



Universidad del  
**Rosario**

Escuela de Administración

Alternativas de solución frente a la situación de crisis de dos empresas: Un análisis desde la óptica del inversionista.

Trabajo de Grado

Presentado por:  
Katia Julieth Lozano Soto

Bogotá  
2023



Escuela de Administración

Alternativas de solución frente a la situación de crisis de dos empresas: Un análisis desde la óptica del inversionista.

Trabajo de Grado

Presentado por:

Katia Julieth Lozano Soto

Bajo la dirección de:

Manuel Ignacio Navas González

Maestría en Negocios y Derecho

Escuela de Administración

26 de julio de 2023

Bogotá, Colombia

2023

## Tabla de contenido

Declaración de originalidad y autonomía.....	3
Declaración de exoneración de responsabilidad .....	4
Lista de figuras .....	5
Lista de tablas.....	6
Lista de abreviaturas.....	7
Glosario .....	8
Resumen Ejecutivo.....	10
Palabras clave.....	11
Abstract .....	12
Keywords .....	12
1. Introducción.....	13
2. Descripción de la situación organizacional .....	18
2.1. Características de El Inversionista .....	18
2.2. Características de Las Sociedades.....	19
2.3. Principales competidores de Las Sociedades .....	21
3. Identificación de problemas.....	32
4. Descripción de las alternativas que se toman para la solución a la problemática empresarial.....	34
4.1. Reperfilamiento condicionado de deudas .....	34
4.2. Implementación de un plan de recuperación en Las Sociedades .....	35
4.3. Obtención de inversión de capital de los accionistas actuales o terceros.....	41
4.4. Proceso de reorganización.....	44
4.5. Liquidación de Las Sociedades.....	46
5. Evaluación de alternativas de solución.....	49
6. Plan y recomendaciones de implementación.....	69
7. Conclusiones.....	71
Referencias bibliográficas.....	73

### **Declaración de originalidad y autonomía**

Declaro bajo la gravedad del juramento, que he escrito el presente Proyecto Aplicado Empresarial (PAE), en la propuesta de solución a una problemática en el campo de conocimientos del programa de Maestría por mi propia cuenta y que, por lo tanto, su contenido es original.

Declaro que he indicado clara y precisamente todas las fuentes directas e indirectas de información y que este PAE no ha sido entregado a ninguna otra institución con fines de calificación o publicación.



**KATIA JULIETH LOZANO SOTO**

Firmado en Bogotá, D.C. 26 de julio de 2023

## **Declaración de exoneración de responsabilidad**

Declaro que la responsabilidad intelectual del presente trabajo es exclusivamente de su autor. La Universidad del Rosario no se hace responsable de contenidos, opiniones o ideologías expresadas total o parcialmente en él.



**KATIA JULIETH LOZANO SOTO**

Firmado en Bogotá, D.C. 26 de julio de 2023

## Lista de figuras

Figura 1. Comparativo de ingresos y EBIT entre Las Sociedades y sus principales competidores .....	30
Figura 2. Proporción de vehículos nuevos en 2022 .....	31
Figura 3. Resultado de análisis FODA .....	36
Figura 4. Criterios y alternativas de decisión.....	49

## Lista de tablas

Tabla 1. Relación de deudas vigentes entre El Inversionista y Las Sociedades .....	14
Tabla 2. Proyección de ventas de unidades móviles de la Sociedad 2 .....	15
Tabla 3. Proyección de ventas en pesos de la Sociedad 2 .....	16
Tabla 4. Proyección de estados resultados.....	16
Tabla 5. Principales competidores de Las Sociedades.....	23
Tabla 6. Proyección de unidades de venta 2023 .....	31
Tabla 7.Árbol de problemas del Inversionista asociado a la situación de crisis.....	32
Tabla 8. Plan de recuperación propuesto de las compañías vinculadas.....	37
Tabla 9. Inversiones proyectadas a 7 años.....	41
Tabla 10. Escala de comparación de Saaty .....	50
Tabla 11. Comparación de criterios definidos para el análisis de alternativas .....	51
Tabla 12. Matriz normalizada y vector de prioridad.....	51
Tabla 13. Criterios de inversión.....	52
Tabla 14. Flujo de caja proyectado en un escenario de reperfilamiento de deudas .....	55
Tabla 15. Flujo de caja proyectado con la implementación de un plan de recuperación de la compañía .....	57
Tabla 16. Flujo de caja proyectado con obtención de capital de inversionistas .....	59
Tabla 17. Gastos asociados al proceso de reorganización .....	60
Tabla 18. Flujo de caja proyectado con la aplicación al régimen de reorganización .....	61
Tabla 19. Gastos asociados al proceso de liquidación .....	64
Tabla 20. Ponderación de alternativas con base en el criterio 1: minimización del riesgo de pérdidas .....	66
Tabla 21. Ponderación de alternativas con base en el criterio 2: Probabilidad de recuperación del capital invertido .....	66
Tabla 22. Ponderación de alternativas con base en el criterio 3: Complejidad baja de implementación.....	67
Tabla 23. Ponderación de alternativas con base en el criterio 4: La afectación a la reputación sea baja.....	67
Tabla 24. Ponderación de alternativas con base en el criterio 5: Sea consistente con la estrategia de inversión.....	68
Tabla 25. Priorización de criterios de decisión.....	68

### **Lista de abreviaturas**

- ANDI: Asociación Nacional de Industriales.
- CBU: Completely Built Up.
- CIIU: Clasificación Industrial Internacional Uniforme.
- CKD: Completely Knock Down.
- EEFF: Estados Financieros.
- EBIT: Earnings Before Interest and Taxes.
- EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization.
- FENALCO: Federación Nacional de Comerciantes.
- FODA: Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas.
- RUNT: Registro único Nacional de Tránsito.
- SKD: Semi Knocked Down.
- SMLMV: Salario Mínimo Legal Mensual Vigente.

## Glosario

- Administradores: Son administradores, el representante legal, el liquidador, el factor, los miembros de juntas o consejos directivos y quienes de acuerdo con los estatutos ejerzan o detentan esas funciones.(Congreso de la República de Colombia, 1995a, art. 22).
- CBU: Abreviatura de la expresión inglesa *Completely Built Up*, que hace referencia a los automotores que se importan completamente armados de sus fábricas de origen. (Portafolio, 2007)
- CKD: Abreviatura de la expresión inglesa *Completely Knock Down*, que hace referencia a los automotores que llegan al país por kits desarmados para su ensamble local, con algún nivel de integración nacional. (Peña-Meneses & García-Cáceres, 2019)
- Control societario: Poder de decisión está sometido a la voluntad de otra u otras personas que son su matriz o controlante. Se presume que hay control societario cuando más del 50% del capital pertenezca a la matriz, cuando la matriz o subordinada tengan conjunta o separadamente el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea. (Congreso de la República de Colombia, 1995a, art. 26).
- Disolución: Estado en el que se encuentran las personas jurídicas cuando, en virtud de la voluntad de los asociados, del acaecimiento de causales especiales de orden estatutario, por disposición legal expresa o por orden de autoridad competente, no pueden seguir desarrollando su objeto social. Esta etapa debe formalizarse mediante el cumplimiento de los requisitos legales correspondientes, de acuerdo con la causal que da lugar a ella.
- Reorganización: Proceso que busca a través de un acuerdo, preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias, mediante su reestructuración operacional, administrativa, de activos o pasivos.(Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 1).

- SKD: Abreviatura de la expresión inglesa Semi Knocked Down que hace referencia a los automotores que presentan un nivel de ensamble intermedio. Se utiliza para describir un producto que se exporta en un conjunto de partes que se han ensamblado parcialmente y que luego se ensamblan todas para la venta a los clientes.(Cambridge University Press & Assessment, 2023)
- Insolvencia: Es un proceso que tiene como objetivo o la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial. (Congreso de la República de Colombia, 2006)
- Liquidación: conjunto de actos mediante los cuales se realizan los activos de la compañía y se paga el pasivo externo e interno a su cargo. (Cantillo & Mojica, 1999). Busca la liquidación pronta y ordenada, buscando el aprovechamiento del patrimonio del deudor. (Congreso de la República de Colombia, 2006).

## **Resumen Ejecutivo**

### **Alternativas de solución frente a la situación de crisis de dos sociedades vinculadas entre sí: Un análisis desde la óptica del inversionista.**

El presente proyecto tiene como objetivo principal realizar un diagnóstico del estado actual de dos sociedades que son parte de una misma unidad empresarial y se encuentran en situación de crisis, con el fin de determinar la hoja de ruta más favorable para el inversionista, bajo el entendido de que éste no tiene participación accionaria mayoritaria en el capital, ni en la administración de Las Sociedades. El Inversionista ha sido afectado por el incumplimiento en la obligación de pago de créditos que no tienen garantías y prevé la posibilidad de pérdida parcial o total de la inversión, como consecuencia del pobre desempeño comercial y financiero. Para ello, se realiza un diagnóstico de la situación organizacional mediante una matriz FODA y la problemática empresarial para el inversionista, identificando las causas y los efectos, mediante el uso de un árbol de problemas. Posteriormente, se presentan alternativas de solución y se evalúan con base en los criterios relevantes para la toma de la decisión por parte del Inversionista. Finalmente, se elabora un plan de implementación de la solución sugerida, incluyendo recomendaciones para su ejecución. A través del presente trabajo, se evalúa la necesidad de reestructurar las deudas actuales a favor de El Inversionista, con la finalidad de que este perciba una garantía de pago que mejore la probabilidad de recuperación de la inversión. También se evalúa la implementación de un plan de recuperación para las dos sociedades en las cuales tiene inversión y la necesidad de continuar la búsqueda de un inversionista. En caso de que estas alternativas no tengan éxito, se describen las alternativas para proceder con la liquidación o reorganización empresarial de las sociedades, así como los impactos para El Inversionista.

**Palabras clave**

Insolvencia, reestructuración, liquidación, gestión de crisis, recuperación.

## **Abstract**

### **Solution alternatives for two sister companies facing a crisis: an analysis from the investor's perspective**

The main objective of this project is to diagnose the current state of two entities that are part of a business that are facing a crisis, in order to determine the most favorable roadmap for an investor that does not have a majority equity or management participation in these companies. The investor has been affected by lack of payment of debt facilities that do not have a real collateral and hence anticipates partial or total losses due to the poor commercial and financial performance of the companies. To achieve the stated objective, the organizational situation will be described, identifying causes and consequences using tools such as problem trees and SWOT analysis. Subsequently, alternative solutions will be presented and a plan for implementing the suggested solution will be developed, including necessary recommendations for execution. This project, analyses the need to restructure current outstanding debt facilities in favor of the investing company, providing the investor with a real collateral that improves the likelihood of payment. An implementation of a recovery plan for the companies is also evaluated, along with the need to continue searching for an investor once the financial performance of the companies improves after implementing a clear strategy. The document also describes options for liquidation or business reorganization for the companies, as well as their impacts on the investor, if this strategy fails.

#### **Keywords**

Insolvency, Restructuring, Liquidation, Crisis Management, Recovery.

## 1. Introducción

En 2012 y 2014, respectivamente, un inmigrante que había tenido un negocio exitoso en Venezuela, que desafortunadamente perdió como consecuencia de los factores económicos y políticos que afectaron a ese país, creó dos sociedades en Colombia (En adelante se denominarán conjuntamente Las Sociedades).

El emprendedor (En adelante se denominará El Fundador) decidió reintentar este negocio con el apoyo de su familia, esta vez en Colombia, aprovechando lo que percibió como una oportunidad de mercado atractiva en un país donde la protección a la inversión y la estabilidad macroeconómica era muy superior a la venezolana. Así mismo, El Fundador notó que había una aparente necesidad de mercado para el tipo de productos que había desarrollado exitosamente en Venezuela.

Las dos sociedades formaron parte de una unidad, donde la primera sociedad nació con el fin de desarrollar equipos móviles y estacionarios hechos a la medida con un apetito de potenciales exportaciones (En adelante Sociedad 2) y otra fue dedicada a prestar servicios industriales, consultoría, asesorías e ingeniería, tales como mantenimiento, restauración o reacondicionamiento de equipos móviles, grúas y maquinaria línea amarilla, con foco primordial en Colombia (En adelante Sociedad 1).

El Fundador inició la búsqueda de capital para hacer realidad esa visión de un negocio que, hasta ese entonces, venía mostrando un crecimiento atractivo apalancándose principalmente del sector petrolero y de servicios en Colombia y en la experiencia y del Fundador en ese sector. En el 2018 una sociedad *holding* o tenedora de acciones (En adelante se denominará El Inversionista)

realizó un aporte de capital por valor de COP \$800.000.000 para adquirir una participación accionaria equivalente al 49% en Las Sociedades.

Desde el 2019 hasta el 2021, ante un crecimiento más lento de lo esperado y menor rentabilidad de lo planeado, el Inversionista otorgó múltiples préstamos a Las Sociedades a una tasa equivalente al 2% M.V., por frecuentes necesidades de capital de trabajo en espera de éxitos comerciales y para compensar los gastos fijos del negocio, problema que se agravó dramáticamente durante la pandemia, cuando el volumen de ventas fue prácticamente cero, ya que la industria prácticamente suspendió las compras de los productos ofrecidos por Las Sociedades.

A la fecha de este estudio, el Inversionista no ha recibido pagos desde su desembolso inicial, esto es, diciembre del 2018. A continuación, se enlistan los préstamos vigentes con Las Sociedades:

**Tabla 1.** *Relación de deudas vigentes entre El Inversionista y Las Sociedades*

<b>Acreedor</b>	<b>Deudor</b>	<b>Valor de la deuda</b>	<b>Concepto</b>
Sociedad Inversionista	Sociedad 1	\$73.600.664	Capital
Sociedad Inversionista	Sociedad 1	\$44.787.061	Intereses causados
Sociedad Inversionista	Sociedad 2	\$2.432.103.910	Capital
Sociedad Inversionista	Sociedad 2	963.638.268	Intereses causados
Total:		\$3.514.129.903	Capital e intereses

**Nota:** La información presentada a la tabla es con corte al mes de marzo del 2023. **Fuente:** Elaboración propia; información suministrada por la Sociedad Inversionista.

Ante la incapacidad de pago de los créditos que estaban vigentes, durante la pandemia se decidió capitalizar parcialmente algunas de estas obligaciones. Como El Fundador no tenía

recursos para hacer una capitalización que le evitara diluirse, El Inversionista decidió en ese momento realizar un préstamo por valor de COP\$1.122.000.000 al Fundador para capitalizar Las Sociedades sin generar una dilución del Fundador. Este nuevo crédito sería pagado por El Fundador a El Inversionista con los dividendos que se proyectaba recibiría en su calidad de accionista en diciembre de 2022. Sin embargo, la situación post pandemia no mejoró a las tasas esperadas, con lo que este pago no ha sido posible por la situación financiera de Las Sociedades. En el momento de otorgar dicho crédito, El Inversionista pactó que estos préstamos estarían garantizados a través de una prenda sobre las acciones del Fundador, sin embargo, por inadecuada de gestión documental en ese momento, no se cuenta con el soporte completo de la garantía otorgada.

Debido a la situación de crisis empresarial de Las Sociedades, El Inversionista ha adelantado las siguientes acciones: 1) Se informó de la situación actual a su Junta Directiva y Asamblea General de Accionistas, obteniendo opiniones diferentes frente al manejo. 2) Se inició proceso para la venta de su participación en Las Sociedades y/o búsqueda de un nuevo inversionista que pueda contribuir con capital y valor agregado al negocio, con poco éxito hasta la fecha.

De otro lado, la administración de Las Sociedades continúa presionando para realizar más inversiones en capital o deuda y presenta proyecciones optimistas de venta de la Sociedad 2. La administración de Las Sociedades no proyecta tener ventas durante el 2023 y en adelante en la Sociedad 1, bajo el entendido que en esta únicamente se facturan servicios y que la operación, esto es, la fabricación y comercialización de equipos se encuentra en la Sociedad 2. A continuación, se presentan las proyecciones para la Sociedad 2.

**Tabla 2.** *Proyección de ventas de unidades móviles de la Sociedad 2*

Ítem	2023	2024	2025	2026	2027
------	------	------	------	------	------

<b>Elevación de carga y personas</b>	7	6	9	12	14
<b>Atención a emergencias y educativos</b>	1	1	3	5	7
<b>Sector salud</b>	6	8	9	9	12
<b>Carrocerías estándar</b>	21	28	40	44	52
<b>Equipos para mantenimiento en sitio</b>	5	6	6	6	6
<b>Total</b>	40	49	67	76	91
<b>Crecimiento</b>	22,5%	36,7%	13,14%	19,7%	10%

*Nota.* La tabla muestra la proyección a 5 años de unidades vendidas realizada, segmentada por líneas de negocio.

Fuente: Sociedad 2.

**Tabla 3.** *Proyección de ventas en pesos de la Sociedad 2*

Ítem	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Elevación de carga y personas</b>	\$1.563	\$1.479	\$2.121	\$2.857	\$3.432
<b>Atención a emergencias y educativos</b>	\$154	\$507	\$878	\$2.100	\$3.082
<b>Sector Salud</b>	\$1.861	\$2.682	\$3.516	\$3.797	\$5.071
<b>Carrocerías estándar</b>	\$836	\$1.468	\$2.470	\$3.319	\$4.323
<b>Equipos para mantenimiento en sitio</b>	\$378	\$446	\$503	\$544	\$587
<b>Total</b>	\$4.792	\$6.603	\$9.488	\$12.616	\$16.495
<b>Crecimiento</b>	22,5%	36,7%	13,14%	19,7%	10%

*Nota:* La tabla muestra la proyección a 5 años de ventas expresada en millones de pesos, segmentada por líneas de negocio. Fuente: Sociedad 2

**Tabla 4.** *Proyección de estados resultados*

	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Venta neta</b>	\$4.792	\$6.603	\$9.488	\$12.616	\$16.495
<b>Costos operacionales</b>	\$3.141	\$4.417	\$6.478	\$8.697	\$11.433
<b>Utilidad Bruta</b>	\$1.652	\$2.186	\$3.010	\$3.920	\$5.062
<b>Gastos de operación</b>	\$1.005	\$1.005	\$1.196	\$1.294	\$1.389
<b>EBITDA</b>	\$647	\$1.080	\$1.814	\$2.625	\$3.673
<b>Depreciación</b>	\$89	\$115	\$145	\$157	\$454
<b>Amortización</b>	\$26	\$26	\$26	\$26	\$26
<b>Utilidad operacional</b>	\$532	\$939	\$1.643	\$2.441	\$3.193
<b>Otros egresos</b>	(\$8)	(\$8)	(\$8)	(\$8)	(\$8)
<b>Otros egresos financieros</b>	\$259	\$255	\$267	\$280	\$295
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	\$280	\$691	\$1.383	\$2.179	\$2.906
<b>Impuestos</b>	\$96	\$242	\$484	\$759	\$1.017

<b>Utilidad neta</b>	\$182	\$449	\$899	\$1.410	\$1.869
----------------------	-------	-------	-------	---------	---------

*Nota.* Se presenta el estado de resultados proyectado por la administración de la Sociedad 2 en millones de pesos colombianos. No se cuenta con proyecciones de venta de la Sociedad 1, por considerar que son poco representativas frente a la unidad empresarial que conforma. **Fuente:** Sociedad 2.

De acuerdo con la proyección realizada la sociedad tendrá utilidad neta positiva en los próximos 5 años, a pesar de que esta situación no se ha presentado desde el 2019, año en el que la utilidad neta ascendió a 37 millones de pesos. Es de resaltar que Las Sociedades han presentado históricamente una baja ejecución de sus proyecciones y presupuestos de ventas, junto con las mencionadas dificultades de liquidez para cubrir gastos fijos y atender sus obligaciones.

En este contexto, se requiere realizar un diagnóstico del estado actual de Las Sociedades, con la finalidad de identificar los problemas actuales para la sociedad inversionista y determinar la hoja de ruta para afrontar la crisis.

El presente proyecto tiene como objetivo servir de herramienta para la toma consciente y metódica de la solución más favorable para El Inversionista a partir del análisis y los datos generados.

Para abordar la problemática anteriormente expuesta, se procederá a realizar una descripción detallada de la situación organizacional de Las Sociedades objeto de estudio. Posteriormente, se describirá la problemática empresarial, identificando sus causas y consecuencias. A continuación, se presentarán las alternativas evaluadas en el análisis de solución de la problemática empresarial, para finalmente elaborar un plan de implementación de la solución seleccionada, incluyendo las recomendaciones necesarias para llevarlo a cabo con éxito.

Para identificar los problemas de El Inversionista se utilizará como metodología la elaboración de un árbol de problemas. Se plantean las posibles alternativas de solución consistentes en 1) Reestructuración de deudas. 2) Implementación de un plan de recuperación. Para ello, se utilizará como insumo una matriz FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, y Amenazas), con la

finalidad de analizar la situación actual de Las Sociedades y plantear posibles soluciones que pueden ser más beneficiosas para El Inversionista. 3) Búsqueda de otro inversionista. 4) Reorganización empresarial, realizando la verificación de supuestos de admisibilidad a procesos de reorganización empresarial u otros mecanismos de salvamento y 5) Liquidación, verificando la existencia de causales económicas de disolución, causales de liquidación judicial obligatoria y los supuestos para optar por liquidación voluntaria.

## **2. Descripción de la situación organizacional**

### **2.1. Características de El Inversionista**

El Inversionista es una sociedad de origen familiar creada societariamente en 1946, que tiene como actividad principal la inversión y administración de empresas con potencial de escalamiento. Actualmente, tiene participación en más de una docena de negocios en diversos sectores incluyendo manufactura, energía, agroindustria y tecnologías de la información.

En la mayor parte de las empresas tiene una participación accionaria inferior a la necesaria para tener control societario y, generalmente estas empresas son administradas por un socio experto en la industria en la que participan.

Administra un portafolio de inversiones con un valor estimado de COP\$197.100.000.000 (Sociedad Inversionista, 2022b) y percibe ingresos por el método de participación por valor de \$15.644.579.000. (El Inversionista, 2022).

Históricamente una de las decisiones de la sociedad ha sido mantener la independencia de los negocios y participar en la estrategia y desarrollo de los mismos, primordialmente, a través de la participación en las Juntas Directivas. (Sociedad Inversionista, 2022a)

La estructura organizacional de El Inversionista tiene una Asamblea General de Accionistas, una Junta Directiva, la cual es asesorada por un Comité de Inversiones y un Presidente Ejecutivo.

## 2.2. Características de Las Sociedades

Las Sociedades en situación de crisis que son objeto de estudio fueron creadas en el 2012 y 2014 (Cámara de Comercio de Bucaramanga, 2023a), como empresas familiares, con la finalidad de desarrollar equipos móviles y estacionarios orientados a mejorar los procesos productivos de diferentes industrias, con carrocerías y estaciones que integran tecnología de excelente calidad y funcionalidad, hechos a la medida y respaldados con servicio técnico especializado.

Las Sociedades han desarrollado una amplia variedad de modelos de vehículos especiales para los sectores petroleros, minera, infraestructura, agrícola, bomberos, gubernamental, militar y salud. De igual forma, ofrecen el diseño y fabricación de soluciones complementarias de trabajo a la medida del cliente. Dentro de su portafolio de productos se encuentran grúas, camiones, carrotanques, compactadores, volquetas, recolectores, laboratorios móviles, bancos de sangre, consultorios móviles, ambulancias, camiones de bomberos, casas rodantes, tráileres de oficina. (Core business consultoría gerencial et al., 2023)

Las Sociedades se encuentran ubicadas en Floridablanca, en la Zona Franca Santander. Disponen de un espacio físico de planta de 1.170 m<sup>2</sup>, 90m<sup>2</sup> de oficinas y 104 m<sup>2</sup> de almacenamiento. Actualmente tienen una capacidad instalada máxima de 100 unidades móviles al año. (Core business consultoría gerencial et al., 2023)

Las Sociedades cuentan con los siguientes órganos de gobierno:

- Asamblea General de Accionistas: La participación accionaria en ambas sociedades se encuentra integrada en un 51% por una sociedad familiar de propiedad del Fundador y su familia. El 49% restante por El Inversionista.
- Junta Directiva: Cada accionista nombra dos miembros de la Junta Directiva y se nombra a un tercero de mutuo acuerdo entre las partes.

- Gerencia: La Representación Legal de la Compañía es desempeñada por el Gerente General. Adicionalmente, se cuenta con dos gerentes de área: Gerente Administrativo y Gerente de Operaciones, los cuales reportan a la Gerencia General y son desempeñados por miembros de la familia del Fundador. (Sociedad 1, 2018; Sociedad 2, 2018)

En relación a la Sociedad 1, se observa en su estado de situación financiera que, al cierre del 2022, contaba con un activo total de \$1.624.464.163, lo que representa una disminución del -11,48% respecto al año anterior. Por otro lado, el pasivo de la sociedad ascendía a \$990.855.661, presentando una disminución del -9,15% en comparación al mismo periodo anterior. En cuanto al patrimonio, la sociedad ha emitido un capital equivalente a COP \$2.006.000.000, pero con pérdidas acumuladas que ascienden a COP \$1.372.421.497, lo que resulta en un patrimonio total de COP \$633.579.503, con una variación equivalente al -14,9%. Los activos de la sociedad están representados en i) un leasing de terreno (44,63% de los activos); ii) cuentas por cobrar a accionistas (23,55% de los activos) y; iii) mercancía (10%) iv) Maquinaria, planta y equipo (18,97%). (Sociedad 1, 2022)

Respecto a los resultados, los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a COP \$152.034.857, con una ganancia bruta de \$45.521.556. Sin embargo, las ganancias por actividades de operación ascendieron a -\$81.822.935, lo que representa una disminución del -131,20% en comparación con el año anterior. La utilidad neta de la compañía tuvo una variación del -401,5%.(Sociedad 1, 2021)

En cuanto a la Sociedad 2, se observa en su estado de situación financiera que al cierre del 2022, la sociedad contaba con un activo total de \$4.315.714.798, lo que representa un aumento del 27,92% en comparación al año anterior. Sin embargo, el pasivo de la sociedad ascendía a \$5.771.622.069, presentando un aumento del 52,09% en comparación al mismo periodo anterior.

En cuanto al patrimonio, la sociedad ha emitido un capital equivalente a COP \$2.463.800.000, pero con pérdidas acumuladas que ascienden a COP \$2.884.546.261, resultando en un patrimonio total de COP \$-1.455.907.271, con una variación equivalente al -246%.(Sociedad 2, 2022)

Respecto a los resultados, los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a COP \$2.947.572.514, con una ganancia bruta de \$45.521.556. Sin embargo, las ganancias por actividades de operación ascendieron a -\$710.714.478, lo que representa una variación del -26% en comparación al año anterior. (Sociedad 2, 2022)

La Sociedad 2 presenta un nivel de endeudamiento alto, que asciende al 133,3%. El 40,47% corresponde a pasivos a favor de El Inversionista, el 34,4% obligaciones a proveedores nacionales y el 11,32% por concepto de impuestos. (Sociedad 2, 2022)

### **2.3. Principales competidores de Las Sociedades**

Las Sociedades tienen un número importante de competidores con productos equivalentes o sustitutos, ya que algunos productos pueden ser comercializados por talleres de menor tamaño. No obstante, también compiten con importadores y empresas formales y sólidas que tienen mejores capacidades financieras y comerciales.

Según la Revista Portafolio (2007):

“En Colombia, el parque automotor tiene dos orígenes principales: los CBU y CKD. En el primer caso, vienen completamente armados de sus fábricas de origen. En el segundo que arriban desde varios destinos en donde la casa matriz tenga representación o desarmados. Estas materias primas son trasladadas por las firmas automotrices hacia las plantas de fabricación”

Con la finalidad de tener un orden de magnitud del mercado, el 60% de los vehículos que se venden en el país son importados y el 40% son ensamblados en Colombia (Peña-Meneses &

García-Cáceres, 2019). Los principales actores del ensamble en territorio nacional son Renault Sofasa, Hino y Colmotores.(Editorial La República, 2023)

No obstante lo anterior, cabe aclarar que el objeto social de la sociedad no es la importación de automotores completamente contruidos (CBU), ni el ensamble completo de automotores (CKD). Las Sociedades fabrican equipos a partir de la integración de elementos importados, con elementos de fabricación local. Si bien la Sociedad realiza la importación de algunas piezas tales como el chasis y los motores, su actividad principal es el diseño y la fabricación de unidades móviles y estacionarias especializadas de acuerdo con las necesidades únicas y específicas de cada cliente, destacando en su propuesta de valor las capacidades de diseño para desarrollar proyectos innovadores y adaptados a necesidades especiales, que no son satisfechas mediante productos estándar. A título de ejemplo sobre el tipo de necesidades que suplen sus productos, las Sociedades desarrollaron el primer laboratorio móvil para el procesamiento de pruebas covid a nivel nacional, la cual se encuentra en proceso de protección como modelo de utilidad ante la Superintendencia de Industria y Comercio.

A continuación, se enlistan las principales características de los competidores más relevantes para los productos del portafolio, los cuales fueron identificados por la administración de las Sociedades y corresponden al código de actividad CIIU 2920 “Fabricación de carrocerías para vehículos automotores, fabricación de remolques y semirremolques”, excluyendo aquellos que tuvieran como actividad el código CIIU 4511 “Comercio de vehículos automotores nuevos”.

**Tabla 5. Principales competidores de Las Sociedades**

<b>Principales productos que compiten</b>	<b>Nombre y NIT</b>	<b>Información de la compañía</b>
<b>Grúas canasta Grúas articuladas  (Ferrari Crane, 2023)</b>	Ferrari Crane S.A.S. - Ferrari Group NIT.900.551.280	Año de fundación: 1998 Activos totales (2021): COP \$21.962.000.000 Ingresos operacionales (2021): COP\$27.118.000.000 Ganancia Operativa (EBIT 2021): COP\$809.000.000 Margen Operacional (2021): 2.98% Margen EBITDA: No disponible. EBITDA: No disponible N° de empleados (2022): 21 Ubicación: Malambo, Atlántico. También tienen sede en Panamá, Italia y Venezuela. Operaciones de comercio exterior (2.019): Importaciones por valor de USD \$2.267.880 provenientes principalmente de Italia y Turquía. Exportaciones por valor de USD\$32.110
<b>Grúas canasta Compactadores  (Industrias búfalo, 2023)</b>	Industrias búfalo S.A.S. NIT. 860.032.402	Año de fundación: 1972 Activos totales (2021): COP\$17.172.517.000 Ingresos operacionales (2021): COP\$13.055.801.000 Ganancia operativa (EBIT 2021): COP\$241.304.000 Margen Operacional (2021): No disponible. Margen EBITDA (2021): No disponible. EBITDA (2021): COP\$309.619.000 N° de empleados (2022): 60 Ubicación: Bogotá - Colombia Operaciones de comercio exterior: No aplica.
<b>Grúas articuladas</b>	Nike Colombiana SA NIT. 860.025.188	Año de fundación: 1972 Activos totales (2021):

<b>(Nike Colombiana SA, 2023)</b>		<p>COP\$16.466.090.000  Ingresos operacionales (2021):  COP\$23.076.818.000  Ganancia operativa (EBIT 2021): No disponible.  Margen Operacional (2021): 92.94%  Margen EBITDA (2021): 87.64%  EBITDA (2021): COP\$11.594.230.000  N° de empleados (2022): 58  Ubicación: Bogotá, Medellín, Barranquilla, Cali  Operaciones de comercio exterior:  importaciones por valor de USD\$1.944.960  provenientes de 17 países. Exportaciones  por valor de USD\$13.970  (EMIS, 2023f)</p>
<b>Grúas articuladas (Conergía, 2023)</b>	<p>Conergía SA  NIT. 900.433.051-9</p>	<p>Año de fundación: 2016  Activos totales (2021):  COP\$50.140.359.000  Ingresos operacionales (2021):  COP\$20.668.418.000  Ganancia Operativa (EBIT 2021) :  COP\$2.054.210.000  Margen Operacional (2021): 10,42%  Margen EBITDA: 11,11%  EBITDA: COP\$2.189.147.000  N° de empleados (2022): 58  Ubicación: Cota, Cundinamarca  Operaciones de comercio exterior (2019):  Importaciones de USD \$5.030.900  provenientes principalmente de China,  Canadá y Austria.  (EMIS, 2023c)</p>
<b>Grúas articuladas (Transgrúas lovera, 2023)</b>	<p>Transgrúas lovera  S.A.S.  NIT. 900.370.289</p>	<p>Año de fundación:  Activos totales (2021): COP  \$2.463.304.510  Ingresos operacionales (2021): COP  \$3.342.643.000  Ganancia Operativa (EBIT 2021):  COP\$476.145.627  Margen Operacional (2021): 14,24%  Margen EBITDA: No disponible  EBITDA: No disponible  N° de empleados (2022): 5  Ubicación: Bogotá D.C.</p>

		Operaciones de comercio exterior: Importaciones USD 257.060, provenientes de España, Francia, Italia, Suiza. (EMIS, 2023k)
<b>Camiones de lubricación Carrotalleres (Sicve S.A., 2023)</b>	Sicve S.A. NIT. 800.200.545-2	Año de fundación: 1993 Activos totales (2021): COP \$1.258.569.584 Ingresos operacionales (2021): COP \$2.055.275.048 Ganancia Operativa (EBIT 2021) : COP\$153.122.625 Margen Operacional (2021): 7,45% Margen EBITDA: No disponible EBITDA: No disponible N° de empleados (2022): 7 Ubicación: Barranquilla – Colombia Operaciones de comercio exterior (2.019): Importaciones por valor de USD \$29.320, provenientes de China, EEUU e Italia. (EMIS, 2022b)
<b>Camiones de lubricación Carrotalleres (Siem, 2022)</b>	Siem S.A.S. NIT. 830.067.206	Año de fundación: No disponible Activos totales (2021): No disponible Ingresos operacionales (2021): No disponible Ganancia Operativa (EBIT 2021) : No disponible Margen Operacional (2021): No disponible Margen EBITDA: No disponible EBITDA: No disponible N° de empleados (2021): No disponible Ubicación: Bogotá D.C. Operaciones de comercio exterior: No disponible (EMIS, 2022c)
<b>Compactadores (Fábrica Nacional de Autopartes S.A. - Fanalca S.A., 2023)</b>	Fábrica Nacional de Autopartes S.A. - Fanalca S.A.	Año de fundación: 1958 Activos totales (2021): COP\$1.570.136.891.000 Ingresos operacionales (2021): COP\$1.570.137.000.000 Ganancia Operativa (EBIT 2021) : COP\$134.520.984.000 Margen Operacional (2021): 8,61% Margen EBITDA: 9,52% EBITDA (2021): COP\$148.809.814.000

		<p>N° de empleados (2022): 1.936  Ubicación: Yumbo, Valle del Cauca  Operaciones de comercio exterior (2.019):  Importaciones USD \$194.284.250  provenientes de EEUU, Bélgica, China,  Corea del Sur, Japón, Alemania, entre otros  países. Exportaciones por valor de USD  \$1.865.370 hacia Ecuador, México  (EMIS, 2023e)</p>
<b>Compactadores (Ramonerre S.A., 2021)</b>	Ramonerre S.A. NIT. 800.216.125	<p>Año de fundación: 1993  Activos totales (2021):  COP\$18.442.092.000  Ingresos operacionales (2021):  COP\$7.333.877.000  Ganancia Operativa (EBIT 2021):  COP\$214.212.000  Margen Operacional (2021): 33,23%  Margen EBITDA: 3,68%  EBITDA: COP\$261.812.000  N° de empleados (2022): 47  Ubicación: Funza Cundinamarca  Operaciones de comercio exterior (2019)  Importaciones por valor de \$928.310,  provenientes de 11 países. Exportaciones  por valor de USD\$3.710.  (EMIS, 2022a)</p>
<b>Compactadores (E-motion Global, 2023)</b>	E-motion Global S.A.S. NIT. 830.128.610	<p>Año de fundación: 2003  Activos totales (2021): COP  \$11.665.089.000  Ingresos operacionales (2021):  COP\$16.538.120.000  Ganancia Operativa (EBIT 2021) :  COP\$1.652.812.000  Margen Operacional (ROS 2021): 9,99%  Margen EBITDA: 17,62%  EBITDA: COP\$2.914.675.000  N° de empleados (2022): 58  Ubicación: Cota, Cundinamarca  Operaciones de comercio exterior (2.019):  Importaciones por USD \$9.800  provenientes de EEUU. Exportaciones  USD \$605.730 a Ecuador y México.  (EMIS, 2023d)</p>
<b>Compactadores</b>	Met group SAS NIT. 816.004.942	<p>Año de fundación: 2000  Activos totales (2021):</p>

<b>(Industrias Axial, 2022)</b>	COP\$15.266.938.000
	Ingresos operacionales (2021):
	COP\$16.201.898.000
	Ganancia Operativa (EBIT 2021) :
	COP\$1.127.357.000
	Margen Operacional (2021): 7,18%
	Margen EBITDA: No disponible
	EBITDA: No disponible
	N° de empleados (2022): 137
	Ubicación: Pereira, Risaralda
	Operaciones de comercio exterior(2.019):
	Importaciones por valor de
	USD\$1.243.810, provenientes
	principalmente de China.
	(EMIS, 2023h)
<b>Compactadores (Industrias Axial SAS, s/f)</b>	Industrias Axial SAS NIT. 900.010.107
	Año de fundación: 2005
	Activos totales (2021):
	COP\$13.769.081.000
	Ingresos operacionales (2021):
	COP\$8.691.646.000
	Ganancia Operativa (EBIT 2021):
	COP\$820.298.000
	Margen Operacional (2021): 9,44%
	Margen EBITDA: No disponible
	EBITDA: No disponible
	N° de empleados (2022): 28
	Ubicación: Valle del Cauca Colombia
	Operaciones de comercio exterior (2019):
	Importaciones por valor de \$9.520
	provenientes de EEUU.
	(EMIS, 2023f)
<b>Compactadores (Carrocerías especiales, 2023)</b>	Carrocerías especiales SAS NIT. 860.522.243
	Año de fundación: 1958
	Activos totales (2021):
	COP\$14.547.111.000
	Ingresos operacionales:
	COP\$4.629.808.000
	Ganancia Operativa: COP\$344.003.000
	Margen Operacional: 8,24%
	Margen EBITDA: No disponible
	EBITDA: No disponible
	N° de empleados (2022): 19
	Ubicación: Bogotá D.C.
	Operaciones de comercio exterior (2019):
	Importaciones por valor de USD \$775.870.
	Exportaciones por valor de USD \$17.760

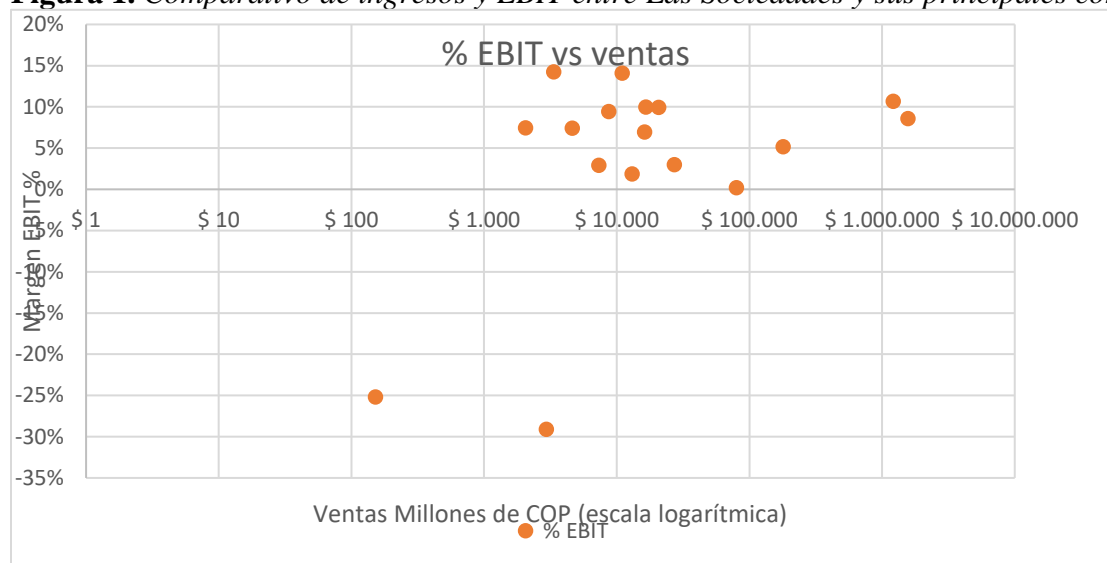
		(EMIS, 2023b)
<b>Bomberos (Alpecorp Colombia, 2017)</b>	Alpecorp Colombia LTDA. NIT. 900.233.393	Año de fundación: 2008 Activos totales (2021): COP\$12.092.599.000 Ingresos operacionales (2021): COP\$7.735.227.000 Ganancia Operativa (EBIT 2021) : COP\$183.876.000 Margen Operacional (2021): 2,47% Margen EBITDA: 3,02% EBITDA: COP\$224.548.000 N° de empleados (2021): 34 Ubicación: Bogotá Operaciones de comercio exterior (2019): Importaciones por USD 1.340.610 y exportaciones por USD 5.050 (EMIS, 2023a)
<b>Bomberos (Ripel, 2023)</b>	Ripel SAS NIT. 830.054.299-8	Año de fundación: 1999 Activos totales (2021): COP\$15.527.286.000 Ingresos operacionales (2021): COP\$10.974.257.000 Ganancia Operativa (EBIT 2021): COP\$1.547.103.000 Margen Operacional (2021): 14,4% Margen EBITDA: No disponible EBITDA: No disponible N° de empleados (2022): 10 Ubicación: Bogotá D.C. Operaciones de comercio exterior (2019): USD \$1.329.100 por concepto de importaciones provenientes de 12 países. (EMIS, 2023j)
<b>Bomberos (Industrias Ivor S.A, 2022)</b>	Industrias Ivor S.A Casa inglesa NIT. 860.001.778	Año de fundación: 1972 Activos totales (2021): COP\$ 92.847.283.000 Total ingreso operativo (2021): COP\$179.817.920.000 Ganancia operativa (EBIT 2021): COP\$9.259.218.000 Margen Operacional (2021): 5,35% Margen EBITDA: 5,42% EBITDA (2021): COP\$ 9.381.300.000 N° de empleados (2022): 286 Ubicación: Tenjo, Cundinamarca.

		Operaciones de comercio exterior (2019): importaciones por valor de USD \$25.451.800, provenientes de más de 30 países. Exportaciones por USD\$21.420 (EMIS, 2023g)
<b>Bomberos (Comercial internacional de equipos y maquinaria, 2023)</b>	Comercial internacional de equipos y maquinaria S.A.S. - Navitrans S.A. NIT. 890.903.024	Año de fundación: 1958 Activos totales (2022): COP\$1.087.151.208.528 Ingresos operacionales (2022): COP\$1.210.114.000.000 Ganancia operativa (EBIT) (2022): COP\$129.142.431.258 EBITDA: No disponible. Margen EBITDA: No disponible. N° de empleados (2022): 875 Ubicación: 14 sedes. Medellín Operaciones de comercio exterior (2019): importaciones por valor de USD \$68.494.810, provenientes de más de 30 países. Exportaciones por USD\$52.030. (EMIS, 2023i)

**Fuente:** Elaboración propia; EMIS.

Al analizar la posición de Las Sociedades frente a los principales competidores, se evidencia que Las Sociedades presentan ingresos inferiores a la mayor parte de sus competidores y margen EBIT negativo, como se muestra a continuación:

**Figura 1.** Comparativo de ingresos y EBIT entre Las Sociedades y sus principales competidores



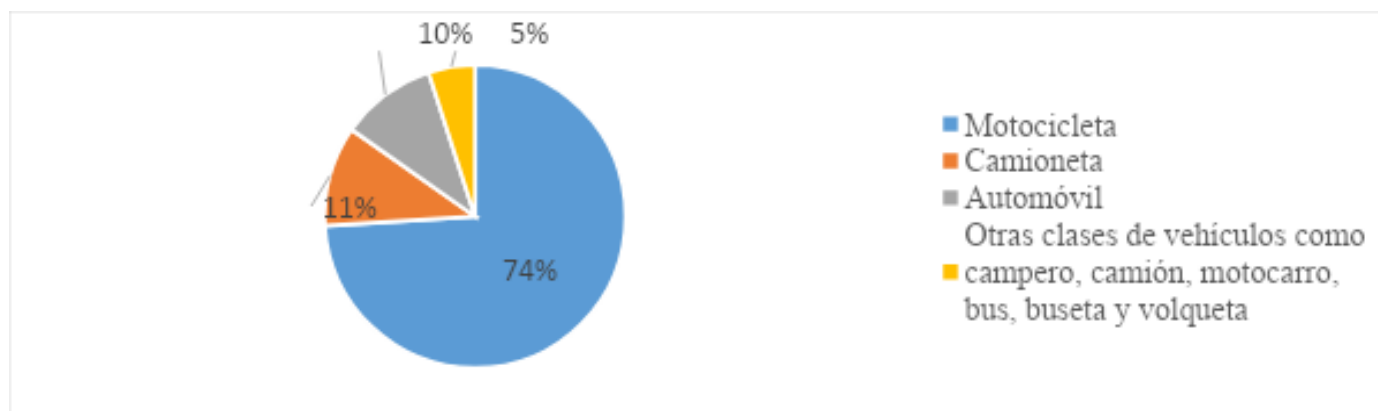
**Nota:** La ilustración muestra la relación entre el margen EBIT y los ingresos operativos de la competencia vs Las Sociedades. **Fuente:** Elaboración propia; EMIS y EEFF de Las Sociedades.

#### 2.4. Perspectivas del sector

Las Sociedades tienen actualmente una capacidad instalada para fabricar unas 100 unidades móviles o estacionarias por año, utilizando actualmente menos del 50% de la misma. Con la finalidad de dimensionar la participación de mercado de la compañía, se presenta la información de la proporción en la que está representada el parque automotor. Los vehículos como automóviles, camionetas, camiones, buses, busetas y volquetas representaron el 38% del parque automotor en Colombia con 6.948.593 de unidades. La maquinaria, remolques y semirremolques representaron el 1% con 196.206 unidades. (RUNT, 2023)

Durante el 2022 un total de 1.086.610 vehículos nuevos ingresaron al parque automotor, de los cuales el 5% fueron camperos, camiones, motocarros, buses, busetas y volquetas.

**Figura 2.** *Proporción de vehículos nuevos en 2022*



**Fuente:** Elaboración propia; datos tomados de (RUNT, 2023)

Para el año 2023 las Sociedades proyectaron vender los siguientes productos:

**Tabla 6.** *Proyección de unidades de venta 2023*

Item	Unidades 2023
<b>Camión con grúa canasta de 13,5 m</b>	6
<b>Camión con grúa articulada</b>	1
<b>Camión aula móvil</b>	1
<b>Camioneta de lubricación</b>	4
<b>Carrotaller</b>	1
<b>Consultorio móvil</b>	2
<b>Ambulancia TAB</b>	3
<b>Camión Banco de Sangre</b>	1
<b>Volqueta de 7 m3</b>	8
<b>Volqueta de 14 m3</b>	2
<b>Camión de estacas</b>	1
<b>Furgón de carga seca</b>	8
<b>Furgón aislado</b>	2

**Nota:** Proyección de ventas por unidades de Las Sociedades. **Fuente:** Elaboración propia. (Core business consultoría gerencial et al., 2023)

El sector al que pertenecen Las Sociedades enfrentó dificultades en el año 2022 consistentes con el costo de materias primas, logística, infraestructura y tipo de cambio, entre otras. Las

expectativas para el año 2023 iniciaron con un panorama de incertidumbre frente a la tasa de cambio, incertidumbre política y económica, inflación, reforma tributaria, entre otras. De acuerdo a las proyecciones realizadas por FENALCO y ANDI, en el 2023 el mercado de vehículos nuevos decrecerá un 12% respecto del 2022 pasando de más de 263 mil unidades a 230 mil (ANDI y FENALCO, 2023).

Según los datos de registro de vehículos proporcionados por el RUNT, en los dos primeros meses del año actual se matricularon 29.613 vehículos nuevos. Esto representa una disminución del 16% en comparación con el mismo periodo del año anterior (RUNT, 2023).

De acuerdo con el boletín de vehículos nuevos de la ANDI y Fenalco (2023) las perspectivas del sector son negativas y se prevé para el 2023 y decrecimiento del 12% del 2022 pasando de más de 263.000 unidades a 230.000, salvo los vehículos híbridos y cero emisiones. Entre los factores que afectan el sector se encuentran aspectos regulatorios relacionados con las emisiones vehiculares, la tasa de cambio desfavorable, las altas tasas de interés, el incremento en el precio de combustibles, entre otras (ANDI y FENALCO, 2023).

### 3. Identificación de problemas

Se construyó un árbol de problemas con la finalidad de identificar las principales causas y efectos que tiene sobre El Inversionista la situación de crisis empresarial de Las Sociedades, el cual se presenta a continuación:

**Tabla 7.** *Árbol de problemas del Inversionista asociado a la situación de crisis*

Problema	Causas	Efectos
Incumplimiento en la obligación de pago de los créditos por parte de Las Sociedades	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Falta de caja para operar.</li> <li>● La Sociedad 2 presenta un alto nivel de endeudamiento equivalente al 133%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Posibilidad de pérdida de la inversión.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Las Sociedades no tienen cupos de créditos aprobados ante entidades financieras.</li> <li>● No se ha logrado conseguir otro inversionista que aporte capital a Las Sociedades.</li> <li>● Inexistencia de garantías suficientes para respaldar la deuda con la compañía.</li> </ul>	
<p>Decrecimiento del desempeño comercial de Las Sociedades.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Portafolio de productos excesivamente amplio, que potencialmente produce dificultades en la entrega de soluciones.</li> <li>● Equipo fundador poco calificado: Se evidencia falta de alineación en compromiso de largo plazo, inexperiencia emprendiendo y falta de complementariedad de conocimiento en el equipo fundador.</li> <li>● Poca recurrencia de los clientes, por tratarse de un negocio basado principalmente en proyectos</li> <li>● Existencia de muchos competidores y productos sustitutos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Disminución o pérdida del valor de las acciones.</li> <li>● Afectación a la liquidez de la inversión, por la reducción de la probabilidad de venta de la compañía si se requiere.</li> </ul>
<p>Decrecimiento del desempeño financiero de Las Sociedades.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Cálculo inadecuado de la rentabilidad de los proyectos</li> <li>● Falta de conocimiento de la Gerencia Financiera, rol que es desempeñado por un miembro de la familia del fundador no calificado en este tema.</li> <li>● Incapacidad o poco apetito de los accionistas actuales para</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Requerimientos constantes de capital adicional para aportar a la sociedad o realizar préstamos sin una verdadera vocación de pago, basada en proyecciones comerciales poco</li> </ul>

	<p>aportar capital, por la asimetría de información, asimetría de conocimiento y bajo cumplimiento del plan de recuperación del 2022.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Dificultad para cerrar proyectos comerciales que generen ingresos recurrentes</li> </ul>	<p>consistentes con el desempeño histórico y sin un plan concreto para ello.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Imposibilidad de recibir dividendos.</li> <li>● Reducción de la capacidad de inversión: Si la compañía no percibe dividendos, tiene menos recursos para invertir en nuevos proyectos.</li> </ul>
<p>El Inversionista no tiene suficiente injerencia en la toma de decisiones de la sociedad.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● El Inversionista no tiene la mayoría de los derechos de voto en la Asamblea General de Accionista y Junta Directiva.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● El Inversionista no puede determinar de manera unilateral el futuro de las sociedades.</li> </ul>

**Fuente:** Elaboración propia

#### **4. Descripción de las alternativas que se toman para la solución a la problemática empresarial**

##### **4.1.Reperfilamiento condicionado de deudas**

El Inversionista ha realizado préstamos a ambas sociedades vinculadas, sin que actualmente se disponga de una garantía de pago. La Administración de Las Sociedades ha solicitado reperfilear las deudas que tienen a su cargo Las Sociedades.

Con la finalidad de mejorar la garantía de pago con las que actualmente El Inversionista dispone, se sugiere el reperfilamiento de las deudas de Las Sociedades solicitando como garantía

el inmueble en el que se desarrolla la operación de la Holding, avaluado en COP \$956.000.000. (Sociedad 1, 2021)

En caso de decidirse invertir recursos adicionales por parte de El Inversionista, se sugiere adoptar como modelo contractual una de las siguientes alternativas: 1) Terminar de documentar la garantía sobre las acciones de El Fundador que ya había sido acordada previamente por este o 2) Suscribir un contrato de crédito convertible con garantías reales y con principal convertible en acciones, que represente como mínimo un porcentaje de participación después de la conversión equivalente al 25% de las acciones en circulación de las Sociedades. El contrato debería contemplar como evento de conversión el recibo de una oferta de adquisición de acciones por parte de un tercero o en caso de que la deuda supere los 90 días de vencidas, a discreción del acreedor. Con este porcentaje de participación El Inversionista tendrá el quórum necesario para tomar las decisiones que considere sobre la administración de la sociedad.

Por otra parte, durante el 2023, buscando mitigar riesgos, El Inversionista ha realizado préstamos a Las Sociedades, adoptando como alternativa el descuento de facturas. Bajo este modelo, el riesgo de crédito proviene del cliente y no de Las Sociedades. En ese sentido, se sugiere realizar un estudio de la capacidad económica de cada cliente, objeto de estudio de manera previa a la aprobación.

#### **4.2. Implementación de un plan de recuperación en Las Sociedades**

Para proponer el plan de recuperación, como parte de este trabajo, se evaluó inicialmente la estrategia de la compañía para el año 2023, la cual contempla los siguientes aspectos: 1) Cadena de distribución nacional e internacional de productos que no incluyan chasis, tales como: grúa canasta, skid y trailers. 2) Lubricación, skid y trailers contraincendios y grúas articuladas. 3) Participación activa en procesos de licitación. 4) Tercerización de partes secundarias de las

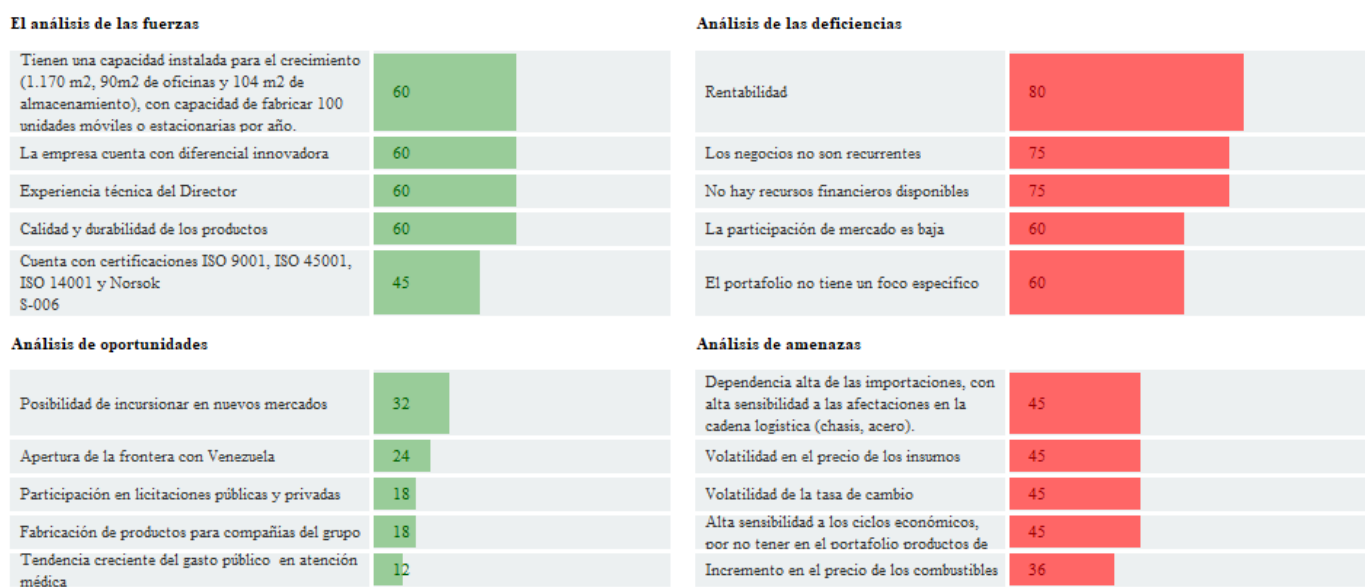
carrocerías para disminuir los tiempos de fabricación. 5) Reingeniería de carrocerías estándar para mejorar diseños y materiales y reducir costos. 6) Establecer alianzas comerciales con los concesionarios de ventas de camiones por medio de política de comisiones. 7) Mayor presencia online a través de publicidad en redes sociales. (Sociedad 2, 2023)

Posteriormente, se realizó un análisis FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas) con la finalidad de realizar un diagnóstico de la situación actual de Las Sociedades y desarrollar un plan de mejora a partir de los factores internos y externos que influyen en la compañía.

Para ello, se recolectó y analizó la información suministrada por la administración de Las Sociedades, tales como estados financieros, contratos, inventario de activos y pasivos, entrevista con la Gerencia General de El Inversionista, revisión de actas de Junta Directiva y Asamblea General de Accionistas de Las Sociedades y El Inversionista, flujo de caja proyectado, entre otros.

El análisis FODA arrojó los siguientes resultados:

**Figura 3. Resultado de análisis FODA**



**Nota:** El gráfico presenta las principales Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas de la compañía, aplicando para ello una ponderación bajo los criterios de importancia, intensidad y tendencia. **Fuente:** Elaboración propia, con base en la presente investigación.

A partir de lo anterior, se concluye que en caso de decidirse la continuidad de Las Sociedades es recomendable crear un plan de acción para reducir las debilidades y disminuir los riesgos, como se evidencia a continuación:

- Fortalezas: 28%. Las fortalezas de la empresa son más bajas que sus debilidades.
- Debilidades: 37%. Las debilidades de la empresa son mayores que sus fortalezas.
- Oportunidades 10%. Las oportunidades de la empresa son más bajas que sus amenazas.
- Amenazas: 25%. Las amenazas son mayores o iguales a las oportunidades.

En concordancia con los hallazgos previamente expuestos, se sugiere contemplar las siguientes recomendaciones dentro del plan de recuperación de la compañía:

**Tabla 8.** Plan de recuperación propuesto de las compañías vinculadas

Tipo de hallazgo	Descripción del hallazgo	Actividades
<b>Fortaleza</b>	Capacidad instalada para el crecimiento (1.170 m <sup>2</sup> , 90m <sup>2</sup> de oficinas y 104 m <sup>2</sup> de almacenamiento), con capacidad de fabricar 100 unidades móviles o estacionarias por año.	<p>Identificar los productos que tiene la capacidad de fabricar para compañías del conjunto del que hace parte.</p> <p>Para ello se requiere:</p> <p>A) Realizar un análisis detallado de los productos de las compañías que pertenecen al conglomerado de empresas, que tengan una alta demanda y sean recurrentes.</p> <p>B) Identificar los productos que pueden ser fabricados por la Sociedad 2 utilizando su capacidad instalada.</p> <p>C) Establecer contacto con las empresas del conglomerado para ofrecer los productos a fabricar por la empresa.</p> <p>D) Realizar la revisión de la información técnica necesaria para la fabricación (si aplica).</p>

		E) En caso de acuerdo suscribir los contratos de suministro a los que haya lugar con las definiciones comerciales a las que haya lugar.
<b>Oportunidad</b>	Posibilidad de incursionar en nuevos mercados	Identificar los aliados en Venezuela y Guyana para implementar el plan de internacionalización. Para ello se requiere:
<b>Oportunidad</b>	Apertura de la frontera con Venezuela	A) Realizar un análisis de mercado para identificar las oportunidades de negocio en Venezuela, Guyana y otros países. B) Identificar los aliados potenciales en los países priorizados que puedan contribuir a la empresa a comercializar en esos mercados. C) Contactar a los aliados potenciales. D) En caso de acuerdo dar inicio al plan de internacionalización.
<b>Oportunidad</b>	Participación en licitaciones públicas y privadas	Realizar un radar de licitaciones desde la Holding que permita dar la información necesaria a Las Sociedades para participar. Para ello se requiere:  A) Establecer un proceso y responsables del monitoreo de licitaciones públicas y privadas en el SECOP que puedan ser relevantes para Las Sociedades. B) Establecer un proceso interno y responsables de la ejecución de proyectos licitatorios. C) Replantear el mecanismo para cotizar proyectos.
<b>Debilidades</b>	Cálculo inadecuado de la rentabilidad de los proyectos	Establecer un nuevo proceso de cotización que tenga en cuenta los hallazgos del análisis realizado previamente por el área financiera de El Inversionista.
<b>Debilidades</b>	Los negocios no son recurrentes	Identificar oportunidades de negocios recurrentes.  Para ello se requiere: A) Realizar un análisis detallado de los tipos de negocios recurrentes que pueden ser desarrollados por la empresa, como flotas, servicios de mantenimientos, renting y manufactura de productos recurrentes para compañías del grupo.

		<p>B) Identificar las oportunidades de negocio recurrentes que tienen una alta demanda en el mercado y que son viables para la empresa.</p> <p>C) Definir el modelo de negocio aplicable al negocio recurrente.</p> <p>D) Identificar los clientes potenciales de los negocios recurrentes y establecer contacto con los mismos para ofrecerlos.</p>
<b>Debilidades</b>	La participación de mercado es baja	Mejorar las capacidades comerciales, mediante la contratación de personal dedicado exclusivamente a la actividad de ventas. Para ello se requiere:
<b>Debilidades</b>	Se tienen pocas capacidades comerciales.	<p>A) Identificar el perfil del cargo, del personal dedicado exclusivamente a la actividad de ventas y realizar el proceso de selección respectivo.</p> <p>B) Capacitar al personal sobre el portafolio de productos de las sociedades. Identificar las empresas con las que potencialmente se podría establecer las alianzas.</p> <p>C) Definir metas y objetivos de las alianzas con terceros y esquemas de pago de comisiones por ventas.</p> <p>Generar alianzas con terceras empresas, mediante el pago de comisiones por ventas.</p>
<b>Debilidades</b>	El portafolio no tiene un foco específico	Determinar los criterios de priorización del portafolio. Para ello se requiere:
<b>Debilidades</b>	Calidad en la entrega de la solución debido a la alta cantidad de productos.	<p>A) Analizar el mercado y las tendencias actuales del sector.</p> <p>B) Identificar los productos y servicios que generan mayores ingreso y utilidades en la empresa.</p> <p>C) Identificar los criterios que se deben tomar en cuenta para priorizar el portafolio de productos (Por ejemplo, Recurrencia, capacidad de diferenciación, menor sensibilidad a las afectaciones de la cadena logística, entre otros).</p> <p>D) Desarrollar capacidades comerciales específicas para el foco definido.</p>
<b>Debilidades</b>	Conocimiento financiero limitado	Contratación de una persona con experiencia en planeación financiera, seguimiento contable y costos. Para ello se requiere:

		<p>A) Identificar el perfil del cargo de la persona, contemplando entre otros aspectos la experiencia en planeación financiera y acompañamiento de equipos contables.</p> <p>B) Realizar el proceso de selección y contratación del director financiero.</p> <p>C) Definir objetivos del cargo e indicadores de desempeño, para realizar un seguimiento a su gestión.</p>
<b>Debilidades</b>	Incapacidad o poco apetito de los accionistas para aportar capital.	<p>Implementación del plan de recuperación de la compañía.</p> <p>Participación del Inversionista en la elección de la dirección financiera de la compañía, vinculación y desvinculación de personal directivo de la compañía.</p>
<b>Debilidades</b>	Dificultades para conseguir otro inversionista	<p>Búsqueda de una banca de inversión.</p> <p>Definición de la estrategia de búsqueda de inversionista.</p> <p>Mejoramiento del perfil de la compañía en el mediano plazo.</p>
<b>Debilidades</b>	Flujo de caja	Definición de una política de no realización de ventas sin anticipos que no cubran los costos de compra de materia prima.
<b>Debilidades</b>	Falta de alineación del equipo fundador con los objetivos del Inversionista	Establecer una remuneración variable.
<b>Amenazas</b>	Dependencia alta de las importaciones, con alta sensibilidad a las afectaciones en la cadena logística (chasis, acero).	<p>Incluir dentro del portafolio de productos aquellos que no tengan chasis.</p> <p>Permitir que el cliente adquiera de manera directa el chasis.</p> <p>Posibilidad de modificar una unidad móvil preexistente y realizar las adaptaciones requeridas</p>
<b>Amenazas</b>	Volatilidad en el precio de los insumos	Contemplar la cotización en dólares de los proyectos que tengan una alta incidencia de la tasa de cambio o contratar coberturas de la misma.
<b>Amenazas</b>	Volatilidad de la tasa de cambio	

<b>Amenazas</b>	Cambios en los hábitos de consumo. Preferencia de los clientes por arrendar vehículos que comprarlos.	Una vez la compañía normalice su flujo de caja, contemplar la adopción de un modelo de negocio basado en renting.
-----------------	---	---

**Fuente:** Elaboración propia

### 4.3. Obtención de inversión de capital de los accionistas actuales o terceros

La administración de Las Sociedades busca recaudar un total COP \$2.500.000.000 con la finalidad de realizar inversiones a 7 años en activos, como la compra de equipos y ampliación del lote de producción en 5 años y tener capital de trabajo suficiente para su operación, como se muestra a continuación:

**Tabla 9.** *Inversiones proyectadas a 7 años*

Inversiones en activos	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Total
Inversiones habituales		24	33	47	63	82	98	116	464
Transformador		250						250	250
Herramientas		60							60
Dobladora y cortadora		90							90
Grúa/Montacargas			100						100
Computadores para diseño		20							20
Vehículos					100				100
Ampliación de lote						1.400			1.400
Total inversiones en activos	-	444	133	147	63	1.482	98	116	2.484

**Nota:** La tabla muestra las inversiones proyectadas a 7 años en millones de pesos colombianos. **Fuente:** (Sociedad 2, 2023)

La administración de Las Sociedades presentó la proyección financiera de la compañía, las cuales, bajo un escenario conservador y optimista, suponen resultados positivos en ventas, con

crecimientos anuales entre el 18,8% y 37,8% en los próximos 7 años. (Core business consultoría gerencial et al., 2023)

No obstante lo anterior, la Sociedad 2 tiene una posición patrimonial negativa, no hay apoyo financieros por parte de entidades financieras, los indicadores financieros evidencian cifras desfavorables, Las Sociedades no están en posibilidad de distribuir utilidades, ni pagar los préstamos de los accionistas, ni cumplir con las obligaciones contractuales con terceros, la Sociedad 2 se vio obligada al retiro de un porcentaje importante de empleados sin vincular nuevo personal, se han presentado incumplimiento de requerimientos legales, tales como el pago de impuestos, durante el 2022 se presentó una baja ejecución del presupuesto de ventas, Las Sociedades no han estado en posibilidad para recuperar sus nivel de venta pre-pandemia y han tenido dificultades de liquidez para cubrir gastos fijos y atender obligaciones de la empresa.

La obtención de inversión de capital de los accionistas actuales se ha visto limitada por dos factores:

- Asimetría en la capacidad de aporte de recursos: Los accionistas fundadores no están en capacidad económica para aportar capital adicional a Las Sociedades
- Bajo apetito de inversión: En el caso de El Inversionista, cuenta con recursos económicos limitados para aportar a la compañía y bajo apetito de inversión adicional basado en la asimetría de información en relación con los fundadores que están a cargo de la administración, la asimetría de información del sector y el no cumplimiento del plan de recuperación para el 2022.

El proceso actual de búsqueda de inversionista carece de planificación y definición de una estrategia clara, lo cual representa riesgos de confidencialidad, incertidumbre para algunos grupos

de interés como los empleados, comunicación inadecuada con los potenciales inversionistas y falta de gestión de asuntos que deriven en la ruptura de las negociaciones o “*deal breakers*”.

Con la finalidad de mejorar las probabilidades de obtener inversión de un inversionista distinto a los socios actuales y mitigar los riesgos asociados a la transacción de venta de participación, se sugiere adoptar las siguientes medidas:

- Definir el enfoque para conducir la transacción: Actualmente Las Sociedades tienen un enfoque amplio, lo cual implica una mayor cantidad de potenciales inversionistas que puedan tener interés en la oportunidad. Sin embargo, es posible que una elevada cantidad de participantes pueda afectar la seriedad de las ofertas y se tenga un menor control de la confidencialidad. Como alternativa se sugiere adoptar un enfoque negociado, esto implica definir los criterios de selección de posibles interesados teniendo en cuenta el sector, categorías de producto, geografías, posibles sinergias, necesidades de integración vertical y/o horizontal, entre otros aspectos relevantes. Con base en lo anterior, identificar previamente inversionistas que puedan tener interés real en este tipo de transacciones y potenciar los resultados de la empresa a través de la sinergia con otros negocios.
- Definir la información que será objeto de revelación para las negociaciones y eventos en los que será necesario suscribir un acuerdo de confidencialidad.
- Contratación de una banca de inversión adecuada para el tamaño de Las Sociedades.
- Definir un canal de comunicación claro con los inversionistas.
- Realizar un proceso de debida diligencia preparatorio, con la finalidad de identificar 1) potenciales “*deal breakers*” con un tercero y remediarlos de manera previa y 2) posibles afectaciones al precio o diferimiento de este.

#### 4.4. Proceso de reorganización

La finalidad de un proceso de reorganización es la protección del crédito y la buena fe en las relaciones comerciales, la recuperación y conservación de la empresa, como generadora de empleo, preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias, mediante su reestructuración operacional, administrativa, de activos o pasivos. (Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 1)

En el caso concreto es procedente la verificación de supuestos de admisibilidad a procesos de reorganización empresarial normales o de emergencia, y/u otros mecanismos de salvamento. El artículo 9° de la ley 1116 de 2006 estableció dos supuestos de admisibilidad del proceso de insolvencia así:

1. Cesación de pagos. El deudor estará en cesación de pagos cuando:

“Incumpla el pago por más de noventa (90) días de dos (2) o más obligaciones a favor de dos (2) o más acreedores (Subrayado fuera de texto), contraídas en desarrollo de su actividad, o tenga por lo menos dos (2) demandas de ejecución presentadas por dos (2) o más acreedores para el pago de obligaciones. En cualquier caso, el valor acumulado de las obligaciones en cuestión deberá representar no menos del diez por ciento (10%) del pasivo total (subrayado fuera de texto) a cargo del deudor a la fecha de los estados financieros de la solicitud, de conformidad con lo establecido para el efecto en la presente ley.” (Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 9)

“2. Incapacidad de pago inminente. El deudor estará en situación de incapacidad de pago inminente, cuando acredite la existencia de circunstancias en el respectivo mercado o al

interior de su organización o estructura, que afecten o razonablemente puedan afectar en forma grave, el cumplimiento normal de sus obligaciones, con un vencimiento igual o inferior a un año.” (Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 9)

Analizadas las condiciones para la admisibilidad en el proceso de reorganización, se cumple con la condición consistente en el no pago por más de 90 días de dos o más acreedores contraídas en el desarrollo de su actividad, y que representen por lo menos el 10% del total a cargo del deudor. Por otra parte, también se cumple con el requisito de no haberse vencido el plazo establecido en la ley para enervar la causal de disolución.

Teniendo en cuenta que Las Sociedades no superan los 5.000 SMLMV en activos con corte a 31 de diciembre de 2022, es posible aplicar el trámite de reorganización abreviada. Ahora bien, también es posible la aplicación del Decreto 560 de 2020, con la finalidad de acceder al trámite de mediación ante las cámaras de comercio con la finalidad de verificar la calificación y graduación de créditos y derechos de voto. (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 2020)

En caso de no existir acuerdo entre los accionistas, El Inversionista podría realizar la solicitud de reorganización, de acuerdo a lo establecido en el literal 1, del artículo 11 de la ley 1116 de 2011, presentando prueba sumaria de las obligaciones que tiene a su favor, cuantía y fecha de vencimiento. (Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 11)

En el marco del proceso de reorganización los principales beneficios para una compañía en crisis consisten en 1) Reestructurar pasivos. (Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 1) 2) Detener procesos de embargo y cobros e impedir que se inicien demandas por deudas anteriores al proceso. (Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 20). 4) Obtener condonaciones en

los intereses moratorios, intereses y en determinadas ocasiones del capital (Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 33).

En el caso de la Sociedad 2, el acreedor más representativo es El Inversionista y se puede proceder a un reperfilamiento de la deuda, para dar a la sociedad vinculada la posibilidad de recuperarse, sin acudir a un proceso de reorganización.

Además, El Inversionista a pesar de tener un porcentaje alto de la deuda deberá someterse a la prelación de créditos según lo dispuesto en los artículos 24 y 40 de la ley 1116 de 2006, artículos 2495 y siguientes del Código Civil Colombiano (Congreso de la República de Colombia, 2006, 2022). En este caso, El Inversionista tiene créditos sin garantías o condiciones de prelación y aportes de capital que se pagan únicamente en caso de remanente.

En caso de fracaso del proceso de reorganización, se podrá iniciar la liquidación judicial, la cual persigue la liquidación pronta y ordenada, buscando el aprovechamiento del patrimonio del deudor, caso en el cual el liquidador deberá atenerse a la prelación de pagos establecida en los artículos 53, 59, 71, 69, de la ley 1116 de 2006. (Congreso de la República de Colombia, 2006)

#### **4.5.Liquidación de Las Sociedades.**

Para determinar si una liquidación voluntaria era factible, se llevó a cabo una revisión inicial de los requisitos legales para optar por este proceso. De acuerdo a lo establecido en el artículo 34 de la ley 1258 de 2008, una sociedad por acciones simplificadas está en causal de disolución, por vencimiento del término de duración de la sociedad, por imposibilidad de desarrollar el objeto social, inicio de proceso de liquidación judicial, por las causas establecidas en los estatutos, decisión de los accionistas o por orden de autoridad competente (Congreso de la República de Colombia, 2008) y de acuerdo a lo establecido en la ley 2069 de 2020, por medio de la cual se

derogó el numeral 7 ibídem, por el no cumplimiento de la hipótesis de negocio en marcha. (Congreso de la República de Colombia, 2020)

De conformidad con los estatutos sociales de Las Sociedades, una causal de disolución es:

“La ocurrencia de pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito”. (Sociedad 1, 2018, p. 18; Sociedad 2, 2018, p. 18)

Si bien esta causal fue derogada por la ley 2069 de 2020, es posible aplicarla en virtud de lo dispuesto por la ley 1258 de 2008 (Congreso de la República de Colombia, 2008, 2020). La Sociedad 1 y la Sociedad 2 tienen un patrimonio neto a corte 31 de diciembre de 2022, equivalente al 31,58% y -59% del capital suscrito de cada sociedad. Adicionalmente, la Sociedad 2 presenta indicadores de no cumplimiento con la hipótesis de negocio en marcha contempladas en las NIIF, tales como, la posición patrimonial negativa, la dependencia excesiva de préstamos a corto plazo para financiar activos de largo plazo, flujos de efectivo de explotación negativos y pérdidas de explotación sustanciales. (Rua Abogados & Consultores, 2023b)

Si bien las causales de disolución por el no cumplimiento de la hipótesis de negocio en marcha y la causal de disolución por pérdidas son de naturaleza objetiva, para proceder con la liquidación de la sociedad se requiere lograr un quórum deliberatorio equivalente al 55% de las acciones suscritas y quórum decisorio equivalente al 75% de los votos presentes de acuerdo a los estatutos de las sociedades. Con la composición accionaria actual, se requiere la aprobación de todos los accionistas para cumplirlo. (Sociedad 1, 2018; Sociedad 2, 2018).

Por este motivo, El Inversionista tendría las siguientes alternativas:

1) Llegar a un acuerdo con el accionista mayoritario sobre la liquidación de la sociedad. La probabilidad de éxito de esta alternativa es baja, teniendo en cuenta que El Fundador se muestra optimista frente a las perspectivas de la compañía, y es la única fuente de ingresos de la misma.

2) Recurrir al mecanismo de solución de controversias pactado en los estatutos sociales, según el cual se puede nombrar un comité integrado por expertos en la materia. Cabe aclarar que en caso de que no se logre acuerdo en la Asamblea General de Accionistas sobre los expertos, éstos serán nombrados por el Representante legal. (Sociedad 1, 2018; Sociedad 2, 2018)

3) Iniciar un proceso arbitraje, con la finalidad de dirimir las controversias relacionadas con la causal de disolución, de acuerdo con lo establecido en el artículo 138 de la ley 446 de 1998 (Congreso de la República de Colombia, 2012).

4) Podrá acudirse ante la Superintendencia de Sociedades, en caso de renuncia al pacto arbitral o si no se realiza el pago de los honorarios y gastos del proceso. (Congreso de la República de Colombia, 2012, art. 27)

5) Adelantar acciones tendientes al incremento de la participación accionaria, tales como ejecución de garantía mobiliaria sobre acciones, mediante la capitalización de créditos o mediante un préstamo convertible en acciones.

Por otra parte, es pertinente realizar una verificación de existencia de causales de liquidación judicial obligatoria. De acuerdo con lo establecido en el artículo 150 de la ley 222 el trámite de liquidación obligatoria ante la Superintendencia se abre por:

“1. Por decisión de la Superintendencia de Sociedades adoptada de oficio o como consecuencia de la solicitud de apertura de un proceso concursal.

2. Por terminación del trámite concordatario por falta de acuerdo o por incumplimiento de éste. 3. Cuando el deudor se ausente y haya abandonado sus negocios. (Congreso de la República de Colombia, 1995a)”

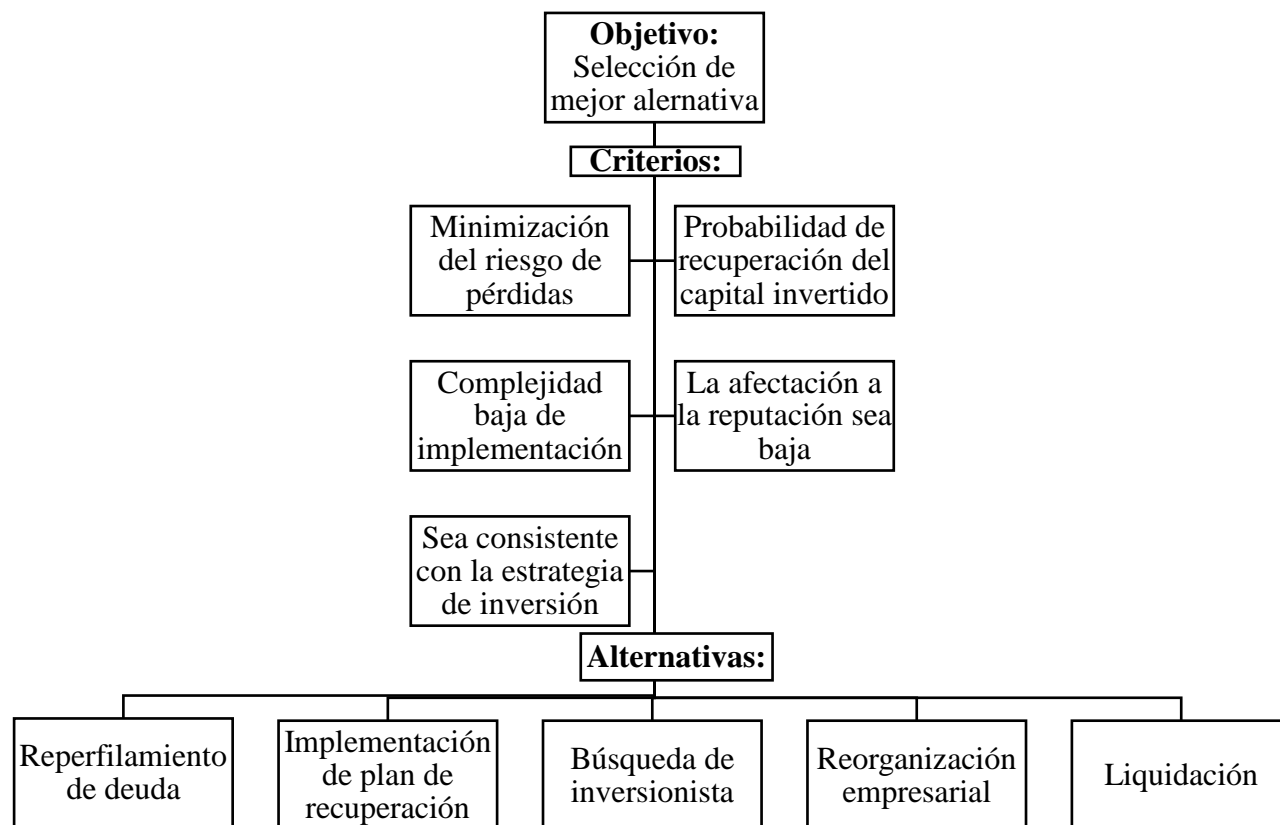
En caso objeto de estudio, Las Sociedades no cumplen con ninguna de las causales establecidas para la liquidación obligatoria de la sociedad, salvo que el deudor lo solicite directamente.(Congreso de la República de Colombia, 1995a)”

## **5. Evaluación de alternativas de solución**

Para realizar la evaluación de las alternativas de solución, se adoptó un método basado en el análisis jerárquico (AHP) para la toma de decisiones multicriterio. Este método ha sido adoptado para apoyar la toma de decisiones complejas e importantes y es idóneo para la selección de alternativas, en la que se tienen múltiples objetivos, y se requieran comparar múltiples criterios objetivos y subjetivos frente a la gama de alternativas posibles. (Gómez & Cabrera, 2008).

Para ello, en primero lugar, se construyeron los criterios relevantes del Inversionista para adoptar la decisión y las posibles alternativas asociadas a estos criterios.

**Figura 4.** *Criterios y alternativas de decisión*



**Fuente:** Elaboración propia

Una vez se han definidos los criterios y posibles alternativas, se deben ponderar los criterios. Para ello, se realiza el análisis de importancia por pares. Para la ponderación, se utiliza la escala de ponderación como se muestra a continuación:

**Tabla 10.** Escala de comparación de Saaty

Escala	Definición	Explicación
1	Igualmente preferida	Los dos criterios contribuyen igual al objetivo
3	Moderadamente preferida	La experiencia y el juicio favorecen un poco a un criterio frente al otro
5	Fuertemente preferida	La experiencia y el juicio favorecen fuertemente a un criterio frente al otro

7	Muy fuertemente preferida	Un criterio es favorecido muy fuertemente sobre el otro. En la práctica se puede mostrar su dominio
9	Extremadamente preferida	La evidencia favorece en la más alta medida a un factor frente al otro

**Nota: Fuente:** (Saaty, 1980)

A continuación, se presenta el resultado de la comparación de todos los factores, de acuerdo a la metodología de Saaty:

**Tabla 11.** Comparación de criterios definidos para el análisis de alternativas

Criterio	1	2	3	4	5
Criterio 1: Minimización del riesgo de pérdidas	1,00	1,00	7,00	3,00	9,00
Criterio 2: Probabilidad de recuperación del capital invertido	1,00	1,00	5,00	3,00	7,00
Criterio 3: Complejidad baja de implementación	0,14	0,20	1,00	0,33	0,20
Criterio 4: La afectación a la reputación sea baja	0,33	0,33	3,00	1,00	3,00
Criterio 5: Sea consistente con la estrategia de inversión	0,11	0,11	5,00	0,33	1,00
Total	2,59	2,64	21,00	7,67	18,20

**Nota:** La presente tabla muestra el análisis por pares, es decir, se comparó cada criterio con los otros restantes. De manera que según la escala de comparación de Saaty, se consideró que el criterio 1 es igual de importante al criterio 2. El criterio 1 es fuertemente preferida sobre el criterio 3 y 5. Si un criterio es menos importante que otro, se asigna un número fraccionario. De manera que si la minimización del riesgo de pérdidas es fuertemente preferida frente a la complejidad de la implementación, a este último criterio se le asigna un valor fraccionario equivalente a 1/7. **Fuente:** Elaboración propia

Luego de realizar la comparación de los factores, se ponderan los criterios, para determinar el grado de importancia de cada uno.

**Tabla 12.** Matriz normalizada y vector de prioridad

Criterios						Vector de prioridad del criterio
<b>Criterio 1: Minimización del riesgo de pérdidas</b>	0,39	0,38	0,33	0,39	0,38	0,37
Criterio 2: Probabilidad de recuperación del capital invertido	0,39	0,38	0,24	0,39	0,38	0,36
Criterio 3: Complejidad baja de implementación	0,06	0,08	0,05	0,04	0,01	0,05

Criterio 4: La afectación a la reputación sea baja	0,13	0,13	0,14	0,13	0,16	0,14
Criterio 5: Sea consistente con la estrategia de inversión	0,04	0,04	0,24	0,04	0,05	0,08

**Nota:** Para obtener la matriz normalizada se divide cada término de la matriz sobre la suma de las columnas. Posteriormente, se calcula el promedio de cada fila para calcular el vector de prioridad del criterio.

Del análisis de la ponderación se deriva que los dos criterios más importantes para la toma de la decisión corresponden a la minimización del riesgo de pérdidas y probabilidad de recuperación del capital invertido.

Para efectos de determinar la minimización del riesgo de pérdidas y la probabilidad de recuperación del capital invertido se tuvo en cuenta el flujo de caja proyectado de la compañía en cada escenario.

La complejidad de implementación involucra los trámites y acciones necesarias para llevar a cabo cada alternativa. Adicionalmente, se vincula dentro de este criterio la incidencia del Fundador en la decisión, ya que El Inversionista no cuenta con las mayorías necesarias en Asamblea General de Accionistas y la administración está en cabeza de los socios fundadores.

En lo relacionado con la adecuación a la estrategia de inversión cabe aclarar que El Inversionista actualmente tiene una estrategia, expresada en un conjunto de criterios, que sirven como marco para adoptar decisiones de inversión, desinversión y direccionamiento del conjunto de compañías en las que tiene participación. Esta estrategia no existía formalmente en el momento en que El Inversionista hizo la inversión original en Las Sociedades. Sin embargo, como parte de este trabajo se realizó un análisis retrospectivo. En el caso de Las Sociedades aplicando un puntaje a cada criterio en función de la fuerza del criterio y el cumplimiento, se determinó el cumplimiento del 39,5% de los mismos:

**Tabla 13.** *Criterios de inversión*

<b>Criterio</b>	<b>Importancia del criterio</b>	<b>Cumple</b>	<b>Puntaje asignado</b>	<b>Máximo puntaje posible</b>
Socios expertos en su industria, de las más altas calidades éticas	Necesario	Si	11%	11%
Participación accionaria mínimo del 20% y/o representación proporcional en la Administración	Necesario	No	0%	11%
Negocios que aspiren a mantener presencia internacional relevante	Necesario	Parcialmente	5,5%	11%
Con capacidad de aporte innovador	Necesario	Si	11%	11%
Negocios con alguna capacidad distintiva en ESG	Preferible	No	0%	8%
Negocios que generen sinergias evidentes con otras compañías del portafolio	Preferible	No	0%	8%
Negocios enfocados en B2B, en industrias relacionadas o conocidas con las otras del portafolio.	Preferible	Parcialmente	4%	8%
El precio de entrada es relativamente bajo	Preferible	Si	8%	8%
Retorno esperado es menor a 5 años	Ideal	No	0%	6%
Crecimiento proyectado del negocio es acelerado	Ideal	No	0%	6%
Compañía proyecta generar dividendos en el corto/mediano plazo	Ideal	No	0%	6%
Modelo de negocio disruptivo	Ideal	No	0%	6%
<b>Total</b>			<b>39,5%</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** Elaboración propia

Cabe aclarar que la inversión fue realizada de manera previa a la aprobación de la estrategia de inversión, por lo que en principio el no cumplimiento de los criterios no implica adoptar de manera obligatoria una decisión de desinversión, a la luz de la estrategia de inversión no habría en principio motivos especiales que motivaran su continuidad dentro del portafolio en caso de que los resultados financieros no fueran los esperados. Sin embargo, una sugerencia para El Inversionista

es que el criterio de participación en la administración sea estipulado de una manera más exigente. Con base en la experiencia en Las Sociedades se ve que tener participación en la Junta Directiva no parece dar suficiente visibilidad y participación en las decisiones críticas del negocio.

Para finalizar, el criterio consistente en el impacto reputacional de las alternativas se incluyó a raíz de la percepción de los accionistas de El Inversionista de la existencia de un riesgo reputacional, en caso de reorganización o liquidación, como consecuencia de la imposibilidad de pago a todos los acreedores.

A continuación, se presenta el análisis detallado del cumplimiento de los criterios en cada alternativa propuesta:

#### **5.1. Alternativa 1:**

El reperfilamiento de las deudas de Las Sociedades por valor de \$3.514.129.903, requiere invertir los siguientes recursos:

- Realizar el pago de aproximadamente \$39.537.400 del impuesto predial del inmueble sobre el cual se realiza la operación, como requisito previo para escriturar el inmueble. El valor debe ser asumido por Las Sociedades, sin embargo, en caso de que la disponibilidad de recursos no lo permita, El Inversionista podría decidir realizar el pago a título de préstamo.
- Realizar el pago de los derechos notariales para la escrituración a Las Sociedades. El valor debe ser asumido por Las Sociedades, sin embargo, en caso de que la disponibilidad de recursos no lo permita, El Inversionista podría decidir realizar el pago a título de préstamo.

- Tiempo del área legal de la compañía inversionista necesario para elaborar los documentos soporte del reperfilamiento de la deuda. Este recurso sería aportado por El Inversionista.
- Gastos notariales: Para el registro de la hipoteca abierta sin límite de cuantía, se aplica la tarifa del 3x1.000 por el valor del monto del crédito aprobado que garantiza la respectiva hipoteca, que en el presente caso sería equivalente a \$10.542.389,71 (Superintendencia de Notariado y Registro, 2023)

Esta alternativa busca minimizar las pérdidas mediante el otorgamiento de una garantía adicional, que en caso de incumplimiento en el pago pueda ejecutarse.

En cuanto a la probabilidad de recuperación del capital invertido, una vez vencido el plazo para el reperfilamiento de la deuda, el recibo del pago de la deuda por valor de \$ 3.514.129.903 más intereses es poco probable, de acuerdo al flujo de caja proyectado, como se muestra a continuación:

**Tabla 14.** *Flujo de caja simplificado proyectado en un escenario de reperfilamiento de deudas hasta 2027*

<b>Flujo de caja</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
Caja inicial	\$ 20	-\$ 137	-\$ 953	-\$ 1.222	-\$ 1.480
<b>Ingresos</b>					
Cuentas por cobrar al inicio del periodo	\$ 2.441				
Recaudo de facturación año anterior	\$ 1.150	\$ 1.597	\$ 1.693	\$ 1.778	\$ 1.867
Recaudo de facturación año en curso	\$ 3.195	\$ 3.386	\$ 3.556	\$ 3.733	\$ 3.920
Total recaudo	\$ 4.345	\$ 4.984	\$ 5.249	\$ 5.511	\$ 5.787
<b>Egresos</b>					
Costos y gastos de operación	\$ 4.146	\$ 4.395	\$ 4.614	\$ 4.845	\$ 5.087
Gastos financieros	\$ 259	\$ 255	\$ 267	\$ 280	\$ 295
Impuestos	\$ 96	\$ 107	\$ 115	\$ 123	\$ 131
Pago de pasivos históricos	\$ 0	\$ 1.043	\$ 521	\$ 521	\$ 521
Pago de deudas con accionistas					\$ 2.335

Total egresos	\$ 4.501	\$ 5.800	\$ 5.518	\$ 5.770	\$ 8.370
<b>Saldo de caja al final del periodo</b>	<b>-\$ 137</b>	<b>-\$ 953</b>	<b>-\$ 1.222</b>	<b>-\$ 1.480</b>	<b>-\$ 4.063</b>

Fuente: Elaboración propia

No obstante, la ejecución de la garantía implica la posibilidad de recuperar el valor equivalente al último avalúo del inmueble equivalente a COP \$982.000.000

Además, cabe aclarar que según el artículo 74 de la ley 1116 de 2006, si Las Sociedades deciden iniciar un proceso de reorganización dentro de los dieciocho (18) meses siguientes, durante este trámite, otros acreedores podrían solicitar al juez del concurso la acción revocatoria y de simulación si consideran 1) que esta operación fue defraudatoria para afectar los órdenes de prelación de pagos y 2) Si los bienes de Las Sociedades son insuficientes para cubrir el total de los créditos reconocidos. (Congreso de la República de Colombia, 2006).

Si no se inicia esta acción, es posible solicitar al juez del concurso la exclusión del inmueble para que pueda ser recuperado por el acreedor garantizado. (Presidencia de la República de Colombia, 2015)

Se considera que la complejidad de la implementación es media, ya que para la implementación de esta alternativa se requiere realizar el pago del impuesto predial, escrituración del lote por parte de la entidad financiera que tenía el activo bajo la modalidad de leasing a la Sociedad 1., cesión de las deudas de la Sociedad 2 a la Sociedad 1 y constitución de la hipoteca a favor de El Inversionista.

Sin embargo, la adopción de esta alternativa tiene una adecuación parcial a la estrategia de inversión de la compañía, teniendo en cuenta que el reperfilamiento de la deuda sin aplicar ninguna otra alternativa en forma posterior (como liquidar) implica conservar una inversión que no cumple con la mayoría de los criterios.

En cuanto a la posibilidad de aceptación por parte del Fundador, el reperfilamiento de las deudas ha sido solicitada por la administración de Las Sociedades, ya que actualmente los créditos carecen de vocación real de pago. Sin embargo, actualmente no se cuenta con la aprobación para garantizar las mismas con el lote sobre el cual desarrollan su actividad Las Sociedades.

Una vez aprobado el reperfilamiento por ambas partes, el plazo de implementación sería corto. No obstante, actualmente no se observa posibilidades de aprobación del reperfilamiento condicionado de deudas en el corto plazo.

El impacto reputacional de esta alternativa se considera bajo, ya que sería una transacción privada, que no tiene exposición alguna al público.

### **Alternativa 2. Plan de recuperación de la compañía.**

De acuerdo a las proyecciones de venta presentadas por la Administración de Las Sociedades, la implementación un plan de recuperación tendría incidencia positiva en la utilidad, sin embargo no sería suficiente para recuperar las pérdidas históricas y su impacto en el flujo de caja de la compañía. De acuerdo con el flujo de caja proyectado, la implementación del plan de recuperación en Las Sociedades no mejora su capacidad para realizar el pago de las deudas que actualmente ascienden a \$3.514.129.903, ni la capacidad del Fundador de realizar el pago de la deuda COP\$1.122.000.000, como se muestra en el flujo de caja proyectado presentado a continuación:

**Tabla 15.** *Flujo de caja simplificado proyectado con la implementación de un plan de recuperación de la compañía*

<b>Flujo de caja</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
<b>Caja inicial</b>	\$ 20	-\$ 6.642	-\$ 6.561	-\$ 6.460	-\$ 5.917
<b>Ingresos</b>					
<b>Cuentas por cobrar al inicio del periodo</b>	\$ 2.441				
<b>Recaudo de facturación año anterior</b>	\$ 1.150	\$ 1.597	\$ 2.201	\$ 3.163	\$ 4.205

<b>Recaudo de facturación año en curso</b>	\$ 3.195	\$ 4.402	\$ 6.325	\$ 8.411	\$ 10.997
<b>Total recaudo</b>	<b>\$ 4.345</b>	<b>\$ 5.999</b>	<b>\$ 8.526</b>	<b>\$ 11.573</b>	<b>\$ 15.202</b>
<b>Egresos</b>					
<b>Costos y gastos de operación</b>	\$ 4.146	\$ 5.422	\$ 7.674	\$ 9.991	\$ 12.822
<b>Gastos financieros</b>	\$ 259	\$ 255	\$ 267	\$ 280	\$ 295
<b>Impuestos</b>	\$ 96	\$ 242	\$ 484	\$ 759	\$ 1.017
<b>Pago de pasivos históricos</b>	\$ 4.170				
<b>Pago de deudas con accionistas</b>	\$ 2.335				
<b>Total egresos</b>	\$ 11.006	\$ 5.919	\$ 8.425	\$ 11.030	\$ 14.134
<b>Saldo de caja al final del periodo</b>	<b>-\$ 6.642</b>	<b>-\$ 6.561</b>	<b>-\$ 6.460</b>	<b>-\$ 5.917</b>	<b>-\$ 4.849</b>

Fuente: Elaboración propia

Implementar el plan de recuperación propuesto tiene una complejidad alta con los recursos de actuales de las sociedades, ya que actualmente opera con personal limitado ante la necesidad de disminuir los costos y gastos fijos.

La adopción de esta alternativa tiene una adecuación parcial a la estrategia de inversión de la compañía, teniendo en cuenta que adoptar el plan de recuperación sin aplicar ninguna otra alternativa en forma posterior (como liquidar) implica conservar una inversión que no cumple con la mayoría de los criterios. La incidencia del accionista en la decisión es alta, teniendo en cuenta que la mayor parte de las actividades del plan de recuperación propuesto serían ejecutadas por la administración de la sociedad vinculada. No obstante, la probabilidad de aceptación de las actividades que componen el plan de recuperación es alta.

El impacto reputacional se considera bajo, ya que sería una transacción que no tiene exposición al público.

### **Alternativa 3. Obtención de inversión de capital de los accionistas actuales o terceros**

Con la obtención de inversión de capital, Las Sociedades podrían minimizar sus pérdidas y tener un flujo de caja positivo. No obstante, el valor requerido para ello es muy superior a los \$2.500.000.000 solicitados por la Administración de la sociedad. A continuación se muestra el flujo de caja proyectado que supone una inversión de COP \$7.000 millones en 2023.

**Tabla 16.** *Flujo de caja simplificado proyectado con obtención de capital de inversionistas*

<b>Flujo de caja</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>
Caja inicial	\$ 20	\$ 358	\$ 409	\$ 515	\$ 1.064	\$ 2.137	\$ 3.911
<b>Ingresos</b>							
Cuentas por cobrar al inicio del periodo	\$ 2.441						
Capitalización nuevo socio	\$ 7.000						
Recaudo de facturación año anterior	\$ 1.150	\$ 1.597	\$ 2.201	\$ 3.163	\$ 4.205	\$ 5.498	\$ 6.532
Recaudo de facturación año en curso	\$ 3.195	\$ 4.402	\$ 6.325	\$ 8.411	\$ 10.997	\$ 13.064	\$ 15.521
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Total recaudo</b>	<b>11.345</b>	<b>5.999</b>	<b>8.526</b>	<b>11.573</b>	<b>15.202</b>	<b>18.562</b>	<b>22.053</b>
<b>Egresos</b>							
Costos y gastos de operación	\$ 4.146	\$ 5.422	\$ 7.674	\$ 9.991	\$ 12.822	\$ 15.199	\$ 18.036
Gastos financieros	\$ 259	\$ 255	\$ 267	\$ 280	\$ 295	\$ 307	\$ 322
Impuestos	\$ 96	\$ 272	\$ 479	\$ 754	\$ 1.012	\$ 1.283	\$ 1.574
Pago de pasivos históricos	\$ 4.170						
Pago de deudas con accionistas	\$ 2.335						
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Total egresos	11.006	5.949	8.420	11.025	14.129	16.789	19.932
<b>Saldo de caja al final del periodo</b>	<b>\$ 358</b>	<b>\$ 409</b>	<b>\$ 515</b>	<b>\$ 1.064</b>	<b>\$ 2.137</b>	<b>\$ 3.911</b>	<b>\$ 6.032</b>

Fuente: Elaboración propia.

Como se ve en el flujo anterior, incluso en un escenario de ventas y rentabilidad optimista la capacidad de retorno para el nuevo inversionista potencial es reducida. El negocio apenas generaría caja para compensar la inversión mencionada después de 2028. Por otro lado, se han recibido manifestaciones de interés iniciales en la compra de la participación del Inversionista,

pero a juzgar por el ritmo de las conversaciones con múltiples contrapartes, la probabilidad percibida por El Inversionista de materializar una venta con el estado actual de Las Sociedades es muy baja.

La complejidad de la implementación es alta, bajo el entendido que abarca todos los actos preparatorios para mejorar las probabilidades de venta de la compañía, procesos de oferta a terceros, procesos de debida diligencia y cierre de negociaciones. En cuanto a la incidencia del otro accionista en la decisión, en los estatutos actuales de Las Sociedades se establece el derecho de preferencia, esto es, la necesidad de ofrecer inicialmente al Fundador y a Las Sociedades, antes de proceder con la venta a un tercero. Las probabilidades que la venta de la participación se vea obstaculizada por el accionista fundador son bajas, ya que ha facilitado el contacto y atendido de manera directa a posibles inversionistas interesados.

La decisión de desinversión en la compañía sería consistente con la estrategia de inversión de El Inversionista, bajo el entendido que actualmente no cumple con la mayoría de los criterios establecidos en la misma.

#### **Alternativa 4. Proceso de reorganización de Las Sociedades.**

Este proceso es recomendable para Las Sociedades en caso de existencia de procesos de embargo que afecten a las mismas, cuando sea especialmente útil realizar procesos de negociación del pasivo de Las Sociedades con acreedores distintos a los accionistas o como un paso preliminar para llegar a la liquidación. En caso de decidir optar por un proceso de reorganización las sociedades tendrían que incurrir en los siguientes gastos:

**Tabla 17.** *Gastos asociados al proceso de reorganización*

ítem	Concepto	Valor
------	----------	-------

1.1.	Honorarios de abogados por el proceso de reorganización de una sociedad.	20 SMLMV + IVA (Rua Abogados & Consultores, 2023a)
1.2.	Honorarios de abogados por el proceso de reorganización de dos sociedades.	32 SMLMV + IVA (Rua Abogados & Consultores, 2023a)
2	Honorarios del promotor	De acuerdo a lo establecido por el Juez del concurso. (Congreso de la República de Colombia, 2006)
3	Gastos legales de inscripción del acta de liquidación	Impuesto de registro por valor del 0,7% del remanente o 4SMLMV si no hay remanente. (Congreso de la República de Colombia, 1995b)
4	Registro del acta de liquidación	1,25 UVT, equivalente \$53.000 en el 2023 (Cámara de Comercio de Bucaramanga, 2023b)
5	Gastos legales de cancelación de matrícula	0,34 UVT, equivalente a \$14.400 en el 2023 (Cámara de Comercio de Bucaramanga, 2023b)

**Fuente:** Cotización de servicios. **Fuente:** (Rua Abogados & Consultores, 2023a)

El resultado del proceso de reorganización en un horizonte de 5 años, de acuerdo al flujo de caja proyectado, muestra que la capacidad de normalización de los pasivos es limitada y en consecuencia no mejora de la probabilidad de pago. Adicionalmente, el acuerdo de reorganización depende de factores como la obtención de los derechos de voto y la aceptación por parte del número de clases de acreedores. En caso de fracaso del proceso de reorganización, se tendrá que proceder con la liquidación de la sociedad.

**Tabla 18.** *Flujo de caja simplificado proyectado con la aplicación al régimen de reorganización*

Flujo de caja	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Caja inicial</b>	<b>\$ 20</b>	<b>-\$ 137</b>	<b>-\$ 953</b>	<b>-\$ 1.222</b>	<b>-\$ 1.480</b>
<b>Ingresos</b>					
Cuentas por cobrar al inicio del periodo	\$ 2.441				
Recaudo de facturación año anterior	\$ 1.150	\$ 1.597	\$ 1.693	\$ 1.778	\$ 1.867
Recaudo de facturación año en curso	\$ 3.195	\$ 3.386	\$ 3.556	\$ 3.733	\$ 3.920
<b>Total recaudo</b>	<b>\$ 4.345</b>	<b>\$ 4.984</b>	<b>\$ 5.249</b>	<b>\$ 5.511</b>	<b>\$ 5.787</b>

<b>Egresos</b>					
Costos y gastos de operación	\$ 4.146	\$ 4.395	\$ 4.614	\$ 4.845	\$ 5.087
Gastos financieros	\$ 259	\$ 255	\$ 267	\$ 280	\$ 295
Impuestos	\$ 96	\$ 107	\$ 115	\$ 123	\$ 131
Pago de pasivos históricos	\$ 0	\$ 1.043	\$ 521	\$ 521	\$ 521
Pago de deudas con accionistas					\$ 2.335
Total egresos	\$ 4.501	\$ 5.800	\$ 5.518	\$ 5.770	\$ 8.370
<b>Saldo de caja al final del periodo</b>	<b>-\$ 137</b>	<b>-\$ 953</b>	<b>-\$ 1.222</b>	<b>-\$ 1.480</b>	<b>-\$ 4.063</b>

Fuente: Elaboración propia

La adopción de esta alternativa tiene una adecuación parcial a la estrategia de inversión de la compañía. Iniciar proceso de reorganización implica conservar una inversión que no cumple con la mayoría de los criterios, salvo que con la reorganización se lograra cambiar los criterios un nivel de crecimiento que generara la expectativa de obtener un retorno en un plazo menor a 5 años, un crecimiento acelerado y con proyección de generar dividendos en el corto/mediano plazo. En caso de iniciar el proceso de reorganización, como una actividad previa a la liquidación sería consistente con la estrategia actual de inversión de El Inversionista. Es de anotar que las proyecciones presentadas suponen un comportamiento estable de las ventas en el horizonte de proyección. Sin embargo, aplicar a un proceso de ley 1116, puede tener un impacto comercial negativo, teniendo en cuenta el aumento en la percepción de riesgo por parte de los clientes y potenciales clientes.

En cuanto a la incidencia del Fundador en la adopción de la alternativa, El Inversionista tiene la legitimación para solicitar el proceso de reorganización en su calidad de acreedor de Las Sociedades en los términos establecidos en el artículo 11 de la ley 1116 de 2006, motivo por el cual la incidencia del accionista fundador en la decisión no es determinante. (Congreso de la República de Colombia, 2006)

Las Sociedades podrán acceder a un proceso de reorganización abreviada considerando que no superan los 5.000 SMLMV en activos (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo de la República de Colombia, 2020, art. 11),. De acuerdo con la Superintendencia de Sociedades, un

proceso de reorganización abreviada tiene una duración aproximada de 5,5 meses, mientras el proceso ordinario de reorganización tiene una duración de 24 meses. (La República, 2021)

En el marco del proceso de reorganización Las Sociedades deberán preparar la información a la que hace referencia el artículo 13 de la ley 1116 de 2006 (Congreso de la República de Colombia, 2006, art. 13). A pesar de tener la posibilidad de acceder a un proceso de reorganización abreviado, se considera que tiene una complejidad alta de implementación debido a los procesos de negociación que se deben realizar con los grupos de interés de Las Sociedades.

El impacto reputacional que se deriva de la adopción de esta alternativa es bajo para El Inversionista, en vista de que esta responde legalmente hasta el monto máximo de sus aportes, tiene una participación minoritaria y en sus mecanismos de comunicación al público no se anuncia como inversionista de Las Sociedades.

#### **Alternativa 5. Liquidación de Las Sociedades.**

En relación a la probabilidad de recuperación de los recursos invertidos por parte del Inversionista, en caso de liquidación de la Sociedad 1, los activos de la sociedad serían suficientes para cubrir la totalidad del pasivo externo. No obstante, las deudas a cargo de esta sociedad son menores en comparación con la Sociedad 2, teniendo en cuenta que solo se tiene un pasivo por valor de COP \$43.053.027, que tendría una prelación de quinta clase como acreedor quirografario. Cabe aclarar que la asignación de recursos dependerá del valor de realización de los bienes y además podrá procederse con la adjudicación de activos, sin pago en efectivo.

En la Sociedad 2, los activos serían insuficientes para cubrir el pasivo externo de la sociedad y el pago de los pasivos a favor del Inversionista por valor de \$2.335.936.000, al no tener prelación, sería pagado en forma posterior a las deudas laborales (\$150.552.000), de impuestos (\$653.692.000) y con proveedores (\$1.988.048.000).

Finalmente, en caso de llegar a un acuerdo con El Fundador sobre la liquidación de Las Sociedades, llevado a cabo el proceso ante el comité de desempate o resuelto el asunto en sede de arbitraje o Superintendencia de sociedades, se deben contemplar los siguientes gastos asociados:

**Tabla 19.** *Gastos asociados al proceso de liquidación*

Concepto	Valor
	15 SMLMV
Honorarios de abogados por la liquidación voluntaria de ambas sociedades.	4 SMLMV por cada año, si el proceso de liquidación se excede por más de un año  (Rua Abogados & Consultores, 2023a)
	9 SMLMV
Honorarios de abogados por la liquidación voluntaria de ambas sociedades.	2 SMLMV por cada año, si el proceso de liquidación se excede por más de un año.  (Rua Abogados & Consultores, 2023a)
Gastos legales de inscripción del acta de liquidación	Impuesto de registro por valor del 0,7% del remanente o 4SMLMV si no hay remanente.  (Congreso de la República de Colombia, 1995b)
Registro del acta de liquidación	1,25 UVT, equivalente \$53.000 en el 2023  (Cámara de Comercio de Bucaramanga, 2023b)
Gastos legales de cancelación de matrícula	0,34 UVT, equivalente a \$14.400 en el 2023  (Cámara de Comercio de Bucaramanga, 2023b)
Servicio de vigilancia con la finalidad de preservar los bienes (opcional)	9,97 SMLMV mensuales  (Vifenalco Limitada, 2023)

**Fuente:** Elaboración propia.

La probabilidad o certeza del resultado es alta teniendo en cuenta que con los activos de ambas sociedades a la fecha y con un crédito de quinta categoría, no sería posible cubrir la totalidad de

las acreencias que tiene en ambas sociedades. Podría realizarse el pago de \$43.053.029 que se tienen en la Sociedad 1, sin embargo, esto depende del valor efectivo de venta y en caso de que no se logren vender los activos, es posible que no se realice el pago en efectivo, sino mediante la adjudicación de los mismos.

Se considera que la complejidad de la implementación es alta, ya que para proceder a la liquidación se requiere someter el tema a consideración de la Asamblea, agotar los mecanismos alternativos de solución de conflictos en caso de que no se logre acuerdo sobre la existencia de causales de disolución. Posteriormente, llevar a cabo la venta de bienes y activos de la sociedad para pagar sus deudas y distribuir los remanentes entre los accionistas.

Por otra parte, el Inversionista no tiene la mayoría de los derechos de voto en la Asamblea General de Accionistas, por lo tanto, se requiere que el otro accionista lo apruebe. En caso de no lograr acuerdo sobre la configuración de una causal objetiva de liquidación, como lo es el no cumplimiento de la hipótesis de negocio en marcha, se podrá recurrir al comité de desempate, arbitraje y Superintendencia de Sociedades si se renuncia al pacto arbitral o no se consignan los honorarios de los árbitros.

En caso de tratarse de una liquidación voluntaria el tiempo estimado para la liquidación es de un año. No obstante, en caso de presentarse conflictos entre los accionistas y se materialice la necesidad de recurrir a un mecanismo alternativo de solución de controversias el plazo para la implementación podrá extenderse significativamente.

El impacto reputacional de la adopción de esta alternativa se considera bajo, por los mismos motivos expresados en relación con este tema en un eventual proceso de reorganización.

Realizado el análisis anteriormente descrito, se realizó la comparación de cada criterio entre pares de alternativas. A continuación, se presenta el consolidado del comparativo entre alternativas y la ponderación.

**Tabla 20.** Ponderación de alternativas con base en el criterio 1: minimización del riesgo de pérdidas

	Alternativa 1	Alternativa 2	Alternativa 3	Alternativa 4	Alternativa 5	Ponderación
Alternativa 1	1,00	3,00	0,33	3,00	3	0,256628416
Alternativa 2	0,33	1,00	0,33	0,33	3,00	0,121686855
Alternativa 3	3,00	3,00	1,00	3,00	5,00	0,43056781
Alternativa 4	0,33	3,00	0,33	1,00	3	0,177787836
Alternativa 5	0,33	0,33	0,20	0,33	1	0,063329083
Total	5,00	10,33	2,20	7,67	12,00	

**Nota:** De acuerdo a este sistema de ponderación, si el único criterio de toma de la decisión (Aislado todos los demás) fuera la minimización de riesgos del riesgo de pérdidas la alternativa más adecuada sería la alternativa 3, seguida de la alternativa 1. **Fuente:** Elaboración propia

**Tabla 21.** Ponderación de alternativas con base en el criterio 2: Probabilidad de recuperación del capital invertido

	Alternativa 1	Alternativa 2	Alternativa 3	Alternativa 4	Alternativa 5	Ponderación
Alternativa 1	1,00	3,00	0,33	3,00	3	0,256628416
Alternativa 2	0,33	1,00	0,33	0,33	3,00	0,121686855
Alternativa 3	3,00	3,00	1,00	3,00	5,00	0,43056781
Alternativa 4	0,33	3,00	0,33	1,00	3	0,177787836
Alternativa 5	0,33	0,33	0,20	0,33	1,00	0,063329083
Total	5,00	10,33	2,20	7,67	12,00	

**Nota:** De acuerdo a este sistema de ponderación, si el único criterio de toma de la decisión (Aislado todos los demás) fuera la probabilidad de recuperación del capital invertido, la alternativa más adecuada sería la alternativa 3, seguida de la alternativa 1. **Fuente:** Elaboración propia

**Tabla 22.** Ponderación de alternativas con base en el criterio 3: Complejidad baja de implementación

	Alternativa 1	Alternativa 2	Alternativa 3	Alternativa 4	Alternativa 5	Ponderación
Alternativa 1	1,00	5,00	7,00	7,00	5,00	1,039079859
Alternativa 2	0,20	1,00	3,00	3,00	1,00	0,395009648
Alternativa 3	0,14	0,33	1,00	1,00	3,00	0,179161946
Alternativa 4	0,14	0,33	1,00	1,00	3	0,179161946
Alternativa 5	0,20	1,00	0,33	0,33	1	0,083020188
<b>Total</b>	<b>1,69</b>	<b>7,67</b>	<b>12,33</b>	<b>12,33</b>	<b>13,00</b>	

**Nota:** De acuerdo a este sistema de ponderación, si el único criterio de toma de la decisión (Aislado todos los demás) fuera la baja complejidad de implementación, la alternativa más adecuada sería la alternativa 1. **Fuente:** Elaboración propia

**Tabla 23.** Ponderación de alternativas con base en el criterio 4: La afectación a la reputación sea baja

	Alternativa 1	Alternativa 2	Alternativa 3	Alternativa 4	Alternativa 5	Ponderación
Alternativa 1	1,00	1,00	1,00	3,00	3	0,278524799
Alternativa 2	1,00	1,00	1,00	3,00	3,00	0,278524799
Alternativa 3	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,193017553
Alternativa 4	0,33	0,33	0,33	1,00	1	0,0928416
Alternativa 5	0,33	0,33	1,00	1,00	1	0,15344766
	<b>3,67</b>	<b>3,67</b>	<b>4,33</b>	<b>9,00</b>	<b>6,00</b>	

**Nota:** De acuerdo a este sistema de ponderación, si el único criterio de toma de la decisión (Aislado todos los demás) fuera la afectación a la reputación, las alternativas más adecuadas serían la alternativa 1 y 2. **Fuente:** Elaboración propia

**Tabla 24.** Ponderación de alternativas con base en el criterio 5: Sea consistente con la estrategia de inversión

	Alternativ a 1	Alternativ a 2	Alternativ a 3	Alternativ a 4	Alternativ a 5	Ponderació n
Alternativ a 1	1,00	1,00	0,33	1,00	0,20	0,11907815 9
Alternativ a 2	1,00	1,00	0,33	1,00	0,20	0,11907815 9
Alternativ a 3	3,00	3,00	1,00	3,00	1,00	0,36390114 3
Alternativ a 4	1,00	1,00	0,33	1,00	0,2	0,11907815 9
Alternativ a 5	5,00	5,00	1,00	5,00	1	0,53478473 4
	11,00	11,00	3,00	11,00	2,60	

**Nota:** De acuerdo a este sistema de ponderación, si el único criterio de toma de la decisión (Aislado todos los demás) fuera la consistencia con la estrategia de inversión, la alternativa más adecuada sería la alternativa 5. **Fuente:** Elaboración propia

Luego de evaluar las alternativas aislando cada uno de los criterios, se define la priorización de los mismos integrando la ponderación realizada previamente a los criterios de decisión.

**Tabla 25.** Priorización de criterios de decisión

	Criterio 1	Criterio 2	Criterio 3	Criterio 4	Criterio 5	Priorizació n
Alternativa 1	0,2566284 2	0,25662841 6	1,03907985 9	0,2785248	0,11907815 9	0,28451985 2
Alternativa 2	0,1216868 5	0,12168685 5	0,39500964 8	0,2785248	0,11907815 9	0,15593815
Alternativa 3	0,4305678 1	0,43056781	0,17916194 6	0,1930175 5	0,36390114 3	0,38031098 7
Alternativa 4	0,1777878 4	0,17778783 6	0,17916194 6	0,0928416	0,11907815 9	0,16112910 8
Alternativa 5	0,0633290 8	0,06332908 3	0,08302018 8	0,1534476 6	0,53478473 4	0,11647890 6
Ponderació n	0,37	0,36	0,05	0,14	0,08	0,29549445 4

**Nota:** La priorización responde al objetivo de determinar la mejor alternativa de solución. Se obtiene multiplicando el vector promedio de cada alternativa y la ponderación de cada criterio. **Fuente:** Elaboración propia.

La alternativa con mayor alto grado de adecuación a los criterios del Inversionista es la Alternativa 3, sin embargo, esta alternativa depende de la posibilidad real de encontrar un inversionista.

La segunda opción priorizada es la Alternativa 1 contemplando posibilidad de recuperación de capital vía ejecución de la garantía. Esta alternativa también tiene como limitante que se requiere la aceptación de la Administración de las Sociedades para proceder con la constitución de las garantías.

La alternativa 4 se recomienda implementarla, en el evento que las Sociedades se vean afectadas en su operación por demandas ejecutivas de terceros, embargo de bienes y cobros coactivos de entidades. También sería viable como una ruta para llegar a la liquidación por fracaso de la reorganización, en caso de imposibilidad de acuerdo con El Fundador.

La alternativa 5 se recomienda implementarla en caso de acuerdo con el fundador o una vez fracasado el proceso de reorganización.

## **6. Plan y recomendaciones de implementación**

Una vez realizado un análisis de las alternativas presentadas previamente expuesto, se presenta el siguiente plan y recomendaciones de implementación:

En relación a la alternativa 1, consistente en el reperfilamiento condicionado de deudas, se prevee la imposibilidad de realizar el pago de las sociedades de acuerdo al flujo de caja proyectado durante los próximos años. En caso de acceder al reperfilamiento de las deudas, condicionado al otorgamiento de una garantía como la hipoteca del lote sobre el cual se desarrolla la actividad, se recomienda realizar una revisión de las probabilidades de ejecución de la garantía, así como

obtener aprobación de los órganos de gobierno competentes, con la finalidad de no incurrir en posible responsabilidad por parte de los administradores.

En relación a la alternativa 2, consistente en la implementación de un plan de recuperación, las posibilidades de recuperación del capital son bajas. Es necesario aclarar que el Inversionista no está obligado a continuar realizando aportes de capital o deuda con la finalidad de continuar con el objeto social. Se recomienda no avalar obligaciones de Las Sociedades, teniendo en cuenta que hay solidaridad en el cumplimiento de las obligaciones.

Si bien la sociedad puede proceder a la implementación de un plan de recuperación, que fue construido con base en los hallazgos previos encontrados utilizando la matriz FODA, la proyección de la compañía de ingresos, costos y gastos en este escenario muestra que no sería suficiente para tener un flujo de caja positivo.

En relación a la Alternativa 3, consistente en la búsqueda de un inversionista, de acuerdo a las proyecciones presentadas por la compañía, se requiere una inversión de aproximadamente 7.000 millones de pesos para mantener un flujo de caja positivo durante 7 años. Las proyecciones presentadas son poco atractivas para un inversionista, por lo anterior, se recomienda contar con el apoyo de una banca de inversión y una estrategia clara de búsqueda de inversionista, que involucre entre otros aspectos los potenciales compradores, los canales de comunicación, condiciones de presentación de las ofertas, protección de la información, valoración de la compañía, entre otros. Mejorar el perfil financiero de la compañía, permitiría aumentar las probabilidades de obtener inversión por parte de un externo en el mediano plazo.

Sobre la Alternativa 4, es recomendable en casos de embargos o limitaciones a la disposición de los bienes de la compañía. También es recomendable en caso que se quiera liquidar la compañía

y no sea posible alcanzar el quórum estatutario. En estos casos el proceso de reorganización puede constituirse con un paso previo a la liquidación.

En relación a la Alternativa 5, consistente en la liquidación de Las Sociedades, sería preferible contar con la aquiescencia del socio mayoritario, con la finalidad de lograr el quórum requerido en los estatutos sociales de las compañías. No obstante, en caso de que no sea posible, El Inversionista podrá recurrir al mecanismo de desempate establecido en los estatutos o acudir al mecanismo de solución de controversias pactado.

Las Sociedades podrían acceder a un proceso de reorganización abreviada de manera conjunta, teniendo en cuenta que se cumple con las condiciones para ello, en caso de ser afectadas por embargos y reclamaciones por parte de terceros.

## **7. Conclusiones**

El presente proyecto tenía como objetivo inicial realizar un análisis de alternativas de solución para un inversionista frente a la situación de crisis empresarial de dos sociedades vinculadas, que suponía requerimientos constantes de capital adicional para aportar a la sociedad y ponía en riesgo de pérdida o disminución del valor y liquidez de la inversión inicialmente realizada.

Una vez planteadas cinco posibles alternativas de solución, se evaluaron a través de un análisis multi-criterio que tuvo en cuenta para ello la minimización del riesgo de pérdidas, la probabilidad de recuperación del capital invertido, la complejidad baja de implementación, la afectación a la reputación, la consistencia con la estrategia de inversión. Se asignó un peso general a cada criterio y el peso específico para cada alternativa, teniendo en cuenta si se cumplía o no con el mismo.

A manera de conclusión, la alternativa más adecuada para El Inversionista sería la obtención de capital por parte de terceros. La segunda alternativa más adecuada consiste en el reperfilamiento

condicionado de las deudas de Las Sociedades, en el que la recuperación parcial de la inversión está dada por la ejecución de la garantía. Ambas alternativas presentan limitaciones importantes, consisten en la dependencia de terceros para su implementación. Por ello, en caso de que no se tenga éxito con la implementación de las mismas, se requerirá acudir a un proceso de liquidación o reorganización empresarial como paso preliminar para la liquidación. Es desafortunadamente evidente que en todos los escenarios planteados la rentabilidad de El Inversionista medida como TIR sobre la inversión será negativa según las proyecciones. Los análisis de sensibilidad de los escenarios planteados sugieren que las tasas de crecimiento y de mejoramiento de márgenes tendrían que ser excepcionalmente distintas a lo histórico y a lo esperado por la administración para llegar a Tasas de Retorno positivas.

Adicionalmente, se recomienda a El Inversionista revisar su estrategia de inversión (estrategia que no existía de manera formal al momento de invertir en Las Sociedades) para asegurarse que en futuras inversiones haya una adecuada visibilidad y participación en la toma de decisiones, más allá de lo que representa tener participación en la Junta Directiva de las sociedades donde invierte.

## Referencias bibliográficas

- Alpecorp Colombia. (2017). *Nosotros. Vehículos y equipos contra incendios* -.  
<http://www.alpecorpcolombia.com/nosotros/>
- ANDI & FENALCO. (2023). *Boletín vehículos nuevos*.  
[https://www.andi.com.co/Uploads/02.%20INFORME%20MENSUAL%20VEHI%CC%81CULOS%20FEBRERO%202023-PRENSA%20\(1\)\\_638137766291943287.pdf](https://www.andi.com.co/Uploads/02.%20INFORME%20MENSUAL%20VEHI%CC%81CULOS%20FEBRERO%202023-PRENSA%20(1)_638137766291943287.pdf)
- Cámara de Comercio de Bucaramanga. (2023a). *Certificado de Existencia y representación legal Sociedad 1*.
- Cámara de Comercio de Bucaramanga. (2023b). *Tarifas del registro mercantil 2023*.  
<https://www.camaradirecta.com/media/0eb527597b28303fc8a21678de3119e18cacf2a8.pdf>
- Cambridge University Press & Assessment. (2023). *Semi knocked-down*.  
<https://dictionary.cambridge.org/us/dictionary/english/semi-knocked-down>
- Cantillo, I., & Mojica, M. (1999). *Disolución y liquidación de sociedades comerciales* (2a ed.).  
 Legis Editose.
- Carrocerías especiales. (2023). *Home*. <https://carroceriasespeciales.com/>
- Comercial internacional de equipos y maquinaria. (2023). <https://www.navitrans.com.co/>
- Conergía. (2023). *Plantas electricas*. <https://conergia.com.co/>
- Congreso de la República de Colombia. (1995a). Ley 222 de 1995. Por la cual se modifica el Libro II del Código de Comercio, se expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras disposiciones. *Diario Oficial* No. 42.156.  
[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0222\\_1995.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0222_1995.html)

Congreso de la República de Colombia. (1995b). *Ley 223 de 1995. Por la cual se expiden normas sobre Racionalización Tributaria y se dictan otras disposiciones.*

[http://secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0223\\_1995.html](http://secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0223_1995.html)

Congreso de la República de Colombia. (2006). *Ley 1116 de 2006. Por la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en la República de Colombia y se dictan otras disposiciones.* *Diario Oficial No. 46.494.*

[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1116\\_2006.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1116_2006.html)

Congreso de la República de Colombia. (2008). *Ley 1258 del 2008. Por medio de la cual se crea la sociedad por acciones simplificada.* *Diario Oficial No. 47.194.*

[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1258\\_2008.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1258_2008.html)

Congreso de la República de Colombia. (2012). *Ley 1563 de 2012. Por medio de la cual se expide el Estatuto de Arbitraje Nacional e Internacional y se dictan otras disposiciones.* *Diario Oficial No. 48.489.*

[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_1563\\_2012.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1563_2012.html)

Congreso de la República de Colombia. (2020). *Ley 2069 de 2020. Por medio de la cual se impulsa el emprendimiento en Colombia.* *Diario Oficial No. 51.544.*

[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_2069\\_2020.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_2069_2020.html)

Congreso de la República de Colombia. (2022). *Ley 84 de 1893. Por el cual se expide el Código Civil colombiano.* *Legis.*

[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo\\_civil.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_civil.html)

Core business consultoría gerencial, Sociedad 1, & Sociedad 2. (2023). *Cuadernillo para inversionistas.*

Editorial La República. (2023). *Las tres ensambladoras que concentran todo el mercado de fabricación de vehículos*. Diario La República. <https://www.larepublica.co/empresas/las-tres-ensambladoras-que-concentran-todo-el-mercado-de-fabricacion-de-vehiculos-3553062>

El Inversionista. (2022). *Estados financieros*.

EMIS. (2022a). *Perfil de compañía Ramonerre*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=1211399>

EMIS. (2022b). *Perfil de compañía Sicve*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies?pc=CO&cmpy=1213817>

EMIS. (2022c). *Perfil de compañía SIEM*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=13641997>

EMIS. (2023a). *Perfil de compañía Alpecorp*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=3405440>

EMIS. (2023b). *Perfil de compañía Carrocerías Especiales S.A.S*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=1185779>

EMIS. (2023c). *Perfil de compañía Conergia*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=13492761>

EMIS. (2023d). *Perfil de compañía E-motion*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=2652297>

EMIS. (2023e). *Perfil de compañía Fanalca*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=1194469>

EMIS. (2023f). *Perfil de compañía Industrias Bufalo S.A.S*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=1198961>

- EMIS. (2023g). *Perfil de compañía Industrias Ivor S A Casa Inglesa (Colombia)*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=1199097>
- EMIS. (2023h). *Perfil de compañía Metgroup*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=2655051>
- EMIS. (2023i). *Perfil de compañía Navitrans*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=1187663>
- EMIS. (2023j). *Perfil de compañía Ripel*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=2655576>
- EMIS. (2023k). *Perfil de compañía Transgrúas*. <https://www-emis-com.ez.urosario.edu.co/php/companies/index?pc=CO&cmpy=3757112>
- E-motion Global. (2023). *Qué hacemos*. <https://emotion-a.com/que-hacemos/>
- Fábrica Nacional de Autopartes S.A. - Fanalca S.A. (2023). *Inicio—Fanalca*. <https://fanalca.com/>
- Ferrari Crane. (2023). *Home—Ferrari Crane*. <https://www.ferraricrane.com/>
- Gómez, J. C. O., & Cabrera, J. P. O. (2008). El proceso de análisis jerárquico (AHP) y la toma de decisiones multicriterio. Ejemplo de aplicación. *Scientia et Technica*, 2(39), Article 39. <https://doi.org/10.22517/23447214.3217>
- Industrias Axial. (2022). *Industrias Axial*. <https://www.industriasaxial.com/vehicle-listings/>
- Industrias Axial SAS. (s/f). *Inicio*. Industrias Axial. Recuperado el 2 de mayo de 2023, de <https://www.industriasaxial.com/>
- Industrias búfalo. (2023). <http://industriasbufalo.com.co/>
- Industrias Ivor S.A. (2022). *Casa Inglesa*. <https://casainglesa.co/>

La República. (2021). Prorrogan a diciembre de 2022 los mecanismos para resolver procesos de insolvencia. *Diario La República*. <https://www.larepublica.co/empresas/prorrogan-a-diciembre-de-2022-los-mecanismos-para-resolver-procesos-de-insolvencia-3262248>

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. (2020). Decreto legislativo 560 de 2020. Por el cual se adoptan medidas transitorias especiales en materia de procesos de insolvencia, en el marco del Estado de Emergencia, Social y Ecológica. *Diario Oficial No. 51.286*. [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/decreto\\_0560\\_2020.html#:~:text=C on%20la,la%20c%C3%A1mara%20de%20comercio%20con](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/decreto_0560_2020.html#:~:text=C on%20la,la%20c%C3%A1mara%20de%20comercio%20con)

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo de la República de Colombia. (2020). Decreto 772 de 2020. Por el cual se dictan medidas especiales en materia de procesos de insolvencia, con el fin de mitigar los efectos de la emergencia social, económica y ecológica en el sector empresarial. *Diario Oficial 51.224*.

Nike Colombiana SA. (2023). *NIKE COLOMBIANA | Estibadoras | Apiladores | Gatos Hidraulicos*. <https://www.nikecolombiana.com/>

Peña-Meneses, G. R., & García-Cáceres, R. G. (2019). Elementos importantes de la cadena de abastecimiento del sector automotriz en Colombia. *INGE CUC*, 15(1), Article 1. <https://doi.org/10.17981/ingecuc.15.1.2019.15>

Portafolio. (2007). *El mercado de los CKD y los CBU*. Portafolio.co. <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/mercado-ckd-cbu-186738>

Presidencia de la República de Colombia. (2015). *Decreto 1074 de 2015. Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo*. <https://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Decretos/30019935>

- Ramonerre S.A. (2021). *Venta Alquiler Equipos Manejo Residuos—Ramonerre S.A.*  
<https://www.ramonerre.com/>
- Ripel. (2023). *RIPEL SAS – Vehículos y Equipos de Extinción de Incendios y Rescate.*  
<https://ripel.com/>
- Rua Abogados & Consultores. (2023a). *Cotización de servicios legales para el proceso de liquidación y reorganización de las Sociedades 1 y 2.* [Documentos corporativos].
- Rua Abogados & Consultores. (2023b). *Diagnóstico y conceptualización para la selección del mecanismo legal adecuado para afrontar situación de insolvencia.* [Documentos corporativos].
- Saaty, T. (1980). *Multicriteria decision Making: The analytic hierarchy process.*
- Sieve S.A. (2023). Productos. *SICVE.* <https://sieve.com/productos/>
- Siem. (2022). *SIEM S.A.S.* <https://siemsas.co/inicio>
- Sociedad 1. (2018). *Estatutos sociales.* [Documentos corporativos].
- Sociedad 1. (2021). *Estados financieros.* [Documentos corporativos].
- Sociedad 1. (2022). *Estados financieros.* [Documentos corporativos].
- Sociedad 2. (2018). *Estatutos sociales.* [Documentos corporativos].
- Sociedad 2. (2022). *Estados financieros.* [Documentos corporativos].
- Sociedad 2. (2023). *Teaser de negocio* [Ppt.[Presentación gerencial]].
- Sociedad Inversionista. (2022a). *Presentación corporativa.*
- Sociedad Inversionista. (2022b). *Valoración de empresas vinculadas.*
- Superintendencia de Notariado y Registro. (2023). *Resolución N° 387. Por la cual se actualizan las tarifas de los derechos por concepto del ejercicio de la función notarial.*

<https://notaria15.org/wp-content/uploads/2023/02/00387-TaRIFAS-NOTARIALES-SDN-JURIDICA-comprimido.pdf>

Transgrúas lovera. (2023). *Transgruas: Grúas usadas, maquinaria biomasa, plataformas elevadoras*. <https://www.transgruas.com/es/equipos.htm>

Vifenalco Limitada. (2023). *Propuesta de servicios de vigilancia de Vifenalco Limitada*.