



**Recomendaciones para administración de riesgo de liquidez en la Caja de Compensación**

**Familiar de Risaralda**

Por

Franklin Grisales Álvarez

Ángela María López Pérez

Tesis Presentada como Requisito Parcial Para Obtener el Título de

Magíster en Administración Financiera

Asesor

Germán Adolfo Peña Higuavita, CFA, FRM

UNIVERSIDAD EAFIT

Pereira, Mayo, 2021

© 2021 por Franklin Grisales Álvarez y Ángela María López Pérez

Todos los derechos reservados

## **Dedicatoria**

Dedicamos este trabajo a nuestras familias por su apoyo, comprensión, por ser incondicionales y acompañarnos día a día en este gran proceso de crecimiento personal y profesional.

## **Agradecimientos**

Agradecemos a Dios por ser una guía en todos los proyectos de nuestra vida, a nuestras familias por su acompañamiento y comprensión; un especial agradecimiento al profesor

Germán Peña por su dedicación, paciencia y guía, un gran maestro.

## Tabla de Contenido

Lista de Tablas .....	iv
Lista de Gráficas.....	v
Capítulo 1 Introducción.....	1
Capítulo 2 Marco teórico.....	2
2.1.    Liquidez y gestión financiera .....	2
2.2.    Contexto Comfamiliar Risaralda.....	4
2.3.    Impacto de la COVID-19 en la economía global y local .....	5
2.4.    Entorno nacional.....	7
2.5.    Riesgo de liquidez y buenas prácticas .....	9
Capítulo 3 Metodología.....	11
Capítulo 4 Resultados.....	14
Capítulo 5 Conclusiones y recomendaciones .....	29
5.1.    Política de pagos.....	32
5.2.    Constitución de reserva .....	33
5.3.    Indicadores de seguimiento .....	36
5.4.    Política contracíclica .....	36
5.5.    Cobertura para cubrir pagos .....	37
Referencias .....	39

## Lista de Tablas

Tabla 1 Flujos de salida.....	7
Tabla 2 Estado de operación de la empresa y su relación con la COVID-19 .....	8
Tabla 3 Resultado de encuesta de liquidez de las empresas .....	9
Tabla 4 Indicadores 2018 a 2020.....	20
Tabla 5 Indicadores con escenarios.....	23
Tabla 6 Análisis de Sensibilidad .....	28
Tabla 7 Valor esperado Flujo de Caja .....	29

## Lista de Gráficas

Gráfica 1 Efectivo generado y/o demandado institucional.....	15
Gráfica 2 Efectivo disponible al cierre de cada año institucional .....	16
Gráfica 3 Efectivo disponible al cierre de cada año por área.....	17
Gráfica 4 Montos que afectaron el flujo de caja libre Institucional .....	19
Gráfica 5 Flujo de caja libre institucional disponible para reinvertir año 2020 real vs. 2020 sin medidas .	24
Gráfica 6 Flujo de caja libre institucional para reinvertir por áreas año 2020 real vs. 2020 sin medidas ..	25
Gráfica 7 Proyección 2021 de flujo de caja disponible por áreas .....	27
Gráfica 8 Sensibilización Ventas y Flujo .....	28

## **Resumen**

Comfamiliar Risaralda ha venido enfrentando durante los últimos tres años desafíos de liquidez. Por tal razón, en esta tesis se realizó un análisis integral de la compañía a partir de la elaboración de diferentes informes, indicadores y flujos de caja del 2018 al 2020, de manera consolidada y por cada una de sus áreas. Los resultados anteriores mostraron dificultades en esta materia para el 2018 y 2019. Aunque en el 2020 las medidas temporales de la pandemia ayudaron a amortiguar la tendencia negativa, con el retiro de estos apoyos, se esperan problemas de liquidez que deben ser anticipados. Este documento es un primer esfuerzo académico e institucional para diseñar una serie de buenas prácticas que permitan corregir los problemas estructurales y convertir a Comfamiliar en un referente en la administración de liquidez en Colombia.

**Palabra Clave:** Análisis de riesgo, liquidez, Basilea, pandemia, crisis económica.

## **Abstract**

Comfamiliar Risaralda has been facing liquidity challenges for the last three years. This work is a comprehensive analysis based on different reports, indicators and cash flows from 2018 to 2020, in a consolidated manner and for each of the areas of the institution. The previous results showed difficulties in this matter for 2018 and 2019. Although in 2020 the temporary measures of the pandemic helped to cushion the negative trend, with the withdrawal of these supports, liquidity problems could worsen even more. This document is the first academic and institutional effort to design a series of best practices to correct structural problems and make Comfamiliar Risaralda a reference in liquidity management in Colombia

**Key words:** Risk Analysis, Liquidity, Basel, Pandemic, Economic Crisis.

## Capítulo 1 Introducción

Las organizaciones constantemente se ven enfrentadas a grandes retos que se presentan por los cambios de las variables que rodean el mercado y el entorno. Lo anterior exige una adecuada gestión de los diferentes riesgos que afectan el desempeño de una compañía y obliga a que se definan políticas encaminadas a la optimización de los recursos. En ese sentido, el análisis integral de las cifras económicas de la organización, a partir de los informes financieros, los flujos de caja y los indicadores financieros, constituye un elemento esencial a la hora de tomar decisiones económicas. Dentro de este análisis, el de la liquidez es fundamental, ya que los resultados de estos indicadores permiten evaluar la eficiencia en el manejo de los recursos que requieren ser gestionados en el corto plazo.

Por todo lo anterior, y teniendo en cuenta que para Comfamiliar Risaralda en el año 2019 se presentó una necesidad de liquidez, y que se tenía proyectado un resultado pesimista en materia de recursos efectivos por la situación de emergencia del año 2020, se dispuso realizar un análisis integral de la liquidez de la entidad a partir de un diagnóstico financiero detallado. Los resultados del análisis permitieron concluir que para el año 2020 la liquidez no se vio tan deteriorada y que por el contrario, mostraba un comportamiento excesivamente favorable en ese rubro en específico, como resultado de diferentes estrategias internas y externas derivadas de la situación de emergencia.

En ese orden de ideas, era necesario realizar una sensibilización de los resultados anteriormente señalados bajo criterios históricos sin la afectación efectiva de las medidas extraordinarias tomadas por la situación de emergencia, y posteriormente elaborar escenarios predictivos que permitieran depurar los resultados y observar una realidad mucho más ajustada con el objetivo de proyectar la

situación financiera en materia de liquidez. Los resultados evidenciaron problemas estructurales de liquidez para la institución. Este trabajo tiene precisamente como objetivo principal emitir recomendaciones encaminadas a la adecuada administración y gestión del riesgo de liquidez, que acompañen de manera efectiva la estrategia de la corporación, a partir de la definición de una serie de políticas que se midan a través de los indicadores e informes desarrollados a lo largo de este trabajo.

Finalmente, la situación de emergencia creó la necesidad de definir estos lineamientos, que deben incorporarse como principios generales para el adecuado manejo de la liquidez y pueden resultar aplicables a todo el sector, es decir, las políticas y acciones planteadas en este trabajo pueden constituir un referente importante para la definición de lineamientos institucionales en materia de liquidez aplicables a todo sistema de subsidio familiar.

## **Capítulo 2 Marco teórico**

### **2.1. Liquidez y gestión financiera**

La gestión financiera de las organizaciones no solo involucra la consecución de fondos, sino también la correcta utilización de dichos recursos. A partir de esta gestión es posible reaccionar ante cambios que se presentan en el entorno. De acuerdo a lo anterior, es claro que el objetivo básico financiero es maximizar la riqueza de los accionistas y esto se obtiene logrando la mayor eficiencia en las decisiones que debe tomar la empresa alrededor de la gestión financiera que realiza. De acuerdo a Dumrauf, las empresas toman tres tipos de decisiones: decisiones de inversión, decisiones de financiación y decisiones de pago de dividendos (Dumrauf, 2013). Ross

incluso habla de decisiones en torno a presupuesto de capital, estructura de capital y administración de capital de trabajo; decisiones fundamentadas en los principios básicos sobre los cuales se rigen las finanzas y que afectan tanto la estructura operativa como la estructura financiera de las organizaciones (Ross, 2016).

Lo anterior quiere decir que, en la toma de decisiones así como en la correspondiente generación de valor, aparece la liquidez como un factor determinante que le permite a la organización cumplir con el objetivo básico financiero en el corto y en el largo plazo. La liquidez es un concepto básico de las finanzas que está asociado a la capacidad que tiene la empresa para atender con sus activos más líquidos sus compromisos de corto plazo. Ross define la liquidez como la rapidez y facilidad con que un activo se convierte en efectivo (Ross, 2016).

La liquidez, como herramienta financiera, es fundamental a través de la gestión del flujo de caja y del monitoreo permanente de sus indicadores. Sin embargo, la liquidez no es simplemente un indicador, la liquidez constituye un elemento esencial a la hora de gestionar financieramente las organizaciones. De hecho, muchas empresas fracasan o desaparecen por la inadecuada administración de su liquidez, ya que se preocupan más por la generación de utilidades o establecen como prioridad otros elementos de la gestión financiera: rentabilidad, crecimiento, entre otros. Los problemas de liquidez se asocian con el corto plazo, por lo que su gestión es inmediata.

## 2.2. Contexto Comfamiliar Risaralda

Las cajas de compensación familiar son corporaciones autónomas, de derecho privado sin ánimo de lucro, con patrimonio y personería jurídica propio; conformado, entre otros, con el objetivo de cumplir funciones de seguridad social. La ley 21 de 1982 establece las funciones sociales que deben desarrollar las cajas de compensación: “ARTÍCULO 41. Adicionado por el Artículo 16 de la Ley 789 de 2002. Las cajas de compensación familiar tendrán entre otras, las siguientes funciones, entre las que se destacan:

1. Recaudar, distribuir y pagar los aportes destinados al subsidio familiar.....
2. Organizar y administrar las obras y programas que se establezcan para el pago del subsidio familiar en especie o servicios, de acuerdo con lo prescrito en el artículo 62 de la presente ley”.

Las cajas de compensación pueden desarrollar diferentes actividades para cumplir lo que por mandato de ley se encuentra establecido. Haciendo un recuento histórico, Comfamiliar Risaralda fue fundada en el año de 1957 con el objetivo de atender las necesidades de las clases menos favorecidas, en concordancia con lo establecido con las normas que la rigen y los estatutos con la que fue conformada en su momento. A lo largo de 63 años de existencia, la caja ha venido cumpliendo las funciones en torno a la administración del recaudo del 4%, contribución parafiscal que se estableció con el ánimo de alivianar las cargas económicas de los trabajadores y sus beneficiarios. Sin embargo, la entidad a lo largo de su existencia, ha sido pilar de desarrollo para la región, logrando llegar a la comunidad a través de un portafolio que incluye, entre otros la prestación de servicios de recreación, deporte, turismo, educación, crédito, vivienda y salud.

Los ingresos de la Caja de Compensación Familiar de Risaralda en la actualidad se derivan de las actividades que se desarrollan en tres grandes áreas: el área de la salud, el área de servicios y el área de aportes. El área de la salud tiene como principal fuente de ingresos los que se obtienen a partir de la prestación del servicio de salud como IPS; estos ingresos nacen en virtud de los contratos que se establecen con las EPS para la prestación de servicios de salud en los diferentes niveles de atención a sus afiliados. El área de servicios tiene como principal fuente de ingresos los derivados de la prestación de servicios de recreación, deportes, turismo, crédito, educación, entre otros. Finalmente, el área de aportes tiene como principal fuente de ingresos aquellos que se derivan del pago de la contribución parafiscal del 4% que todas las empresas que tengan empleados bajo su cargo deben hacer a este tipo de entidades. Como era de esperarse, los ingresos y la caja de Comfamiliar se vieron afectados por la coyuntura de la COVID-19. Por lo anterior se hace necesario entender un poco mejor el impacto de la pandemia en la liquidez en la economía.

### **2.3. Impacto de la COVID-19 en la economía global y local**

#### **Entorno mundial**

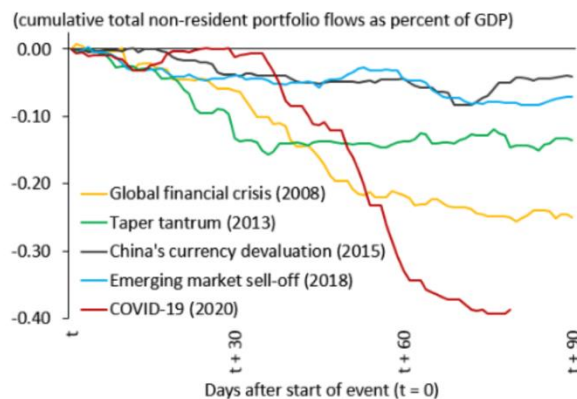
El crecimiento económico mundial se ha visto gravemente afectado por la situación de la COVID-19. La contracción que tuvieron las diferentes economías del mundo se vio también reflejada en las dificultades que en materia de liquidez tuvieron que enfrentar las principales economías del mundo y en mayor medida las que pertenecen a países emergentes. Las condiciones financieras adversas, las aceleradas contracciones, los confinamientos, entre otros, acrecentaron las dificultades financieras mundiales y afectaron de manera significativa el tejido empresarial del mundo. El Fondo Monetario Internacional ilustra cómo se fue desencadenando la crisis financiera

y muestra cómo ha sufrido el sistema financiero en términos de liquidez a partir de la evolución de la coyuntura actual: “La pandemia de la COVID-19 ha causado una crisis humana y sanitaria sin precedentes...”. El sistema financiero, referente para la correcta gestión de la liquidez, ha sufrido también los rigores de la emergencia tal como lo revela el informe sobre la estabilidad financiera mundial emitido por el FMI en abril de 2020: “Global Financial Stability Report: Markets in the Time of COVID-19” ( Fondo Monetario Internacional, 2020).

Lo anterior generó una cruzada mundial de todos los organismos internacionales que se han encargado de definir políticas y lineamientos con el objetivo de mitigar los efectos de la COVID. De manera paralela se han tenido que ir ajustando a la baja las perspectivas económicas, así como las proyecciones de estabilidad y crecimiento, lo cual se ha ido reflejando en los resultados negativos de estos indicadores en las economías más importantes del mundo, así como aumentos significativos en los indicadores de riesgo.

Tabla 1 Flujos de salida

**Unprecedented outflows**  
Emerging markets saw unprecedented portfolio outflows in terms of both size and speed.



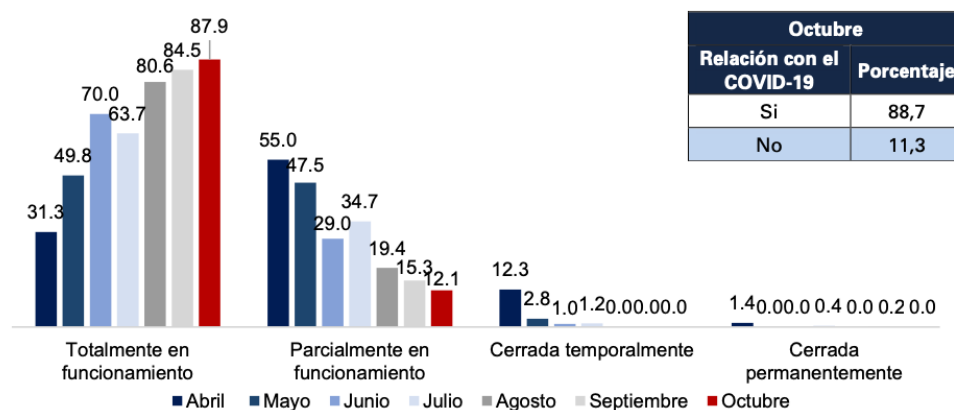
Fuente: FMI (2020).

## 2.4. Entorno nacional

Colombia no fue ajeno a los impactos de la COVID-19: deterioro del empleo, crecimiento negativo que desencadenó en una profunda recesión, caída de los índices de confianza, entre otros. Fedesarrollo en su encuesta de opinión empresarial para el mes de octubre de 2020, buscó identificar el grado de afectación al sector empresarial causado por la situación de emergencia: “La Encuesta de Opinión Empresarial identificó cuatro aspectos principales que se pueden ver afectados. Estos son: i) estado de operación de la empresa, ii) expectativas de cierre, iii) empleo y iv) liquidez para responder con sus obligaciones. En octubre, respecto al estado de operación de la empresa, el 87,9% de las firmas encuestadas no presentó una afectación en su funcionamiento, el 12,1% operó parcialmente y ninguna tuvo un cierre temporal o un cierre permanente. De las empresas que contaron con algún grado de afectación en su funcionamiento, el 88,7% afirmó que

este tenía relación con la COVID-19” (Fedesarrollo Centro de Investigación Económica y Social, 2020).

Tabla 2 Estado de operación de la empresa y su relación con la COVID-19











Fuente: Fedesarrollo (2020).

De igual forma, la ANDI presentó en el mes de junio de 2020 la cuarta versión de la encuesta de liquidez de las empresas. En ella se evidencian las dificultades que en este aspecto tuvieron que enfrentar las empresas en nuestro país: “Para el presidente de la ANDI, Bruce Mac Master, ‘las medidas del Gobierno y la retoma de actividades y operaciones han dado oxígeno a las empresas. No obstante, esta Encuesta de Liquidez muestra que las compañías enfrentan una difícil situación, hay empresas en grandes problemas que requieren de grandes apoyos e incluso planes de salvamento’” (ANDI, 2020). En este informe quedó registrado el deterioro que sufrió el ciclo operativo de las empresas y que confirma que la pandemia afectó seriamente la gestión de liquidez de las mismas:

Tabla 3 Resultado de encuesta de liquidez de las empresas

**Número de días de caja para operar**

	 Salarios	 Salarios y pago de seguridad social	 Pago proveedores	 Gastos fijos asociados con contratos *	 Prestamos adquiridos con el sector financiero	 Prestamos en moneda extranjera	 Pago retención en la fuente	 Retención de IVA	 Anticipo año gravable 2020
<b>Total Abril</b>	33	28	15	34	16		42	30	
<b>Total Mayo</b>	47	41	36	49	47	38	47	34	76
<b>Total Junio</b>	98	89	76	102	75	61	131	111	97

Fuente: ANDI (2020)

Lo anterior se acrecentó en la medida en que la situación de emergencia avanzaba a pesar de los apoyos y las medidas gubernamentales que se fueron tomando. En conclusión, la situación tomó por sorpresa la gestión financiera de las empresas ya que difícilmente dentro del ejercicio de planeación y presupuestación alguna empresa previó una coyuntura de esta naturaleza.

## 2.5 Riesgo de liquidez y buenas prácticas

La gestión del riesgo de liquidez en muchas organizaciones se limita al control y monitoreo permanente de indicadores. En menor medida, otras tienen establecidas políticas, lineamientos y directrices sobre el manejo de los recursos efectivos y muy pocas tienen adoptadas buenas prácticas para la adecuada gestión del riesgo de liquidez. El sector financiero es uno de los pocos sectores que cuenta con una serie de lineamientos trabajados y aceptados a nivel mundial para la adecuada gestión de la liquidez, lo anterior se presenta no solamente por la fuerte regulación que lo rodea, sino porque es un actor fundamental en el desarrollo económico de un país.

Fue precisamente cuando el sector financiero se vio seriamente afectado por la crisis del 2008, el momento en que se diseñó una serie de lineamientos y se adoptó un conjunto de buenas prácticas enfocadas en la gestión de la liquidez de estas organizaciones, todo lo anterior en el marco de Basilea III. En septiembre de 2008 el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea definió entre otros, el documento *Principios para la adecuada gestión y supervisión del riesgo de la liquidez* que establecía los parámetros mínimos que los bancos debían atender para una adecuada gestión del riesgo de liquidez. En su introducción, este documento definió lo siguiente: “Una gestión eficaz del riesgo de liquidez contribuye a garantizar la capacidad del banco para hacer frente a los flujos de caja resultantes de sus obligaciones de pago, que son de naturaleza incierta al venir influidos por acontecimientos externos y por la conducta de otros agentes. La gestión del riesgo de liquidez reviste extraordinaria importancia porque la falta de liquidez de una sola institución puede repercutir en todo el sistema” (Banco de Pagos Internacionales 2008).

El comité finalizó definió el marco de Basilea III que complementó la fase inicial de las reformas que se habían llevado a cabo con anterioridad. Este marco es un referente que reviste gran importancia puesto que fue elaborado en medio de una crisis financiera de gran magnitud. En él se abordan una serie de deficiencias identificadas en el marco regulador anterior a la crisis y sienta las bases reguladoras de un sistema bancario resiliente que sustente a la economía real. El documento *Basilea III: finalización de las reformas pos crisis*, así como el documento *Coeficiente de financiación estable neta , Coeficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez*, recoge una serie de análisis a partir de la crisis que sufrió el sistema financiero internacional y establece una serie de lineamientos que sirvieron para superar la crisis y las bases para la adecuada gestión del riesgo de liquidez a partir de su emisión (Banco de Pagos Internacionales, 2017).

Finalmente, a pesar de que estos lineamientos y principios básicos apuntan a la adecuada gestión del riesgo de liquidez del sector financiero, pueden ser adaptados a cualquier sector que gestione recursos líquidos y afronte problemas de liquidez, como los que resultaron a partir de la situación de la pandemia y que tuvieron que enfrentar las empresas y en particular Comfamiliar Risaralda.

### **Capítulo 3 Metodología**

El punto de partida para iniciar la evaluación del comportamiento de la liquidez en la Compañía consistirá en tomar los estados financieros básicos institucionales y los indicadores financieros tradicionales para los años 2018, 2019, 2020. A partir de estos se procederá a elaborar el Flujo de Caja Libre, el cálculo de indicadores sobre el flujo de caja operativo y el informe de fuentes y usos Corporativo para estos mismos períodos para poder determinar el impacto que ha sufrido la liquidez en las diferentes áreas de la Corporación y poder focalizar de mejor manera las estrategias. Igualmente, se procederá a elaborar de manera independiente para las áreas de Servicios, Salud y Fondos con destinación específica así como el flujo de caja libre, flujo de caja por método indirecto y el informe de fuentes y usos. El informe de fuentes y usos institucional y separado por áreas, se incorpora a esta investigación para comprender los cambios en la situación financiera en ese lapso de tiempo, a pesar de que el mismo fue eliminado como estado financiero de propósito general por la adopción de las NIIF y que Comfamiliar Risaralda lo dejó de elaborar a partir de este cambio.

A pesar de que la Caja es una corporación sin ánimo de lucro y que dentro del modelo de gestión financiera no tiene contemplado la elaboración del flujo de caja libre se procederá a construirlo de manera consolidada y por cada una de las áreas; el método de preparación obliga a realizar una

depuración especial que se aparte del modelo contable de flujo de caja, que permita identificar las partidas operativas y no operativas que se desarrollan en la Entidad, de tal forma que se identifiquen los rubros en donde más ha tenido impacto la liquidez de la Corporación a lo largo de esos años, con ese resultado también se harán los cálculos de los indicadores sobre el flujo de caja operativo y poder observar su comportamiento a lo largo de estos años y sobre todo durante el año de pandemia, en este punto se resalta que se construirán desde cero teniendo en cuenta que la Entidad no los tenía incorporados dentro del modelo de gestión financiera.

Con todo lo anterior, se procederá a realizar una serie de escenarios, extrayendo del flujo de caja libre y del informe de fuentes y usos una serie de situaciones extraordinarias o “partidas no recurrentes” que se presentaron durante el año 2020. Este escenario de proyección permitirá comprender el impacto real de la pandemia y encaminarán las buenas prácticas que la Entidad pretende construir para administrar adecuadamente el riesgo de liquidez, con base en los lineamientos de Basiela III.

El marco anterior servirá de base para realizar el presupuesto de ingresos, costos y gastos de la Entidad para la vigencia 2021. Para su elaboración se aplicarán las técnicas tradicionales (datos históricos, base cero, modelos Ewma y Garch). Con base en este presupuesto y teniendo en cuenta que el mismo contiene las estrategias para la recuperación económica de la Entidad después de la Pandemia, se elaborará una proyección del Estado de Resultados, el Estado de Situación Financiera y el Flujo de Caja para la vigencia 2021.

Con el Estado de Resultados proyectado se realizará la proyección del Estado de Situación Financiera utilizando un modelo combinado, en ese sentido se utilizará el método de porcentaje de ventas y el de proyección con base en indicadores financieros. Con esos dos estados financieros proyectados se elaborará la proyección del flujo de caja y se generará un modelo financiero que permita realizar un análisis de sensibilidad con diferentes escenarios de crecimiento y decrecimiento del rubro de ingresos, que permita conocer el resultado del efectivo neto del período 2021 bajo esos escenarios. Unido a lo anterior y con el objetivo de profundizar en el análisis de riesgos se calculará el valor esperado del flujo de caja proyectado asociado a un rango de probabilidades en estos escenarios, lo anterior permitirá evaluar la probabilidad de que la Entidad tenga resultados negativos en el efectivo neto del período para el año 2021.

Finalmente, como las propuestas que se van a generar están dentro del marco de orientación de Basilea III, se realizarán aquellas que integre la atención de los siguientes principios:

- Principio 1 fundamental para la gestión y supervisión del riesgo de liquidez.
- Principios 2 y 3 acerca del buen gobierno de la gestión del riesgo de liquidez.
- Principios 5 y 6 en cuenta a medición y gestión del riesgo de la liquidez.
- Principio 14 acerca de la función de los supervisores;

Las propuestas presentadas en los resultados deberán lograr integrarse al modelo de gestión financiera de la Caja de Compensación Familiar a través de políticas, lineamientos, procedimientos y esquemas de monitoreo con los que la Entidad no cuenta en este momento, como por ejemplo el

flujo de caja libre institucional y por áreas, el informe de fuentes y usos, los indicadores sobre el flujo de caja operativo, entre otros, que sirvan de marco para la adecuada gestión de la liquidez.

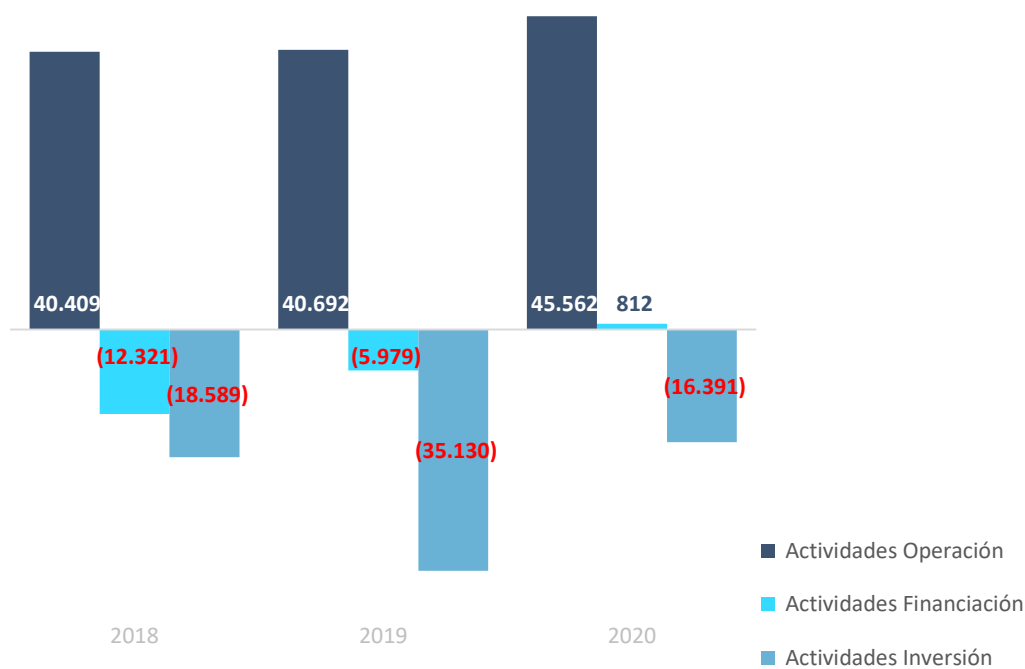
Estas recomendaciones se pueden tomar como referente para el sistema de subsidio familiar y mejorar la capacidad de resistencia ante la afectación de la liquidez inherente a las cajas de compensación. Dicho análisis se hace bajo el respeto de la idiosincrasia y las características propias del sistema del subsidio familiar, pero entendiendo que hay una oportunidad de adoptar buenas prácticas que le permitan al sector mejorar su capacidad de resistir los efectos negativos que en materia económica deja una pandemia.

#### **Capítulo 4 Resultados**

El flujo de caja histórico de la entidad muestra un comportamiento estable durante los últimos tres años; el efectivo generado por las actividades de operación (EGO) prácticamente se mantuvo los dos primeros años y en el 2020 tuvo un crecimiento del 11,97% con respecto al 2019. Lo anterior impactado en mayor proporción por el efectivo generado en la operación del área de Aportes. En el efectivo generado por las actividades de financiación se presentaron importantes variaciones en el último año, ya que la tendencia de los años 2018 y 2019 estaba marcada por una demanda de efectivo derivado del pago de servicio a la deuda, no obstante este comportamiento cambia en el 2020 como consecuencia de un crédito bancario que se gestionó para atender los eventuales problemas de liquidez que iba a enfrentar la entidad durante ese año. En el caso del efectivo generado por las actividades de inversión, en el año 2020, se presentó una variación del 53% con respecto al año 2019, fruto de las medidas conducentes a contener el plan de inversión que

normalmente la entidad adelanta en cada vigencia con los excedentes que se generan durante cada ejercicio.

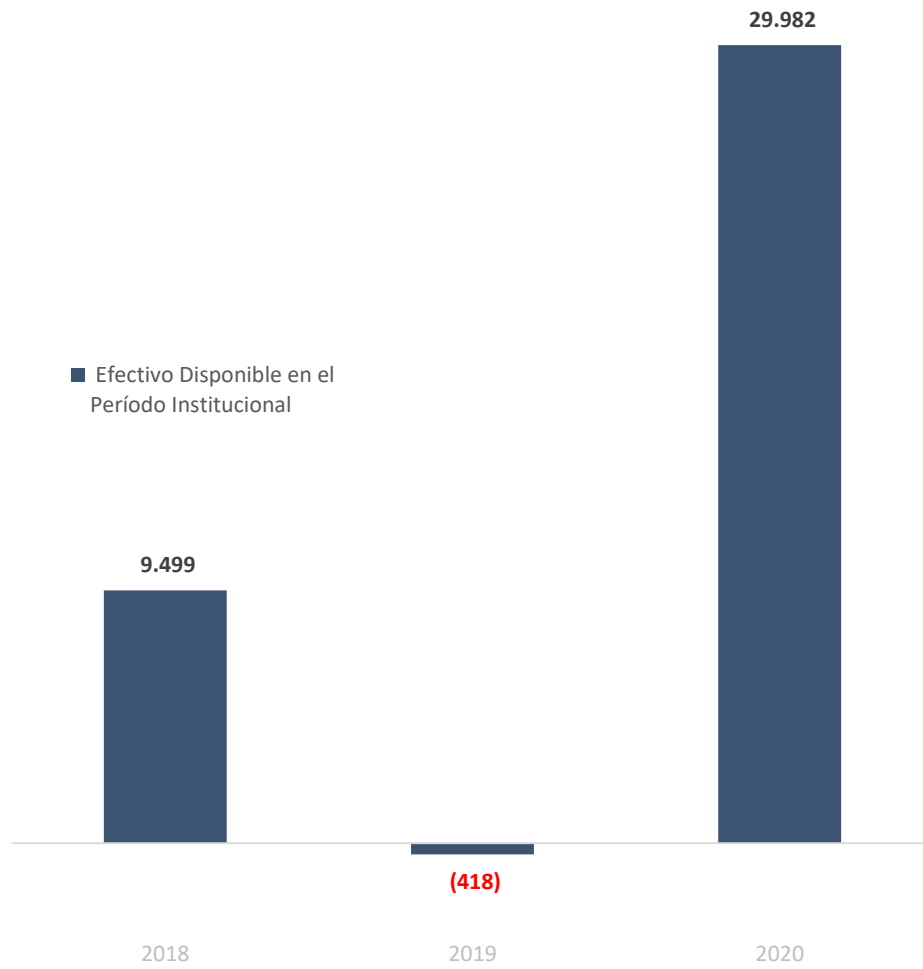
Gráfica 1 Efectivo generado y/o demandado institucional



Nota: Cifras en millones de pesos.

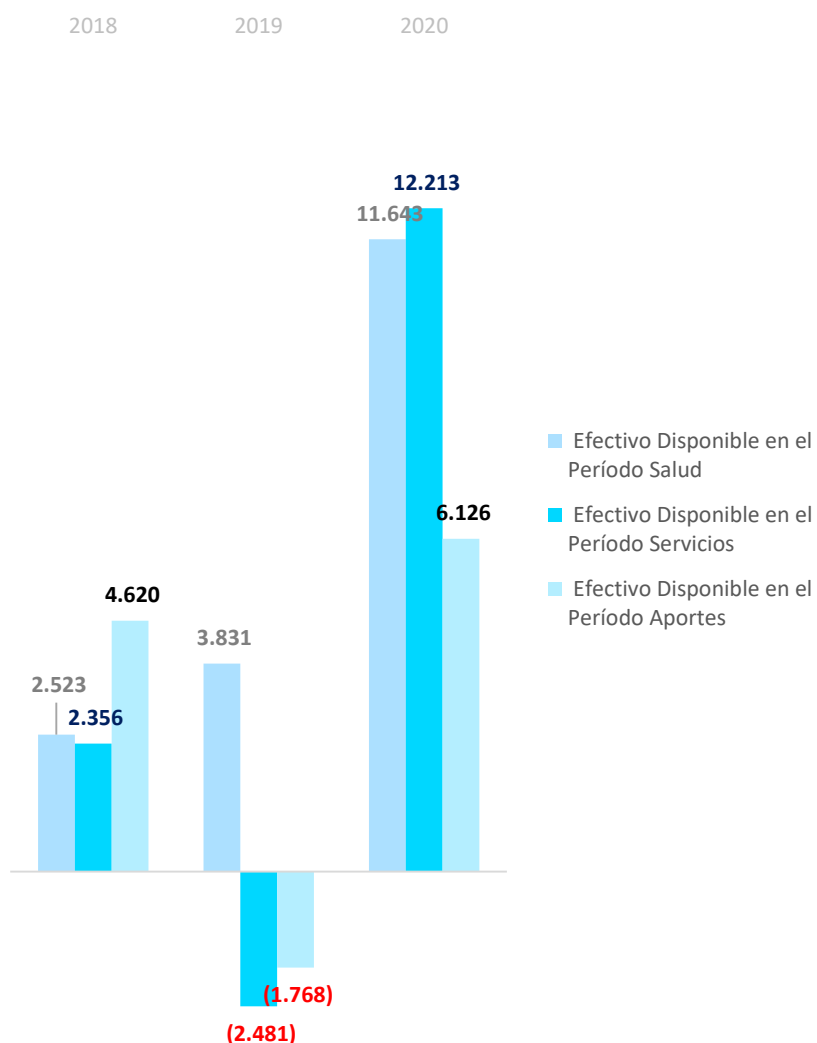
Lo anterior ocasionó que se presentaran variaciones significativas en el efectivo disponible al final del período por áreas e institucional. En el caso del efectivo disponible institucional, al cierre del año 2019 se presentó una disminución relevante del 104% con respecto al año 2018, afectada principalmente por el área de Servicios, sin embargo, en el año 2020 cambió la tendencia como resultado de las medidas que la Entidad adelantó para hacerle frente a la crisis y por las circunstancias extraordinarias que se presentaron como consecuencia de la Pandemia.

Gráfica 2 Efectivo disponible al cierre de cada año institucional



Nota: Cifras en millones de pesos.

Gráfica 3 Efectivo disponible al cierre de cada año por área

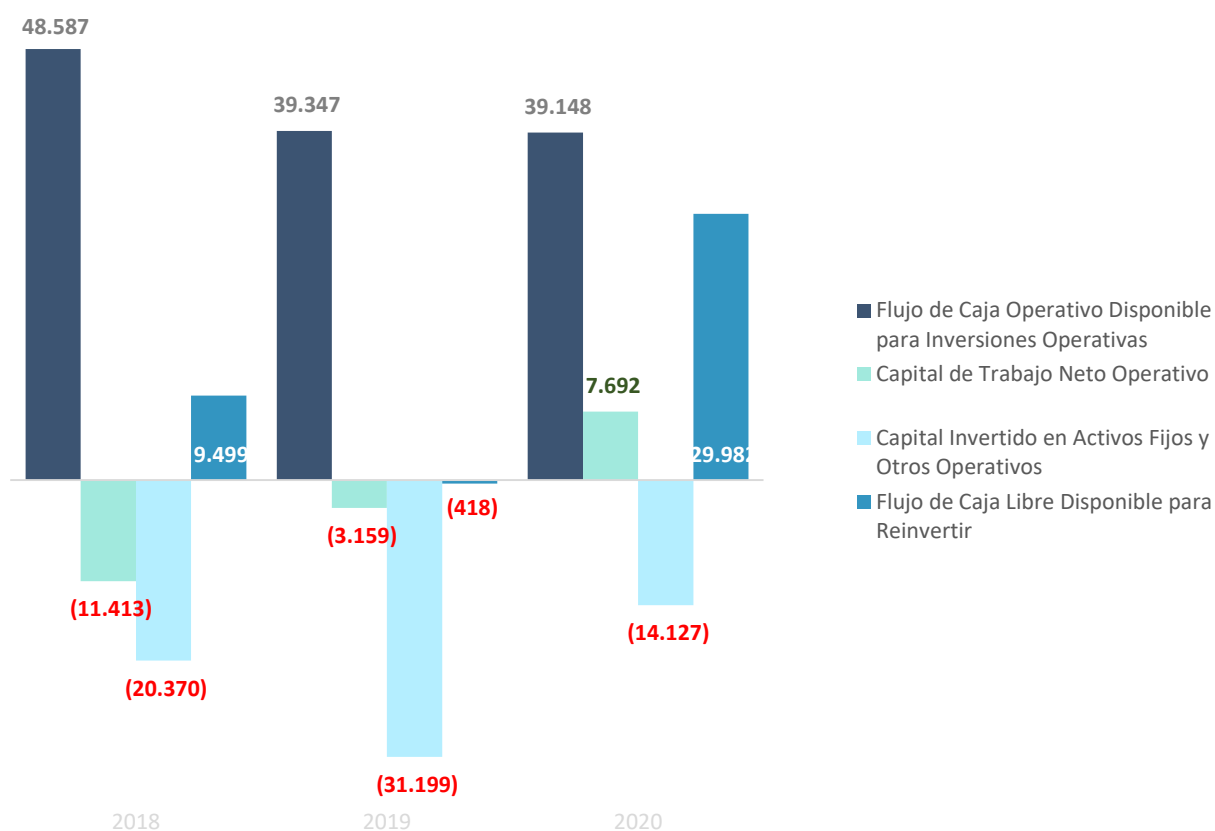


Nota: Cifras en millones de pesos.

Como se observa en las gráficas, la disminución del efectivo disponible institucional y por áreas del año 2019 con respecto al año 2018 fue significativa y mostraba signos de alarma en cuanto a la gestión de liquidez se refiere, incluso, la situación de pandemia proyectaba una situación aún más crítica, sin embargo, el resultado final fue una mejora considerable en el efectivo disponible al cierre del año 2020.

Para reforzar aún más el análisis, se elaboró el flujo de caja libre de la institución y de las diferentes áreas que la conforman; teniendo en cuenta que este indicador permite determinar los recursos disponibles para reinvertir en obras y programas sociales, resulta importante reconocer en qué variables se presentaron las situaciones más importantes, que impactaron de manera positiva el resultado del año 2020. El flujo de caja operativo institucional se mantuvo estable con respecto al año 2019, sin embargo, la variación en el capital de trabajo neto operativo tuvo un cambio de tendencia sustancial, es decir, el capital de trabajo durante el 2018 y 2019 arrojaba necesidades de financiación, sin embargo, durante el 2020 el resultado fue positivo, lo que impactó favorablemente el resultado final del flujo de caja libre. De igual forma, el capital invertido en activos fijos y otros activos operativos tuvo una disminución significativa en el año 2020 con respecto a los montos que se habían destinado para los años 2018 y 2019. Lo anterior se presentó como consecuencia de las situaciones extraordinarias que afectaron de manera positiva el resultado final del ejercicio y que se mencionarán más adelante.

Gráfica 4 Montos que afectaron el flujo de caja libre Institucional



Nota: Cifras en millones de pesos.

Los resultados del flujo de caja libre disponible para reinvertir mejoraron sustancialmente al cierre de año 2020: de terminar con un saldo negativo de 418 millones de pesos en el año 2019, se pasó a tener un flujo disponible para el año 2020 de 29.982 millones de pesos.

Finalmente, con el objetivo de medir la capacidad que la entidad tiene para cumplir sus compromisos de corto plazo y visualizar el efecto en términos de indicadores, se realiza el cálculo de indicadores de liquidez; sin embargo, se toma como punto de referencia el flujo de caja operativo (Cash Flow Operating – CFO) así:

Tabla 4 Indicadores 2018 a 2020

<i>Razones de Flujo de Efectivo</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<i>Flujo de Caja Operativo a Ingresos Netos</i>	6%	1%	<b>10%</b>
<i>Flujo de Caja a Activos</i>	4%	1%	<b>7%</b>
<i>Flujo de Caja Operativo a Capital</i>	11%	3%	<b>16%</b>
<i>Flujo de Caja Operativo a Ingresos Operativos</i>	6%	2%	<b>10%</b>

<i>Razones de Cobertura</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<i>Cobertura de deuda</i>	15%	4%	<b>27%</b>
<i>Cobertura de interés</i>	914%	391%	<b>2415%</b>
<i>Reinversión</i>	142%	22%	<b>359%</b>
<i>Pago de Deuda</i>	401%	134%	<b>968%</b>
<i>Inversión y financiamiento</i>	-29%	8%	<b>79%</b>

<i>Razones de Actividad</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<i>Rotación Inventario</i>	6	8	<b>5</b>
<i>Días de Inventario</i>	58	46	<b>70</b>
<i>Rotación de Cuentas por Cobrar</i>	2	2	<b>2</b>
<i>Días de Cuentas por Cobrar</i>	210	188	<b>208</b>
<i>Rotación de Cuentas por pagar</i>	4	5	<b>4</b>
<i>Días de Cuentas por pagar</i>	84	70	<b>90</b>
<i>Ciclo Operativo</i>	184	164	<b>188</b>

Los resultados de los indicadores que se aplicaron para evaluar el comportamiento de la liquidez en el año 2020 son positivos si se comparan con los que se presentaron en años anteriores. Con respecto a los indicadores del flujo de caja operativo, se observa que la generación del flujo de caja operativo fue del 10% de los ingresos corporativos, superando ampliamente el resultado del 2019 e incluso el del 2018. Lo mismo ocurre con la relación del flujo de caja operativo con respecto a los activos, el capital y los ingresos ordinarios de la entidad. Esto demuestra que en el año 2020 el flujo de caja operativo tuvo un comportamiento muy favorecido por la optimización de los costos

y gastos de la operación; esta reducción contribuyó para presentar dicho resultado y contrarrestar el efecto negativo que se originó por la disminución de ingresos que por efectos de la pandemia se presentó en las diferentes áreas de la organización.

Con respecto a los indicadores de cobertura del flujo de caja operativo, los resultados presentan variaciones importantes del 2020 con respecto a los periodos anteriores. La cobertura del flujo de caja operativo sobre la deuda total de la caja aumentó en un 27% para el año 2020, lo que representa un cubrimiento de la deuda superior respecto de los años anteriores, lo que resulta muy positivo porque indica que se pudo atender el servicio de la deuda, y la generación de flujo de caja operativo permitió cubrir un porcentaje de manera satisfactoria las obligaciones de la entidad. La cobertura del flujo de caja operativo sobre las reinversiones y las actividades de financiamiento e inversión arrojaron índices de cubrimiento muy superiores a los de los años anteriores, lo que indica que el flujo de caja operativo tuvo la capacidad de cubrir los compromisos que en materia de financiación tuvo en el año 2020 a pesar de la contracción que hubo en materia de inversiones, así como la posibilidad que tuvo la entidad de acceder a alivios financieros ofrecidos por el sistema bancario.

Finalmente, con respecto a los indicadores de actividad se observa un aumento con respecto al año 2019 en los indicadores de rotación de inventarios, así como en los de rotación de cartera. Ambos desplazamientos impactaron de manera importante el capital de trabajo neto operativo, exigiendo a la entidad conseguir fuentes para cubrir el exceso que se ve reflejado en los días del ciclo operativo, no obstante que los días de cuentas por pagar aumentaron significativamente en el año

2020. Es decir, las dificultades en torno a la recuperación de cartera, y en particular la del área de Salud, se confirman con los resultados que presenta el ciclo operativo para dicho año.

Este panorama excesivamente optimista obligó a sensibilizar los resultados con el objetivo de realizar un análisis más detallado de las cifras, en ese orden de ideas se procede a depurar la información y preparar un escenario que permita visualizar cómo hubieran sido los resultados sin la presencia de los eventos circunstanciales que se dieron en virtud de la pandemia y las medidas que se fueron implementando y promoviendo desde el Gobierno Nacional para acompañar a las cajas de compensación en la gestión de la liquidez. Para tales efectos, se analizan nuevamente los resultados, extrayendo los montos extraordinarios que se mencionan a continuación:

- Acuerdo de pago con la EPS Servicio Occidental de Salud por un valor de 16 mil millones de pesos.
- Contención del plan de inversiones por un monto cercano a los 15 mil millones de pesos.
- Menor colocación en créditos a los afiliados por un valor aproximado de 14 mil millones de pesos.
- Donaciones y giros por parte del Gobierno como ayudas para enfrentar la situación de emergencia por un valor cercano a los 5 mil millones de pesos.

Bajo este nuevo escenario se obtuvieron los siguientes resultados: los días de inventario se mantuvieron en 70, los días de ventas se incrementaron y se ubicaron en 243, los días de cuentas por pagar se conservaron en 90 y el ciclo operativo aumentó significativamente en 223 días, lo que representó un aumento en el ciclo operativo de 35 días con respecto al escenario real 2020. La cobertura de interés disminuye significativamente en el escenario sin medidas, ubicándose en

un 348%, muy por debajo del valor del escenario real 2020; asimismo ocurre con el indicador de cobertura de deuda y con el de cobertura de inversión que se ubican en el escenario sin medidas en un 2,7% y 35,4% respectivamente.

Tabla 5 Indicadores con escenarios

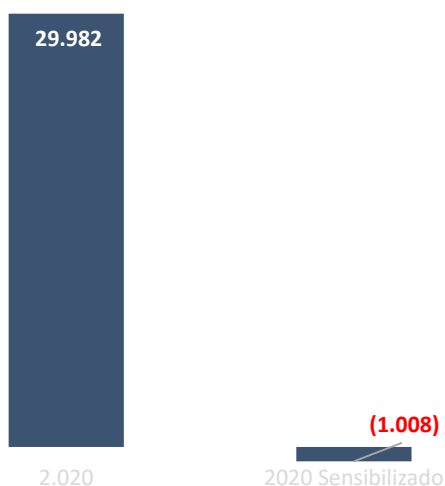
<b>Razones de Flujo de Efectivo</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Escenarios</b>
<i>Flujo de Caja Operativo a Ingresos Netos</i>	6%	1%	10%	1,0%
<i>Flujo de Caja a Activos</i>	4%	1%	7%	0,7%
<i>Flujo de Caja Operativo a Capital</i>	11%	3%	16%	1,6%
<i>Flujo de Caja Operativo a Ingresos Operativos</i>	6%	2%	10%	1,0%

<b>Razones de Cobertura</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Escenarios</b>
<i>Cobertura de deuda</i>	15%	4%	27%	2,7%
<i>Cobertura de interés</i>	914%	391%	2415%	348,2%
<i>Reinversión</i>	142%	22%	359%	35,4%
<i>Pago de Deuda</i>	401%	134%	968%	95,4%
<i>Inversión y financiamiento</i>	-29%	8%	79%	5,8%

<b>Razones de Actividad</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Escenarios</b>
<i>Rotación Inventario</i>	6	8	5	5
<i>Días de Inventario</i>	58	46	70	70
<i>Rotación de Cuentas por Cobrar</i>	2	2	2	2
<i>Días de Cuentas por Cobrar</i>	210	188	208	243
<i>Rotación de Cuentas por pagar</i>	4	5	4	4
<i>Días de Cuentas por pagar</i>	84	70	90	90
<i>Ciclo Operativo</i>	184	164	188	223

El flujo de caja libre sensibilizado del año 2020, presenta una disminución sustancial, confirmando que al extraer las situaciones extraordinarias de este año se presentan evidentes problemas en la gestión de la liquidez que no se pueden desconocer y que obligan a la incorporación de una serie de buenas prácticas que permitan gestionar el riesgo derivado de esta coyuntura.

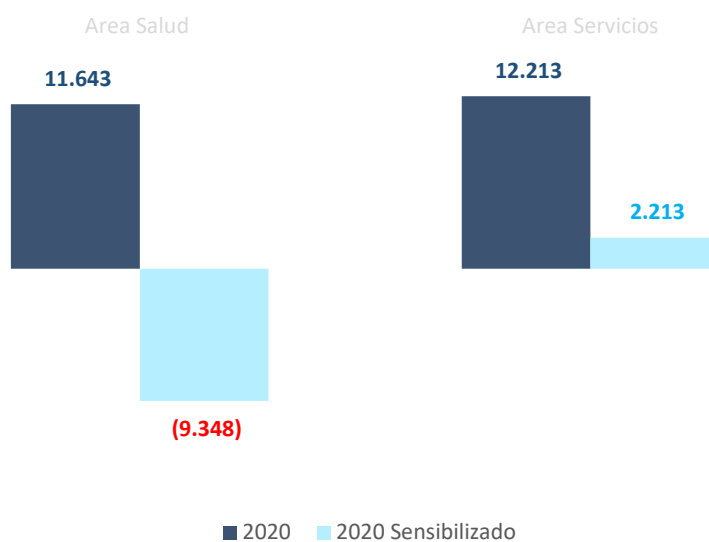
Gráfica 5 Flujo de caja libre institucional disponible para reinvertir año 2020 real vs. 2020 sin medidas



Nota: Cifras en millones de pesos.

Una de las áreas que más impacta en el escenario sensibilizado es Salud. Las situaciones extraordinarias que se presentaron en esta área afectaron el resultado de tal forma que al depurarlas dejaría al área con un importante requerimiento de financiación. La misma situación se presenta para el área de Servicios, que ve deteriorado de manera significativa el flujo de caja disponible para reinvertir en el año 2020 sensibilizado.

Gráfica 6 Flujo de caja libre institucional para reinvertir por áreas año 2020 real vs. 2020 sin medidas



Nota: Cifras en millones de pesos.

Para entender el impacto es importante comentar algunos de los factores extraordinarios de 2020. El acuerdo de pago con el principal cliente del área de Salud, la EPS Servicio Occidental de Salud, permitió mejorar de manera sustancial el resultado. Esta gestión permitió recuperar una cartera que se encontraba con edades de vencimiento bastante altas. Sin embargo, no se puede asegurar que se van a seguir presentando abonos por parte de los clientes de la entidad por esos montos (16 mil millones de pesos). Las prácticas inadecuadas de dilatación de pagos, generación de glosas, entre otros, no permiten que haya un flujo constante de recursos y esto afecta la gestión de la liquidez de la corporación.

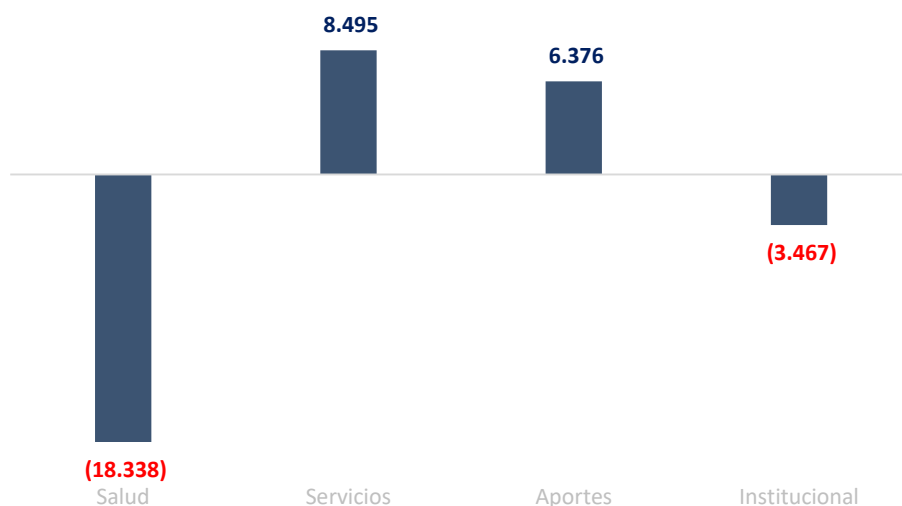
También es importante mencionar las donaciones y giros recibidos en esta coyuntura. La donación por 410 millones de pesos que recibió la entidad se consideraba apoyo para que el área de Salud pudiera enfrentar la situación de emergencia. Igualmente se recibieron 4.614 millones de pesos

como parte de las medidas de apoyo que el Gobierno adelantó para todos aquellos que participan en el sistema general de salud. Finalmente como parte de las medidas internas con el ánimo de cubrir eventuales déficits de caja, se adelantó la consecución de un crédito por 4.800 millones de pesos a través de una línea estatal habilitada para las Instituciones Prestadoras de Salud previo cumplimiento de las condiciones para acceder a dicho crédito.

En el área de servicios, a pesar de que la entidad tuvo que adelantar un programa de alivios financieros en el proceso de Crédito para los afiliados que tenían compromisos de pago, se contuvo la dinámica de colocación de créditos que permitió terminar con los resultados anteriormente señalados. La menor colocación de créditos para el año 2020 fue de aproximadamente 14 mil millones de pesos que permitió atender el programa de alivios financieros y superar los problemas de liquidez que se proyectaron a partir de la situación de emergencia.

Lo anterior conlleva a realizar proyecciones para el año 2021 para cada área y por supuesto la institucional en aras de conocer las necesidades de efectivo y generar las políticas y medidas que mitiguen el riesgo de liquidez para la entidad excluyendo las medidas provisionales. Se proyectan en primera instancia los diferentes flujos de tesorería por mes tomando como supuestos de proyección el contexto actual del sistema, el comportamiento de las variables económicas que afectan la organización, así como la información financiera de los últimos meses del 2020, teniendo en cuenta que los meses restantes se encontraban afectados por las circunstancias de la pandemia. A continuación se presenta el resultado.

Gráfica 7 Proyección 2021 de flujo de caja disponible por áreas



Nota: Cifras en millones de pesos.

La proyección arroja un requerimiento de financiación institucional, impactado principalmente por el resultado del flujo del área de Salud, seguida por el área de Servicios. Lo anterior proyecta un comportamiento poco favorable en términos de liquidez para el año 2021, incluso arrojando necesidades de financiamiento, lo que obliga a planear de manera efectiva la liquidez de la caja para el presente año.

Finalmente, la proyección del flujo de caja institucional con base el presupuesto de ingresos, costos y gastos, así como el del Estado de Situación Financiera arrojó un déficit en el efectivo neto del período de \$17.645.631 (en miles de pesos). Este resultado al sensibilizarlo, demuestra que para revertir el efecto negativo y tener un punto de equilibrio en el efectivo neto del año 2021 la Entidad debe crecer en ventas como mínimo un 17%, como se demuestra en la siguiente gráfica:

Gráfica 8 Sensibilización Ventas y Flujo

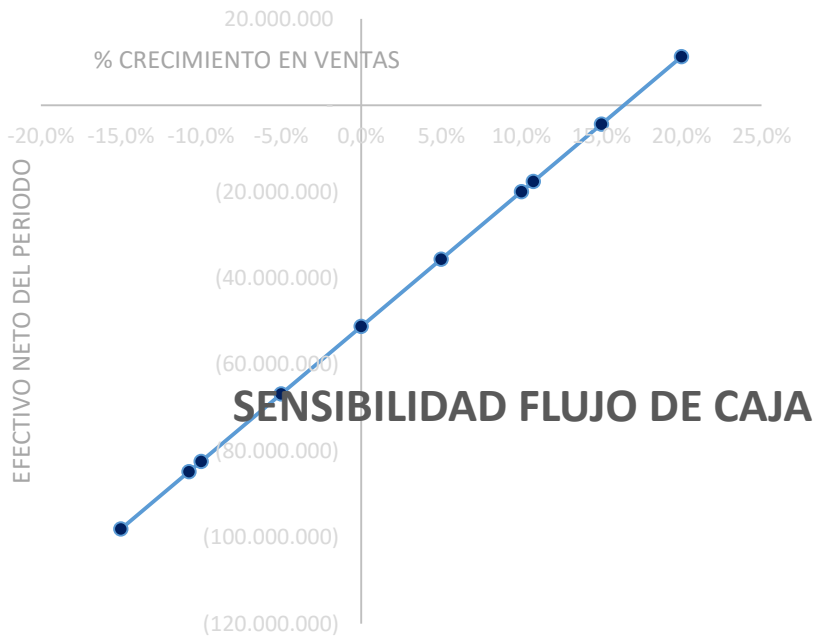


Tabla 6 Análisis de Sensibilidad

VARIACION VENTAS		ANALISIS DE SENSIBILIDAD
-15,0%	-	98.040.655
-10,7%	-	84.770.446
-10,0%	-	82.429.782
-5,0%	-	66.818.910
0,0%	-	51.208.038
5,0%	-	35.597.166
10,0%	-	19.986.294
10,7%	-	17.645.631
15,0%	-	4.375.422
20,0%	-	11.235.450

Incluso realizando un análisis de escenarios que combina una serie de probabilidades se observa que el resultado obliga a la Entidad a diseñar y elaborar un manual de buenas prácticas de gestión del riesgo de liquidez; esto le permitirá contar con una guía que acompañe las decisiones que se tomarán en el año 2021, teniendo en cuenta los escenarios pesimistas que se proyectan y el proceso de estabilización que está sufriendo la economía. Lo anterior se sumará al modelo de gestión financiera con el que cuenta la Caja integrando una serie de elementos adicionales que permitan gestionar adecuadamente la liquidez de la Corporación.

Tabla 7 Valor esperado Flujo de Caja

		Flujo de Caja	
Escenario	Probabilidad Pi		1
Pesimista (15%)	20%	-	98.040.655
Moderado (5%)	20%	-	66.818.910
Caso Base (Presupuesto)	50%	-	17.645.631
Crecimiento (20%)	10%		11.235.450
		<b>100%</b>	
<b>Valor Esperado del Flujo de Caja</b>		<b>-</b>	<b>40.671.183</b>

## Capítulo 5 Conclusiones y recomendaciones

Los resultados señalados permiten concluir que se deben mantener los análisis integrales a la información que parten del modelo de gestión financiera con el que la caja cuenta aunque complementados y fortalecidos con la incorporación de indicadores que partan del flujo de caja

operativo, como se hizo en el desarrollo del trabajo. De igual forma, la Corporación debe mantener y revisar periódicamente las proyecciones de los flujos de tesorería para el año 2021 y para los años subsiguientes con el objetivo de reconocer el entorno y tomar las acciones que impiden que se materialicen los riesgos de liquidez que se han ido mencionando.

Así mismo, no se puede desconocer a partir de los resultados, que la entidad afronta problemas de liquidez que se concentran principalmente en la gestión de cartera y la gestión operativa de los servicios que están demandando recursos de manera importante, por lo que resulta necesario para incursionar en nuevas unidades de negocio que mejoren el flujo de recursos que se derivan de la prestación de servicios en el área de Salud y en el área de Servicios. De igual forma, es imperativo, definir una serie de buenas prácticas que le permitan a la corporación contar con unos lineamientos que faciliten la gestión de la liquidez en épocas de alta tensión económica derivada de situaciones como las que se vivieron en el año inmediatamente anterior.

Finalmente, estas medidas no pueden ser reactivas, deben ser estandarizadas y consignadas en un procedimiento y/o manual de buenas prácticas que le permita a la entidad incorporarlas en su modelo de gestión financiera y de esta forma impactar de manera adecuada la debida gestión de sus recursos líquidos. A continuación se señalan algunas de estas buenas prácticas que pueden ser adoptadas en dicho modelo.

### **Principios para la gestión del riesgo de liquidez**

Las cajas de compensación se rigen por diferentes lineamientos que establecen los principios sobre los cuales se deben administrar los recursos para que estos cumplan con el objetivo misional que por mandato de ley tienen. De igual forma, la Ley 21 del 82 y los Decretos 1072 de 2015 y 765 de

2020 establecen los principios sobre los cuales se regirán los presupuestos de las cajas de compensación familiar; así mismo Comfamiliar Risaralda tiene establecidas dentro de su direccionamiento estratégico políticas que establecen el marco de acción de la entidad. Dentro de estas políticas se encuentra la política financiera encaminada a la eficiencia del manejo de los recursos que se perciben, complementada con el manual de políticas que se incorporaron a partir de la expedición de la Ley 1314 que adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera para Colombia. Sin embargo, y ante la necesidad de establecer un manual de buenas prácticas para la adecuada gestión del riesgo de liquidez, es importante adoptar también una serie de principios que establezcan los lineamientos para gestionar dicho riesgo.

En ese sentido, el Comité de Basilea ha definido una serie de lineamientos enmarcados en los principios que deben regir para la adecuada gestión y supervisión de la liquidez, aplicables al sistema financiero, pero que resultan adaptables y recomendables para la caja. Dentro de los principios que se recomienda acoger para la adecuada gestión de la liquidez en la entidad se encuentran:

- Principio 1 fundamental para la gestión y supervisión del riesgo de liquidez.
- Principios 2 y 3 acerca del buen gobierno de la gestión del riesgo de liquidez.
- Principios 5 y 6 en cuenta a medición y gestión del riesgo de la liquidez.
- Principio 14 acerca de la función de los supervisores.

La posibilidad de incorporar en el modelo de gestión financiera un marco de principios básicos que establezcan los lineamientos sobre los cuales se debe administrar la liquidez en la corporación brindará las bases sobre las cuales se establecerán algunas de las políticas que esta requiere para la adecuada gestión de la liquidez, como las que se recomiendan a continuación.

## 5.1. Política de pagos

La entidad cuenta con procedimientos, cronogramas, manuales de contratación y lineamientos que establecen la forma en que se atienden los pagos que nacen en virtud de la operación. No obstante, es necesario definir una política institucional de pagos que facilite la administración de los recursos líquidos para el cumplimiento de todos los compromisos con proveedores, prestadores e igualmente, definir lineamientos específicos para los pagos que se desprenden por cada una de las áreas de la organización. A continuación se mencionan los principios más relevantes:

- Los pagos a proveedores y prestadores se realizarán para todas las áreas de la institución, exceptuando Salud, 30 días después del recaudo por la prestación del servicio en mención.
- Los pagos para el área de Salud relacionados directamente con la contratación PGP se deberán cancelar en 60 días, los pagos que cuentan con un componente PGP y actividad deberán cancelarse entre 90 y 120 días siempre que no cuenten con un descuento pronto pago pactado.
- Se exceptúan de estas condiciones los pagos de bienes y servicios que por su naturaleza o manejo de proveedor único exijan el pago en un tiempo diferente a las políticas institucionales.
- En épocas de alta tensión económica que se exprese en problemas de liquidez, renunciar a los descuentos por pronto pago y alargar los periodos de pago para los proveedores que tengan pactados descuentos financieros.

Al establecer los lineamientos de pago de acuerdo a la propuesta anterior, el ciclo de caja y puntualmente el ciclo de pago se podrá desplazar y mejorar el resultado del ciclo total del efectivo, permitiéndole a la entidad contar una financiación adicional en términos de días que aliviarán los

compromisos que debe atender en virtud de su operación. El ciclo de cuentas por pagar cerró para el año 2020 en 90 días y la meta con esta estrategia es aumentarlo a 115 días.

Para poder a llegar a cumplir con este objetivo se tuvieron en cuenta los siguientes datos: el área de la salud cerró con cuentas por pagar a proveedores por valor de 13.816 millones de pesos, de este gran total el 48% se encontraban pendientes por pagar netos a 30 días sin descuento, el 19,60% se encontraban pendientes por pagar netos a 60 días sin descuento y el 13% de estos pagos se encontraban pendientes por pagar entre 8 y 30 días con descuentos que oscilan entre el 1% y el 20%. Lo anterior nos permite concluir que se puede realizar una gestión de negociación sobre el 80% de los pagos con el objetivo de acceder a financiación adicional que impactará directamente en el ciclo de pago de la entidad.

Esta política debe apuntar directamente a gestionar adecuadamente el comportamiento del ciclo operativo, estableciendo una serie de indicadores que permitan medirlo y tomar las acciones pertinentes para gestionarlo de la manera más efectiva.

## **5.2. Constitución de reserva**

En el marco de Basilea III se encuentra definido el “Coeficiente de Cobertura de Liquidez y Herramientas de Seguimiento del Riesgo de Liquidez”; allí se contempla la aplicación de este Coeficiente con el objetivo de promover la resistencia a corto plazo del perfil de riesgo de liquidez de los bancos, garantizando un fondo adecuado de activos líquidos de alta Calidad para poder cubrir sus necesidades de liquidez en momentos de alta tensión económica por un lapso de 30 días,

se considera este coeficiente una herramienta valiosa para la gestión del riesgo de liquidez en el sistema bancario pero también resulta aplicable para otros sectores que pueden afrontar problemas de liquidez.

En ese sentido, se define proponer la aplicación del coeficiente para la Caja y en especial para el área de la Salud, que por historia ha sufrido los mayores problemas de liquidez; bajo la directa supervisión de la Tesorería General quien será la encargado de implementarlo, definiendo el fondo de HQLA (Activos líquidos de alta calidad) en la Caja, así mismo definir las salidas de efectivo netas totales para un periodo de 30 días, dicho valor no podrán ser inferiores al 100% de las mismas salidas.

El fondo HQLA se establecerá con activos efectivos y equivalentes a efectivo en cuentas bancarias o fiducias de acuerdo al análisis de su comportamiento diario, dichos activos estarán libres de cargas legales, contractuales u otra garantizando su total disponibilidad en el momento requerido y deberán constituirse en entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera con calificación mínima de AA+ otorgada por parte de una entidad calificadora de riesgos debidamente autorizada por la misma superintendencia.

Por todo lo anterior se concluye que el indicador es completamente aplicable a la Entidad, por lo que se propone una fórmula similar a la que establece el marco de Basilea III, así:

<i>Fondo Activos libres de Cargas</i>
<i>Salidas de efectivo netas totales durante 30 días</i>

La propuesta final es constituirlo para el año 2021 y de ahí en adelante de acuerdo a la siguiente distribución y asignación de porcentajes hasta el año 2026, así:

<i>Coefficiente de Cobertura de Liquidez año 2021</i>	<b>30%</b>
<i>Coefficiente de Cobertura de Liquidez año 2022</i>	<b>15%</b>
<i>Coefficiente de Cobertura de Liquidez año 2023</i>	<b>15%</b>
<i>Coefficiente de Cobertura de Liquidez año 2024</i>	<b>15%</b>
<i>Coefficiente de Cobertura de Liquidez año 2025</i>	<b>15%</b>
<i>Coefficiente de Cobertura de Liquidez año 2026</i>	<b>10%</b>
<i>Coefficiente de Cobertura de Liquidez año 2026 Total</i>	<b>100%</b>

En ese sentido, es importante mencionar que en el año 2019 el área de Salud generó pagos por 118.219 millones de pesos y para el año 2020 por valor de 113.579 millones de pesos; es decir, en promedio durante los dos últimos años se pagaron 115.899 millones de pesos; esto equivale a un promedio de pagos por mes de 9.464 millones de pesos. Se recomienda constituir este fondo para el área de Salud en 2021, con un 30% de los pagos programados por la institución que se generan en un periodo de 30 días, tomando como base el valor promedio de pagos por mes mencionado

anteriormente, es decir, que para este año el objetivo sería constituirlo por un valor cercano a 2.839 millones de pesos e ir incrementándolo cada año en un 15% adicional hasta lograr contar un 100% de los pagos promedio de un año, de tal manera que se cuente con 30 días de liquidez disponibles para atender dichos compromisos. Los fondos para esta reserva se pueden disponer de la gestión de cartera y operativa del área de Salud, así como a partir de los lineamientos establecidos en el Decreto 1076 de 2015 “Unidad de Tesorería”, que estableció fuentes de recursos para apalancar y fortalecer los presupuestos de las cajas de compensación.

### **5.3. Indicadores de seguimiento y herramientas para la gestión de la liquidez**

Se recomienda incorporar como parte del modelo de gestión financiera de la Caja el flujo de caja libre, al igual que una serie de indicadores que permitan medir la gestión de la liquidez desde el punto de vista de la generación del flujo de caja operativo. En ese sentido, para fortalecer las actividades de monitoreo y control financiero, se recomienda acoger los indicadores de liquidez y cobertura calculados sobre este: flujo de caja operativo a ventas, flujo de caja operativo a capital, flujo de caja operativo a ingresos, flujo de caja operativo a ingresos operacionales; cobertura del flujo de caja operativo sobre la deuda, intereses, inversiones y actividades de financiamiento e inversión.

### **5.4. Política contracíclica**

Una reserva para atender los egresos de la entidad en épocas de alta tensión económica representa un instrumento de apoyo que le permitirá cubrir eventuales comportamientos contracíclicos que se puedan presentar dentro de la operación en cada una de sus áreas. Las necesidades de efectivo que

se generen a partir de estos comportamientos se podrán cubrir con los recursos disponibles en esta reserva, sin necesidad de cubrir los faltantes de efectivo con nuevas obligaciones financieras que deriven en altos costos financieros para la entidad.

### **5.5. Cobertura de pagos**

La entidad debe establecer un parámetro que sea transversal a toda el área, con el objetivo de generar el efectivo suficiente para cubrir los pagos que se derivan de la operación de las diferentes unidades de negocio. Con los resultados de los indicadores anteriormente señalados, más la evaluación de los informes que se generan a partir del flujo de caja libre, el informe de fuentes y usos, entre otros, se deben establecer los montos que las áreas deben generar para cubrir sus costos y gastos fijos.

En el caso del área de la Salud, se recomienda afianzar los modelos que permitan un mayor flujo de recursos, así como encaminar su plan de desarrollo en unidades que generen una mayor dinámica en cuanto a liquidez se refiere, teniendo en cuenta los problemas de capital de trabajo que esta área afronta desde hace algunos años y que se reflejan en los altos niveles de cartera y la baja recuperación de la misma. Los modelos de pago global prospectivo (PGP), así como de Grupos Relacionaos por Diagnóstico (GRD) son modelos que se deben implementar con las Entidades Promotoras de Salud para que el flujo de recursos se realice en términos más ágiles. En el caso de las nuevas unidades de negocio, estos servicios se pueden ofrecer bajo el esquema de servicios complementarios, no incluidos en el POS y permitirán un mayor flujo de recursos.

En cuanto al área de Servicios, las estrategias que se recomiendan van encaminadas en la misma dirección que las del área de la Salud, en cuanto a la creación de nuevas unidades de negocio que presenten una dinámica más fluida de recursos: ampliación del portafolio a empresas e independientes, servicios de recreación y la consolidación del turismo de bienestar en el departamento y el afianzamiento de la unidad de crédito en lo que a colocación se refiere, con la apertura de nuevas líneas que dinamicen el negocio de esta área en particular. No obstante, se debe contemplar para ambas unidades la venta de activos no estratégicos que aporten de manera significativa a la liquidez institucional, sin ir en contravía de la misionalidad de la caja y atendiendo los criterios financieros en el momento de su realización. Lo anterior permitirá mejorar los indicadores de cobertura, ya que inciden de manera directa en la generación del efectivo en la operación. De igual forma, esto debe ir acompañado de la estrategia que la entidad tiene implementada hace más de 10 años en cuanto al control matricial de costos y gastos, para que combinadas generen un impacto favorable en todos los indicadores de la corporación.

Finalmente, las recomendaciones y los planteamientos señalados deberían acogerse como lineamientos aplicables al sistema de subsidio familiar y a los recursos que desde allí se gestionan, teniendo en cuenta que los mismos tienen origen público y privado y su destinación se encuentra dentro del marco del servicio social y de bienestar a la comunidad. En el caso de la caja, esta serie de recomendaciones permitirán ir logrando estabilidad en el corto plazo, así como establecer un plan de desarrollo encaminado a generar valor empresarial y sostenibilidad en el tiempo.

## Referencias

- ANDI (Junio de 2020). *Encuesta de Liquidez de las Empresas*. Obtenido de <https://imgcdn.larepublica.co/cms/2020/07/08164442/Encuesta-de-Liquidez-de-las-Empresas-Junio-VF.pdf>
- Auditool (13 de Febrero de 2019). *Auditool Red global de conocimientos de auditoria y control interno*. <https://www.auditool.org/blog/control-interno/6387-que-es-basilea>
- Banco de Pagos Internacionales (Septiembre de 2008). *Principios para la adecuada gestión y supervisión de riesgo de liquidez*. [https://www.bis.org/publ/bcbs144\\_es.pdf](https://www.bis.org/publ/bcbs144_es.pdf)
- Banco de Pagos Internacionales (Enero de 2013). *Liquidez, Basilea III Coeficiente de Cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez*. [https://www.bis.org/publ/bcbs238\\_es.pdf](https://www.bis.org/publ/bcbs238_es.pdf)
- Banco de Pagos Internacionales (Octubre de 2014). *Basilea III Coeficiente de financiación estable neta*. [https://www.bis.org/bcbs/publ/d295\\_es.pdf](https://www.bis.org/bcbs/publ/d295_es.pdf)
- Banco de Pagos Internacionales (Diciembre de 2017). *Basilea III: Finalización de las reformas poscrisis*. [https://www.bis.org/bcbs/publ/d424\\_es.pdf](https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_es.pdf)
- Dumrauf, G. (2013). *Finanzas Corporativas - Un enfoque latinoamericano*. 3ª edición. Alfaomega
- Fedesarrollo Centro de Investigación Económica y Social (Octubre de 2020). *Encuesta de Opinión Empresarial*. [https://www.fedesarrollo.org.co/sites/default/files/encuestas\\_documentos/eoe\\_boletin\\_septiembre\\_2020.pdf](https://www.fedesarrollo.org.co/sites/default/files/encuestas_documentos/eoe_boletin_septiembre_2020.pdf)
- Fedesarrollo Centro de Investigación Económica y Social (Diciembre de 2020). *Encuesta de opinión del consumidor*. [https://www.fedesarrollo.org.co/sites/default/files/encuestas\\_documentos/beoc\\_noviembre\\_2020\\_0.pdf](https://www.fedesarrollo.org.co/sites/default/files/encuestas_documentos/beoc_noviembre_2020_0.pdf)
- Fondo Monetario Internacional (Abril de 2020). *La crisis de la COVID-19 es una amenaza para la estabilidad financiera*. Blog Fondo Monetario Internacional. <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=13195>
- García, O. L. (2009). *Administración Financiera: Fundamentos y aplicaciones*. Bernalibros S.A.S.
- Grupo Bancolombia (Diciembre de 2020). *¿Cómo cierra 2020 y cuáles serán los grandes temas de 2021?*
- Malz, A. M. (2011). *Financial Risk Management*. John Wiley & Sons, Inc.
- Marichal, S. C. (2010). *Nueva historia de las grandes crisis financieras*. Sudamericana S.A.

Marulanda, L. F. (1992). *Finanzas prácticas para países en desarrollo*. Norma.

Stephen A. Ross, R. W. (2016). *Finanzas corporativas*. Mc Graw Hill.