

Entregable final de Trabajo de Grado

-Informe final de investigación -

El factoring y su regulación

Carolina Murillo García

cmurill1@eafit.edu.co

María Clara Díaz Ávila

mdiazavi@eafit.edu.co

Resumen

El factoring como herramienta financiera, es utilizada mundialmente y ha permitido alcanzar niveles de desarrollo económico y financiero importantes en diferentes países. En el siguiente escrito, se muestra cómo ha sido el desarrollo de este producto en Colombia y algunos de los factores en la legislación que no han permitido su potenciación como mecanismo de financiación, a través de una revisión de la bibliografía existente, las opiniones de diferentes participantes y la revisión de las notas y publicaciones sobre los casos que se han presentado en los últimos años en el país.

Palabras clave

Factoring, regulación, vigilancia.

Abstract

Factoring as a financial tool is used over the world and has allowed reaching several enhancements with regards to economics and financial development. The following paper presents the development of this product in Colombia and some factors that have hindered its empowerment as a funding mechanism; the methodology used to expose these elements were a review of existing literature, the points of view of some participants and a review of existing notes and publications on the cases that have arisen in recent years in the country.

Key words

Factoring, regulation, surveillance.

Introducción

El desarrollo de herramientas de financiación que permitan el manejo adecuado y oportuno de los recursos es un reto que todo país y empresa debe afrontar. El factoring en Colombia se presentó inicialmente como una de esas alternativas para las pequeñas y medianas empresas que no contaban con la capacidad para ingresar al sistema financiero. En la

actualidad, este producto se ha convertido en un instrumento llamativo para empresas de diferentes tamaños y de diversos sectores de la economía.

A pesar de su gran atractivo, el mecanismo se ha visto opacado por hechos como en el que estuvo involucrada la empresa de factoring Factor Group¹, lo que dejó en evidencia los “vacíos” de regulación sobre las entidades no vigiladas que ofrecían este servicio; también puso en tela de juicio la capacidad del estado para supervisar las actividades económicas de las compañías a través de sus diferentes entes de control. Con base en esto, se propuso por medio de un estudio explicativo, condensar los factores principales que dieron lugar a la aparición de dichos eventos, sustentados en aspectos como: la regulación existente del factoring cuando es ofrecido por compañías no vigiladas, la diferencia en la regulación entre las entidades del sector real y el sector financiero, y en las opiniones expresadas por diferentes sociedades nacionales e internacionales expertas en el tema, además de aquellas formuladas por los oferentes del servicio.

Es de aclarar que no es la finalidad de esta propuesta construir las leyes por las cuales se debería regir el factoring en el país, sino tener claros los puntos débiles de la actual regulación y en donde quizá se deba hacer una mayor profundización.

1. Situación en estudio y pregunta

Factoring a nivel mundial

El factoring es un mecanismo financiero que tiene sus orígenes a principios del siglo XX en Inglaterra y Estados Unidos por el desarrollo de la industria textil y la necesidad de acceso a liquidez para financiarla. A lo largo de la historia, el producto se ha expandido a

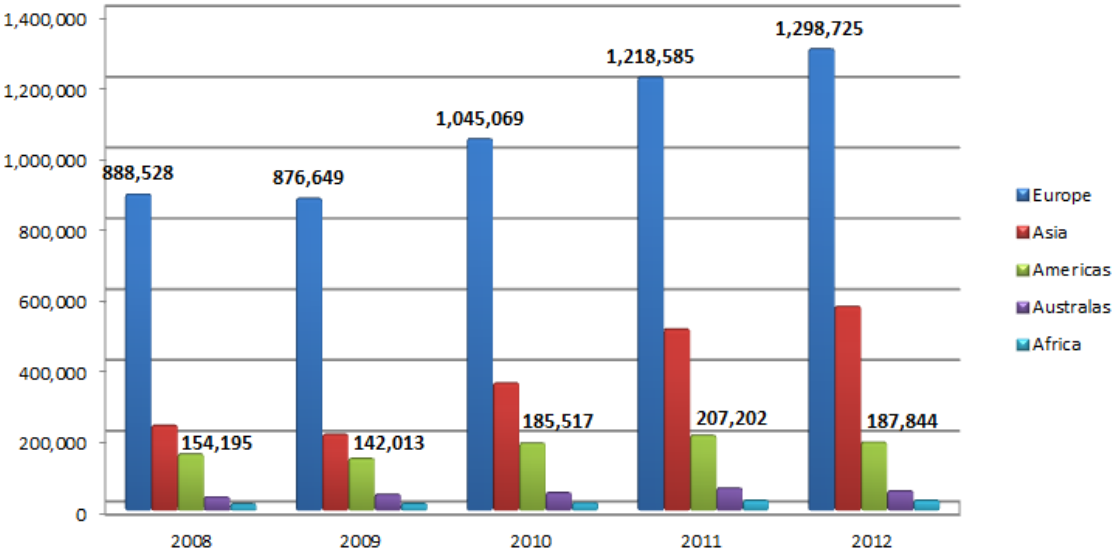
¹ Factor Group: “Sociedad de corretaje de crédito y compraventa de cartera fue liquidada por incumplir las condiciones de su reorganización”, “Señalada por captación masiva y no autorizada de recursos del público”(Sandoval Duarte, 2013)

diferentes sectores de la economía y es utilizado en varios países alrededor del mundo permitiendo su perfeccionamiento pues los beneficios obtenidos no solo favorecen a las empresas que hacen uso de él sino también a la economía de los países que han procurado las condiciones necesarias para su explotación. (Tancara, 2012)

Lo anterior se refleja en las cifras publicadas por Factors Chain International - FCI², en las cuales se observa un incremento en el monto de las operaciones realizadas desde el año 2008 al 2012 por los diferentes países, destacándose los de Europa con el mayor nivel de crecimiento como se muestra en la Figura 1.

Figura 1.

Volumen de operaciones de factoring por continente



Fuente: Creación propia con base en datos de FCI

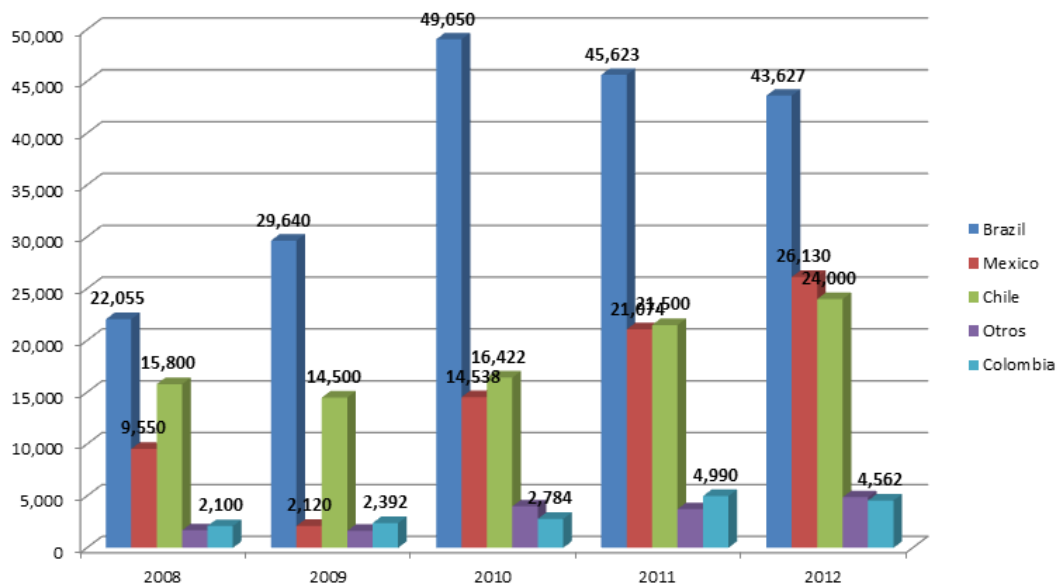
² Factors Chain International (FCI) es una red global de las principales empresas de factoring, cuyo objetivo común es facilitar el comercio internacional a través del factoring y otros servicios financieros (FCI, 2013)

Factoring en Latinoamérica y Colombia

Los países latinoamericanos también han visto el potencial que tiene este mecanismo de financiación para convertirse en un instrumento de gran importancia, que ayudaría a lograr el desarrollo económico y financiero de un país; aunque su evolución ha sido bastante desigual y marcada básicamente por los avances regulatorios en momentos específicos y por el compromiso del gobierno y de los legisladores (Sandoval, 2008). Los principales exponentes en el desarrollo de este producto son Brasil, México y Chile (como se muestra en la Figura 2), los cuales han reflejado un incremento constante en el volumen de operaciones efectuadas en los últimos 5 años.

Figura 2.

Volumen de operaciones de factoring por país



Fuente: Creación propia con base en datos de FCI

En el caso colombiano, también se aprecia un incremento en el volumen de las operaciones de factoring realizadas en el mismo periodo, pero no se cuentan con las condiciones necesarias para alcanzar los niveles que presentan los países antes mencionados, debido a la normatividad con la que cuenta el país. Si se toma como base el caso chileno, para 2011 el factoring representaba el 12.9% del PIB mientras que en Colombia este solo alcanzaba el 1,7% del mismo indicador (Superintendencia de Sociedades, 2012).

A pesar de los grandes volúmenes de operaciones realizadas por México y Brasil para este mismo periodo, la participación del producto en el PIB es mucho menor (1.4% y 3.3% respectivamente) en comparación con Chile.(Durán, s.f.)

En Colombia, casos como el de Factor Group, dejan al descubierto las debilidades que tiene la regulación actual en cuanto al funcionamiento de las entidades no vigiladas que ofrecen este producto, aunque no se pueden desconocer otros casos como el de Proyectar Valores³ e Interbolsa⁴, las cuales eran entidades vigiladas que realizaron actividades indebidas con los recursos de sus clientes.

Para este trabajo, se llevó a cabo un estudio sobre la evolución que presentó el factoring en el mercado colombiano durante los últimos 5 años, ya que es en este periodo en el cual se presentan los cambios relevantes en la percepción del producto a nivel nacional e internacional, los cambios regulatorios de mayor importancia y los casos más llamativos que dejan al descubierto las falencias que no han sido subsanadas con la normatividad actual, como los antes mencionados. Es importante aclarar, que no es un objetivo de este

³ Proyectar Valores: Sociedad Comisionista de Bolsa acusada por el Autoregulador del Mercado de Valores - AMV de no contar con el total del dinero de sus cliente, realizar operaciones ficticias, tener inconsistencias en su contabilidad, utilización inadecuada de los recursos de sus clientes y no tener separados los activos propios de los activos de los clientes.(“¿Fue Proyectar responsable de la caída de InterBolsa?,” 2013)

⁴ InterBolsa: Sociedad Comisionista de Bolsa que en el año 2012 fue intervenida por la Superintendencia Financiera cuando la firma fue incapaz de pagar una deuda por 20.000 millones de pesos (“¿Fue Proyectar responsable de la caída de InterBolsa?,” 2013)

trabajo modificar la norma existente ni proponer una nueva; lo que se pretende es, con base en la legislación existente, verificar las posibles falencias que presenta y que permite sucesos como los presentados en los últimos años; también se aclara que la investigación, se limita a las operaciones que se realizan en Colombia a través del factoring con responsabilidad.

Para efectos aclaratorios, haremos referencia al factoring como un producto tal como es conocido en el medio, aunque en su esencia, este sea un servicio. Por lo tanto, se utilizará producto o servicio indistintamente.

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, llegamos a la pregunta que guiará nuestra investigación: ¿Qué hay en la regulación actual del factoring, que se presta para prácticas inadecuadas en el desarrollo de este producto financiero?

2. Objetivos, general y específicos

Objetivo general

Cuestionar la normatividad existente para la prestación del servicio de factoring en Colombia y detectar posibles falencias.

Objetivos específicos

- Revisión bibliográfica donde se exponen los casos recientes, en los cuales la normatividad no fue suficiente para la protección de los intereses de inversionistas y clientes.
- Entrevistar algunos actores pertenecientes al sector vigilado y al no vigilado para contrastar, desde sus puntos de vista, las fallas en la normatividad actual.
- Identificar los artículos de la ley actual que, por su inespecificidad, han dado pie a la aparición de situaciones que afectan la economía de las personas y del país.

3. Conclusión general de la investigación

De acuerdo a la regulación existente sobre el factoring, hay algunos puntos que, por su falta de profundidad, permiten la aparición de prácticas inadecuadas. Esto se hace evidente en el artículo 8 de la Ley 1231, el cual habla sobre la prevención de lavado de activos, en ella se especifica que las entidades prestadoras de factoring deben acatar los lineamientos presentados en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero⁵ en el artículo 103, pero más adelante en el mismo artículo identifica que cualquier entidad puede prestar el servicio de factoring siempre y cuando esté legalmente constituida ante Cámara de Comercio; esto representa una gran contradicción ya que solo las entidades que están vigiladas por la Superintendencia Financiera, son obligadas a cumplir con el Estatuto Orgánico y no necesariamente todas las sociedades que ofrecen el producto son vigiladas por esta entidad. Otro punto importante sobre este mismo artículo, es la vigilancia que ejercen los entes de control sobre las compañías de factoring, pues aquellas que cumplan con los términos del Decreto 4327 de 2005⁶ serán vigiladas por la Superintendencia Financiera, aquellas que cumplan con los causales de sometimiento del Decreto 4350 de 2006⁷ serán vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, pero las que no cumplan con ninguna de las condiciones dictaminadas en alguno de los dos decretos, no serán vigiladas por ninguna entidad específica.

⁵ Estatuto Orgánico del Sistema Financiero: Es el documento a través del cual el gobierno dictó los lineamientos sobre el Sistema Financiero y sus participantes. (“Estatuto Orgánico del Sistema Financiero,” 2005)

⁶ Decreto 4327 de 2005: Decreto por el cual se fusionan la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores. (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2005)

⁷ Decreto 4350 de 2006: Decreto en el cual se dictan las condiciones que deben cumplir las personas jurídicas para estar sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades. (Ministerio de Comercio Industria y Turismo, 2006)

De acuerdo a lo anterior, también se puede identificar que para constituir una entidad que quiera pertenecer al sistema financiero, esta debe contar con requisitos estrictos y de difícil consecución, además de necesitar el aval por parte de la Superintendencia Financiera, con el fin de dar un nivel adecuado de confianza a la economía. Por otro lado, las entidades comerciales que no hacen parte de este sistema, no tienen estas restricciones y, como se mencionó anteriormente, no todas están vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, lo que las hace más susceptibles a ser utilizadas para malas prácticas empresariales.

Contenido del informe de Investigación

En el siguiente trabajo se encuentra alguna bibliografía relevante publicada desde el año 2000 hasta hoy, para entender correctamente el funcionamiento del factoring como producto financiero y de algunos casos que han dejado al descubierto debilidades que presenta la normatividad actual sobre el mismo.

A su vez, se cuenta con algunas opiniones de personas del sector, que tienen relación directa con el producto, su opinión sobre la normatividad actual y sobre los cambios normativos necesarios para lograr el desarrollo esperado del mismo.

Por último, se revisaron las publicaciones encontradas a la luz de los artículos contenidos en la normatividad actual como son la Ley 1231 de 2008 y el decreto 2269 de 2012.

4. Marco de referencia conceptual

En qué consiste el factoring.

Aunque el factoring es un producto estandarizado, los diferentes autores dan sus propias definiciones sobre este, como Sánchez y Sandoval, Castillo & Gómez en sus publicaciones, los cuales otorgan una definición bastante técnica:

"El factoring se puede definir como un conjunto de servicios financieros y administrativos que presta la sociedad de factoring a su cliente, que se ampara en la

utilización de un contrato de cesión de créditos como cause jurídico apropiado"(Sánchez, 2008)

"Se conoce como factoring el contrato mediante el cual una de las partes (factor) adquiere el derecho de ejecutar una cuenta por cobrar (factura) de un tercero, a cambio de un precio que se paga sobre el valor global de dicha factura." (Sandoval, Castillo & Gomez, 2008)

Otras definiciones se pueden encontrar en algunas compañías que prestan este servicio como Negocios Estructurados que define el factoring así:

"El factoring, es una moderna alternativa de financiación para obtener capital de trabajo, a través del cual las empresas pueden transformar en efectivo las cuentas por cobrar de sus negocios, ya sean bienes o servicios. Además de facturas, las compañías de financiamiento operan con otros instrumentos, como cheques, pagarés y letras"(Negocios Estructurados, s.f.)

También se encuentran las definiciones de algunos entes de control de orden nacional e internacional, como el que emiten la Superintendencia Financiera de Colombia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chile:

“Prestación de un conjunto de servicios (...) que constituye una forma de negociación de facturas, comerciales o de títulos contentivos de deuda, provenientes de ventas mediante las cuales se otorga por parte de la sociedad factora a su cliente un crédito sobre la adquisición de los documentos, a cambio de una remuneración...”(Superintendencia Financiera de Colombia, 2008)

"El factoring o factoraje es una alternativa de financiamiento que se orienta de preferencia a pequeñas y medianas empresas y consiste en un contrato mediante el cual una empresa traspasa el servicio de cobranza futura de los créditos y facturas existentes a su favor y a cambio obtiene de manera inmediata el dinero a que esas operaciones se refiere, aunque con un descuento"(SBIF, s.f.)

De acuerdo a las definiciones anteriores, se puede sintetizar que el Factoring es una herramienta de financiación que permite a las empresas que hayan emitido una factura a nombre de un comprador, convertir en efectivo sus cuentas por cobrar, generando flujos de caja que pueden ser utilizados en otras obligaciones lo que se traduce en aprovechamiento de costos de oportunidad.

Inicialmente, este producto tenía como mercado objetivo las Mipymes⁸ y las Pymes, pero en la actualidad, es utilizado también por empresas de gran tamaño y con alto poder adquisitivo.

Participantes

Se identifican tres participantes en las operaciones de factoring:

Cliente o proveedor: Es quien emite una factura y la vende o cede para obtener liquidez y poder aprovechar los costos de oportunidad. (Asociación Chilena de Factoring - ACHEF, 2011) (Coltefinanciera, 2013)

Comprador o deudor: Es quien compró un producto o servicio al proveedor y debe hacer el pago de la factura. (Asociación Chilena de Factoring - ACHEF, 2011) (Coltefinanciera, 2013)

Compañía de Factoring: es quien suple las necesidades de liquidez del cliente o proveedor al comprar la factura y es a quien el comprador o deudor debe hacer el pago de la misma

⁸ Mipyme: Micro, pequeñas y medianas empresas (incluidas las famiempresas) y se entienden como tales aquellas que realicen actividades empresariales, agropecuarias, industriales comerciales o de servicio, rural o urbana que cumplan con condiciones como: cantidad máxima de empleados 200 y activos totales por un valor máximo de 610.000 UVR (ley 590 de 2000)

(Asociación Chilena de Factoring - ACHEF, 2011) (Coltefinanciera, 2013). Estas compañías pueden pertenecer a dos sectores de la economía:

- *Sector financiero*: Se encuentran los bancos y las compañías de financiamiento. Son vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia⁹. El factoring ofrecido por las empresas que pertenecen a este sector se conoce como factoring vigilado.
- *Sector real*: Se encuentran las compañías comerciales y/o personas naturales con actividad comercial. Son vigiladas por la Superintendencia de Sociedades¹⁰, aunque la vigilancia está limitada únicamente a las sociedades que posean “un nivel de activos o de ingresos totales superiores a 30 mil SMLMV¹¹” (Osorio, 2012). El factoring ofrecido por las empresas que pertenecen a este sector se conoce como factoring no vigilado.

Modalidades de factoring

Según la definición ofrecida por Patiño en su publicación “Transforme su cartera en efectivo”, se identifican dos tipos de factoring:

⁹ Superintendencia Financiera de Colombia: Es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio que busca conservar la confianza pública y la estabilidad del sistema financiero; mantener la integridad, la eficiencia y la transparencia del mercado de valores y demás activos financieros; y velar por el respeto a los derechos de los consumidores financieros y la debida prestación del servicio. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2013)

¹⁰ Superintendencia de Sociedades: Es un organismo técnico, adscrito al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, con autonomía administrativa y patrimonio propio, mediante el cual el Presidente de la República ejerce la inspección, vigilancia y control de las sociedades mercantiles, así como las facultades que le señala la Ley en relación con otras personas jurídicas o naturales. (Superintendencia de Sociedades, 2008)

¹¹ SMLMV: Salario Mínimo Legal Mensual Vigente

Factoring con responsabilidad, también llamado factoring con recurso; en el cual ante un incumplimiento en el pago de la factura por parte del comprador o deudor, la compañía de factoring no asumirá esta pérdida, por lo cual, el cliente o proveedor será quien deba responder por dicha obligación y en caso que esta última no cumpla con ella se dará inicio a un proceso jurídico para su cobro.

Factoring sin responsabilidad, también conocido como factoring sin recurso, es en el cual las compañías de factoring asumen el riesgo del incumplimiento de los compradores o deudores por lo cual los clientes o proveedores, no asumen ninguna responsabilidad.

Desarrollo del factoring

Después de la crisis vivida por el país entre los años 1998 y 1999, comienza el auge de las llamadas *Mypime* como una solución a la falta de una fuente de ingresos estable y las cuales, en su mayoría, se dedicaban a prácticas empresariales informales; la principal causa de este fenómeno radicaba, según la información publicada por el Departamento Nacional de Planeación en el 2007, en los altos costos que implicaba operar formalmente pues para acceder a las fuentes de financiación formales, se les exigían requisitos muy difíciles de satisfacer (garantía, documentación, etc.) y porque las condiciones de los créditos no se ajustaban a sus requerimientos. Es esta situación la que impulsa la utilización del factoring como mecanismo de financiación y se desarrollaba basado en las condiciones indicadas por el Código de Comercio, el cual solo dictaba un lineamiento básico sobre su funcionamiento. Durante este periodo y hasta el año 2000, el gobierno concentra sus esfuerzos en la estabilización de la inversión y el gasto público debido al alto déficit del sector público, lo que restó importancia al sector privado.

A partir del año 2000, comienza una lenta recuperación que se atribuye también a la desaceleración de la economía mundial, a la falta de dinamismo de inversión privada y al elevado nivel de desempleo del país, que coincide con la percepción de empresarios e

intermediarios según lo publicado por Rodríguez en el 2003. Es a partir de este momento, que el gobierno comienza a ver las Mipymes como una figura empresarial con un potencial de explotación importante, que ayudaría en la estabilización económica del país; por eso en el año 2007, el CONPES¹² identifica a las Microempresas y las Pymes como:

“Actores estratégicos en el crecimiento de la economía, la transformación del aparato productivo nacional, y el mejoramiento de la posición competitiva del país. Además, estos segmentos empresariales contribuyen a reducir la pobreza y la inquietud, al ser alternativas de generación de empleo, ingresos y activos para un gran número de personas”. (Departamento Nacional de Planeación - DPN, 2007)

Y recomiendan el factoring como una fuente alternativa de financiación. Para lograrlo, propone “estudiar los cambios regulatorios necesarios para fomentar el uso del factoraje con el objeto de facilitar a las Microempresas y Pymes la obtención de liquidez inmediata y mejorar su flujo de caja” (Departamento Nacional de Planeación - DPN, 2007)

Solo hasta 2008 el Gobierno inicia la formalización del factoring como medio de financiación, a través de la Ley 1231 o también llamada “Ley de Factoring”, en la cual se unifica la factura como título valor y como mecanismo de financiación para el micro, pequeño y mediano empresario. Los principales cambios que trae esta ley son:

- Permite expedir facturas por la prestación de servicios.
- Deja claro, que quien recibe el producto final de la transacción (producto o servicio) implica que acepta la factura como título valor, esto elimina la obligación que las facturas tuviesen que estar firmadas por un representante legal para ser aceptadas.
- Deja sin validez todas aquellas leyendas o sellos que intenten condicionar la aceptación de las facturas o limitar su circulación.

¹² Consejo Nacional de Política Económica y Social - CONPES: Es la máxima autoridad nacional de planeación y se desempeña como organismo asesor del Gobierno en todos los aspectos relacionados con el desarrollo económico y social del país. (Departamento Nacional de Planeación, s.f.)

- Al aceptar las facturas como título, permite que las empresas se apalanquen y así optimizar su flujo de caja.
- El proveedor emite una factura y dos copias de la misma; para su negociación se necesita el original.
- Las facturas pueden ser vendidas a una entidad financiera o empresa de factoring solo con el endoso de las mismas.
- Las facturas quedarán en firme pasados 10 días calendarios de la recepción de la mercancía o servicio y si el comprador no realizó ninguna objeción.
- Quien recibe la factura se presume facultado para tal fin.
- El comprador no podrá negarse, en ninguna instancia, a realizar el pago de una factura al tenedor legítimo de la misma.
- Se identifica al oferente del servicio de factoring como la persona natural o jurídica que preste servicios de compra y venta de cartera al descuento y que estén legalmente constituidas e inscritas en la Cámara de Comercio correspondiente.

Con estos nuevos lineamientos, las empresas tenían acceso a un mecanismo mucho más rápido de financiación con base en sus facturas y mitigando de una mejor forma el riesgo de crédito. La regulación también ayudó a las entidades que ofrecían el producto a tener una mejor oportunidad de explotar al máximo su potencial según lo expresado por Sandoval, Castillo & Gómez en su publicación de 2008. Es así como a partir de la entrada en vigencia de esta Ley y teniendo en cuenta casos tan exitosos como el chileno, el factoring empieza a tomar más fuerza, no solo entre las Mipymes, quienes en principio fueron su mercado objetivo, sino entre empresas de gran tamaño, que no necesariamente recurren a esta figura por la dificultad de obtener recursos del sistema financiero, sino que ven en esta herramienta una forma de aprovechar los costos de oportunidad.

Aunque los avances en la definición del factoring a través de la Ley 1231 del 2008 fueron importantes, la regulación sigue siendo muy amplia y no limita de manera adecuada su operación, pues según el concepto dado por la Superintendencia Financiera de Colombia

“La actividad puede ser adelantada por cualquier persona, no sometida necesariamente a supervisión estatal, bajo la condición de que para el desarrollo de la misma no se capten recursos del público de forma masiva y habitual”, además “Quienes desarrollen esta actividad solo estarán sometidos a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades en la medida en que incurran en alguna de las causales de sometimiento previstas en el Decreto 4350 de 2006, o en el evento que esas empresas se sometan a las reglas sobre oferta y emisión de valores quedarán al control de esta Superintendencia, en los términos del decreto 4327 de 2005” (Superintendencia Financiera de Colombia, 2008)

Es aquí, donde se encuentra la mayor diferencia entre las entidades del sector financiero y del sector real (sin el ánimo de estar a favor o en contra de alguna), pues a las entidades del sector financiero se les exigen estándares de calidad y seguridad bastante altos, con el fin de generar confianza en el público, proteger el patrimonio de los participantes y asegurar transparencia en las operaciones que realizan; no solo cuentan con la vigilancia de la Superintendencia Financiera sino que también son controladas a través de entidades como El Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia – AMV¹³ (para aquellas que realizan operaciones en el mercado de Valores) o la UIAF¹⁴. Por su parte, a las entidades del sector real las vigila la Superintendencia de Sociedades, pero solo si estas cumplen con

¹³ Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia – AMV: Entidad que se encarga de emitir normatividad, supervisar y velar por su cumplimiento en aquellos puntos en los cuales no hay intervención directa del estado. En algunos casos puede llegar a desempeñar roles de arbitraje y conciliación entre miembros.(Autorregulador del Mercado de Valores, s.f.)

¹⁴ UIAF – Unidad de Información y Análisis Financiero: Entidad que se encarga de recolección y análisis de la información necesaria para detectar operaciones cualquier actividad relacionada con el Lavado de Activos. Esta se encargara de informar a las entidades competentes cuando detecte este tipo de alertas.(UIAF, 2013)

las condiciones establecidas en el decreto 4350 de 2006; esto quiere decir, que aquellas compañías que no son vigiladas por esta entidad, son los directos responsables de su control, lo que puede llegar a facilitar la aparición de prácticas indebidas, que podrían afectar la confianza de inversionistas, proveedores y clientes. (Ministerio de Comercio Industria y Turismo, 2006)

Un ejemplo de esto se presentó con la compañía de factoring Factor Group S.A., la cual fue acusada por la Superintendencia Financiera por captación ilegal de recursos, los cuales fueron invertidos en negocios ganaderos y valorización de tierras (Redacción de Economía y Negocios y Portafolio.com, 2011), por lo que en el 2011 se dictó la resolución 1817 en la cual, no se le permite a la entidad realizar captaciones de recursos del público, aunque podía seguir realizando las demás actividades. Después de esto, la compañía se sometió a la ley de quiebras y fue la Superintendencia de Sociedades la encargada de revisar la situación por la cual atravesaba la sociedad; pero en abril del presente año, después de evaluar todas las deudas por cubrir, se dictó su liquidación (Quevedo H, 2013). Aunque las acciones por las que esta compañía fue investigada no fueron necesariamente resultado de operaciones de factoring, al ser una entidad reconocida en el medio por la prestación de este servicio, la imagen negativa que se generó sobre ella afectó directamente el concepto del público sobre el producto.

Pero ni los altos estándares de calidad y seguridad que se exigen a las entidades vigiladas han asegurado los intereses de los inversionistas, pues casos como el de Interbolsa en el cual, según el artículo publicado en el periódico Portafolio, cometió 4 operaciones irregulares principalmente (Viana, 2013):

1. Inversión en bonos a través de Holdco, filial de InterBolsa en Luxemburgo.
2. Inversión en acciones de Fabricato para posible manipulación del precio de la misma.

3. La triangulación (operación de crédito para pagar a proveedores) realizada a través de la Clínica La Candelaria, para pasar recursos desde la Sociedad Administradora de Inversiones de InterBolsa (SAI) a la Holding.
4. La participación del 40% en la aerolínea EasyFly, de la cual el 20% no llegó a su destino final, sino que fue utilizado en otro tipo de operaciones que siguen siendo investigadas.

O como el de Proyectar Valores, la cual en el 2011 fue intervenida por presentar pérdidas cercanas a los 8.000 millones de pesos y por las dudas en el manejo de los recursos de la EPS Saludcoop y el Grupo Nule. (Portafolio.com, 2011)

En los dos casos anteriores, las compañías eran altamente reconocidas en el mercado y las malas prácticas ocasionaron una pérdida de confianza importante del público en el sector financiero, afectando de una forma u otra el desarrollo del factoring.

A raíz de estas situaciones, el Gobierno Nacional emite el decreto 2269 de 2012, en la cual se realizan dos cambios importantes en la legislación: Se identifican las formas en que las sociedades que ofrecen el servicio de factoring pueden obtener sus recursos y las actividades prohibidas para la consecución de los mismos.

5. Memoria metodológica

Para llevar a cabo esta investigación, se realizó una revisión de la bibliografía existente sobre el tema, publicada en los últimos años; se tuvieron en cuenta todas las leyes y decretos emitidos por el gobierno sobre la materia, presentaciones de las entidades que presentan este servicio y memorias sobre congresos. Se realizaron entrevistas a algunos agentes relacionados con el producto y que hacen parte tanto del sector vigilado como no vigilado.

Encontramos gran dificultad para hallar datos sobre las compañías no vigiladas; es decir, deseábamos identificar información como la cantidad de empresas que actualmente existen en Colombia que prestan el servicio de factoring y su participación en el mercado, pero debido a que gran parte de las entidades del sector real no están obligadas a reportar ningún tipo de información por no estar bajo la supervisión de la Superintendencia de Sociedades, no se cuenta con una consolidación de datos que pueda dar una idea sobre esto. Algunas compañías se han arriesgado a dar este tipo de información, pero lo hacen de manera empírica y de acuerdo a su percepción del mercado por lo que son datos subjetivos y no tienen ninguna base real. Para resolver esta situación, buscamos ayuda en entidades como Asofactoring¹⁵ de quienes no recibimos respuesta alguna.

Los datos presentados por FCI y la Superintendencia Financiera de Colombia, solo tienen en cuenta cifras de las entidades vigiladas dejando de lado aquellas operaciones realizadas por las no vigiladas, las cuales en los últimos años han presentado un nivel de crecimiento importante en el número de transacciones realizadas, por lo tanto, esta información no es un fiel reflejo de la realidad y solo son datos aproximados de las operaciones transadas en el país.

En Colombia existe normatividad sobre el producto, pero, después de la Ley 1231 de 2008, se han realizado varias modificaciones a la norma, que no necesariamente se encuentran condensadas en decretos exclusivos al funcionamiento del factoring, sino que se adicionan modificaciones al producto en decretos que tienen como objetivo principal definir características de otros asuntos como lo fue el decreto 1976 de 2013, el cual busca promover el acceso al crédito y se dictan normas sobre garantías mobiliarias pero, a su vez, modifica el plazo para la aceptación de la factura pasando de 10 a 3 días, obliga a que todos los factores adopten medidas para que sus operaciones no sean utilizadas ,directa o

¹⁵ Asofactoring: Asociación de factoring que “responde a la necesidad de contar con un ente jurídico independiente, patrimonio propio y organización moderna, para insertar esta herramienta financiera en el conjunto de la economía nacional.”(Asofactoring, 2011)

indirectamente, para el lavado de activos. Por esto, es difícil encontrar la información actualizada sobre el tema.

Al realizar la recolección de información sobre los casos de Interbolsa, Factor Group y Proyectar Valores; encontramos mucha información y detalles sobre lo ocurrido con las dos primeras entidades, pero con el caso de Proyectar fue más difícil encontrar qué sucedió y cómo se desarrollaron las investigaciones.

6. Resultados y análisis de resultados

- Bibliografía concertada de las publicaciones desde el 2000 hasta hoy.

De acuerdo a la revisión bibliográfica realizada, se encontraron diferentes documentos públicos y privados que demuestran la importancia del factoring a lo largo de los últimos años; entre ellos está el documento CONPES publicado en el 2007, donde se establece la importancia de crear herramientas que permitan el correcto desarrollo de las Mipymes siendo así, el primer documento donde hablan del factoring como un medio de financiación para lograrlo. Seguido a la recomendación del Departamento Nacional de Planeación, entra en vigencia la Ley 1231 de 2008, con lo cual el gobierno nacional busca legitimar el uso del factoring; el Decreto 3327 de 2009, donde se determinan otras características de la factura como título valor; el Decreto 660 de 2011, el cual habla sobre el cobro del GMF¹⁶ en las operaciones realizadas por diferentes entidades, el Decreto 2269 de 2012, el cual ajusta algunas formas de captación de recursos de las compañías de factoring y que surge como una respuesta del gobierno ante los últimos eventos presentados con compañías que prestaban este servicio y el decreto 1976 de 2013 el cual entra en vigencia el 20 de febrero de 2014 y modifica algunos aspectos sobre la aceptación de las facturas y las obligaciones de las compañías de factoring para evitar el lavado de activos y la financiación del terrorismo.

¹⁶ GMF: Gravamen al Movimiento Financiero o también conocido como el 4 x 1.000

Además, se tuvo en cuenta la información de las distintas compañías que se presentaron en el Primer Congreso Latinoamericano de factoring realizado en el año 2011 en Chile, allí se encontraron algunas opiniones de diferentes agentes sobre este tema y lo que consideran hace falta para lograr niveles de desarrollo significativos sobre el mismo y poder aprovechar la máxima capacidad de explotación del producto.

- Síntesis de las entrevistas realizadas¹⁷

De acuerdo a las entrevistas realizadas, es evidente que, en algunos puntos, tanto los participantes del sector vigilado como los del no vigilado están de acuerdo y hay otros en los que están en polos opuestos.

El principal punto de diferencia se encuentra en tema legislativo. Aunque ambos sectores están de acuerdo en que la regulación existente no es suficientemente fuerte y no permite igualdad de condiciones para los participantes, también se puede notar que cada uno de ellos identifica cuales son aquellos ítems que generan las diferencias, obviamente cada uno tiene presente aquellos que favorecen al otro. Los participantes del sector vigilado afirman que la ventaja que tienen las entidades no vigiladas sobre ellos es no contar con un organismo de control lo suficientemente estricto que permita identificar cualquier tipo de actividad inusual, no tener la obligación de reportar sus actividades a los diferentes entes de control estatal y no tener que reportar este tipo de operaciones a centrales de riesgo; por otro lado, las entidades no vigiladas, alegan que el mayor beneficio que tienen las entidades vigiladas es que, por ley, ellas están exentas del cobro del GMF para las operaciones derivadas del factoring, poniéndolas en gran ventajas, pues este es un costo significativo al momento de tomar una decisión de financiación.

Al evaluar casos como el de Factor Group, Interbolsa o Proyectar Valores, se puede identificar que, sobre la primera entidad, las empresas del sector vigilado opinan que este fue un hecho que afectó la imagen del producto y que se presentó por la falta de vigilancia

¹⁷ Entrevistas a solicitud.

del ente de control encargado (Superintendencia de Sociedades); para los participantes del sector no vigilado, este caso si afecto la imagen del producto y favoreció al sector vigilado, pues los clientes ahora prefieren realizar este tipo de actividades con entidades que cuenten con un mayor control estatal, pero identifican claramente que esta situación no se presentó por una mala utilización del producto de factoring sino por actividades que no estaban relacionadas con él. Para los casos presentados con las demás entidades, las empresas del sector vigilado aceptan un débil control por parte de los entes encargados que, aunque contaron con señales de alerta, no reaccionaron de la forma adecuada, pero no tienen opiniones tan estrictas como en el caso de Factor Group; el sector no vigilado, no tienen opiniones frente a estos dos casos.

Los puntos en los que convergen los dos sectores es en los beneficios que tiene el producto, pues el factoring permite obtener liquidez inmediata a empresas de diferentes sectores de la economía y diversos tamaños a través de la venta de facturas con un descuento, permitiendo invertir estos recursos en otras actividades que den cabida a un mayor crecimiento de las entidades y de la economía en general. También creen firmemente que el factoring es un producto que todavía se encuentra muy poco explotado en nuestro país, para lograr aprovechar su potencial, es necesario un mayor esfuerzo por parte del gobierno quien debe propender por la promulgación de sus bondades entre las empresas lo que ayudaría a una mejor circulación de la factura como título valor y establecer reglas de juego que aseguren la igualdad entre los participantes para aumentar la confianza del público en las compañías que prestan el servicio independientemente del sector al que pertenezcan. Con lo anterior se podría lograr un mayor crecimiento de las empresas colombianas lo que se traduciría en un mayor crecimiento económico del país.

- Artículos que se revisaron a la luz de lo encontrado en la Ley.

De acuerdo a los casos evaluados (Interbolsa, Proyectar Valores y Factor Group) se pueden identificar algunos artículos de las Leyes y Decretos que, por su amplitud o falta de precisión, han permitido la utilización inapropiada de los recursos captados del público. De acuerdo a la Ley, cualquier entidad que esté legalmente constituida ante Cámara de

Comercio, puede prestar el servicio de factoring, pero no todas están bajo la supervisión de la Superintendencia de Sociedades o de la Superintendencia Financiera, por lo tanto, las demás no cuentan con vigilancia directa de ninguna entidad oficial.

También se encuentra que, entidades vigiladas como Interbolsa y Proyectar Valores, realizaron actividades inadecuadas con los recursos de sus clientes, dejando ver que las normas y controles existentes para este tipo de entidades no son infalibles.

El caso de Factor Group, deja al descubierto el gran vacío sobre la vigilancia que se tiene a las entidades del sector real, ya que como lo mencionan en Portafolio, la Superintendencia Financiera decidió abrir una investigación porque detectó operaciones sospechosas de “cesión de flujos futuros derivados de los negocios ganaderos y valorización de tierras” (Redacción de Economía y Negocios y Portafolio.com, 2011), pero esta solo se concentró en esa actividad particular y remitió la responsabilidad de la vigilancia y actuación con respecto a la ley a la Superintendencia de Sociedades.

7. Conclusiones

De acuerdo con la información recolectada y presentada anteriormente, se pueden obtener algunas conclusiones sobre el desarrollo del factoring como herramienta de financiación y los casos presentados a lo largo de la historia colombiana.

Se puede identificar que, el factoring es un producto financiero de gran utilidad para el desarrollo económico de un país. Las principales muestras de esto en Latinoamérica son los países de Chile (quien es el mayor exponente de este producto) y México, los cuales han implementado diferentes estrategias que han permitido tal nivel de desarrollo, entre ellas están establecer lineamientos claros sobre el funcionamiento del producto para darle la importancia que este se merece, dar a conocer el producto y sus bondades para incentivar su utilización y contar con una gran cantidad de oferentes en el mercado, entre otros.(FELACAC ACHEF, 2012)

Según el documento CONPES 3484 publicado en el 2007, el gobierno colombiano también ha detectado la importancia del correcto desarrollo del producto para lograr el crecimiento económico deseado, a través de la creación de herramientas que permitan a las Mipyme, y a las compañías en general, contar con productos financieros que se ajusten a sus necesidades, mejorando la posición competitiva del país. Con la Ley 1231 de 2008, se establece que este producto no es exclusivo de las entidades de crédito, sino que puede ser prestado por cualquier entidad que esté legalmente constituida en Cámara de Comercio, lo que asegura que se cuente con una cantidad considerable de oferentes; pero este punto ha permitido que varias entidades que no son vigiladas ni por la Superintendencia Financiera ni por la Superintendencia de Sociedades (pero que se encuentran legalmente constituidas), no tengan un control estricto sobre las operaciones que realizan, pues no están obligadas legalmente a presentar datos que permitan la detección de actividades sospechosas.

Aquellas empresas que no cuentan con vigilancia de ninguno de estos entes, son responsables de su propio control, lo que les permite tener ciertas libertades y para poderlas conservar, es necesario que no cumplan con lo establecido en el decreto 4350 de 2006, por lo tanto cuando estas entidades están llegando a los límites de empleados o de ingresos máximos para empezar a ser vigilados por la Superintendencia de Sociedades, optan por dividir el capital y conformar una nueva compañía.

Se puede concluir, que al hablar de factoring con responsabilidad, se está hablando de un préstamo, pues en caso de un incumplimiento por parte del comprador, quien debe responder ante la compañía de factoring, es el cliente o proveedor, por lo tanto este último, simplemente obtuvo recursos de forma inmediata al entregar en garantía una factura.

Se identificó que hay varios puntos en las normas que no aseguran la igualdad de condiciones para los oferentes del producto como:

- Las entidades no vigiladas no cuentan con estándares estrictos para su constitución, mientras que las entidades vigiladas cuentan con una lista de requisitos bastante amplia.

- Las entidades no vigiladas no están obligadas a reportar las operaciones de factoring ante centrales de riesgo (CIFIN¹⁸ y Datacrédito¹⁹), mientras que las entidades vigiladas si lo están.
- Las entidades vigiladas están exentas del cobro del GMF cuando realizan operaciones de factoring, mientras que las entidades no vigiladas si están obligadas a cobrarlo. Esta diferencia es una de las más importantes, pues los costos derivados de este impuesto ponen en gran desventaja a las entidades que pertenecen al sector real.

Esta investigación se centró en el factoring y su desarrollo en Colombia durante los últimos años. Al realizar la revisión bibliográfica sobre el caso de Factor Group se encontró que, en realidad, la mala praxis no se presentó por una inadecuada utilización de producto como tal, sino por otro tipo de actividades que no tenían relación con el factoring, pero que afectó la imagen del producto por ser esta entidad un actor altamente reconocido en el sector y ser su mayor oferente. Es por esto, que los clientes o proveedores comienzan a buscar este servicio en entidades vigiladas por el nivel de “seguridad” que estas ofrecían; pero entonces se presenta el caso de InterBolsa, que era la Sociedad Comisionista de Bolsa con mayor reconocimiento a nivel nacional, lo que afecta no solo el producto del factoring, sino que ocasiona una “notoria pérdida de confianza en el sector financiero” (Pirajan, 2013) por parte de inversionistas y clientes.

¹⁸ CIFIN: Central de Información Financiera de la Asociación Bancaria y de las Entidades Financieras de Colombia. El objetivo principal de esta entidad es la recolección, almacenamiento administración, suministro y procesamiento de información de clientes y usuarios de los sectores financieros, real, solidario y asegurador; agregando valor a esta información para permitir apalancar mejores decisiones para los afiliados y usuarios. (CIFIN, 2013)

¹⁹ Datacrédito: Es una entidad que se encarga del manejo de la información a través de bases de datos con información completa del país con información de identificación, localización demográfica, hábito de pago y nivel de endeudamiento de personas jurídicas y naturales para ayudar a la toma de decisiones con relación al ciclo de otorgamiento de crédito a los principales sectores de la economía.(DataCredito, s.f.)

Lo anterior deja ver que el estado no está jugando el papel que le corresponde, pues en los casos de las entidades vigiladas, la normatividad existe así como los entes de control encargados de vigilar su cumplimiento pero esto no ha sido lo suficientemente riguroso para evitar la aparición de eventos que afectan la confianza del público en el sector financiero.

Referencias

¿Fue Proyectar responsable de la caída de InterBolsa? (2013). *Semana.com*. Consultado el 28 de Septiembre de 2013, de <http://m.semana.com/economia/articulo/fue-proyectar-responsable-caida-interbolsa/328978>

Asociación Chilena de Factoring - ACHEF. (2011). ACHEF Las Claves del Factoring. *FELAFAC*. Consultado el 06 de Mayo de 2013, de http://www.felafac.com/PDFs/CHILE/GUIA_ACHEF_Last.pdf

Asofactoring. (2011). Quienes somos. Consultado el 01 de Mayo de 2013, de http://www.asofactoring.com/index.php?option=com_content&view=article&id=46&Itemid=27

Autorregulador del Mercado de Valores, A. (s.f.). AMV. Consultado el 26 de Julio de 2013, de <http://www.amvcolombia.org.co/>

Betancurt Assmus, A. (2012, Marzo). Antecedentes de la exención al GMF en las operaciones de factoring. Consultado el 01 de Mayo de 2013, de https://www.sectorial.co/index.php?option=com_content&view=article&id=247:antecedentes-de-la-exencion-al-gmf-en-las-operaciones-de-factoring-&catid=40:informes-especiales&Itemid=208

CIFIN. (2013). Quienes Somos. Consultado el 01 de Octubre de 2013, de <http://cifin.asobancaria.com/CifinWeb/Cifin/QuienesSomos.html>

Coltefinanciera. (2013). Qué es el factoring. Consultado el 01 de Mayo de 2013, de <http://www.coltefinanciera.com.co/factoring/factoring-presentacion>

DataCredito. (s.f.). Quienes Somos. Consultado el 01 de Octubre de 2013, de <http://www.datacredito.com.co/wpsv6/wps/portal/Inicio/QuienesSomos>

Departamento Nacional de Planeación - DPN. (2007). Documento Conpes 3484. Bogotá: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Consultado de <https://www.dnp.gov.co/Portals/0/archivos/documentos/Subdireccion/Conpes/3484.pdf>

Departamento Nacional de Planeación, DPN. (s.f.). DNP - PortalWeb - CONPES. Consultado el 26 de Julio de 2013, de <https://www.dnp.gov.co/CONPES.aspx>

Durán, J. C. (s.f.). El factoring, fuente de capital de trabajo. *Fondo Nacional de Garantías*. Consultado el 04 de Julio de 2013, de <http://www.fng.gov.co/fng/portal/apps/php/vernoticia.php?nur=MTc4NzE=>

Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. (2005). *Superintendencia Financiera de Colombia*. Consultado el 26 de Septiembre de 2013, de <http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/NormasyReglamentaciones/estatuto.htm>

FCI. (s.f.). Total Factoring Volume by Country - last 7 years. Consultado el 04 de Julio de 2013, de <http://www.fci.nl/about-fci/statistics/total-factoring-volume-by-country-last-7-years>

FCI. (2013). Factors Chain - Home. Consultado el 04 de Julio de 2013, de <http://www.fci.nl/home/>

FELACAC ACHEF. (2012). El Desarrollo del Factoring. Chile.

Ministerio de Comercio Industria y Turismo. (2006). Decreto 4350 de 2006. *Diario Oficial 46472 de 2006*. Consultado el 11 de Septiembre de 2013, de <http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?MIval=sec&dir=46&id=25837&m=td&a=2006&d=depend>

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2005). DECRETO 4327 DE 2005. *Diario Oficial No. 46.104*. Consultado el 25 de Septiembre de 2013, de http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/decreto/2005/decreto_4327_2005.html

Ministerios de Comercio Industria y Turismo. (2009). Decreto 3327. *Diario Oficial 47462*. Colombia. Consultado el 04 de Mayo de 2013, de <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=37306>

Ministerios de Comercio Industria y Turismo. (2012). Decreto 2669. *Diario Oficial 48651*. Colombia. Consultado el 04 de Mayo de 2013, de [http://www.albaluciaorozco.com/archivos2/1073Decreto 2669 de 2012_Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.pdf](http://www.albaluciaorozco.com/archivos2/1073Decreto%202669%20de%202012_Ministerio%20de%20Comercio,%20Industria%20y%20Turismo.pdf)

Negocios Estructurados. (s.f.). Factoring. Consultado el 01 de Mayo de 2013, de <http://www.negocioestructurados.com/WebContent/wfmFactoring.aspx>

Osorio Lopez, J. R. (2012). Factoring Bancario y No Bancario Igualdad entre operadores. *La República*. Consultado el 01 de Mayo de 2013, de www.larepublica.co/forosLR/mem_factoring2012/intercorp.pps

Patiño Castro, L. F. (2007). Factoring : Transforme su cartera en efectivo. *Metal Actual*, 13, 66–71. Consultado de http://www.metalactual.com/ediciones.php?ed_id=13

Pirajan, E. (2013). La Importancia de la Educación Financiera. *La República*. Consultado el 25 de Septiembre de 2013, de http://www.larepublica.co/la-importancia-de-la-educaci%C3%B3n-financiera_34891

Portafolio.com. (2011). Crece interés por cartera de Ecopetrol en Proyectar Valores. *Portafolio.com*. Consultado el 16 de Septiembre de 2013, de <http://www.portafolio.co/negocios/crece-interes-cartera-ecopetrol-proyectar-valores>

Quevedo H, N. (2013). Denuncia penal contra socios de Factor Group. *El Espectador*. Consultado de <http://www.elespectador.com/noticias/investigacion/denuncia-penal-contra-socios-de-factor-group-articulo-442054>

Redacción de Economía y Negocios y Portafolio.com. (2011). Suspenden actividades de Factor Group por captación ilegal. *Portafolio.co*. Consultado el 25 de Septiembre de 2013, de <http://www.portafolio.co/negocios/suspenden-actividades-factor-group-captacion-ilegal>

Rodríguez, A. G. (2003). *La realidad de la pyme colombiana* (p. 186). Bogotá: Fotolito Colombia Prerensa Digital. Consultado de <http://www.fundes.org/uploaded/content/publicacione/1241969270.pdf>

Sánchez, J. (2008). Factoring, su tratamiento contable en el nuevo PGC. *Partida Doble*. Consultado de [http://www.normativaifrs.cl/upload/Articulos del mes/Factoring bajo IFRS.pdf](http://www.normativaifrs.cl/upload/Articulos%20del%20mes/Factoring%20bajo%20IFRS.pdf)

Sandoval, C. A., Castillo, L., & Gomez, J. A. (2008). Factoring: Fortalecimiento de los Mecanismos de Financiación de las Pymes. *Semana Económica*, (664), 1–3. Consultado el 4 de Julio de 2013, de <http://www.asobancaria.com/portal/pls/portal/docs/1/752056.PDF>

Sandoval Duarte, H. (2013). Factor Group, bajo la lupa de la fiscalía. *El Espectador*, (Economía). Consultado de <http://www.elespectador.com/noticias/economia/articulo-414142-factor-group-bajo-lupa-de-fiscalía>

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chile - SBIF. (n.d.). ¿Que es el Factoring? Consultado el 01 de Mayo de 2013, de <http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=300000000000063&idCategoria=9>

Superintendencia de Sociedades. (2008). Nuestra Entidad. Consultado el 06 de Mayo de 13, de <http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?MIval=sec&dir=280&id=29157>

Superintendencia de Sociedades. (2012). El Factoring en Colombia: Reglamentar para Desarrollar. *La República*. Consultado el 01 de Mayo de 2013, de www.larepublica.co/forosLR/mem_factoring2012/supersociedades.pps

Superintendencia Financiera de Colombia. (2008). FACTORING, SOCIEDADES, REQUISITOS DE CONSTITUCIÓN Concepto 2008062480-002 del 9 de octubre de 2008. Colombia. Consultado el 24 de Septiembre de 2013, de <http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/Conceptos2008/2008062480.pdf>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2013). Nuestra Entidad. Consultado el 06 de Mayo de 2013, de <http://www.superfinanciera.gov.co/>

Tancara Cáceres, S. P. (2012). *Factoring: Una herramienta de financiamiento de capital de trabajo para las PYMES*. Universidad Mayor de San Andres. Consultado de <http://bibliotecadigital.umsa.bo:8080/rddu/bitstream/123456789/2577/1/T-1354.pdf>

UIAF. (2013). Objetivos - UIAF. Consultado el 08 de Octubre de 2013, de <http://www.uiaf.gov.co/index.php?idcategoria=6544>

Viana, J. (2013). KPMG detallo los cuatro errores en descalabro de InterBolsa. *Portafolio.co*. Consultado el 25 de Septiembre de 2013, de <http://www.portafolio.co/economia/caso-interbolsa-43>