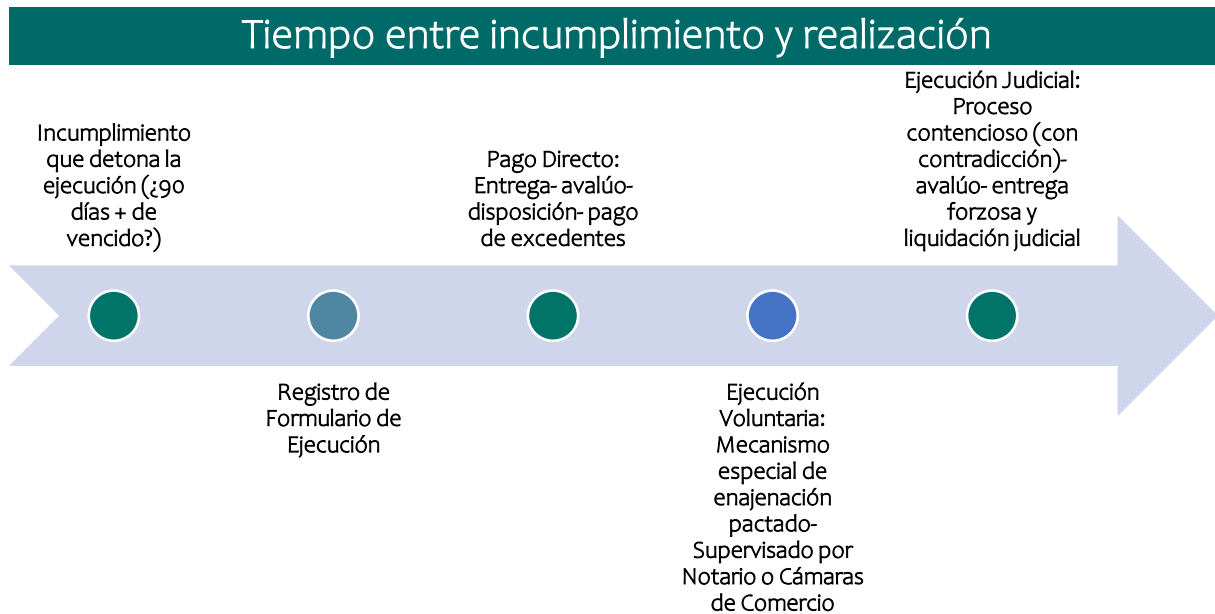
La organización o funcionarios que estén encargados de la gestión de valor de las garantías mobiliarias, llegan a su punto de mayor importancia en los eventos de incumplimiento o terminación del crédito. A ellos les corresponde entrar en acción cuando se presentan esos eventos.

Para cada operación de crédito que llegue al umbral definido como incumplimiento, la organización o funcionario a cargo de la gestión de valor en las garantías mobiliarias, debe tener a la mano el conocimiento de los documentos o instrumentos jurídicos que respaldan la eficacia jurídica de la garantía mobiliaria. Esto determina la ruta que debe seguir dicha organización o funcionario para hacer efectiva la realización de la garantía. La Gráfica 20 resume las alternativas que se ofrecen en Colombia, con estimativo del tiempo estimado para la recuperación:

---

<sup>46</sup> Recuérdese que las provisiones por pérdidas esperadas deben calcularse en función de la ecuación  $\text{Pérdidas Esperadas} = \text{Probabilidad de Incumplimiento} \times \text{Pérdida Dado el Incumplimiento} \times \text{Exposición al Incumplimiento}$ . En este caso, estas surgen del cálculo de valor presente de todas las curvas, ponderadas por su probabilidad de incumplimiento (Lo cual incluye la disminución de los niveles esperados de ventas), con lo cual el resultado debe compararse con la exposición al incumplimiento, o sea el Costo del Fondevador.

Gráfica 20: Esquema general de tiempos requeridos para realizar las garantías



Tiempos razonables (Pueden variar, y de hecho varían)

Día 0			Día 5			Día 20 o			Día 180			Día 365	
						200							

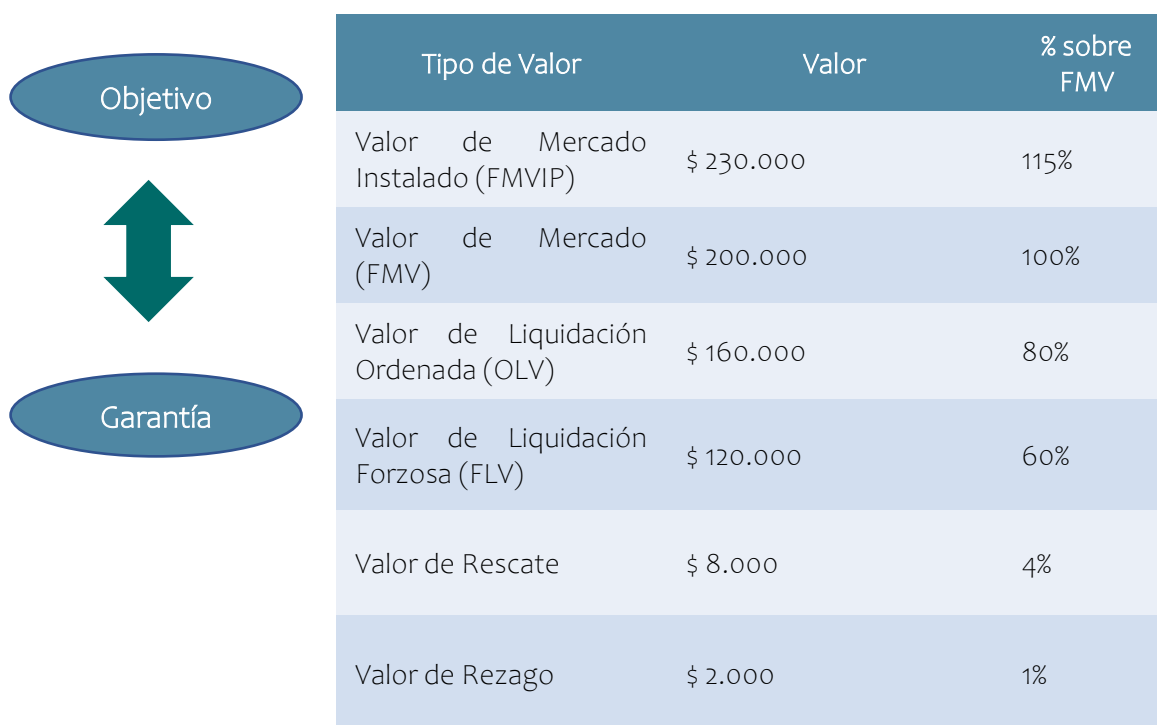
Claramente, la urgencia siguiente es ubicar los bienes, para lo cual la última inspección debe proveer el soporte informativo. Seguidamente se debe proceder a su avalúo, necesario para hacer efectiva la recuperación tanto vía pago directo, mecanismo de ejecución especial, o vía ejecución convencional o judicial. En este aspecto, la institución financiera debe haber procedido a una selección de evaluadores preferentes, por haber comprobado su idoneidad en el campo respectivo de los avalúos. Estos deben proceder de las listas de la Superintendencia de Sociedades y de los Registros de Avaluadores que llevan las entidades de autorregulación.

La recomendación es que el avalúo que se presente para efectos de pago directo,

mecanismo de ejecución especial o ejecución judicial deba ser por el Valor de Liquidación Ordenada para los casos de mercado secundario activo y Valor de Liquidación Forzosa para aquellos casos donde se estima u mayor dificultad en su realización. La organización o funcionarios encargados de la Gestión de Valor de las Garantías Mobiliarias deben tener la información acerca de los demás valores, tal como se ilustra en la Gráfica 21 con un Centro de Mecanizado:

Gráfica 21: Diversos avalúos a disposición de gestión de valor en la fecha de ejecución

### EJEMPLO DE UN CENTRO DE MECANIZADO



Con base en la información ilustrada en la Gráfica 21, la institución financiera puede tomar una decisión acerca de las alternativas de las cuales puede disponer. En la primera, la ruta de ejecución puede ir combinada con mecanismos que permitan la continuidad de la empresa o negocio, con lo cual se derivaría más valor. En la segunda, conseguir compradores sin presiones de tiempo. En la tercera, comenzar a ofrecer en venta la máquina en forma ordenada, la cuarta sería la venta en urgencia a través de una subasta, la quinta lo que sería el valor de rescate, y finalmente lo que resultaría del valor de desecho, rezago o chatarra. Si por definición la transferencia se hace por pago directo y el valor base es el de liquidación ordenada, la institución financiera dispone de tiempo y orden para vender el bien. Si se lograre un mejor precio una vez liquidado el crédito, en teoría esto podría generar una utilidad para la institución financiera, al igual que si tuviera que liquidarla forzosamente, en cuyo caso la entidad perdería dinero.

Por eso es muy importante que se seleccione bien la estrategia de negociación del bien objeto de la garantía una vez recuperado y transferido. Hay que notar que, de acuerdo con la ley, si el avalúo (por valor de liquidación ordenada, si así se pacta) arroja un valor superior al del crédito garantizado, la institución financiera debe depositar el excedente a órdenes del deudor o garante o terceros con garantía mobiliaria subordinada<sup>47</sup>.

**Gestión de Devoluciones:** En los casos en los cuales se recibe el bien dado en garantía, la organización o funcionarios dedicados a la gestión de valor de la garantía mobiliaria deben inspeccionar nuevamente el bien, determinar el estado en el cual se encuentra, estimar los daños que el bien hubiere sufrido, estimar los costos de los arreglos y reparaciones. Esta gestión incluye la coordinación de la logística de recibo, contratación del transporte, embalajes, cargues, descargues, almacenamiento, entre otros. Esta organización debe tener ya definida las personas que han de prestar esos servicios de apoyo, sus costos, cobertura de riesgos relacionados y demás aspectos que se deriven de la naturaleza de los bienes que se reciben.

**Gestión de Remercadeo:** La organización o funcionarios a cargo de la gestión de valor de las garantías mobiliarias deben haber desarrollado previamente (desde el momento cuando se estimaron los valores y se comenzó a crear la curva de valor) una hoja de ruta o plan de remercadeo de los bienes, la cual incluya, posibles aliados estratégicos (generalmente los proveedores o distribuidores de los bienes), listas de posibles clientes, publicidad, ofertas usando medios digitales, contratación de comisionistas expertos en la industria, o contratación de entidades especializadas en remarketing. Finalmente, la hoja de ruta debe incluir subastadores o rematadores tales como Ritchie Bros., o el Martillo del Banco Popular<sup>48</sup>.

## Para operaciones de leasing: final del leasing

A diferencia de las demás garantías mobiliarias, en las operaciones de leasing las instituciones financieras que operan como arrendadoras son propietarias de los bienes entregados en leasing<sup>49</sup>. Por lo tanto, en el caso del *leasing*, una vez recuperada la posesión de los bienes por parte de la institución financiera, no existe ni puede existir ninguna aspiración de parte del deudor (arrendatario, o como se llama en la praxis colombiana “locatario”), de recibir ningún excedente sobre el valor de los bienes, porque cualquier excedente redundaría en beneficio del propietario, y el deudor, en este caso, no lo es.

---

<sup>47</sup> Artículo 60, Parágrafo 10. de la ley 1676 de 2013

<sup>48</sup> Entre otras, reglamentado por la ley 11 de 1987, el Martillo del Banco Popular fue originalmente el único mecanismo de subasta para disponer de los bienes del Estado. Con el tiempo, el mencionado martillo se ha constituido en una de las herramientas de subasta de mayor utilización en Colombia.

<sup>49</sup> Artículo 2.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010, donde se transcribe la norma del Decreto 913 de 1993, y en el cual se establece que en los contratos de arrendamiento financiero o leasing los bienes deberán ser de propiedad de la compañía arrendadora (Lease: institución financiera)...”



Por lo tanto, para el caso de las instituciones financieras que practican *leasing*, el cual en lo referente a registro y oponibilidad y demás disposiciones es asimilable a “garantía mobiliaria”, hay otros aspectos de gestión del activo, que son fundamentales de ejecutar. Tales son:

1. Al igual que en los demás eventos, seguimiento a las inspecciones y valoración de los bienes, para definir justamente tanto con el cliente como a nivel de la institución financiera las alternativas de negociación. Como por definición, el *leasing* tiene tres caminos terminales, estos siempre son opciones de las cuales disponen las partes:
  - a) La devolución voluntaria del equipo al término del contrato de *leasing*. Esta es una decisión que los clientes arrendatarios pueden tomar si conviene a sus intereses;
  - b) La extensión del término del contrato por un período adicional para poder seguir usando y disfrutando del bien por más tiempo, mediante el pago de unas rentas adicionales, y
  - c) El ejercicio de una opción de compra. La ley establece que las compañías arrendadoras (léase, instituciones financieras) pueden celebrar contratos de arrendamiento con o sin opción de compra<sup>50</sup>. Para efectos tributarios, para efectos de aplicación de normas de depreciación fiscal, se exige que la opción de compra sea irrevocable<sup>51</sup>, lo que no quiere decir que la opción de compra sea inamovible porque ella puede extinguirse en caso de que suceda una condición resolutoria tal como el incumplimiento del locatario o arrendatario. Con todo y todo, el ejercicio de la opción de compra es una de las alternativas de decisión una vez terminado el plazo inicial del *leasing*.
2. Todo lo anterior lleva a que la organización o funcionarios de gestión de valor, puedan alinear sus actividades para generar más valor o utilidades derivadas de decisiones tales como la extensión del contrato por un periodo adicional, la devolución del equipo (que se puede compensar con la entrega de uno nuevo), o la negociación final de la compra de los bienes con el mismo arrendatario, pero por su Valor Justo de Mercado.

## CONSIDERACIONES SOBRE EL VALOR DEL EQUIPAMIENTO EN EL TIEMPO

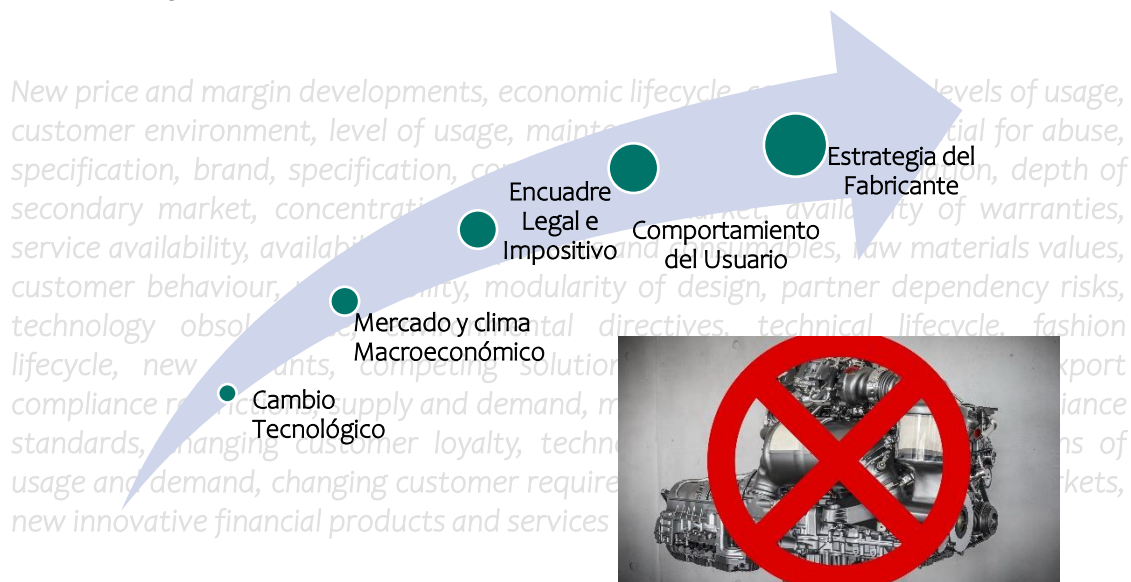
---

<sup>50</sup> Artículo 2.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010

<sup>51</sup> Artículo 2.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010

Gráfica 22: Consideraciones de valor de equipamiento en el tiempo

## PRINCIPALES CONSIDERACIONES RESPECTO AL VALOR DEL EQUIPAMIENTO EN EL TIEMPO



Uno de los desafíos más importantes, de la labor que debe desempeñar la organización o funcionarios encargados de la gestión de valor de las garantías mobiliarias consiste en la realidad de que los valores de los bienes muebles, en general, y el equipamiento en particular, son variables en el tiempo. Por lo tanto, estos desafíos imponen la disciplina de mantenerse alerta y actualizado(a) con respecto a los cambios y situaciones externas que, conforme a la experiencia de los principales actores y recopiladas a nivel global, se resumen en los puntos indicados en la Gráfica 22:

1. Cambio Tecnológico: la velocidad con la cual ha evolucionado y sigue evolucionando la tecnología condiciona el valor de los bienes en el mercado secundario. En algunos casos, la evolución es tan rápida que vuelve obsoletos los bienes. Al respecto abundan ejemplos, tales como las cámaras fotográficas que se quedaron obsoletas una vez todos los teléfonos celulares o inteligentes incorporaron cámaras digitales y los tocadiscos quedaron obsoletos cuando la música se pudo escuchar por computador, tableta o teléfono celular y en servicio de *streaming* (Spotify, Pandora y muchos otros). Así hay un sinnúmero de ejemplos. La reacción ante el cambio tecnológico debe conocerse bien, así como sus tendencias y mantenerse al día con lo nuevo. A ese respecto, hay varias recomendaciones, como seguir las noticias tecnológicas en [www.ces.tech](http://www.ces.tech), o en [www.cnet.com](http://www.cnet.com), además de lo que reporta la prensa y los medios diariamente.
2. Mercado y clima macroeconómico: las condiciones del mercado determinan mayor o menor valoración de los bienes. Por ejemplo, en Colombia ya es muy conocido el ciclo económico de los tractocamiones como bienes sustitutos o sustituidos por los

oleoductos. En varias épocas, entre los años 1980 y 1990, se presentaron excesos de parque de camiones cuando los oleoductos se terminaron y ya no fue necesario disponer de camiones cisterna para transportar petróleo y sus derivados.

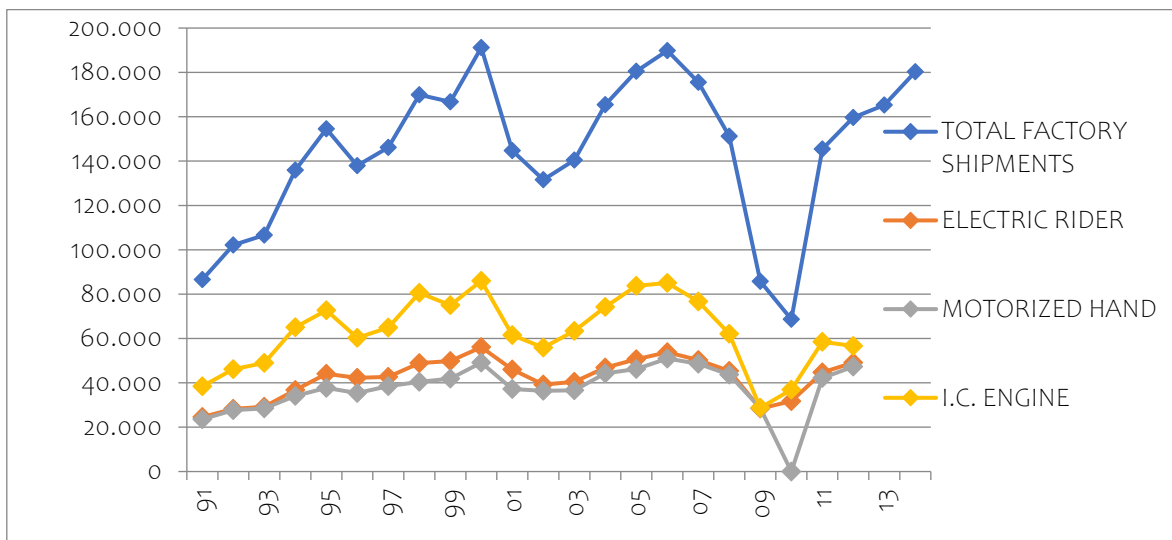
Con la pandemia del COVID-19, frente a la distorsión de las cadenas de valor y la escasez de microprocesadores, la producción de vehículos y maquinaria se ha venido rezagando, generando un significativo aumento de la valorización de los bienes en el mercado secundario. Lo mismo se predica de los equipos de cómputo, cuya demanda se disparó a raíz de la pandemia, los cierres correspondientes y la extensión de la práctica del trabajo remoto. En lo que hace al clima macroeconómico, fenómenos tales como la inflación, la reducción de exportaciones y por tanto el drenaje de reservas, el paro o desempleo, son todos factores que influyen en los incrementos o disminuciones de los valores de los bienes que funcionan como garantías.

En este aspecto, se recomienda que los funcionarios encargados se mantengan bien informados ya sea por la prensa económica nacional como internacional<sup>52</sup>. Estos dan una visión no solamente macroeconómica sino también geopolítica, que permite anticipar ciertos movimientos de tipo macroeconómico<sup>53</sup>.

Gráfica 23: Las implicaciones macroeconómicas en el valor

## EJEMPLO DE INCIDENCIA DEL CLIMA ECONÓMICO - EEUU

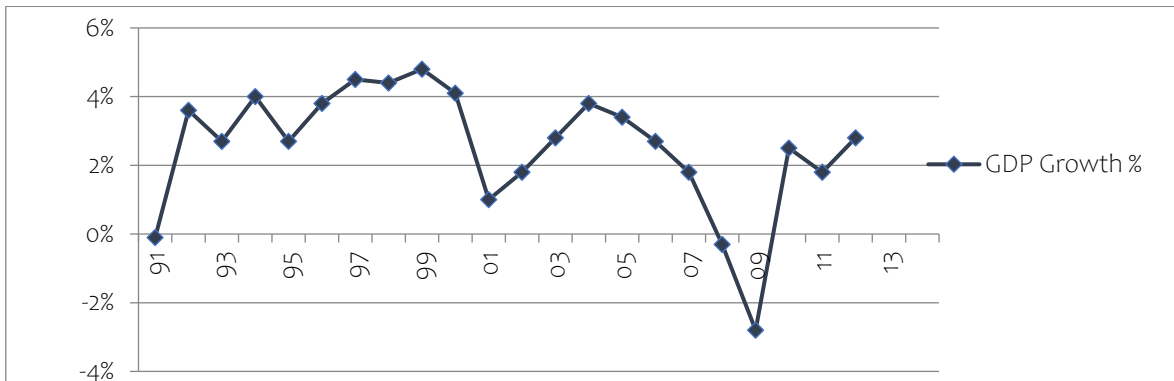
- Ventas de Montacargas:



Un modelo requiere que se estimen diferentes escenarios

<sup>52</sup> Se recomiendan publicaciones tales como el Financial Times ([www.ft.com](http://www.ft.com)), The Economist ([www.economist.com](http://www.economist.com)) y Bloomberg ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)), para una visión más equilibrada del mundo se recomienda Al Jazeera ([www.aljazeera.com](http://www.aljazeera.com))

<sup>53</sup> Por ejemplo, hay un debate geopolítico acerca del Gasoducto Nord Stream 2, que involucra un choque geopolítico entre Rusia, los Estados Unidos y algunos aliados de la Unión Europea. Del desenlace de ese conflicto depende que suban o no los precios del gas natural, y este cambio de precios puede alterar la situación macroeconómica de varios países, entre ellos Colombia.



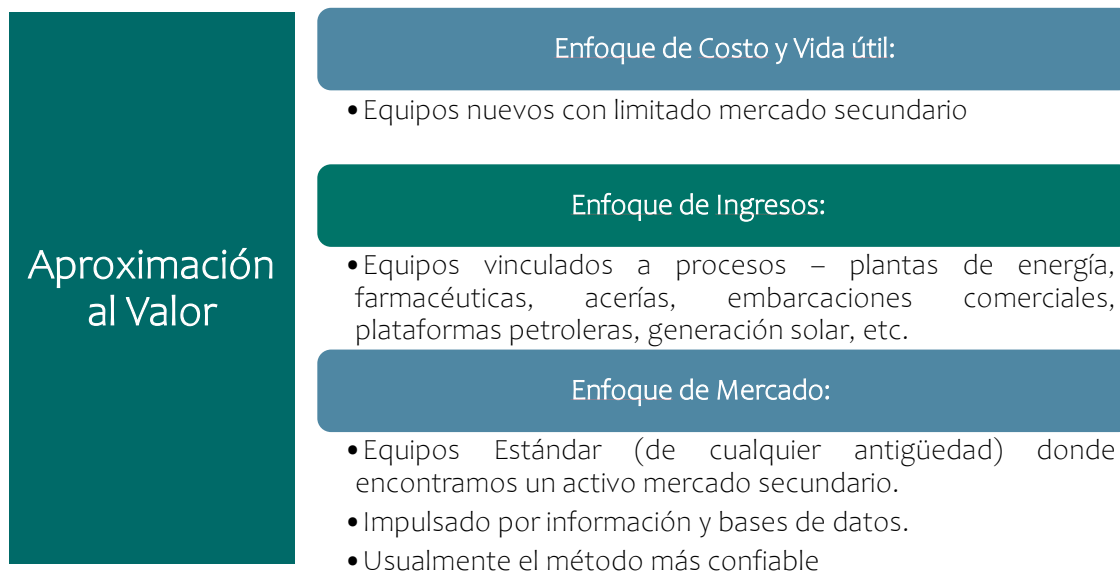
3. El encuadre legal e impositivo: el encuadre o marco legal e impositivo determina el valor de los bienes porque incide sobre su oferta y demanda. A nivel internacional, las normas ambientales, particularmente las plasmadas en Convenciones Internacionales apuntan a la erradicación en el tiempo de los vehículos y maquinarias movidas por motores de combustión interna. Esta puede tomarse como una “crónica de una muerte anunciada”, cuyo horizonte de tiempo puede ser mayor o menor al anunciado 2030, pero que ya obliga a realizar análisis prudentiales de pérdida de valor de ese tipo de bienes en el tiempo. El que haya impuestos o beneficios fiscales para inversiones en ciertos equipos es otro determinante que incluye en el valor de los bienes en el tiempo.
4. La estrategia del fabricante: muchas veces los fabricantes de equipos adoptan estrategias que determinan el valor de los bienes fabricados por ellos, en sus mercados secundarios. A veces, estas consisten en eliminar la producción de ciertos bienes y, en otras ocasiones, por el contrario, es el lanzamiento de modelos nuevos que terminan compitiendo entre sí. Quizás el más patente ejemplo, corresponde a una experiencia vivida por The Alta Group ejecutando un encargo de remarketing de aeronaves Gulfstream G-450. El fabricante, Gulfstream Aerospace de General Dynamics, lanzó al mercado casi simultáneamente el modelo G-450 y el G-550, con precios muy similares, pero especificaciones muy superiores del G-550. Esta decisión del fabricante llevó a niveles muy bajos los valores de mercado secundario, que llegaron a bajar de US\$ 21 millones a US\$ 8 millones.

## BUENAS PRÁCTICAS DE ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS

De las mejores prácticas observadas entre las instituciones financieras con una infraestructura de administración de activos más desarrollada, se ha extraído las

siguientes como recomendables para que instituciones financieras operen dentro del campo de las garantías mobiliarias:

## Enfoques de valor



Gráfica 24: Enfoques de valor

La Gráfica 24 resume los enfoques a adoptar para bienes nuevos, es decir, cuyos mercados aún no son del todo conocidos, con el fin de determinar tanto en el momento de otorgamiento del crédito como en las etapas posteriores de seguimiento, ejecución y finalización, cuál debe ser el enfoque prevaleciente de valor.

1. Enfoque de costo y vida útil: ese es el enfoque que sigue la CB en el numeral 2.3.2.1.4.2., al ordenar que en la valoración de las garantías y, específicamente, con ocasión de la actualización del valor de las garantías (curvas de valor ad-hoc), se tome como base el valor de compra registrado en la factura correspondiente (enfoque de costo) y se calcule una línea recta de valor, aplicando una depreciación calculada conforme a la siguiente tabla:

Tabla 1: Depreciación de garantías mobiliarias – Circular Básica Contable y Financiera – Superintendencia Financiera

Tipo de Bien	Vida Útil (Años)
Software	3
Hardware	5
Muebles y enseres	
Electrodomésticos y gasodomésticos	
Maquinaria y equipo industrial	
Maquinaria Amarilla	

Maquinaria Agrícola	10
Barcos, trenes y aeronaves	

Es importante resaltar que el valor a considerar como garantía al inicio puede ser el valor de factura de compra en bienes nuevos, pero descontando cualquier cargo adicional que pueda haberse incluido en la factura que no le agregue valor de mercado al bien en cuestión, difiriendo en este sentido del costeo contable que incluiría estos, como ser fletes, instalación, etc. comúnmente denominados “Soft Costs”.

Es conveniente tomar como válido el valor de factura solo en el caso que el proveedor del bien en garantía sea un proveedor habitual y reconocido de dichos bienes. Si no lo fuese, una verificación del valor de adquisición es recomendable.

Empresas dedicadas al financiamiento basado en bienes de capital suelen incluir en sus sistemas unavalidación de proveedores para evitar potenciales fraudes.

En cuanto a la curva de valor, nuestra interpretación es que dicha tabla debe aplicar cuando la institución financiera respectiva no tenga mejor información acerca de la evolución de valor del bien que funge como garantía, ya que, en caso de tenerla, tal como lo insinúa el inciso final del literal correspondiente, si a juicio de la entidad se realizan avalúos técnicos de los bienes, lo cual supone incluir las bases de datos confiables, a ellos se ha de estar y no a la Tabla 1.

Con todo, el enfoque de costo y vida útil es de amplia utilización, especialmente para equipos de largaduración y poca obsolescencia. La Gráfica 25 ilustra este enfoque con un ejemplo:

Gráfica 25: Ejemplo de Enfoque de Valor por Enfoque de Costo

## Ejemplo de Valor por Enfoque de Costo

Un equipo vale .... el costo de su reemplazo a nuevo depreciado

Ejemplo: Un montacargas de 4 años de antigüedad con 10 años de vida útil y Valor de Reposición a Nuevo de \$ 30,000

1. Depreciación física =  $4/10$   
 = 40% depreciación  
 = 60% restante

2. Depreciación tecnológica = 2% por año = 8%  
 $8\% \times 60\% = 4.8\%$  ajuste = 55.2% restante

3. Depreciación Económica = 15%  
 $15\% \times 55.2\% = 8.3\%$  ajuste = 46.9% restante

∴ Valor Corriente sería el 46.9% de \$30,000 = \$14,070



2. Enfoque de ingresos: conforme a este enfoque, el valor de los bienes lo determina su función dentro de los procesos productivos correspondientes, tales como los bienes que integran plantas de energía, industrias farmacéuticas, acerías, embarcaciones comerciales, plataformas petroleras, equipos de generación de energía solar, etc. La importancia que tiene este enfoque es que, bajo el esquema de garantías mobiliarias, conforme a la ley 54 , salvo pacto en contrario, todos los bienes derivados o atribuibles al bien en garantía, forman parte de la garantía mobiliaria y, por lo tanto, el acreedor garantizado, es decir, la institución financiera tiene prioridad sobre dichos bienes atribuibles, o cual incluye en primera mano a los ingresos generados por dichos activos. Como práctica recomendable, se sugiere que en los registros de las respectivas garantías mobiliarias se haga expresa referencia a dichos bienes derivados o atribuibles, pudiéndose incluir en ellos ejemplos de los mismos, de suerte que si se requiriese ejecutar la garantía y se pueda gestionar el valor por los ingresos que genere el activo, de ser esta gestión la que provea los dineros necesarios para cubrir el saldo del crédito más pronto y eficiente, esta debería ser la ruta a emprender, en lugar de tratar de recuperar la posesión de los bienes y ofrecerlos en venta en el mercado.
3. Enfoque de mercado: siempre es importante poder indicar el referente del valor de mercado de los bienes. A medida que se va conociendo el respectivo mercado y las bases de datos que alimentan su información, conviene referirse a ellas para poder dar esas bases.

Tabla 2: Algunas de las fuentes de consulta más utilizadas en Norteamérica

	Subastas	Libros azules	Precios “ask”
Agricultura	Tractorhouse Last Bid Machinery Pete	Tractor Blue Book Hotline Farm Equipment Guide Farm Equipment Iron Guides	Tractorhouse Mascus Fastline
Automóviles	Leake Auction Company Auto Auction Mall	Auto Red Book True Car	Carsforsale Autotrader Cars.com Carvana
Máquinas Herramientas	Dataref		Machinetools.com Machinio Kitmondo
Camiones/ Remolques	Truckpaper Ritchie Bros Rockanddirt	Truck Blue Book Trailer Blue Book Usedequipmentguide	Truckpaper Trailershopper Commercialtrucktrader

<sup>54</sup> Artículo 13 de la ley 1676 de 2013



Equipos de Procesos Químicos	Bid-on-equipment Dataref		Bid-on-equipment HGR industrial surplus Kitmondo
Equipos de Construcción	Machinerytrader Ritchie Bros Iron planet	Green Guide Usedequipmentguide	Bid-on-equipment HGR industrial surplus Kitmondo Machinerytrader Catused Rockandirt

Las anteriores fuentes de información son de uso por los expertos en Administración de Activos en Norteamérica. Dada la riqueza de los datos y el tamaño de las muestras, la información que se puede extraer de esas fuentes es bastante confiable, pero los funcionarios de Gestión de Valor de las Garantías Mobiliarias deben aplicar criterios para volverlos aplicables y confiables en Colombia, lo cual incluye el cálculo de los costos de logística de transporte desde o hacia los lugares de ubicación del comparable, hasta el cálculo de aranceles aduaneros y otros cargos para poderlos equilibrar con los valores apropiados en Colombia. La Gráfica 26 presenta un ejemplo de Valuación por Enfoque de Mercado:

Gráfica 26: Ejemplo de enfoque de mercado.

## Ejemplo de Valuación por Enfoque de Mercado

Un equipo vale .... lo que se paga actualmente por equipos similares

Ejemplo: Excavadora de 5 años (Caterpillar 312CL)

Tendría un valor de venta **minorista**, **mayorista**, o en un **remate**:

La siguiente información de mercado se encuentra disponible:

54 precios publicados por 312s entre 3 y 10 años

46 resultados de remates por 312s de entre 3 y 7 años



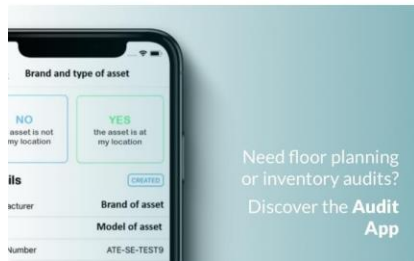
Se estima por experiencia de mercado que el valor neto de realización suele ser un 10% inferior al publicado.

## PRÁCTICAS ORIENTADAS A PRESERVAR EL VALOR DE LAS GARANTÍAS Y MAXIMIZAR SU VALOR DE RECUPERACIÓN

La gestión de valor de las garantías mobiliarias demanda ciertas conductas de parte de quienes tienen la posesión física de los bienes y gozan de su explotación económica. Las mejores prácticas de la industria han llevado a hacer recomendables las siguientes medidas:

- Obligación de suscribir un contrato de mantenimiento de los bienes, cuando estos sean susceptibles de mantenimiento. Esto aplica especialmente al caso de maquinaria y equipo y vehículos. Esta obligación generalmente se plasma dentro de las cláusulas del contrato que perfecciona la garantía mobiliaria.
- Prohibición de efectuar modificaciones al bien o bienes, sin la autorización del acreedor garantizado. De nuevo, esta prohibición es de especial aplicación en maquinaria y equipo, quizás no sea procedente para todos los inventarios, pero sí para algunos, razón por la cual se recomienda tenerla en todos los contratos mediante los cuales se perfecciona la garantía mobiliaria, en el entendimiento que puede haber excepciones a esta obligación tales como los casos en los cuales los inventarios garantizados son sobre bienes que son objeto de transformación dentro del giro ordinario de los negocios.
- Obligación de informar oportunamente las pérdidas o siniestros ocurridos a los bienes. Generalmente, existen unos plazos perentorios para informar a las aseguradoras acerca de la existencia de un siniestro, para poder contar con la cobertura. La omisión por parte del deudor o garante en informar oportunamente tanto a la aseguradora como al acreedor puede desembocar en la pérdida de valor del bien;
- Derecho a realizar inspecciones o la obligación del deudor o garante de inspeccionar los bienes periódicamente usando una aplicación digital de inspecciones, tal como la aplicación de Intrador™. En todo caso, se deberá permitir acceso completo al acreedor garantizado a toda la información visual relevante acerca del estado y ubicación del bien que funge como garantía y en el caso de los inventarios, la cantidad de unidades en existencia.

*Gráfica 27: Aplicación Digital de Inspecciones*



- Suscripción de convenios de asistencia para que, en caso de incumplimiento por el garante, el acreedor pueda vender los bienes mediante los fabricantes, agentes, concesionarios y en general proveedores de los bienes objeto de la garantía y para apoyo en la reventa. Estos son convenios aparte que hay que negociar con dichos proveedores, generalmente con el incentivo de financiar sus ventas y darles también la oportunidad de generar utilidades con la reventa de los bienes usados. Estas gestiones tienen que hacerse en forma programada y sistemática con dichos proveedores dentro del proceso de familiarización con el mercado secundario de los bienes que funjan como garantía, y como parte de la hoja de ruta de manejo del ciclo de vida del bien dentro de la institución financiera.
- Llevar un inventario y control de los activos objeto de la garantía mobiliaria identificándolos por los medios apropiados. Por ejemplo, los vehículos deben identificarse por su número de VIN (“Vehicle Information Number”) y, además, en lo posible, por sus correspondientes placas y demás datos identificables en el RUNT (Registro Único Nacional de Tránsito).

## GESTIÓN DE VALOR CON INVENTARIOS COMO GARANTÍA MOBILIARIA

Tal como se indicó anteriormente, con ocasión de la valoración y entendimiento del mercado secundario de los inventarios, es necesario correlacionar los inventarios con la actividad económica de los deudores o garantes. La lista que se incorpora en la Tabla 3

contiene una muestra seleccionada que sirve de ejemplo a los funcionarios encargados de la gestión de valor. Esta tabla fue elaborada dentro del ejercicio de formación de valoración de inventarios:

Tabla 3: Listas, Valores y Fuentes de Datos para Valorar Inventarios

Inventarios por sectores económicos	Suman los inventarios de la muestra	Algunos productos específicos	Indicadores fuentes de datos de valor	Ejemplos Empresas
Grand Total	\$71,577,912,791.00			
G4663 - Comercio al por mayor de materiales de construcción, artículos de ferretería, pinturas, productos de vidrio, equipo y materiales de fontanería y calefacción	\$2,556,855,763.00	Materiales eléctricos- Materiales de construcción	Fred-Federal Reserve Bank of St.Louis/Producer Price Index by Commodity/Special Indexes/Construction Materials (WPUSI012011)	Edemco (Eléctricas De Medellín Comercial), Cenor S.A.S., Maxicassa
G4511 - Comercio de Vehículos automotores nuevos	\$ 2,337,812,678.00	Automotores y autopartes	Nuevos: Fred; Bureau of Transportation Statistics; Usados: Manheim Used Vehicles Value Index; Fasecolda; Revista Motor	Corpotaxis D.C. S.A., Tuoymotor Sas, Auto Union S.A., Kia Plaza S.A., Automotora Nacional S.A., Autoniza S.A.
G4690 - Comercio al por mayor no especializado	\$2,118,845,286.00	Lavabos y otros Materiales de construcción acabados, Equipos de laboratorio	Biosurplus.com; conequip.com; ebay.com	Poligram S.A.S., Distribuidor A Jorge Mario Uribe, Talectro ingeniería Sas, Biosystems Antioquia S.A., Uniples S.A., Seikou S.A.
G4659 - Comercio al por mayor de otros tipos de maquinaria y equipo n.c.p.	\$1,951,692,175.00	Equipos médicos, Equipos de Control de Fluidos	Biosurplus.com; conequip.com; ebay.com	compañías De Representación Ones Medicas S.A., Fichet Colombia S.A., Syz Colombia S.A.S., Lab Brands Sas, Todo ortopédico Sas

G4530 - Comercio de partes, piezas (autopartes) y accesorios (lujos) para vehículos automotores	\$1,783,561,779.00	Llantas, repuestos para automóvil Repuestos para automóvil	Fred;Bureau of Labor Statistics; Andemos; Asopartes	Angarita Prado Anpra Ltda, Todo Camperos Limitada, Agro-Costa Ltda.
C1410 - Confección de prendas de vestir, excepto prendas de piel	\$1,728,239,000.00	Textiles, confecciones	Fibre2Fashion, F2FMART.COM, foursource.com; queenofraw.com; ebulking.com, fashinza.com	Chamela Sas, Alternativa De Moda Sas, Root+Co Sas, Unico Interior Sas, S.C.I. Leonisa Sa
G4645 - Comercio al por mayor de productos farmacéuticos, medicinales, cosméticos y de tocador	\$1,632,969,915.00	Medicamentos de uso humano y veterinario, cosméticos, jabones Etc	Zageno, Quartz, Biohippo, Prendio, Biosave, Chemspace, Molecules, Molport	Quinberlab S.A., American Veterinaria, Suministros Y Dotaciones Colombia S.A.S., Farmaser S.A., Solmedical S.A., Uniples S.A., Seikou S.A.

Inventarios Por Sectores Económicos	Suman Los Inventarios De La Muestra	Algunos Productos específicos	Indicadores Fuentes de datos De Valor	
G4659 - Comercio al por mayor de otros tipos de maquinaria y equipo n.c.p.	\$ 1,951,692,175.00	Equipos Médicos, Equipos de Control de Fluidos	Biosurplus.com; conequip.com; ebay.com	compañías De Representación Ones Medicas S.A., Fichet Colombia S.A., Syz Colombia S.A.S., Lab Brands Sas, Todo Ortopédico Sas
G4530 - Comercio de partes, piezas (autopartes) y accesorios (lujos) para vehículos automotores	\$ 1,783,561,779.00	Llantas, Repuestos Para Automóviles	Fred;Bureau of Labor Statistics; Andemos; Asopartes	Angarita Prado Anpra Ltda, Todo Camperos Limitada, Agro-Costa Ltda.

C1410 - Confección de prendas de vestir, excepto prendas de piel	\$ 1,728,239,000.00	Textiles, Confecciones	Fibre2Fashion, F2FMART.COM, foursource.com, queenofraw.com, ebulking.com, fashinza.com	Chamela Sas, Alternativa De Moda Sas, Root+Co Sas, Unico Interior Sas, S.C.I. Leonisa Sa
G4645 - Comercio al por mayor de productos farmacéuticos, medicinales, cosméticos y de tocador	\$ 1,632,969,915.00	Medicamento S de uso Humano y Veterinario, Cosméticos, Jabones, etc.	Zageno, Quartzzy, Biohippo, Prendio, Biosave, Chemspace, Molecules, Molport	Quinberlab S.A., American Veterinaria, Suministros Y Dotaciones Colombia S.A.S., Farmaser S.A., Solmedical Sas, Comercializa Dora Multidrogas De Colombia Sas, Al Pharma Sas, Vesalius Pharma Sas, Internacional De Drogas S.A.

Inventarios Por Sectores Económicos	Suman Los Inventarios De La Muestra	Algunos Productos específicos	Indicadores Fuentes de datos De Valor	
G4664 - Comercio al por mayor de productos químicos básicos, cauchos y plásticos en formas primarias y productos químicos de uso agropecuario	\$ 1,537,989,560.00	Materias primas para la industria de plasticos y caucho	Tabdevi.com; domoonline.comhelixta p, qualitytrade.com	Parabor Colombia Sas, Inveragro S.A., Siliconas Y Químicos Sas, Cabarria Iqa Sas, Distribuciones Agralba S.A., Grupo Cenagro Sas

G4632 - Comercio al por mayor de bebidas y tabaco	\$ 1,329,265,716.00	Licores	marketviewliq uor.com, drizly.com, zagaras.com, supermercado s y distribuidoras	Commerk Sas, Comercial Delicores Sas
G4631 - Comercio al por mayor de productos alimenticios	\$ 1,231,287,589.00	Alimentos industrializados	amazon.com; marketplacegr ocery.com; exito.com	Distribuidor A Tropical De Bolívar, C.I. Food Colombia Sas, Boydorr Sas, Edexa Sas, Distribuidor A Tropical De Sucre S.A.
G4771 - Comercio al por menor de prendas de vestir y	\$ 1,209,385,976.00	Prendas de vestir,	domestika.org ; facebook.com ; qqbb.cl; gopher.com	Rayotex S.A., Índigo Inversiones
		Calzado y accesorios		S.A., Los Tres Elefantes S.A., Marrocar Sas
G4752 - Comercio al por menor de artículos de ferretería, pinturas y productos de vidrio en establecimientos especializados	\$ 954,967,267.00	Soldaduras, aceros, herramientas para mecanizado, herramientas eléctricas	Fred Tools	Asteco S.A.
G4711 - Comercio al por menor en establecimientos no especializados con surtido compuesto principalmente por alimentos, bebidas o tabaco	\$ 932,641,203.00	Alimentos y bebidas	amazon.com; marketplacegr ocery.com; exito.com	Clusters Distribuciones Sas, Ventas Neiva Ltda.



G4773 - Comercio al por menor de productos farmacéuticos y medicinales, cosméticos y artículos de tocador en establecimientos especializados	\$ 891,989,305.00	Insumos odontológicos, productos dermatológico	infoweb-dental.com; aegisdentalnetwork.com; facebook.com	Orbidental Sas Y Cutis S.A.
G4669 - Comercio al por mayor de otros productos n.c.p.	\$ 883,910,733.00	Insumos textiles	Fibre2Fashion, F2FMART.COM, foursource.com; queenofraw.com; ebulking.com, fashinza.com	Hilandería Fontibón
G4620 - Comercio al por mayor de materias primas agropecuarias; animales vivos	\$ 762,028,154.00	Semillas, químicos para la industria, materias primas para productos Agrícolas	Fred Tools	Madechem S.A., Flores Aposentos Sase, Agrglobal S.A., Sumamos Colombia Sas

Inventarios Por Sectores Económicos	Suman Los Inventarios De La Muestra	Algunos Productos específicos	Indicadores Fuentes de datos De Valor	
M7110 - Actividades de arquitectura e ingeniería y otras actividades conexas de consultoría técnica	\$ 725,949,271.00	Equipos y elementos de seguridad, automatización, aeronáutica, telecomunicaciones, energía,	Fred Tools	ingeniería Y telemática G&C Sas, Fcr Sas, Bateman ingeniería S.A. Cotel S.A.
G4719 - Comercio al por menor en establecimientos no especializados, con surtido compuesto principalmente por productos diferentes de alimentos (víveres en general), bebidas y tabaco	\$ 699,443,343.00	electrodomésticos, artículos deportivos, calzado, muebles, cuidado personal	amazon.com; Mercadolibre.com; ebay.com; facebook.com	Almacenes Flamingo S.A.
G4754 - Comercio al por menor de electrodomésticos y gasodomésticos de uso doméstico, muebles y equipos de iluminación	\$ 697,127,657.00	Colchones, muebles y electrodomésticos	amazon.com; Mercadolibre.com; ebay.com; facebook.com	Electro Ao Sas, almacénBc Sas
C2229 - Fabricación de artículos de plástico n.c.p.	\$ 655,813,549.00	Polipropileno, pvc, cemento, equipos de riego, envases y empaques plásticos	Fred Tools	Partes Y Complementos plásticos Sas, Bolten Ltda., Polimes Sas, ComercializaDora Inducascos Sas
C2100 - Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico	\$ 649,350,730.00	Medicamentos, productos veterinarios, insumos farmacéuticos	Zageno, Quartz, Biohippo, Prendio, Biosave, Chemspac, Molecules, Molport	Laboratorios Best Sa, Kyrovvet Laboratories S.A., Vidrio Técnico De Colombia S.A., Laboratorios Servinsumos S.A.

Inventarios Por Sectores Económicos	Suman Los Inventarios De La Muestra	Algunos Productos específicos	Indicadores Fuentes de datos De Valor	
G4661 - Comercio al por mayor de combustibles sólidos, líquidos, gaseosos y productos conexos	\$ 645,862,641.00	Diesel, gasolina y lubricantes	iea.org	Oil Recovery System Co S.A., Zeuss Petroleum S.A., Petroleos Transnacion Ales S.A., Ecocombustibles Del Caribe Sas
C1051 - Elaboración de productos de molinería	\$ 638,771,331.00	Arroz	bolsamercantil.com.co	Arrocera La Esmeralda Sas
G4774 - Comercio al por menor de otros productos nuevos en establecimientos especializados	\$ 551,115,010.00	Equipos de aire acondicionado, lentes y productos Oftalmicos	mercadolibre.com; face book.com; craigslist.com; marketplace.ladwp.com	Delta Ingenieria S.A., Austral Lens Colombia Sas
G4641 - Comercio al por mayor de productos textiles, productos confeccionados para uso doméstico	\$ 527,478,906.00	Telas (denim), textiles	Fibre2Fashion, F2FMART.COM, foursource.com; queenofraw.com; ebulking.com, fashinza.com	Daytex S.A, Textiles Margaretex Sas
C2023 - Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir; perfumes y preparados de tocador	\$ 499,450,187.00	Productos del hogar, limpiadores, desmanchadores, envases de cosmeticos	Tabdevi.com; domoonline.com helixta P, qualitytrade.com	Industrias Patojito Sas, Scalpi cosmética Sa
G4541 - Comercio de motocicletas y de sus partes, piezas y accesorios	\$ 443,697,257.00	Motocicletas, partes y piezas	mercadolibre.com; face book.com; craigslist.com;	Mundial De Repuestos De Motos S.A.S.

Inventarios Por Sectores Económicos	Suman Los Inventarios De La Muestra	Algunos Productos específicos	Indicadores Fuentes de datos De Valor	
G4772 - Comercio al por menor de todo tipo de calzado y artículos de cuero y sucedáneos del cuero en establecimientos Especializados	\$ 439,105,780.00	Cueros, productos de cuero, calzado	Highonleather.com; amazon.com, facebook.com; leathernet.biz	Chic Marroquine Ria Ltda.
C1521 - Fabricación de calzado de cuero Y piel, con cualquier tipo de suela	\$ 421,733,217.00	Botas de cuero	Highonleather.com; amazon.com, Facebook.com; leathernet.biz	Industrias Saga De Colombia Sas
G4649 - Comercio al por mayor de otros utensilios domésticos n.c.p.	\$ 421,164,528.00	Bicicletas, ropa deportiva	Mercadolibre.com; facebook.com; craigslist.com; amazon.com	Distribuidor A Andina De Artículos Deportivos, Carl Zeiss Visión Colombia Sas, Roel Sas
A0145 - Cría de aves de corral	\$ 410,299,533.00	Gallinas, pollos, huevos, productos avícolas	Superbid.com, fenavi	Colombiana De Aves, Avidesa De Occidente, Pollos Savicol, Avidesa Mac Pollo S.A., Agrocomerci Al La Alborada, Aves Emaus Sas, Proacos Sas
C3110 - Fabricación de muebles	\$ 383,983,367.00	Partes para muebles y muebles, paneles de oficina abierta	Facebook.com, mercadolibre.com; marketplace.ondsonfb.com, marketplace.org	Diper Diseñadores Limitada, Rta Design Sas, Grupo Rios Carpinteria S.S., Famoc Depanel S.A., ColdiseñoSas

Inventarios Por Sectores Económicos	Suman Los Inventarios De La Muestra	Algunos Productos específicos	Indicadores Fuentes de datos De Valor	
G4653 - Comercio al por mayor de maquinaria y equipo agropecuarios	\$ 370,462,217.00	Maquinaria y equipos agropecuarios	Lectura.de; catused.com ; agriexpo.online; machinertype.com, rbauction.com	Reyco Importación Es Y Asesorias Sas
C2221 - Fabricación de formas básicas de plástico	\$ 362,653,615.00	Materiales y resinas plásticas	Tabdevi.com ; domoonline.comhelixtap, qualitytrade.com	Jomis Sas, Polylon S.A., Gilpa Impresores S.A., Espumados S.A., Tuboplex S.A.
G4761 - Comercio al por menor de libros, periódicos, materiales y artículos de papelería y escritorio, en establecimientos especializados	\$ 360,866,093.00	Libros y publicaciones impresas	mercadolibre.com; facebook.com; craigslist.com	Panamericana Librería Y papelería
F4321 - Instalaciones eléctricas	\$ 357,044,891.00	Instalaciones eléctricas, partes y piezas	Fred Tools	Armenta Chavarro Sas, Proyectos De ingeniería Proing S.A., Furel S.A., Gta Colombia Sas, Je Jaimes Ingenieros Sa, Ewe ingeniería, Wb ingeniería Y Proyectos

Inventarios por sectores económicos	Suman los inventarios de la muestra	Algunos productos específicos	Indicadores fuentes de datos de valor	
C2599 - Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	\$ 330,061,717.00	Estructuras metálicas, portacables, soporteria abrazaderas, conectores de puesta a tierra, soportes antisísmicos	Fred Tools	Cl ingeniería Comercial Sas, Peralta perfilería Sas, Sociedad Industrial Metal eléctrica Sas, Maper Sa, Laminados Galvanoplos Sas
C2511 - Fabricación de productos metálicos para uso Estructural	\$ 320,043,144.00	Estructuras metálicas de aluminio y Acero	Fred Tools	Tecmo S.A.
C1040 - Elaboración de productos lácteos	\$ 307,194,898.00	Leche y derivados, otros alimentos preparados	Amazon.com; marketplacegr; ocery.com; exito.com	Quick And Tasty De Colombia S.A., Alimentos Pippo Sas
C3290 - Otras industrias manufacturera sn.c.p.	\$ 306,340,640.00	Insumos veterinarios fumigadores, jeringas, cirugía veterinaria, productos para mastitis y otros de uso Veterinario		Lhaura Vet Sa, Produccion Y Gestion Sas, Gricol S.A., Agropecuari A San Fernando Sas
G4651 - Comercio al por mayor de computadores, equipo periférico y programas de informática	\$ 305,686,008.00	Equipos de cómputo, impresoras, mobiliario suministros y consumibles para equipos de cómputo e impresoras	Mercadolibre.com; amazon.com, spiceworks.com,	Comercializa Dora Serle.Com Sas, Cibercom Soluciones De Informatica Sas, Andivision Sas, Prointech Holding Sas, Prociberneti Ca S.A., Evolucion En Computo Sa, Eurocol Global Renting Sas
G4652 - Comercio al por mayor de equipo, partes y piezas electrónicos y de telecomunicaciones	\$ 304,929,081.00	Cables de fibra óptica, redes de cobre, conexión de telecomunicaciones	Mercadolibre.com; amazon.com, spiceworks.com,	Microlink Sas

Se sugiere que, periódicamente, además de las inspecciones de inventarios, se actualicen las curvas de valor utilizando las fuentes indicadas. Estos procesos son susceptibles de automatizarse utilizando aplicaciones de automatización robotizada<sup>55</sup>.

Adicionalmente, la gestión de valor de las garantías mobiliarias de inventarios debe cotejar los reportes de los clientes con bases de datos externas, tales como la base de datos de Radian organizada para facturas electrónicas por la Dirección de Impuestos y Aduanas de Colombia<sup>56</sup>. Estas permiten rastrear las entradas a inventarios del cliente, al igual que las salidas, así como sus valores de adquisición. Las facturas de venta de dicho inventario, además, apoyan en entender las salidas de este mediante su venta, requiriendo que el garante reemplace este periódicamente – lo cual se monitorea mediante las facturas de ingresos de nuevos inventarios. Asimismo, considerando que, cuando existe una garantía mobiliaria sobre inventarios, las facturas y otros flujos de caja generadas por la venta de mercancías que formaban parte de dicho inventario, se entienden como bienes derivados y, sobre ellas, el acreedor tiene prelación legal automática. Si estas se negociasen en *factoring* con terceros, las sumas que ingresen por esta vía o los dineros provenientes del pago de las facturas al deudor o garante también gozan de prelación para el acreedor garantizado. Pueden controlarse mediante una cuenta de control, tal como se describió atrás.

En otras palabras, además de gestionar el valor de las mercancías en inventarios, es de singular importancia monitorear las ventas de los clientes porque sobre ellas se extiende la garantía mobiliaria conforme bajo la ley.

---

<sup>55</sup> Existen varias aplicaciones de automatización robotizada de procesos tales como Automade, UiPath, Blue Prism, Rocketbot, Microsoft Power Automate, y muchas otras.

<sup>56</sup> Mayor Información en <https://www.dian.gov.co/impuestos/Paginas/Sistema-de-Factura-Electronica/RADIAN.aspx>

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La ley 1676 de 2013 brinda herramientas muy claras y favorables que permiten a las instituciones financieras emprender el otorgamiento de crédito basado en activos a las micro, pequeñas y medianas empresas, profundizando la inclusión financiera y el acceso al crédito. El presente documento facilita la construcción de conocimientos, herramientas, criterios y lineamientos para discernir si un bien determinado es admisible o no como garantía y cómo gestionar su valor como política y proceso dentro de la institución financiera.

Al analizar las directrices de la Superintendencia Financiera y, en particular, la Circular Básica Contable y Financiera de dicha entidad, interpretada en armonía con las directrices de la Comisión de Supervisión Bancaria de Basilea, se determinaron los elementos de elegibilidad de las citadas garantías mobiliarias: el cumplir con criterios de permisibilidad legal, cultural y entrar dentro del Marco de Apetito de Riesgo (“MAR”) de la respectiva institución financiera, el poder contar con un respaldo jurídico eficaz que haga posible la realización o conversión en dinero efectivo de dicha garantía, y que pueda ser valorizado con base en criterios técnicos y objetivos.

Confrontando esos requerimientos con los lineamientos que da la ley, los diferentes caminos para ejecutar las garantías en caso de incumplimiento y la realidad del sistema judicial y de ejecuciones vigente en Colombia, se establecen diferentes escenarios que resaltan cómo la valoración no puede limitarse a poner una etiqueta de valor a una garantía. Ésta debe configurarse como la base para poder adelantar la gestión de valor de las garantías mobiliarias, combinando habilidades jurídicas, técnicas, logísticas y comerciales a desarrollarse en el seno de la institución financiera o banco.

Se recomienda que las instituciones financieras aprendan a gestionar el valor de las garantías mobiliarias y que, sobre dichos aprendizajes, definan los criterios y los principios que deben inspirar las políticas y procedimientos correspondientes.

Se han citado herramientas de las cuales pueden disponer las instituciones financieras, la mayor parte de las actuales hoy son accesibles a través de la internet, algunas sin costo. Invertir en soluciones que provean datos, analítica de negocios y análisis predictivo es una buena práctica y fortalece la creación de valor en instituciones financieras.

Por último, además de las herramientas digitales accesibles, existen diversos soportes con los cuales pueden contar las instituciones para complementar la gestión de valor, dentro de la práctica de “Asset Management”, como la realización de avalúos internacionales, proyecciones de valores residuales y no residuales, remercadeo de activos, etc.



