



Vigilada Mineducación

Metodología para la gestión del riesgo de liquidez en compañías de servicios BPO

Methodology for liquidity risk management in BPO service companies

Por

Lady Johanna Gaitán Zuleta

Leyda Andrea Estrada Villamarín

Tesis presentada como requisito parcial para optar al título de Magíster en Administración

Financiera

Asesor

Germán Adolfo Peña Higuavita, CFA, FRM

UNIVERSIDAD EAFIT

Pereira

2023

Contenido

1. Introducción	8
2. Marco Teórico.....	10
2.1. Sector BPO.....	10
2.2. Contexto Compañía BPO	11
2.3. Administración de Riesgo de Liquidez.....	12
2.3.1. Gestión de activos y pasivos.	18
3. Metodología	28
3.1. Aplicación de la Metodología - Resultados	34
3.1.1. Apetito de riesgo	34
3.1.2. Marco cuantitativo	40
4. Conclusiones	50
Referencias	52

Lista de gráficos

Gráfico 1. Marco de los seis pasos.....	21
Gráfico 2. Marco de liquidez.	24
Gráfico 3. Resultados de la prueba de estrés para cuatro escenarios deterministas básicos.	26
Gráfico 4. Exposición al riesgo.	31
Gráfico 5. Comportamiento de riesgo de liquidez.	33
Gráfico 6. Comportamiento de disponible.	35

Lista de figuras

Figura 1. Procedimiento para el cálculo de riesgo.	15
Figura 2. GAP de liquidez.....	16
Figura 3. Relación entre liquidez y otros riesgos.....	17
Figura 4. Estructura de gobernanza de gestión de liquidez.....	23
Figura 5. El vínculo entre las fuentes de riesgo de liquidez, las pruebas de estrés y la PPC.	25
Figura 6. Mapa de calor de exposición al riesgo.....	37
Figura 7. El Balance de liquidez.	41
Figura 8. Proyecciones coeficiente de cobertura.....	45

Lista de tablas

Tabla 1. Frecuencia de ocurrencia de riesgos.	30
Tabla 2. Impacto de ocurrencia de riesgos.....	30
Tabla 3. Indicadores de liquidez.	36
Tabla 4. Matriz de riesgo de liquidez.....	38
Tabla 5. Probabilidad de ocurrencia de riesgos.	38
Tabla 6. Probabilidad de ocurrencia de riesgos – margen residual.....	39
Tabla 7. Matriz de riesgo de liquidez - margen residual.....	40
Tabla 8. Análisis coeficiente de cobertura.	42
Tabla 9. Análisis de balance - activo.	43
Tabla 10. Análisis de balance - pasivo.....	43
Tabla 11. Flujo de caja proyectado.	46
Tabla 12. Comportamiento de ingresos y Ebitda.	47
Tabla 13. Comportamiento de ingresos y gastos operacionales.	47
Tabla 14. Comportamiento de efectivo y equivalentes.	48

Resumen

El sector de servicios BPO ha presentado un crecimiento importante en Colombia, dada la demanda de compañías en el exterior, que han establecido centros de servicios en diferentes regiones del país. Desde la perspectiva de rentabilidad, este crecimiento es un escenario ideal, sin embargo, los requerimientos de capital para poder mantener estas operaciones han generado desafíos importantes en la liquidez de las compañías en el sector. Aunque es común contar con algunas fuentes de recursos vía créditos, por medio de esta investigación se pretende diseñar una metodología para las BPO, que les permita sostener las demandas del mercado, sin generar ningún tipo de estrés financiero producto de la mala gestión de la liquidez. Este trabajo es apenas uno de los primeros aportes en el estudio de la materia, teniendo en cuenta que no se cuentan con buenas prácticas para la gestión de riesgo de liquidez en el sector real.

Palabras clave: Riesgo, Administración, Gestión de activos y pasivos, Liquidez, Crecimientos no esperados, Indicadores, Inversiones.

Abstract

The BPO services sector has shown significant growth in Colombia given the demand from companies abroad that have established service centers in different regions of the country. From a profitability perspective, this growth is an ideal scenario; however, the capital requirements to maintain these operations have generated significant challenges in the liquidity of companies in the sector. Although it is common to have some sources of resources via credit, through this research we aim to design a methodology for BPOs that allows them to sustain market demands without generating any type of financial stress because of poor liquidity management. This work is just one of the first contributions in the study of the subject, considering that there are no good practices for liquidity risk management in the real sector.

Key words: Risk, Administration, Asset and liability management, Liquidity, Unexpected growth, Indicators, Investments.

1. Introducción

En la actualidad los requerimientos de competitividad en las organizaciones han llegado a tal punto, que se exige la máxima eficiencia con los menores costos posibles a los que haya lugar; sin embargo, las empresas han debido crear estrategias para afrontar dichas exigencias, dentro de las cuales se encuentran el outsourcing o más recientemente el BPO (Business Process Outsourcing) que hacen referencia a la externalización de procesos considerados como no estratégicos para las organizaciones contratantes.

El sector BPO ha cobrado fuerza en Colombia durante las últimas dos décadas, en razón a que ciertas ciudades del país son consideradas como una plaza idónea para atender este tipo de negocios, de acuerdo con los estudios de mercado y clima laboral que se realiza antes de iniciar operaciones. Entre estas ciudades están Bogotá, Santander, Bucaramanga, Pereira y Cali, las cuales son buenos referentes para llevar a cabo las actividades relacionadas con este tipo de compañías, por diversos factores, entre ellos, el capital humano que es primordial para este negocio, pues en gran proporción se puede definir que es el mayor activo que poseen estas compañías para operar de forma eficiente.

No obstante, los retos que afrontan este tipo de organizaciones en la prestación de servicios para los cuales son contratados desencadenan una serie de prioridades operativas, financieras y tecnológicas, que deben ser atendidas de forma inmediata para lograr mantenerse en el mercado, cada vez más competitivo y exigente; en ese afán de cumplir con su modelo contractual no se evalúa con especial atención los efectos que se derivan de los usos de las fuentes de liquidez, con las cuales cubren las necesidades propias del negocio para brindar al cliente una experiencia de alta calidad.

Es por esta razón que la presente investigación se enfoca en el sector BPO, teniendo en cuenta que, en el análisis realizado para este tipo de compañías pertenecientes al sector real, no existen lineamientos de buenas prácticas que contribuyan como guía para evaluar los riesgos asociados a su funcionamiento, lo que deja a la deriva las situaciones de riesgo que se pueden presentar en las compañías, especialmente, el riesgo de liquidez que es el eje principal de esta investigación.

Por lo anterior, en el presente escrito se propone a los usuarios de la información una metodología para la gestión del riesgo de liquidez, basada en hallazgos originados del análisis realizado a los estados financieros de los últimos tres años de la compañía objeto de estudio, en el cual se identifican variables que ponen en riesgo su liquidez, así como algunas recomendaciones que permitan reducir las brechas de liquidez que se originan en el curso de sus operaciones, atender de forma oportuna y eficiente las contingencias presentadas y establecer una guía de buenas prácticas relacionadas a esta industria.

2. Marco Teórico

2.1. Sector BPO

En el mundo empresarial, la experiencia ha comprobado, una y otra vez, que es fundamental que una compañía se dedique, específicamente, a su negocio (core business) y a las actividades que le permiten mantenerse en el mercado y generar valor en sus grupos de interés. Por eso, los procesos tecnológicos que no hacen parte esencial de su operación funcionan mejor si son trasladados a un tercero. Sieber et al. (2006) definen el BPO como la externalización de la totalidad de procesos no estratégicos non core, incluyendo tareas operativas y funciones tecnológicas. Ello requiere un cuidadoso análisis para determinar cuáles son procesos potencialmente externalizables y dependerá de la estrategia de negocio de cada empresa.

Teniendo como punto de partida el concepto de BPO analizado por Sieber et al. (2006), la utilización de una estrategia de gestión como las empresas de BPO exige no solo retos para quien contrata estos servicios, sino también para quien los ofrece, en la medida que deben mostrar un alto grado de especialización en el sector en el cual brindan el servicio, tener conocimiento de los inputs y outputs de sus clientes, ser ampliamente eficientes y competitivos, de manera tal que cualquier cambio en tecnología o en formas de procesar debe ser adoptado de manera inmediata, a fin de garantizar las mejores condiciones para la prestación del servicio de BPO, pues no solo la reducción de costos debe estar presente, sino también el uso de las más avanzadas técnicas de servicio, para garantizar a la empresa que contrata el suficiente valor para continuar con la ejecución de la labor contratada.

Esta industria no solo se caracteriza por ofrecer una variada oferta de servicios asociados a

la tecnología para empresas de todos los tipos, sino que, además, sobresale por ser un importante generador de empleo, exportador de servicios e impulsor del Producto Interno Bruto de los países en donde tiene presencia. Colombia es uno de los destinos más atractivos del mundo para la localización de servicios globales, como lo señalan AT Kearney y Gartner (2017), por su alta disponibilidad de talento humano calificado, costos competitivos y clima de negocios favorable, lo que le permitirá consolidarse como una plataforma exportadora de servicios cada vez más sofisticados que, incorporen nuevas y mejores tecnologías.

En Colombia existen actualmente más de 600 empresas dedicadas a prestar servicios de BPO; en el año más crítico de la pandemia, con cuarentenas y restricciones de por medio, las empresas de BPO en Colombia presentaron un crecimiento del 15,4%, según BPro (citado por La República, 2022); este crecimiento permanente y acelerado enfrenta a estas compañías a grandes retos de inversión en temas de tecnología, infraestructura y capacitación a empleados, para afrontar de forma ágil los procesos de transformación digital y adaptación, bajo los mejores estándares de calidad.

2.2. Contexto Compañía BPO

La compañía objeto de estudio es una empresa exportadora de servicios fundada en Managua, Nicaragua, en el año 2007, con el objeto de proveer y administrar infraestructura y operaciones BPO para clientes norteamericanos y europeos, desde el mercado de subcontratación o externalización de una actividad, empleando recurso humano que se encuentra en otro país ubicado relativamente cerca en la distancia o el huso horario (o ambos). El cliente espera beneficiarse de condiciones como el valor de la mano de obra, las

condiciones geográficas, temporales, culturales, lingüísticas, económicas, políticas, o de vínculos históricos.

De esta forma, la compañía atiende todas las verticales de negocio relacionadas a la industria BPO, desde la construcción y despliegue de centros de contacto, hasta el reclutamiento, entrenamiento, y administración de equipos operativos especializados para atender las necesidades de clientes internacionales.

Actualmente la compañía emplea a más de 3.500 personas en Colombia y, desde 5 centros productivos ubicados en las ciudades de Pereira, Bucaramanga, Bogotá y Cali, se atienden a más de 20 clientes norteamericanos.

En consecuencia, el crecimiento acelerado para esta y otras compañías genera un reto para los administradores y directivos, toda vez que los requerimientos permanentes para llevar a cabo su actividad exigen una adecuada administración de los flujos de caja y el cumplimiento de sus obligaciones, así como los costos, gastos y contingencias en los que se incurre derivados de sus operaciones.

Por tal razón, la liquidez para este sector es un factor determinante al momento de tomar decisiones, que permitan estar a la vanguardia y preparados para atender los requerimientos y exigentes necesidades de sus clientes, relacionados con un alto nivel de competitividad y adaptación al mundo tecnológico.

2.3. Administración de Riesgo de Liquidez

En la actualidad, todas las empresas deben utilizar adecuadamente las herramientas necesarias para monitorear la gestión financiera de los recursos con los que cuenta, a través de los indicadores financieros que se generan de sus estados financieros y, específicamente

del flujo de caja, en razón a que esta es la principal herramienta en la adecuada administración de los activos líquidos que permitan cubrir sus pasivos, gestionando adecuadamente las brechas de tiempo que se pueden generar entre ambos; así como cubrir contingencias que se derivan de la operación.

El sector financiero es uno de los pocos sectores que cuenta con una serie de lineamientos trabajados y aceptados a nivel mundial para una adecuada gestión de liquidez, la gestión del riesgo de liquidez en muchas compañías del sector real se ejecuta mediante el seguimiento y control de indicadores o establecimiento de políticas y lineamientos internos sobre el manejo de los recursos, y muy pocas tienen adoptadas buenas prácticas para la gestión del riesgo de liquidez.

Según Delgado Bolívar, Santacruz Espinosa & Zamudio Enríquez (2020), dentro de los escenarios económicos, el grado de medición y gestión generado alrededor de la liquidez es el principal factor para comprender y anticipar posibles crisis a causa de descalces entre movimientos de activos y pasivos que, a su vez, conllevan incumplimiento del pago de las obligaciones contractuales de las entidades. La ausencia de medición del riesgo de liquidez puede ocasionar sobreendeudamiento con las entidades financieras. Es recomendable facilitar el desarrollo de metodologías que permitan su aplicación, cálculo y monitoreo dentro de las entidades, este se presenta al “intermediar dinero con transformación de plazos, y consiste en la imposibilidad de responder a las obligaciones contraídas” (Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2015, citado por Delgado Bolívar et al., 2020, pp. 2-3).

Desde 1930 la principal herramienta para el análisis del riesgo en las empresas fue el balance general, el cual por sí solo no refleja la permanencia en el tiempo o lo que se conoce bajo el principio de continuidad o negocio en marcha; hacia 1952 se da especial atención

al análisis del estado de resultados, pero este no proporciona claridad acerca de la capacidad de generar efectivo, es por eso que hoy en día se otorga vital atención al flujo de efectivo y al análisis dinámico de los estados financieros e indicadores y herramientas financieras que proporcionen información oportuna, para la optimización de la relación riesgo rendimiento.

Teniendo en cuenta lo anterior, tomando como principal herramienta el flujo de efectivo y el balance general o estado de situación financiera, y según la publicación del acuerdo de Basilea III (2013), se establece el coeficiente de cobertura de liquidez para promover la resistencia a corto plazo del perfil de riesgo de liquidez de los bancos, garantizando la disposición de suficientes activos líquidos de alta calidad, para soportar un escenario de tensiones considerables durante 30 días naturales.

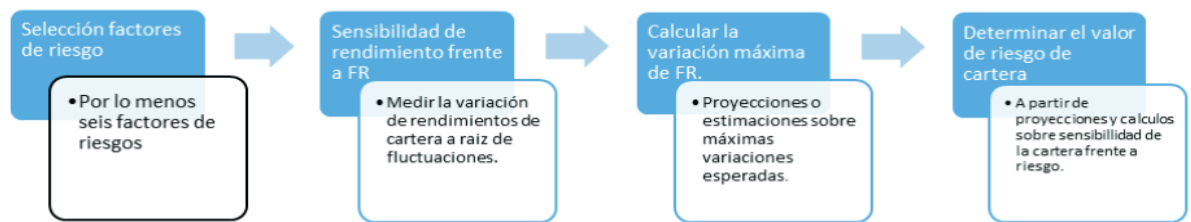
Sin lugar a duda, el tema de liquidez en los mercados financieros ha cobrado relevancia para las instituciones financieras. En los últimos años se hace presente la necesidad de crear nuevos modelos o, mejorar los ya existentes, para cuantificar, monitorear y controlar el riesgo de liquidez; de este modo, será posible prevenir las pérdidas durante una crisis financiera en cualquier entorno. Sobre estos escenarios, es necesario desarrollar una metodología ágil en las organizaciones, para medir y monitorear el riesgo de liquidez en tiempo real, acorde a las necesidades de información de las empresas.

De lo anterior se pueden extraer dos condiciones para el buen manejo del riesgo de liquidez: la primera consiste en medir con la mayor precisión posible el faltante; esto implica conocer, por ejemplo, no solo el perfil de vencimiento de activos y pasivos, sino la probabilidad de ser recontratados; la segunda, se refiere a una adecuada capacidad para liquidar activos ilíquidos o sustituir pasivos cuando sea necesario hacerlo. Es relevante tener en cuenta lo

siguiente: para valorar de manera correcta, se debe entender el modelo de valoración que se está aplicando, sus alcances y limitaciones, la razonabilidad de los supuestos teóricos y prácticos, la explicación de las variables involucradas en el modelo y, emplear supuestos lógicos para cuantificación. Finalmente, los resultados basados en datos históricos, aleatorios y/o con proyecciones a futuro, deben ser validados con los resultados finales, para una mayor objetividad presente y futura.

De ahí la importancia de un sistema de administración de riesgos dinámico, transversal y continuo, el cual agregue continuamente valor a la organización, minimizando riesgos asociados al desarrollo de la actividad y entorno.

Figura 1. Procedimiento para el cálculo de riesgo



Fuente: Adalsteinsson (2014).

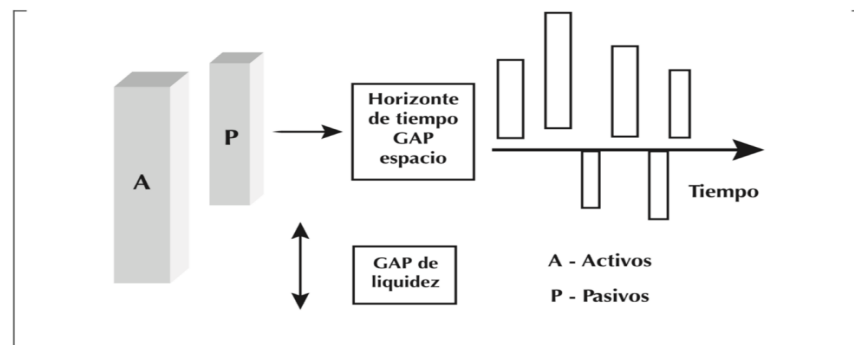
Por lo tanto, se elaboraron diferentes opciones de análisis de gestión de liquidez, según los saldos de los indicadores financieros.

- El primer indicador introducido por Basilea III llamado ‘Coeficiente de financiación neta’, deja ver el calce o descalce financiero en un determinado horizonte de tiempo, generado en la operación de intermediación financiera (GAP de Liquidez).

$$\frac{\text{Cantidad de financiación estable disponible}}{\text{Cantidad de financiación estable requerida}} \geq 100\%$$

- El segundo indicador introducido por Basilea es el ‘Coeficiente de cobertura de liquidez’, reglamentado por la Supersolidaria y más conocido como el ‘Indicador de Riesgo de Liquidez’ (IRL). En el anexo técnico de la Circular Externa 07 (Supersolidaria, 2019), se define el IRL como aquel que mide la capacidad de los activos líquidos registrados y los ingresos esperados de una organización, para cubrir las salidas (estimadas en un periodo acumulado de tiempo).

Figura 2. Gap de liquidez



Fuente: Bessis (2002).

Como se observa en la figura 2, es necesario establecer un procedimiento adecuado para realizar la evaluación, teniendo en cuenta la Gestión de Activos y Pasivos, que determine el nivel de exposición a eventuales problemas futuros en materia de liquidez, a través de la medición y control de diferentes eventos que afecten la liquidez; tal es el caso del riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo operativo, reputacional, entre otros, ya que estos tienen

implicaciones directas sobre la liquidez. Vento y La Ganga (2009), proponen el esquema de interconexión de la liquidez en una entidad financiera. (Ver figura 3).

La incidencia que la gestión de activos y pasivos (GAP) tiene sobre el margen financiero se deriva de la siguiente expresión:

$$GAP_t = Activo Sensible_t - Pasivo Sensible_t \quad [1]$$

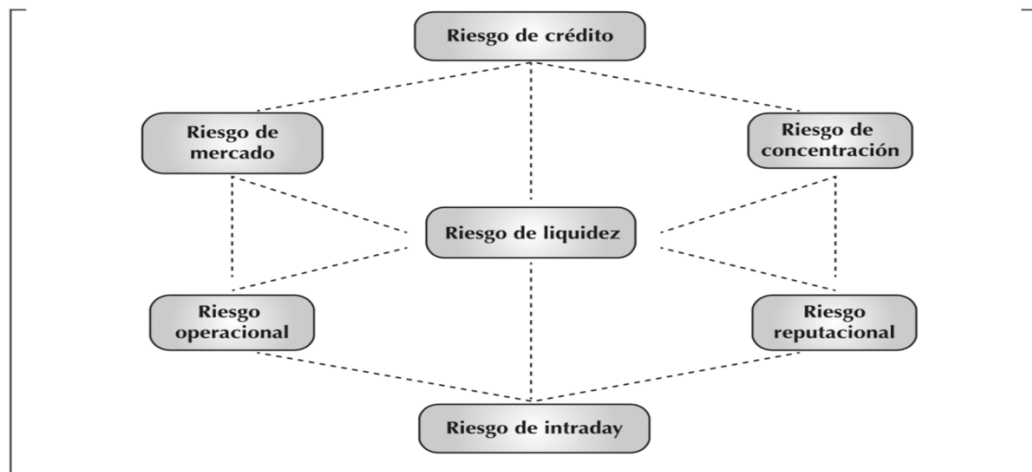
En forma acumulada para un intervalo de tiempo sería:

$$GAP \text{ acumulado} = \sum_{i=t}^t GAP \text{ simple } t \quad [2]$$

Donde:

- *i* es cada una de las bandas de tiempo
- *t* es la banda de tiempo en la cual se hace la medición de liquidez

Figura 3. Relación entre liquidez y otros riesgos



Fuente: Vento & La Ganga (2009).

Como se observa en la figura 3, los autores plantean en su trabajo la crucial importancia de la liquidez para el normal funcionamiento de los mercados y del sector financiero, así como

los vínculos entre la financiación y el riesgo de liquidez, la interrelación con el riesgo de crédito, y los efectos reputacionales sobre la liquidez expresan que el riesgo de liquidez no es un “riesgo aislado”.

Para realizar la medición se requiere de información detallada para la estimación de los activos líquidos y valores esperados de ingresos y salidas.

En este orden de ideas, cada entidad debe medir sus indicadores de liquidez y guardar volúmenes de activos, permitiendo solventar la contingencia en cierto grado; no obstante, estas disposiciones y recomendaciones también pueden constituirse en la base para el desarrollo del sistema de administración de riesgo de liquidez de una empresa del sector comercial, industrial o de servicios, siendo de gran importancia determinar los momentos de estrés a los cuales está expuesta y contar con un fondo de liquidez capaz de afrontar las crisis de solvencia.

Según Ávila (2005), en el desarrollo de sus actividades surgen imprevistos y contingencias que generan de cierta manera riesgos de fondeo y liquidez; de esta premisa se despliega la importancia de la Gestión de Riesgo. El riesgo no se puede evitar, pero sí se puede gestionar de forma eficiente por medio de herramientas.

2.3.1. Gestión de activos y pasivos

Uno de los métodos y buenas prácticas implementadas por el sector financiero y actualmente por las compañías del sector real, el cual ha resultado de gran aporte en la gestión de riesgo de liquidez, es la gestión de activos y pasivos conocida como ALM (Assets and Liabilities Management), el cual agrupa un conjunto de técnicas de medición y procedimientos adoptados para asegurar una correcta toma de decisiones de inversión y

financiación, teniendo en cuenta la correcta relación entre los principales componentes del balance.

Por su parte, Adalsteinsson (2014), lo define como la práctica de gestionar el riesgo que aumenta, debido a los desajustes entre los activos y pasivos de una empresa y puede definirse como una herramienta de gestión estratégica, para gestionar el riesgo de tasa de interés y el riesgo de liquidez.

ALM es parte del marco de gestión de riesgos de un banco, pero no limita su alcance a un tipo de riesgo, sino a todos los factores de riesgo que entran en juego cuando hay un desajuste entre activos y pasivos. Esto hace que el enfoque de ALM para la gestión de riesgos sea diferente de otros organismos de riesgo, en tres formas principales:

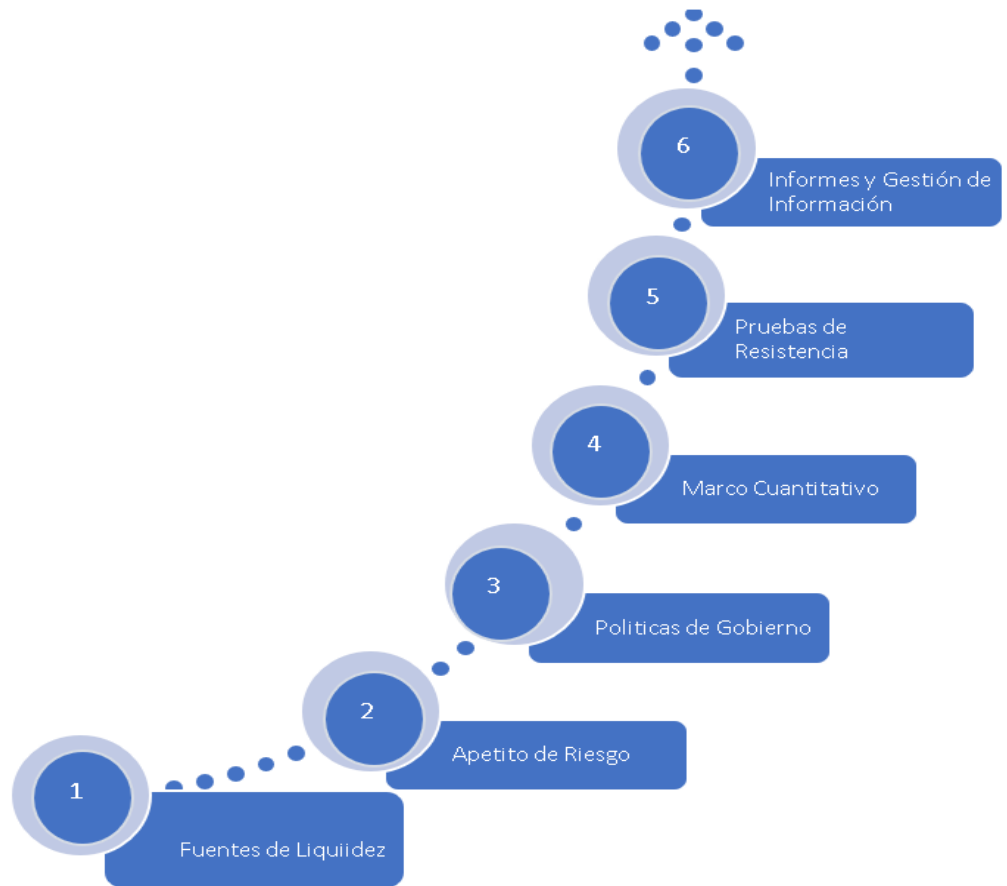
En primer lugar, a diferencia de otros comités o divisiones dentro de una empresa que tienen su mandato especificado por el tipo de riesgos, como un comité de riesgo crediticio, ALM analiza varios factores de riesgo diferentes.

En segundo lugar, el ALM está facultado para centrarse en las decisiones estratégicas, así como en la implementación táctica. Por lo tanto, mientras un comité de crédito toma decisiones específicas (tácticas) sobre ciertas propuestas de préstamos, el ALM o específicamente el ALCO (Comité de Activos y Pasivos) se concentra más bien en establecer la estrategia y asegurarse de que la empresa opere dentro de los objetivos y políticas generales. Por tanto, ALM es un canal de decisión de los objetivos a las acciones. Sin embargo, la mayoría de las funciones de ALM han diferenciado entre el elemento estratégico, que generalmente lo establece el ALCO, y las tareas tácticas, que pueden incluir la implementación de la estrategia.

La tercera característica del ALM es que su mandato abarca toda la entidad legal de la firma o incluso un grupo. La función ALM debe llevarse a cabo de manera centralizada, a un nivel suficientemente alto, para tener una visión completa de todas las actividades del banco.

En conclusión, no existen trabajos relacionados con riesgo de liquidez en empresas del sector BPO, por lo tanto, es un primer estudio, para lo cual se propone utilizar la metodología del marco de los seis pasos de Adalsteinsson (2014), con el fin de analizar y comparar los indicadores de rentabilidad, endeudamiento y liquidez.

Gráfico 1. Marco de los seis pasos



Fuente: Elaboración propia con base en Adalsteinsson (2014).

Esta metodología del marco de los seis pasos de Adalsteinsson establece una guía de análisis de los diversos factores que se presentan en el riesgo de liquidez.

Es importante comenzar por el conocimiento de la compañía, su perfil de riesgo y luego acordar cuál es el nivel aceptable de riesgo que los accionistas y la administración se comprometen a gestionar, concluyendo en las políticas necesarias y pilares correctos para lograr los resultados esperados.

Paso 1. Analizar las fuentes de liquidez: El primer paso para desarrollar un marco de liquidez apropiado, es identificar todas las fuentes de riesgo de liquidez, en este paso se evalúa, a través de un enfoque sistémico, cada uno de los diferentes negocios y el riesgo de liquidez implícito en ellos, creando el informe de fuentes de riesgo de liquidez específicas para la empresa, donde se incluirá una descripción general del riesgo de liquidez.

Paso 2. Analizar el apetito de riesgo de la compañía: después de analizar las fuentes de riesgo de liquidez, es importante evaluar cuál es el perfil de financiación de la compañía, pues el apetito por el riesgo describe la naturaleza y el alcance del riesgo que la compañía está dispuesta a asumir, aceptar y tolerar para lograr sus objetivos comerciales.

El apetito por el riesgo debe aplicarse al nivel apropiado dentro de la compañía, hay algunos métodos que se pueden aplicar y que generalmente comienzan con la evaluación de la capacidad de riesgo de la organización, para esto se usarán algunas medidas cualitativas y cuantitativas para desarrollar el apetito por el riesgo:

Cualitativas deben:

- Reconocer que no todos los factores de riesgo pueden medirse o cuantificarse.
- Establecer el enfoque de la aceptación y la asunción de riesgos, el enfoque debe estar en la sustancia sobre la forma.
- Vincular la asunción de riesgos al plan de negocio, estrategia y objetivos.
- Establecer para qué tipo de riesgo la compañía tiene tolerancia cero.

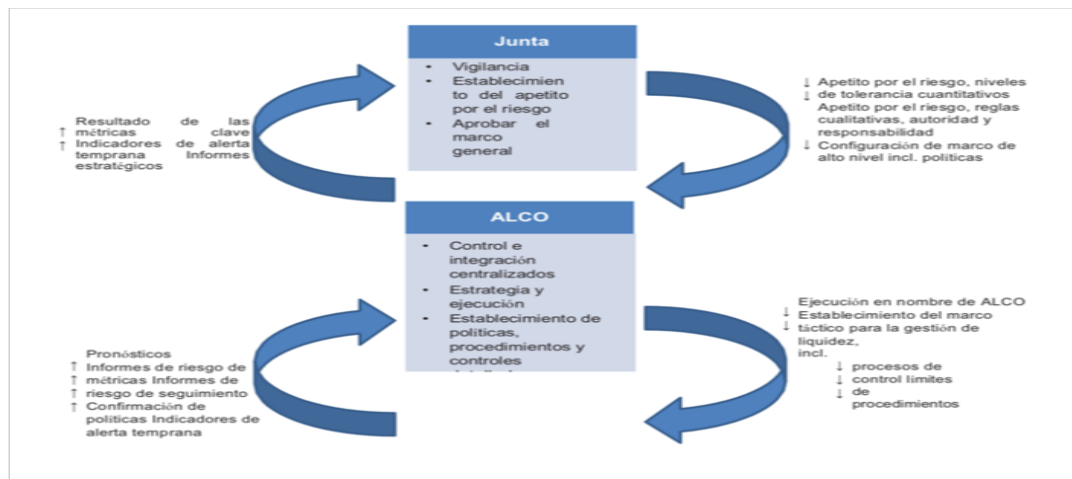
Cuantitativas deben:

- Ser medidas fijas y finitas, fácilmente cuantificables.

- Estar en relación y aplicarse a las principales y relevantes fuentes de riesgo para la empresa y sus planes de negocios.

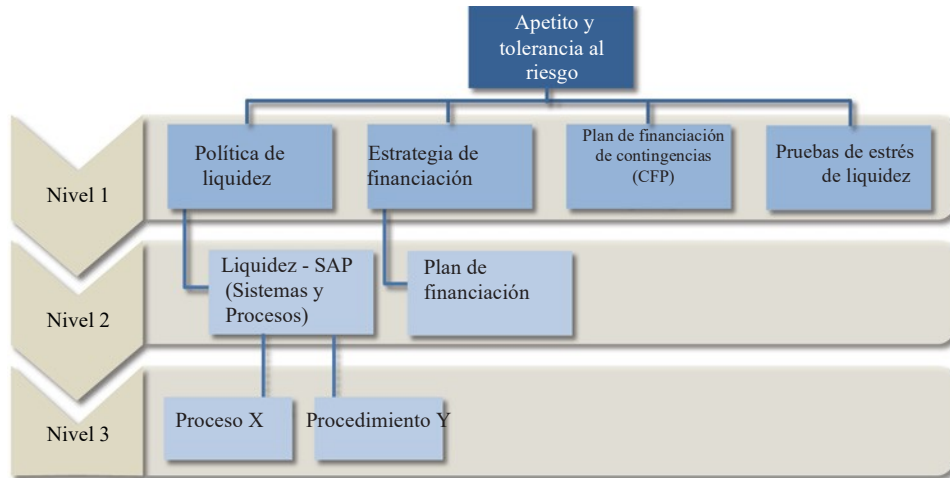
Paso 3. Gobernanza y política de alto nivel: El tercer paso del marco está dedicado a la **estructura de gobierno** que la compañía debe tener para administrar su riesgo de liquidez, incluida la definición de roles y responsabilidades de las diversas partes y la cadena de mando e información. Este paso incluye una guía para establecer dos de las políticas más importantes dentro del marco general, la política de liquidez y la política de financiación.

Figura 4. Estructura de gobernanza de gestión de liquidez



Fuente: Adalsteinsson (2014).

Gráfico 2. Marco de liquidez



Fuente: Adalsteinsson (2014).

- ✓ **Nivel 1:** Aprobadas por la junta directiva, principios claves de la compañía.
- ✓ **Nivel 2:** Planes que complementan la estrategia del nivel 1, como planes de financiación anual, derivado de la estrategia de financiación global, estos no se modifican anualmente, aunque se revisen.
- ✓ **Nivel 3:** Procedimientos tácticos y funcionales detallados, delegación de funciones, nivel de autoridad.

Paso 4. El marco cuantitativo: La gestión del riesgo de liquidez se inició analizando las cifras del balance, mediante la aplicación de diversas ratios, con el fin de medir el riesgo de liquidez, estas ratios son estáticas, por lo tanto, no incluyen el factor tiempo de liquidez. El riesgo de liquidez tiene que ver con la cantidad y el tiempo, requiere de mediciones más dinámicas.

Se realizarán dos enfoques diferentes para cuantificar la liquidez:

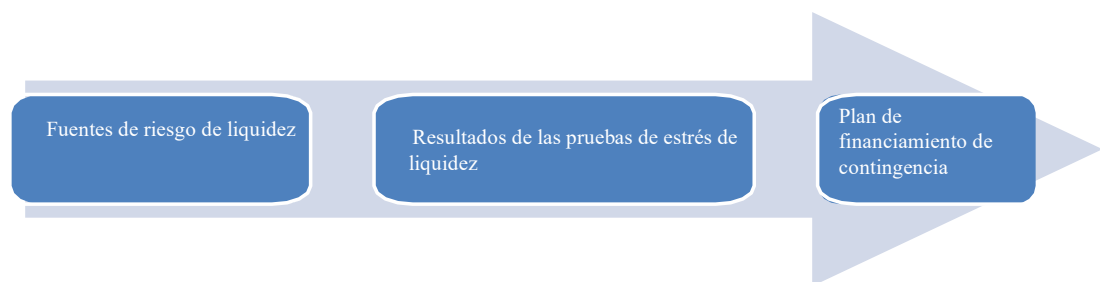
1. Análisis de Balance

2. Análisis de flujo de caja

Paso 5. Pruebas de estrés y plan de financiamiento de Contingencia: Las pruebas de estrés son vitales para poder identificar a qué se puede enfrentar la compañía, por esta razón es importante cuestionar periódicamente la metodología y los supuestos del estrés.

Los escenarios de estrés miden la cantidad que la compañía necesita mantener en activos líquidos y proporcionan el terreno sobre el cual basar el plan de financiación de contingencia, porque identifican posibles debilidades o vulnerabilidades en el perfil de liquidez de la empresa, los cuales permiten reaccionar y poner en marcha medidas para disminuir el riesgo. Si modificando el perfil de financiación o disminuyendo la exposición fuera de balance el riesgo no se puede mitigar razonablemente, entonces la compañía debe tomar la precaución de mantener activos líquidos contra el riesgo.

Figura 5. El vínculo entre las fuentes de riesgo de liquidez, las pruebas de estrés y la PPC



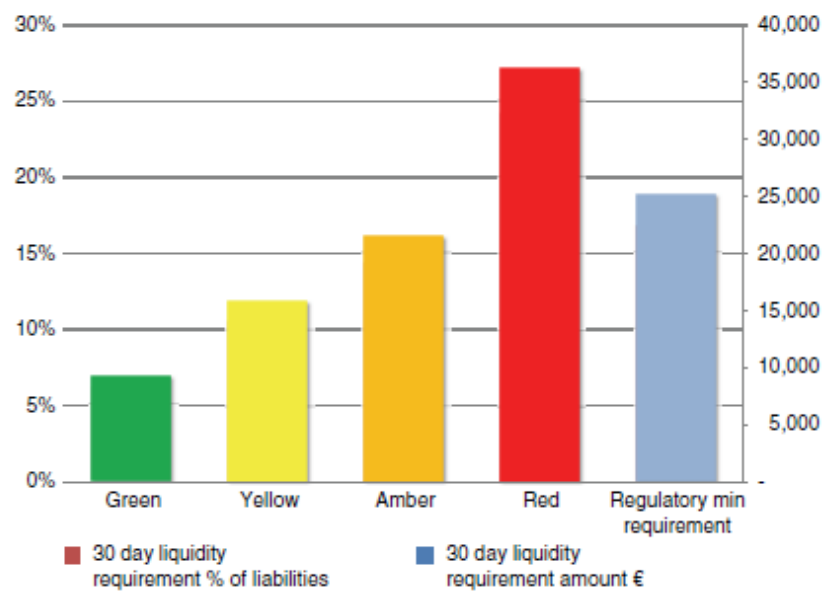
Fuente: Adalsteinsson (2014).

Fuentes de riesgo de liquidez identifican los canales de riesgo de liquidez más relevantes para la compañía. El resultado se utiliza como modelo para un tipo de prueba de estrés, si se hace correctamente, esto debería garantizar que todos los factores relevantes se sometían

a pruebas de estrés.

El plan de financiación de contingencia es un plan formal de procedimientos y acciones para detectar y responder a eventos poco probables pero plausibles, que requieren una cantidad de liquidez significativamente mayor que la que permiten los planes o proyecciones de la compañía, que actúa como una red de seguridad para la compañía; se utiliza para establecer las estrategias de una empresa para hacer frente a los escenarios de estrés.

Gráfico 3. Resultados de la prueba de estrés para cuatro escenarios deterministas básicos



Fuente: Adalsteinsson (2014).

Paso 6. Informes y gestión de información: El sexto y último paso establece cómo la información y los hallazgos de los pasos anteriores se comunican mejor dentro de la organización, para crear la mejor comprensión posible en cada nivel dentro de la empresa, para facilitar una mejor toma de decisiones. Uno de los objetivos clave del marco de gestión

de liquidez es proporcionar información sobre el estado del riesgo, para permitir la toma de decisiones correctas y oportunas.

El informe mostrará la historia o la posición en la que nos encontramos, el impacto de nuestras acciones y actividades y, por último, pero no menos importante, las cifras y proyecciones del pronóstico.

3. Metodología

El alto nivel de expansión del sector BPO en Colombia en los últimos años, junto con la llegada de nuevas líneas de negocio para la compañía objeto de estudio, y el exigente nivel de inversión para la entrada en marcha, genera una brecha de liquidez entre activos y pasivos y un déficit de financiación en cada nuevo proyecto; el perfil de riesgo de estas compañías ha cambiado, esto conlleva evaluar sus operaciones habituales, y a analizar tanto sobre factores externos como internos para proporcionar a un nivel más estratégico, una mejor comprensión de su riesgo de liquidez.

Para iniciar la evaluación del comportamiento de liquidez en la compañía, se tomarán los estados financieros principales, junto con los indicadores operativos y financieros, utilizados por la empresa en una brecha de tiempo alrededor de tres años, 2018, 2019 y 2020; se analizará el GAP de liquidez aplicado a los flujos de caja y se realizarán cálculos de algunos indicadores sobre el capital en efectivo, grado de liquidez, nivel de endeudamiento, y la efectividad de sus activos y pasivos en estos mismos períodos, con el objetivo de identificar el impacto y variaciones que ha sufrido la liquidez en las diferentes líneas de negocio de la compañía y poder darle un enfoque más asertivo a la estrategia financiera de la empresa.

En la actualidad no es suficiente realizar análisis de ratios de la compañía, ya que los resultados pueden indicar que la empresa está generando recursos, sin embargo, estos no reflejan la información necesaria sobre liquidez para la solvencia, tanto a corto como a largo plazo, por lo tanto, se procederá a realizar una serie de escenarios sobre situaciones casi que inmediatas, relacionadas con el nivel de inversión que requieren este tipo de compañías para posicionarse y enfrentarse en el mercado actual, el cual exige estar a la vanguardia en la

prestación de diferentes tipos de servicios, cumpliendo con los requerimientos y avances tecnológicos requeridos por los clientes, para los cuales se utilizan diferentes fuentes de liquidez como son: fondos propios o autofinanciación, préstamos, líneas de crédito a corto y largo plazo, arrendamiento financiero (leasing), y factoring o descuento de facturas.

Este análisis permitirá comprender el impacto real que genera el aprovechamiento de estas nuevas oportunidades de crecimiento para la compañía y guiará hacia las buenas prácticas que la Empresa debe seguir, para lograr una adecuada administración del riesgo de liquidez, con base en la metodología del marco de liquidez de los seis pasos de Adalsteinsson.

Para propósitos de este documento, el alcance de la aplicación de la metodología propuesta se limitará a los pasos dos y cuatro del “Marco de los seis pasos” de Adalsteinsson, los cuales comprenden Analizar el Apetito de Riesgo de la Compañía y el Marco Cuantitativo, toda vez que este último es un factor clave del marco, debido a que se integra completamente al paso dos, proporcionando los límites utilizados para establecer el nivel de tolerancia al riesgo para la compañía, permitiendo identificar, medir y monitorear el riesgo de liquidez. Por tal razón, ambos pasos se correlacionan, brindando las medidas cualitativas y cuantitativas requeridas por la compañía, con el fin de realizar una adecuada gestión de riesgo de liquidez.

En este sentido, el punto de partida para realizar el análisis para la adecuada gestión de riesgo de liquidez de la empresa objeto de estudio, consiste en tomar como referente los Estados Financieros correspondientes a los años 2018, 2019, 2020, teniendo en cuenta los indicadores sobre el flujo de caja operativo, midiendo y analizando de forma correcta la volatilidad de sus depósitos, el endeudamiento, la estructura del pasivo, el grado de liquidez, la efectividad de sus activos y pasivos, el comportamiento frente a la diferencia en cambio de tasas a la que se encuentra expuesta, derivadas de su actividad exportadora de servicios, así como la

eficacia en las coberturas que realiza y la gestión en la rotación de sus cuentas por cobrar frente a las cuentas por pagar, entre otros, identificando los diferentes componentes que hacen parte integral de los resultados de la compañía.

Se sugiere a la compañía establecer su apetito de riesgo de acuerdo con los riesgos identificados, la frecuencia de ocurrencia y el impacto que puede generar si se materializa:

Tabla 1. Frecuencia de ocurrencia de riesgos

FRECUENCIA	
IMPROBABLE	La posibilidad de que ocurra un riesgo, es decir, que se materialice es demasiado baja, casi nula
POSIBLE	La probabilidad de que ocurra es baja, aunque puede presentarse
OCASIONAL	El riesgo puede materializarse en cualquier momento
PROBABLE	La materialización de Riesgo es Alta
FRECUENTE	Es muy alta la probabilidad de ocurrencia de Riesgo

Fuente: Elaboración propia con base a definiciones (2023).

Tabla 2. Impacto de ocurrencia de riesgos

IMPACTO	
INSIGNIFICANTE	El impacto no representa un problema para la organización
MENOR	El impacto que causa la materialización del riesgo en los objetivos de la empresa es mínimo
MODERADO	La materialización del Riesgo puede causar una pérdida momentánea
MAYOR	Genera retrasos importantes que afectan el cumplimiento de los objetivos
CATASTRÓFICO	Puede detener la operación de la empresa, incluso, tener consecuencias como el cierre definitivo

Fuente: Elaboración propia con base a definiciones (2023).

En consecuencia, la compañía debe definir y declarar el apetito de Riesgo el cual consiste en:

Gráfico 4. Exposición al riesgo



Fuente: Buchtik (2023).

1. Enfoque de límite de tolerancia

En este sector, con la llegada de las nuevas líneas de negocio, no hay tiempo de planeación y proyección de estas; la pregunta necesaria es qué tanto están dispuestos a crecer o qué tantas nuevas líneas de negocio pueden aceptar para tener en condiciones saludables la gestión de riesgo de liquidez; pregunta que es resuelta en la ejecución de la negociación, donde se evidencian desajustes del balance y dificultades en la gestión de liquidez.

La declaración de apetito por el riesgo debe ser construida en torno a métricas o modelos de negocio cuantificables y cualitativas, que estén bajo el control de la compañía, no debe considerarse una medida estática, ya que tanto la estrategia como la tolerancia general al riesgo, cambian con el tiempo; algunos límites de tolerancia recomendados son:

- **Límite máximo de endeudamiento:** Para determinar este límite, la compañía debe establecer una relación cuentas por pagar, cuentas por cobrar y entradas de efectivo, que permitan evidenciar la capacidad de financiación propia y establecer el límite máximo de endeudamiento.

- **Límites de concentración**

Límite o índice de Cobertura: Riesgo de GAP máximo o ratios mínimos de cobertura de flujo de caja, es importante hacer un análisis de sensibilidad sobre el comportamiento de los vencimientos, lo cual permite evidenciar los GAPs estáticos correspondientes al desajuste de activos y pasivos que se presentaron en cada periodo de tiempo analizado.

El límite o el índice de cobertura debe estar en 1:1 y generalmente más alto para los períodos cercanos que para los períodos posteriores; esto resalta la importancia del valor del tiempo, ya que una brecha positiva más allá de la curva es de poca utilidad si la compañía no puede superar los desajustes negativos más breves.

En este sentido, el límite de la brecha se puede establecer durante un tiempo determinado, como siempre > 0 durante los primeros 6 meses; donde el método estático es solo una instantánea, mientras que el método dinámico intenta proyectar la brecha de financiamiento en varios escenarios, tanto normales como estresados.

2. Período de tiempo de supervivencia o enfoque basado en escenarios

La compañía basada en su experiencia por cada línea de negocio debe definir un período mínimo de supervivencia, de acuerdo con un escenario de riesgo predefinido, declarando su apetito por el riesgo como un colchón de liquidez mínimo, para poder hacer que sobreviva durante un cierto período de tiempo sin ningún acceso a nueva financiación.

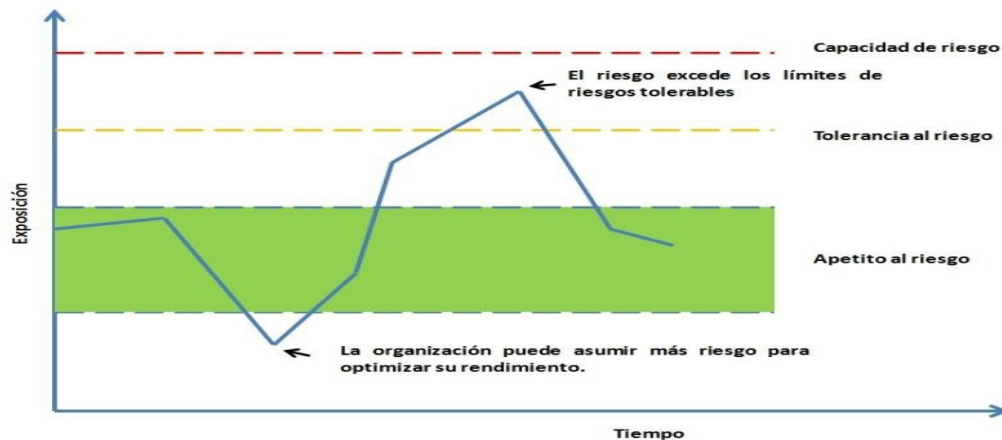
El colchón o reserva de liquidez debe construirse en primer lugar, utilizando efectivo y activos que generen liquidez en un período corto de tiempo a un valor predecible.

3. Revisión y seguimiento del apetito de riesgo

La compañía debe articular claramente una tolerancia al riesgo de liquidez que sea apropiada para la estrategia comercial definida, esto implica que el apetito por el riesgo no debe considerarse una medida estática, ya que tanto la estrategia como la tolerancia general al riesgo cambian con el tiempo. Por tal motivo, la compañía debe realizar revisión por lo menos en cada proyección de implementación de nuevas líneas de negocio, así como los cambios o la decisión de mantenerla sin cambios, deben estar respaldados por un motivo y documentarse adecuadamente.

A continuación, se puede evidenciar el comportamiento del riesgo de liquidez en una línea de tiempo establecida, que le permita a la compañía determinar el límite de exposición y tolerancia:

Gráfico 5. Comportamiento de riesgo de liquidez



Fuente: Panameno Torres (2022).

En el paso 4, marco cuantitativo, se tendrán en cuenta dos enfoques específicos como son:

Análisis de Balance:

En el análisis del balance, los ratios calculados señalan la diferencia y la relación entre ciertos tipos de activos y pasivos, pero la mayoría están ahí para arrojar luz sobre la estabilidad o la inestabilidad. Como ejemplo, al conocer la cantidad de activos líquidos / ilíquidos y pasivos estables e inestables, se puede obtener una estimación útil del riesgo de liquidez del balance. Los diversos ratios derivados del número del balance general, sirven para cuantificar el riesgo y permitir el seguimiento a lo largo del tiempo.

Análisis de flujo de caja:

Si bien son necesarias medidas de liquidez centradas en los ratios del balance, las mejores prácticas requieren medidas más avanzadas para evaluar las necesidades futuras de financiación dentro de determinados períodos de tiempo, en ese sentido, el análisis de flujo de caja ofrece una proyección dinámica sobre cómo podría verse el perfil de riesgo de liquidez en condiciones normales y estresadas.

3.1. Aplicación de la Metodología - Resultados

3.1.1. Apetito de riesgo

Como primer paso, se evidencia que la compañía en estudio no tiene establecida una política en donde se registre claramente el nivel de apetito por el riesgo que está dispuesta a tomar, esta BPO está enfocada en una estrategia de expansión y competitividad, sin medir las consecuencias generadas al aceptar nuevas líneas de negocio, que implican cambiar de destino las fuentes de liquidez propias del negocio.

Dicho lo anterior, se hace necesario establecer el apetito de riesgo que la compañía está dispuesta a soportar, este paso debería estar definido en las políticas de cualquier compañía, antes de comenzar operaciones y aceptar circunstancias que pongan en riesgo la liquidez de la misma.

En el siguiente gráfico se puede observar el comportamiento histórico del disponible de la compañía para los últimos tres años, se evidencia una disminución relevante del disponible para el año 2020, ocasionando una señal de alerta relacionada con la capacidad de financiamiento de la operación, aumentando el nivel de endeudamiento requerido para hacerle frente a sus obligaciones.

Gráfico 6. Comportamiento de disponible



Fuente: Elaboración propia con base a estados financieros de la compañía (2023).

En este sentido, para efectos del análisis de la capacidad que la entidad tiene para cumplir sus compromisos de corto plazo y visualizar el efecto en términos de indicadores, se calculan indicadores de liquidez, tomando como puntos de referencia el Flujo de Caja Operativo,

claramente se evidencia que para el año 2020 se presentaron variaciones significativas en los indicadores que desajustaron cifras del balance, como se observa en la siguiente tabla:

Tabla 3. Indicadores de liquidez

Sección:	INFORMACION HISTORICA		
Indicadores	dic-18	dic-19	dic-20
Razones de Flujo de Efectivo			
Flujo de Caja Operativo - Ingresos Netos	9%	6%	2%
Flujo de Caja - Activos	6%	5%	2%
Flujo de Caja - Capital	15%	12%	3%
Flujo de Caja Operativo - Ingresos Operativos	11%	7%	3%
Razones de Flujo de Cobertura			
Cobertura de Deuda	25%	18%	5%
Cobertura de Interés	1215%	716%	280%
Reinversión	328%	156%	20%
Pago de Deuda	946%	394%	153%
Inversión y Financiamiento	67%	29%	8%
Razones de Actividad			
Días de Cuentas por Cobrar	86	87	120
Días de Cuentas por Pagar	57	38	7
Ciclo Operativo	86	87	120

Fuente: Elaboración propia con base a estados financieros de la compañía (2023).

El comportamiento de los indicadores de 2020, tuvieron efectos derivados de la crisis sanitaria ocasionada por Covid-19; la compañía tuvo que realizar actividades de inversión no programadas como el arrendamiento de nuevos espacios, la adquisición de equipos de tecnología, licencias, entre otros, que permitieran atender el volumen de demanda presentado y la llegada de nuevas líneas de negocio.

Por otra parte, como se mencionó anteriormente, la definición del apetito de riesgo de la compañía se complementa con el marco cuantitativo, el cual se basa en diversas medidas cuantitativas que no debe confundirse con la tarea general de gestionar la liquidez; la

compañía establece en sus políticas de buenas prácticas los sistemas y procesos para identificar, medir y monitorear el riesgo de liquidez.

A continuación, se presenta un mapa de calor de exposición al riesgo, el cual sirve como base para un óptimo seguimiento:

Figura 6. Mapa de calor de exposición al riesgo

Resultados en el nivel ideal de apetito. Meta.	Resultados en nivel de apetito aceptable. Se da seguimiento por parte del líder del riesgo para evitar que pase a niveles no aceptables.	Resultados en nivel fuera de apetito. Se requiere medidas correctivas o aprobaciones de aceptación.	Resultados de alerta máxima tolerable por fuera de apetito. Incluyen incumplimientos regulatorios. Se requiere acciones inmediatas.	Resultados comprometen la estabilidad y solvencia de la entidad. Bajo ninguna circunstancia deben acercarse a este nivel.
APETITO. IDEAL	APETITO. ACEPTABLE	TOLERANCIA	ALERTA MÁXIMA	CAPACIDAD

Fuente: Bac Credomatic (2019).

De acuerdo a lo anterior, la compañía identificó tres riesgos asociados a su actividad, los cuales permiten estimar el apetito de riesgo:

Riesgo 1: Aceptación de nuevos proyectos y líneas de negocios.

Riesgo 2: Capacidad de Endeudamiento.

Riesgo 3: Riesgo de Divisas (Diferencia en cambio). Se elaboró una matriz para establecer el apetito de Riesgo que permita establecer la exposición al riesgo:

Tabla 4. Matriz de riesgo de liquidez

MATRIZ DE RIESGO DE LIQUIDEZ						
		IMPACTO				
		Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
FRECUENCIA	Frecuente					
	Probable		Riesgo 2			Riesgo 1
	Ocasional					
	Posible					
	Improbable	Riesgo 3				

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

Esta matriz contiene el nivel de Riesgo inherente al cual la compañía se puede enfrentar, es decir, el nivel máximo de riesgo que podría soportar sin contemplar el Riesgo Residual, el cual se determina llevando a cabo los controles pertinentes para mitigar el nivel de riesgo. La probabilidad de ocurrencia de estos riesgos se define en un rango porcentual, que determina el apetito de Riesgo que la compañía puede alcanzar:

Tabla 5. Probabilidad de ocurrencia de riesgos

Riesgo	Probabilidad %
1	85-95
2	70-80
3	40-60

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

En consecuencia, se sugiere llevar a cabo el seguimiento al apetito de riesgo, que permita identificar el punto máximo que la compañía puede tolerar:

Riesgo 1: Aceptación de nuevos proyectos y líneas de negocios: se sugiere realizar evaluación de cada nuevo proyecto y realizar el respectivo flujo de caja proyectado, el cual

contenga las posibles formas de financiamiento para llevarlo a cabo y elegir la más conveniente para la compañía.

Riesgo 2: Capacidad de Endeudamiento: se debe establecer un límite de endeudamiento que permita a la compañía no afectar su flujo de caja, toda vez que la mayoría de su financiamiento es a corto plazo, así mismo, realizar una proyección de recursos disponibles donde se evalúe la carga financiera que estos puedan contener y permitan tomar una mejor decisión de financiación.

Riesgo 3: Riesgo de Divisas (Diferencia en cambio): se sugiere evaluar periódicamente el comportamiento de las divisas, realizar las respectivas coberturas que disminuyan el impacto desfavorable que pueda presentarse en relación el cambio de la tasa, específicamente antes de aceptar nuevas de líneas de negocio.

En consecuencia, llevando a cabo los respectivos controles y revisión, se podría establecer un apetito al riesgo que contenga un margen residual, lo cual le permite moverse en ese nivel, revisando los niveles de probabilidades; como se puede observar a continuación, la matriz mejora en relación impacto y frecuencia:

Tabla 6. Probabilidad de ocurrencia de riesgos – margen residual

Riesgo	Probabilidad %
1	70-80
2	50-70
3	20-30

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

Tabla 7. Matriz de riesgo de liquidez - margen residual

MATRIZ DE RIESGO DE LIQUIDEZ						
		IMPACTO				
		Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
FRECUENCIA	Frecuente					
	Probable			Riesgo 2		
	Ocasional	Riesgo 3				
	Posible					Riesgo 1
	Improbable					

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

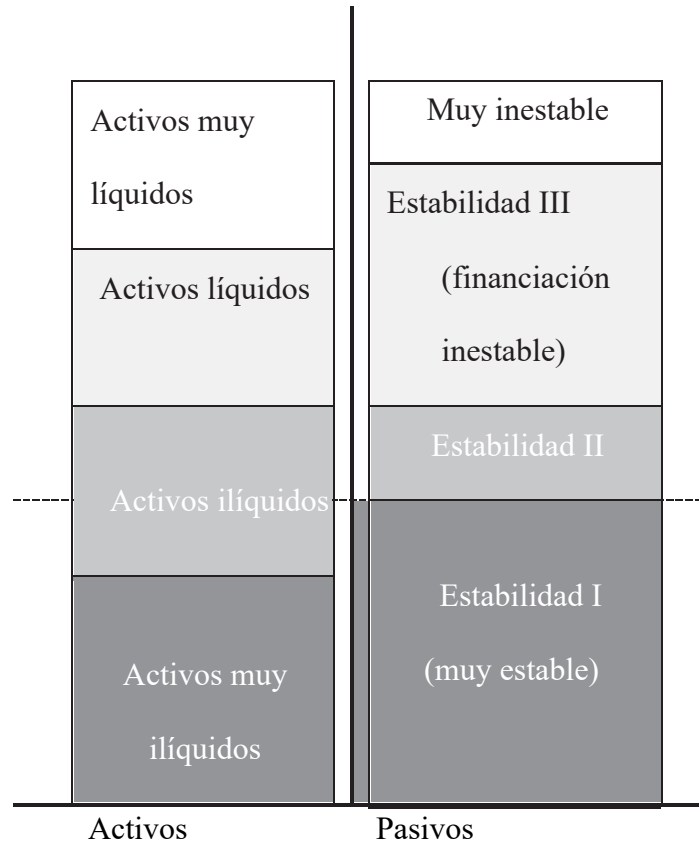
3.1.2. Marco cuantitativo

Tanto las métricas del balance como las previsiones de flujo de caja (a través de pruebas de resistencia), proporcionan los límites utilizados al establecer la tolerancia al riesgo en el Paso II, por lo tanto, la compañía realizó los siguientes análisis en los cuales se tienen en cuenta dos enfoques diferentes para cuantificar la liquidez, estos métodos son:

Análisis de Balance

La gestión del riesgo de liquidez se inició analizando las cifras del balance, al conocer la cantidad de activos líquidos/ ilíquidos y pasivos estables e inestables, se puede obtener una estimación útil del riesgo de liquidez del balance:

Figura 7. El Balance de liquidez



Fuente: Adalsteinsson (2014).

Para mejorar el beneficio de las razones del balance general, es útil construir un balance general de liquidez, que enumere los elementos de acuerdo con su liquidez como lo muestra la figura anterior.

En este sentido, la compañía evaluó la calidad de sus activos, los cuales incluyen efectivo y equivalentes al efectivo, cuentas por cobrar a clientes, cuentas a cobrar a vinculados económicos y acciones frente a sus pasivos, tales como proveedores y acreedores, beneficios a empleados, y obligaciones financieras, encontrando lo siguiente:

Tabla 8. Análisis coeficiente de cobertura

ANALISIS COEFICIENTE DE COBERTURA				
AÑO 2018				
ACTIVOS	VALOR	PASIVOS	VALOR	COEFECIENTE DE COBERTURA DE LIQUIDEZ
Activos Muy Liquidos	\$ 8.428.381.195	Muy Inestable	\$ 12.764.517.806	66%
Activos Iliquidos	\$ 6.443.171.263	Financiación Inestable	\$ 6.824.625.057	94%
Activos Iliquidos	\$ 245.886.220	Estabilidad II	\$ 26.340.000	934%
AÑO 2019				
ACTIVOS	VALOR	PASIVOS	VALOR	COEFECIENTE DE COBERTURA DE LIQUIDEZ
Activos Muy Liquidos	\$ 6.002.995.744	Muy Inestable	\$ 7.906.638.435	76%
Activos Iliquidos	\$ 6.631.172.068	Financiación Inestable	\$ 6.132.586.081	108%
Activos Iliquidos	\$ 138.436.187	Estabilidad II	\$ 24.280.000	570%
AÑO 2020				
ACTIVOS	VALOR	PASIVOS	VALOR	COEFECIENTE DE COBERTURA DE LIQUIDEZ
Activos Muy Liquidos	\$ 6.781.382.449	Muy Inestable	\$ 13.414.080.738	51%
Activos Iliquidos	\$ 9.900.439.028	Financiación Inestable	\$ 6.544.753.465	151%
Activos Iliquidos	\$ 2.053.625.902	Estabilidad II	\$ 98.560.754	2084%

Fuente: Elaboración propia con base en información de la compañía (2023).

Al no tener una política de apetito por el riesgo bien definida y como resultado de aceptar las nuevas oportunidades de negocio que se presentaron para el año 2020, se evidencia que la compañía posee un alto financiamiento de corto plazo, por lo tanto, presenta problemas de liquidez con respecto a sus activos líquidos al no tener la capacidad de cubrirlos al 100%, por otra parte, existe un descalce con el financiamiento de largo plazo con relación a sus activos ilíquidos.

Tabla 9. Análisis de balance - activo

BALANCE	2018		2019		2020	
	Valor	AV	Valor	AV	Valor	AV
Activo Corriente						
Deudores Comerciales	\$ 12.594.303.217	n/a	\$ 12.402.224.795	-1,55%	\$ 30.999.395.013	59,99%
Diferencia en Cambio						
Diferencia en Cambio Neta	2.695.632.248	n/a	2.830.413.860	4,76%	- 1.981.289.702	243%

Fuente: Elaboración propia con base en información de la compañía (2023).

En el análisis de balance se evidencia que las cuentas por cobrar a clientes aumentaron con relación al año 2019 en un 60%, resultado del cambio de ciclo en la cartera de 90 días a 120 días, sin incluir el cobro de intereses financieros; igualmente, se evidencia que el comportamiento de la diferencia, en cambio, relacionada con las cuentas por cobrar, presenta reconocimiento de gasto debido al comportamiento de las divisas.

Tabla 10. Análisis de balance - pasivo

BALANCE	2018		2019		2020	
	Valor	AV	Valor	AV	Valor	AV
Pasivo Corriente						
Obligaciones financieras	\$ 974.240.530	n/a	\$ 1.144.460.092	14,87%	\$ 7.048.123.351	83,76%

Fuente: Elaboración propia con base en información de la compañía (2023).

En el mismo sentido, por la inmediatez de los requerimientos, se realizaron actividades de financiación en equipos tecnológicos, licencias, y puestos de trabajo, presentando un aumento en el endeudamiento a corto plazo con relación al año 2019 del 83%, los espacios físicos estaban sub utilizados en un 40% con los mismos costos de arrendamiento; los costos de conectividad aumentaron en 33%, todo esto conllevó un descalce entre activos y pasivos, los activos corrientes aumentaron su ciclo disminuyendo la capacidad de responder ante obligaciones financieras de corto plazo y cuentas por pagar a terceros, lo cual ocasionó

aumento en la carga financiera y una notable disminución en el capital de trabajo.

Este análisis revelará cualquier desequilibrio estructural importante dentro del balance en un momento determinado, también reflejará posiciones de liquidez pasadas, sin embargo, no proporciona ninguna información sobre los desajustes de flujo de efectivos esperados o las necesidades o fuentes de financiamiento futuro, del mismo modo no brinda información sobre la liquidez del balance, es decir, la facilidad con la que los activos se pueden convertir en efectivo, es más fácil detectar sus deficiencias que sus beneficios, por lo tanto no es muy confiable.

No obstante, la compañía necesita priorizar la naturaleza dinámica del riesgo de liquidez en lugar de los atributos estáticos, lo que quiere decir que el análisis debe ser prospectivo y no retrospectivo; con el fin de proporcionar un método o medida cuantitativa para realizar una completa y adecuada protección de la liquidez de la compañía, así como proyectar de manera integral los flujos de efectivo que surgen de los activos, pasivos y partidas fuera del balance general, en un conjunto adecuado de horizontes de tiempo, incorporando buenas herramientas de medición personalizadas para el propósito comercial de la compañía, enfatizando que las proyecciones de flujo de efectivo son la herramienta crítica para administrar adecuadamente el riesgo de liquidez.

En este sentido, al usar una metodología de buenas prácticas, la compañía debe realizar el análisis del coeficiente de cobertura de liquidez requerido para un horizonte de tiempo de cinco años, con el fin de determinar el porcentaje de cobertura para cada año, acorde a sus proyecciones de ingresos y gastos, e ir ajustando con el objetivo que la cobertura llegue al cien por ciento y se logre constituir reservas para atender situaciones contingentes, este

análisis se acompaña de una proyección del flujo de caja operativo, que permita identificar indicios de amenaza y proporcionar el posible impacto bajo diferentes escalas de gravedad

Así las cosas, a continuación, se presentan las proyecciones:

Figura 8. Proyecciones coeficiente de cobertura

FONDO DE ACTIVOS LIQUIDOS	
SALIDA DE EFECTIVO NETAS	
Coeficiente de Cobertura de Liquidez año 1	80%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez año 2	85%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez año 3	90%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez año 4	95%
Coeficiente de Cobertura de Liquidez año 5	100%

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

La proyección del coeficiente de cobertura pretende reflejar la gestión de liquidez de la compañía, aumentando el porcentaje en un cinco por ciento cada año, hasta alcanzar el ideal del cien por ciento, gestionando eficientemente el recaudo de cartera, mejorando el ciclo de ésta generando mejor flujo de caja.

Análisis de Flujo de Caja

Según Basilea III algunas métricas que actúan como indicadores de alerta temprana son:

- Descalce de vencimientos contractuales
- Concentración de financiación
- Disponible de activos libres de cargas
- Herramientas de seguimiento relacionadas con el mercado

En la compañía BPO con relación al flujo de caja, se proyecta lo siguiente:

Tabla 11. Flujo de caja proyectado

	FLUJO PROYECTADO				
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
Saldo Inicial	- 904.796.135	- 861.729.621	991.465.393	3.818.137.044	7.613.273.119
Ingresos					
Recaudo por venta de servicios	144.771.803.058	161.963.870.400	179.799.411.813	204.008.603.850	226.665.890.405
Otros Ingresos	297.957.728	165.733.711	185.881.731	209.525.478	231.882.538
Total Ingresos	145.069.760.787	162.129.604.111	179.985.293.544	204.218.129.328	226.897.772.943
Egresos					
CAPEX	- 5.295.000.000	- 7.497.000.000	- 5.350.800.000	- 7.833.000.000	- 5.618.671.154
Gastos Operacionales	- 129.328.853.877	- 143.988.608.821	- 164.001.549.917	- 184.906.930.373	- 205.851.823.183
Otros Egresos	- 2.085.704.098	- 2.320.271.953	- 2.602.344.230	- 2.933.356.696	- 3.246.355.526
Impuestos	- 2.884.342.358	- 2.116.832.660	- 2.365.057.608	- 1.874.386.785	- 2.119.112.734
Total Egresos	- 139.593.900.333	- 155.922.713.433	- 174.319.751.754	- 197.547.673.854	- 216.835.962.597
Flujo de Caja Economico	5.475.860.454	6.206.890.678	5.665.541.789	6.670.455.474	10.061.810.346
Financiamiento					
Capital	- 3.358.611.213	- 2.273.266.665	- 513.911.702	- 275.658.258	-
Intereses	- 2.074.182.728	- 2.080.428.999	- 2.324.958.436	- 2.599.661.142	- 2.886.279.782
Total Financiamiento	- 5.432.793.941	- 4.353.695.664	- 2.838.870.138	- 2.875.319.400	- 2.886.279.782
Flujo de Caja Acumulado	- 861.729.621	991.465.393	3.818.137.044	7.613.273.119	14.788.803.683

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

Como se puede observar, se proyecta un crecimiento de los ingresos producto de las negociaciones que se adelantan y los objetivos comerciales propuestos por la compañía; en el mismo sentido, se evidencia un aumento de los gastos operativos, los cuales son requeridos para llevar a cabo la actividad.

Específicamente se realizó análisis de GAP de liquidez aplicado a los flujos de caja, observando los indicadores operativos y financieros por cada línea de negocio, determinando cuáles son más sostenibles y aquellas que pueden indicar riesgo de liquidez.

El flujo de caja histórico de la compañía muestra un comportamiento estable durante los años 2018 y 2019; sin embargo, para el año 2020 se evidencia un descalce de activos y pasivos

con relación a sus vencimientos, generado por una mayor demanda para el sector, relacionado con la crisis sanitaria causada por la pandemia del coronavirus, ante la dificultad que presentaron empresas de sectores como el financiero, salud y telecomunicaciones.

Tabla 12. Comportamiento de ingresos y Ebitda

HISTORICOS						
P & I	2018		2019		2020	
	Vlr		Vlr		Vlr	
Ingresos Ordinarios	52.652.017.560	n/a	51.159.772.505	-3%	90.216.064.705	76%
EBITDA	2.895.912.531	5,5%	2.466.341.298	4,8%	10.613.795.074	11,8%

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

Tabla 13. Comportamiento de ingresos y gastos operacionales

Comportamiento Ingresos y Gastos Operacionales 2021					
Año 2021	Entradas de Dinero Facturación clientes	Salidas de Dinero- Gastos	Diferencia	%uti/per	
Enero	\$ 5.518.005.392	\$ 5.509.400.567	\$ 8.604.825	0%	
febrero	\$ 5.520.260.794	\$ 4.511.053.387	\$ 1.009.207.407	18%	
Marzo	\$ 7.535.301.315	\$ 4.512.706.703	\$ 3.022.594.612	40%	
Abril	\$ 7.739.321.459	\$ 8.977.010.077	\$ (1.237.688.618)	-16%	
Mayo	\$ 7.186.320.379	\$ 8.086.650.379	\$ (900.330.000)	-13%	
Junio	\$ 7.401.909.990	\$ 7.405.389.990	\$ (3.480.000)	0%	
Julio	\$ 7.623.967.290	\$ 6.623.963.010	\$ 1.000.004.280	13%	
Agosto	\$ 7.852.686.309	\$ 7.800.168.639	\$ 52.517.670	1%	
Septiembre	\$ 8.088.266.898	\$ 5.088.209.008	\$ 3.000.057.890	37%	
Octubre	\$ 8.330.914.905	\$ 5.330.890.305	\$ 3.000.024.600	36%	
Noviembre	\$ 8.580.842.352	\$ 7.580.567.352	\$ 1.000.275.000	12%	
Diciembre	\$ 8.838.267.623	\$ 8.176.260.215	\$ 662.007.408	7%	
TOTAL	90.216.064.705	79.602.269.632	10.613.795.074		

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

Los ingresos de la compañía aumentaron para el año 2020 en un 76%, el estado de pérdidas y ganancias refleja un resultado positivo para la compañía, con un crecimiento en el Ebitda de 4.8% al 11.8% con relación al año 2019, los costos de operación aumentaron en un 63% para el año 2020.

Se tomó el comportamiento de los ingresos y gastos operacionales del año 2021 mes por mes, y se evidencia que en los meses posteriores a la crisis ocasionada por Covid-19, se presentaron descalce entre los ingresos y gastos, generando problemas de liquidez; ante esta situación, la compañía tuvo que acceder a diferentes líneas de crédito, las cuales no estaban presupuestadas.

Por otra parte, en lo relacionado al disponible, para el año 2019 se mantuvo estable con relación al año 2018, sin embargo, para el año 2020, el disponible de efectivo al final del período presentó una disminución significativa del 178%, generando señales de alarma para la compañía en cuanto a la gestión de liquidez.

Tabla 14. Comportamiento de efectivo y equivalentes

BALANCE	2018		2019		2020	
	Valor	AV	Valor	AV	Valor	AV
Activo Corriente						
Efectivo y equivalentes	\$ 170.214.589	n/a	\$ 172.118.200	1,11%	\$ 61.997.436	-178%

Fuente: Elaboración propia con base a información de la compañía (2023).

Para complementar el análisis, se realizó el flujo de caja libre de las diferentes líneas de negocio, teniendo en cuenta que este indicador permite determinar los recursos disponibles para reinvertir, y resulta necesario reconocer en qué variables se presentaron las situaciones más importantes, que impactaron de manera negativa los resultados finales del año 2020:

- El flujo de caja operativo del año 2019 se mantuvo estable con respecto al año 2018, sin embargo, en la variación del capital de trabajo neto operativo para el año 2020, se evidencia la necesidad de financiación a largo plazo, esto debido al capital invertido en activos fijos y otros activos operativos requeridos por los clientes.
- Otro aspecto que afectó el efectivo generado por la operación, se encuentra relacionado directamente con la tasa de cambio, la compañía venía manejando coberturas anticipadas que estaban alineadas con la rentabilidad esperada para cada año, no obstante, para el año 2020, la tasa de cobertura fue superada sustancialmente con la noticia del primer caso de Covid confirmado en Colombia, dejando resultados negativos de marzo a diciembre con relación a las coberturas pactadas, en un 35%.

4. Conclusiones

La adecuada gestión de riesgo de liquidez en las compañías del sector real constituye una herramienta fundamental, que permite generar alertas tempranas para la adecuada toma de decisiones, tanto en situaciones normales como contingentes, monitoreando correctamente el apetito de riesgo establecido por la compañía, disminuyendo entre un 15% a 20% el impacto económico y financiero que puede presentarse ante estas.

La correcta gestión de activos y pasivos es fundamental para esta compañía, toda vez que permite anticiparse a posibles brechas entre los mismos, mediante el análisis del coeficiente de cobertura de liquidez, aumentando el porcentaje en 5% cada año, acorde a sus proyecciones de ingresos y gastos e ir ajustando, con el objetivo que la cobertura llegue al 100% y se logre constituir reservas para atender situaciones contingentes.

Con el auge de los Contact center en Colombia y en otros países, se puede concluir que es importante mantener una estrategia de crecimiento en las compañías del sector BPO, acompañada de una metodología de buenas prácticas de gestión de riesgo de liquidez, que le permita mantener en una posición saludable los indicadores de liquidez, sin poner en riesgo la estabilidad financiera.

Mantener y revisar periódicamente las proyecciones de los flujos de caja por línea de negocio para los años subsiguientes, con el objetivo de realizar un análisis más dinámico y prospectivo, que permita reconocer el entorno y tomar las acciones que impiden el avance

del riesgo de liquidez mencionados.

Reconocer que la empresa objeto de estudio presenta problemas de liquidez, que se concentran principalmente en la estrategia de crecimiento adoptada por la compañía, reflejando efectivamente una variación positiva en ingresos del 76%, sin tener una visión global sobre los diferentes escenarios a los que se ve expuesta, al no tener una metodología clara sobre buenas prácticas de riesgo de liquidez, que conllevan realizar actividades de financiación aumentando en 83% las obligaciones financieras, que no son coherentes con relación a los componentes de balance.

Estas medidas deben ser estandarizadas y consignadas dentro de las políticas de la compañía como un manual de buenas prácticas, que le permita a la compañía incorporarlas en su modelo de gestión financiera, en donde se involucren los diferentes roles y, de esta forma, impactar de manera adecuada la debida gestión de sus recursos líquidos.

En el análisis realizado de periodo de supervivencia, se determinó que la compañía posee la capacidad de supervivencia de 90 días, de acuerdo al ciclo normal de las cuentas por cobrar, pero una vez supera este límite, debe recurrir a otras fuentes de financiación.

Referencias

- Adalsteinsson, G. (2014). *The Liquidity Risk. Management Guide*. Londres: Wiley.
- Asobancaria (2005). La Gestión de Activos y Pasivos (GAP): una solución para evaluar, controlar y hacer seguimiento de los riesgos de mercado. *Revista Banca y Finanzas*, Edición N° 36 de noviembre de 2005. https://www.academia.edu/15355083/La_Gestion_de_Activos_y_Pasivos
- AT Kearney y Gartner (2017). *The Widening Impact of Automation*. <https://www.kenney.com/documents/291362523/291367053/The+widening+Impact+of+Automation.pdf/95d8d519-e2b0-0e4f-994d-15e8716b339e?t=1505444810000>
- Ávila, J. (2005). *Medición y control de riesgos financieros en empresas del sector real*. Trabajo de Grado, pp. 84-94. Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá.
- Bac Credomatic (2019). *Informe Anual GIR. Gestión Integral de Riesgos*. https://www2.baccredomatic.com/sites/default/files/sv-ibc-informe_anual_riesgos-2019.pdf
- Basilea III (2013). *Coeficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez*. Banco de pagos internacionales https://www.bis.org/publ/bcbs238_es.pdf
- Bessis (2002). *Risk Management in Banking*. New York: Wiley
- Buchtik, Liliana (2023). *La Gestión de Riesgos Emergentes*. <https://lilianabuchtik.com>
- Delgado Bolívar, Arturo; Santacruz Espinosa, Gloria Yamile; & Zamudio Enríquez, Cristina Aidé (2020). Riesgo de liquidez de empresas de intermediación financiera en

- Colombia: Revisión sobre el estado del arte. (Universidad del Zulia). *Revista Venezolana de Gerencia*, Año 25, Número especial 4, pp. 464-475.
<https://produccioncientificaluz.org/index.php/rvg/article/view/35204/37254>
- Eje21 (2020). *La demanda del sector BPO se consolida en Colombia a pesar de la pandemia*. <https://www.eje21.com.co/2020/07/la-demanda-del-sector-bpo-se-consolida-en-colombia-a-pesar-de-la-pandemia/>
 - La República (2022). *Las exportaciones de servicios BPO durante 2021 ascendieron a US\$1.475 millones*. <https://www.larepublica.co/empresas/las-exportaciones-de-servicios-bpo-durante-2021-ascendieron-a-us-1-475-millones-3303864>
 - Panameno Torres, Santiago (2022). *Apetito, Tolerancia y Capacidad de Riesgo en entidades Solidarias*. <https://www.santiagopanameno.com/post/apetito-tolerancia-y-capacidad-de-riesgo-en-entidades-solidarias>
 - Palomo, R., & Toro, J. (2014). Análisis del riesgo financiero en las PYMES – estudio de caso aplicado a la ciudad de Manizales*. *Revista Lasallista de investigación*, 11(2), pp. 78-88.
 - Portafolio (2020). *Las empresas de BPO crecen en exportaciones e inversión*. <https://www.portafolio.co/negocios/empresas/las-empresas-de-bpo-crecen-en-exportaciones-e-inversion-546002>.
 - Sectorial.co (2019). *Informe sector CONTACT CENTER Y BPO*. https://www-emis-com.ezproxy.eafit.edu.co/php/search/docpdf?pc=CO&sv=EMIS&doc_id=657188543.
 - Sieber, Sandra; Valor, Josep & Porta, Valentín (2006). *Los sistemas de información en la empresa actual*. Madrid: McGraw Hill.

- Soprano, A. (2015). *Liquidity Management. A funding risk Handbook*. Londres: Wiley.
- Supersolidaria (2019). *Circular externa No.07*.
https://www.supersolidaria.gov.co/sites/default/files/normativa/circular_externa_no_07_-_31_octubre_de_2019_0.pdf
- Vento, Gianfranco A. & La Ganga, Pasquale (2009). Bank Liquidity Risk Management and Supervision: Which Lessons from Recent Market Turmoil? *Journal of Money, Investment and Banking*. Issue 10 (2009). ISSN 1450-288X.