

**Estrategias de cobertura del flujo de efectivo para prevenir dificultades en
empresas consolidadas que se han cobijado a la ley de insolvencia en
SuperSociedades**

Jhonnatan David Aponte

**Universidad Agustiniana
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Programa de Contaduría Pública
Bogotá, D.C.
2023**

**Estrategias de cobertura del flujo de efectivo para prevenir dificultades en
empresas consolidadas que se han cobijado a la ley de insolvencia en
SuperSociedades**

Jhonnatan David Aponte

Director

Luis Fernando Sáenz

Trabajo de grado para optar al título de Contador público

Universidad Agustiniana
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Programa de Contaduría Pública
Bogotá, D.C.
2023

Agradecimientos

En primer lugar, quiero dar las gracias a Dios por darme la oportunidad de vivir esta experiencia académica, así mismo agradecer por guiarme por el camino que me tiene trazado para ser una mejor persona y poder cumplir mis metas. Agradezco a mi familia que es conformada por padres, hermanos, esposa e hijas que siempre me han brindado su apoyo incondicional para poder cumplir mis objetivos académicos y personales. Ellos con su amor y cariño son los que me han impulsado a luchar y perseguir mis metas, a no abandonarlas a pesar de las adversidades que se presentaron en el trascurso del desarrollo de este proyecto; también de una manera u otra fueron mi apoyo en la parte económica para que yo pudiera concentrarme y dar el 100% en el estudio y poder terminarlos. A mi esposa Camila por permitirme compartir su vida con la mía, por darme amor, cariño y por saber aguantarme y perdonar, por darme la confianza y siempre estar junto a mí y no dejarme caer en mis adversidades, por su apoyo incondicional y por reglarme tres tesoritos, los cuales son parte de este gran proceso, ellos son la razón de mi vida, gracias a ellos el día de hoy logro este título tan esperado.

A mi tutor agradezco por su dedicación, paciencia y voluntad de poderme guiar para la elaboración de este proyecto ya que sin sus palabras y correcciones esto no lo hubiese logrado. Gracias por su guía y consejos que me brindo a lo largo de este proceso, todas esas palabras y aportes los llevare conmigo para colocarlos en práctica en mi día a día como profesional y como persona. Por último, agradezco a la universidad por la exigencia que ha tenido conmigo, pero al mismo tiempo me ha permitido obtener mi tan anhelado título como profesional, agradezco a cada persona que conforma nuestra universidad y que día a día trabaja para que nosotros como estudiantes nos llevemos un gran recuerdo de conocimientos adquiridos que a lo largo de nuestra experiencia laboral los llevaremos en práctica.

Resumen

El presente trabajo tuvo como finalidad definir un conjunto de estrategias orientadas a un mecanismo de cobertura del flujo de efectivo con la finalidad de ayudar a prevenir dificultades en empresas consolidadas de Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia año 2023, para lo cual se precisaron las teorías que abordan el problema, se identificaron las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia; así, se ha producido un aumento significativo del 41 %, relacionado a los procesos de insolvencia desde 2019 hasta el primer trimestre de 2022. Al respecto, se trató de una investigación cualitativa, en donde se hizo uso del análisis crítico en la revisión de fuentes documentales para lograr el propósito del trabajo. De acuerdo a los resultados obtenidos, se precisó que resulta difícil preparar estados de flujos de efectivo consolidados sin variaciones cuando todos los estados preparados a nivel de entidad son correctos. Por lo tanto, como conclusión, se visualizó que es posible afrontar los problemas presentados mediante diversas estrategias orientadas a fortalecer un mecanismo de cobertura de flujo de efectivo que pretende reducir el riesgo asociado con las tasas de interés variables de los préstamos a plazo.

Palabras Clave: Ley Insolvencia, Empresas Consolidadas, Cobertura Flujo de Efectivo, Quiebra.

Abstract

The purpose of this work was to define a set of strategies aimed at a cash flow hedging mechanism in order to help prevent difficulties in consolidated companies in Colombia that have covered the insolvency law of the year 2023, for which The theories that address the problem of insolvency in consolidated companies were specified, the difficulties in the bankruptcy process of consolidated companies in Colombia that have sheltered under the insolvency law were identified; thus, there has been a significant increase of 41%, related to insolvency processes from 2019 to the first quarter of 2022. In this regard, it was a qualitative investigation, where critical analysis was used in the review of sources documentaries to achieve the purpose of the work. Based on the results obtained, it was specified that it is difficult to prepare consolidated cash flow statements without variations when all the statements prepared at the entity level are correct. Thus, as a conclusion, it was seen that it is possible to face the problems presented through various strategies aimed at strengthening a cash flow hedging mechanism that aims to reduce the risk associated with variable interest rates on term loans.

Keywords: Insolvency Law, Consolidated Companies, Cash Flow Coverage, Bankruptcy.

Tabla de Contenido

Contenido

Introducción	1
Capítulo 1. Planteamiento del Problema	3
Identificación del Problema	3
Pregunta de Investigación	4
Objetivos de Investigación.....	4
Objetivo General.....	4
Objetivos Específicos	4
Justificación	4
Capítulo 2. Marco de Referencia de la Investigación.....	6
Antecedentes de la Investigación.....	6
Marco Teórico.....	7
Quiebra	7
Insolvencia	7
Diversificación	8
Empresas Consolidadas	12
Finanzas Corporativas	12
Marco Conceptual.....	13
Marco Geográfico y Demográfico.....	15
Marco Histórico	15
Marco Normativo	16
Ley 1116 de 2006 (Ley de Insolvencia).....	16
Otras Normativas	18

Capítulo 3. Marco Metodológico	20
Enfoque de la investigación	20
Tipo y diseño de investigación	20
Validación de los resultados	20
Técnicas de recolección de información	21
Fuentes de información	21
Proceso de recolección de la información.....	22
Técnicas para el análisis e interpretación de la información.....	22
Fichas bibliográficas.....	23
Capítulo IV. Análisis de Resultados	24
Precisión de una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas	24
Identificación de las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la Ley de Insolvencia	30
Definición de un conjunto de estrategias orientadas a fortalecer un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda reducir la necesidad de acogerse a la Ley de Insolvencia a empresas consolidadas en Colombia	38
Cobertura de flujo de efectivo: contabilidad y asientos de diario.....	39
El Estado de flujos de efectivo consolidado	40
Swap de tipo de interés de flujo de caja	41
Mecanismo de cobertura relacionada al flujo de efectivo en empresas consolidadas.....	41
Capítulo V. Conclusiones	44
Referencias Bibliográficas	46
Anexos	49

Lista de Tablas

Tabla 1. Cobertura de Flujo de Efectivo – Contabilidad	39
--	----

Introducción

La presentación de la solicitud de concurso por parte de una o más sociedades dentro de un grupo consolidado en Colombia da lugar a problemas de consolidación en función de qué sociedades se incluyan en la solicitud. Es importante comprender las entidades legales y subsidiarias que se incluyen en una presentación. Al respecto, el régimen de insolvencia en Colombia fundamentado principalmente en la (Ley de Insolvencia 1116, 2006), brinda métodos avanzados para promover la recuperación de activos de empresas potencialmente estables y, en especial, de las garantías otorgadas a sus acreedores. La inclusión de proveedores estratégicos dentro de la prioridad de pago de la deuda y la posibilidad de que el acreedor solicite medida cautelar dentro del proceso, son algunos de los privilegios que otorga la normativa (Ley de Insolvencia 1116, 2006).

No obstante, han surgido problemas relacionados a la solvencia de las empresas derivados de la pandemia del Covid-19 por lo que se necesitan mecanismos de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda instrumentarse para obtener mejores resultados en las sociedades consolidadas que se cobijen a la ley de insolvencia en Colombia. Así, se ha producido un aumento significativo del 41 %, relacionado a los procesos de insolvencia desde 2019 hasta el primer trimestre de 2022. La cifra es reflejo de la aguda crisis que tuvo el país cuando se produjo la crisis sanitaria que llevó al cierre de muchas empresas que no pudieron sobrevivir a la inactividad temporal por cuarentenas (Superintendencia de Sociedades, 2022).

Por lo tanto, el presente trabajo pretende proponer un mecanismo contable basado en la cobertura del flujo de efectivo con la finalidad de ayudar a prevenir dificultades en empresas consolidadas de Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia, por lo que se divide en 5 capítulos; así, el primero trata el planteamiento del problema con la identificación problemática, la pregunta de investigación, sus objetivos y la justificación ; el segundo apartado se refiere el marco referencial, que contiene los antecedentes, así como los marcos teórico, conceptual, geográfico, histórico y legal.

Progresivamente, se presenta el capítulo 3 que se refiere al marco metodológico, que contiene el diseño investigativo, tipo de estudio, población y muestra, técnicas de recolección de datos y el proceso de recolección; luego, se presenta el capítulo 4, relacionado al análisis de resultados en donde se abordan los objetivos específicos del proyecto, para continuar con las conclusiones del

estudio como capítulo 5 y finalmente se detallan las referencias bibliográficas que sustentaron el trabajo.

Capítulo 1. Planteamiento del Problema

Identificación del Problema

En todo el mundo, la pandemia de COVID-19 ha provocado cambios significativos en las normas, reglamentos y procedimientos. Además, el rápido inicio de la pandemia hizo que los gobiernos de todo el mundo reconocieran rápidamente que se enfrentaban a los inicios de una crisis económica mundial (Polonia, 2022).

Todo eso es igualmente cierto para Colombia, en donde para las empresas en dificultades, la supervivencia a corto plazo puede depender de una resolución rápida de su caso de insolvencia, en donde es necesario abordar las preocupaciones de los deudores sobre el proceso de recuperación y acercarlos a una concesión efectiva de la suspensión automática de proteger los activos del deudor y el valor de negocio en marcha de la empresa (Polonia, 2022).

En este sentido, existen mecanismos de cobertura para proteger a las empresas que se someten a insolvencia; así, entre los estudios realizados sobre este tópico destaca el de (Glaum & Klocker, 2011), los autores examinaron los determinantes a nivel de empresa utilizando la contabilidad de cobertura que es una práctica que permite compensar el cambio en el valor de un instrumento financiero, como una hipoteca, con el cambio en el valor de la cobertura correspondiente; así, utilizaron datos sobre empresas no financieras alemanas y corporaciones suizas. La investigación indicó que, dado que las empresas más grandes tienen relativamente más recursos para contratar empleados, es más probable que apliquen contabilidad de cobertura.

De acuerdo a las consideraciones anteriores, las empresas que se han cobijado a la ley de insolvencia en Colombia pueden seguir mecanismos de cobertura como el de flujo de efectivo; así, se trata de un mecanismo de la exposición a la variación de los flujos de efectivo (la totalidad de los pagos futuros o algunos de ellos) que se atribuye a un riesgo específico asociado a un activo o pasivo (con tasas de interés variables), o a una transacción prevista altamente probable y que en última instancia puede afectar los resultados del ejercicio.

En este sentido, un mecanismo de cobertura contable de flujo de efectivo permite a la empresa consolidada y al usuario de la información financiera conocer cómo se genera y utiliza el efectivo y sus equivalentes, debido a que todas las entidades requieren del mismo para realizar sus operaciones, pagar sus obligaciones y determinar si su operación le está generando el recurso suficiente o requerirá de financiamiento, por lo que ése dato se convierte en un insumo importante para el análisis y la planeación financiera, con la finalidad de permitir que empresas que se han

cobijado a la ley de insolvencia obtengan mejores resultados y puedan prevenir dificultades (Glaum & Klocker, 2011).

Por lo tanto, este trabajo pretende proponer un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo con la finalidad de que empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia, obtengan mejores resultados y puedan prevenir dificultades.

Pregunta de Investigación

¿Cómo puede la cobertura del flujo de efectivo ayudar a prevenir la quiebra de empresas consolidadas que se han cobijado a la ley de insolvencia en SuperSociedades?

Objetivos de Investigación

Objetivo General

Proponer estrategias relativas a un mecanismo de cobertura del flujo de efectivo con la finalidad de ayudar a prevenir dificultades en empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia.

Objetivos Específicos

- Precisar una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas.
- Identificar las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la Ley de Insolvencia.
- Definir un conjunto de estrategias orientadas a fortalecer un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda reducir la necesidad de acogerse a la ley de insolvencia a empresas consolidadas.

Justificación

El proyecto expuesto pretende ayudar a prevenir las dificultades presentes en empresas colombianas consolidadas que se cobijan a la Ley de Insolvencia. Igualmente, se considera una contribución a la identificación o corrección de la insolvencia en las organizaciones ya que presenta un mecanismo contable que permita correlacionar el reconocimiento de las pérdidas y ganancias de los instrumentos derivados con las pérdidas y ganancias de la inversión subyacente.

Así mismo, se considera que la investigación es relevante para el profesional contable ya que le permite explorar y conocer un mecanismo contable específico y útil para el caso de insolvencias de empresas consolidadas; así, se exploran métodos para promover la recuperación de activos de empresas consolidadas que entran en el proceso de quiebra y son potencialmente empresas estables.

Por otra parte, el presente trabajo puede tener impacto en relación a una disminución en pérdidas de empleos en empresas; así, un aumento significativo, del 41 % tuvo la Superintendencia de Sociedades en el inventario de procesos de insolvencia, desde 2019 hasta el primer trimestre de 2022. La cifra es reflejo de la aguda crisis que tuvo el país cuando se produjo la crisis sanitaria que llevó al cierre de muchas empresas que no pudieron sobrevivir a la inactividad temporal por cuarentenas (Escobar, 2022).

De allí, que el presente trabajo entrega aportes a la ventaja competitiva empresarial y contribución a la optimización continua, por lo que se busca alcanzar un proceso de insolvencia que garantice los derechos tanto de acreedores como de deudores.; así, salvar a las empresas productivas que son fuente de riqueza para el país y generadoras de empleo, es un imperativo económico. Por lo tanto, se busca lograr un aporte a la gestión financiera alimentando el uso de herramientas adecuadas para la realización de ajustes, mejor manipulación de datos, evitar riesgo de fraude y obtener información de mejor calidad y relevancia.

Capítulo 2. Marco de Referencia de la Investigación

Antecedentes de la Investigación

En el ámbito nacional, para (Camacho, Salazar , & León Arias , 2013), los modelos de predicción de quiebra, tienen su origen en la necesidad de contar con instrumentos analíticos que puedan sustituir o cooperar en la tarea del analista de diagnosticar la sostenibilidad, solvencia y situación financiera de las empresas. Dichos modelos requieren de un conjunto de componentes, pues al momento de la aplicación técnica estas herramientas deben ostentar un elemento de precisión con el objetivo de lograr resultados empíricos convalidados, pues según (Camacho, Salazar , & León Arias , 2013), solo si se obtienen estos factores se hará viable integrarlos para una segunda fase, etapa en la cual mediante la aplicación de una metodología se puede llegar a alcanzar, ex-post, ciertos porcentajes de capacidad y exactitud predictiva sobre un posible fracaso empresarial.

Por otra parte, en el trabajo de (Castaño, 2013), el autor explica que los investigadores se han centrado en torno al concepto de fracaso, por lo cual el planteamiento y estructuración de los modelos y las variables explicativas son elementos clave en la teoría sobre el fracaso empresarial. Consecuentemente, las implicaciones sociales y económicas asociadas a las situaciones de fracaso empresarial, han originado que desde hace ya bastantes años haya aparecido una notable proliferación de investigaciones orientadas a la construcción de modelos estadísticos que permiten anticipar las situaciones de insolvencia, de forma tal que fuese posible adoptar las medidas correctoras adecuadas para evitar las dificultades financieras y, con ello, la desaparición de la empresa.

En esta misma perspectiva, en la revisión de (Correa, Acosta , & González, 2003), se señala que los investigadores han hecho énfasis en probar el contenido informativo de los estados financieros como factores tangibles de predicción de la solvencia futura, determinando las variables que podrían afectar a los distintos desenlaces de la misma. Así, (Correa, Acosta , & González, 2003) indican que la metodología tradicional de estas labores se han limitado al desarrollo de un proceso de selección de un grupo de empresas con características de insolvencia y correlacionarlo con otro grupo de empresas que sean solventes, y que adicional posean características similares en cuanto a tamaño y actividad económica, comparando las particularidades económico financieras que varían en ambos grupos de observación, y con este ejercicio tratar de identificar las variables que más favorecen la predicción de las situaciones de insolvencia empresarial.

Se puede concluir, que los antecedentes anteriores constituyen un aporte relevante para la presente investigación ya que se hace referencia a las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia, así como a diferentes mecanismos para obtener mejores resultados en las sociedades consolidadas.

Marco Teórico

Quiebra

De acuerdo con (Hull, 2009), cuando una organización no puede cumplir con sus obligaciones financieras o hacer el pago a sus acreedores, se declara en bancarrota. Se presenta una petición en tribunales por lo mismo donde todas las deudas pendientes de la empresa se miden y se pagan, si no en su totalidad, con los activos de la empresa.

Por otro lado, la declaración de quiebra es un acto legal que realiza la empresa para liberarse de las obligaciones de la deuda. Las deudas que no se pagan en su totalidad a los acreedores se perdonan a los propietarios. La declaración de quiebra varía en diferentes países (Rodríguez, 2017).

En Colombia, el procedimiento de liquidación se inicia con la presentación de una solicitud de admisión, la misma consiste en una circular dirigida especialmente a los representantes Legales de las Sociedades, Sucursales de Sociedades Extranjeras, Empresas Unipersonales, Personas Naturales Comerciantes, Patrimonios Autónomos y Otras Personas Jurídicas no excluidas del régimen, la cual se elabora por la necesidad de precisar los supuestos y requisitos para solicitar la admisión a dicho régimen.

Dicha petición, puede ser interpuesta por el deudor, uno de sus acreedores, o de oficio por la Superintendencia de Sociedades que actúa como juez y tiene facultad para admitir o rechazar la presentación. La Superintendencia admitirá esta solicitud si cumple con los requisitos de la Ley 1116. De no cumplirse en su totalidad dichos requisitos, el peticionario tiene 10 días para subsanar la solicitud (Superintendencia de Sociedades, 2022).

Insolvencia

Hay dos tipos diferentes de procedimientos de insolvencia en Colombia: procesos de reestructuración/reorganización y procesos de liquidación. En relación a los procesos de reestructuración/reorganización a que se refiere la Ley 1116 tienen por objeto: celebrar un acuerdo para preservar la viabilidad de las empresas, normalizar sus relaciones comerciales y crediticias y reestructurar sus operaciones, administración, activos y pasivos promover y proteger la buena fe

en las relaciones comerciales y patrimoniales en general, imponer sanciones por actos que se hayan realizado en violación del régimen de insolvencia (Superintendencia de Sociedades, 2022).

Por otro lado, el objeto de los procesos de liquidación a que se refiere la Ley 1116 es la liquidación pronta y ordenada de los activos y pasivos del deudor. Los procesos buscan promover y proteger la buena fe en las relaciones comerciales y patrimoniales en general, y sancionar los actos que se hayan realizado en violación del régimen concursal (Ley 1116, 2006). Así, las principales teorías que han abordado la quiebra empresarial son la diversificación y las coberturas, las cuales se explican a continuación.

De tal manera, la principal causa de la insolvencia es la mala gestión financiera. No obstante, también puede haber múltiples razones por las que sucede: merma de capital, pérdida de ingresos, merma de entrada de efectivo, pérdida de crédito, todo lo cual se deriva de una mala gestión financiera. Dicha situación, se da por la disminución parcial o total de los ingresos periódicos del deudor (Camacho Rubiano, 2013).

Diversificación

Aunque los efectos de la diversificación se han estudiado en muchos contextos corporativos, el impacto de la diversificación en el riesgo y los costos de la quiebra ha atraído poco escrutinio empírico. Así, en su trabajo, (Rajeev & Yun, 2012), intentaron llenar ese vacío analizando todas las presentaciones de insolvencia desde 1991 hasta 2007 acumuladas en las presentaciones de todas las empresas que han emitido valores públicos y que tienen al menos \$ 50 millones en activos.

Consecuentemente, después de excluir a las empresas financieras y de servicios públicos (debido a las diferentes estructuras regulatorias que afectan la quiebra en estas industrias), los autores se quedaron con una muestra de 769 declaraciones de quiebra. Midieron la diversificación contando el número de segmentos comerciales únicos en una empresa según lo informado en la base de datos Compustat. También, controlaron la propensión de toda la industria a diversificarse, medida por las olas de fusiones en un año determinado, y se aseguraron de que sus resultados no fueran impulsados por el tamaño variable de las empresas en el estudio.

De las empresas en la muestra de quiebras, 147 (o 19 por ciento) operaban múltiples unidades de negocios y 622 (81 por ciento) tenían sólo un segmento. Para realizar un análisis de regresión en la muestra, los autores intentaron emparejar cada una de las empresas en quiebra con una empresa no en quiebra de la misma industria que tenía activos comparables en el año de la

presentación del cobijo de insolvencia; así, encontraron coincidencias para 601 de las empresas de la muestra (Rajeev & Yun, 2012).

En conclusión, las empresas diversificadas tienen menos probabilidades que las empresas más enfocadas de quebrar y ser liquidadas como resultado. Sin embargo, una vez que han solicitado la normativa de insolvencia, las empresas diversificadas evidenciaron tardar más en reestructurarse, tomar decisiones cuestionables sobre cómo reorganizarse y pagar costos más altos durante el proceso.

Cobertura contable

La contabilidad de cobertura es un método de contabilidad en el que las entradas para ajustar el valor razonable de un valor y su cobertura opuesta se tratan como una sola. La contabilidad de cobertura intenta reducir la volatilidad creada por el ajuste repetido del valor de un instrumento financiero, lo que se conoce como contabilidad del valor razonable o ajuste al mercado. Esta volatilidad se reduce al combinar el instrumento y la cobertura como una sola entrada, que compensa los movimientos de la contraparte. Así, esta postura tiene procedencia desde la aplicación de las normas internacionales en el país, con la emisión de la NIC 39, NIC 32 y posteriormente NIIF 9 (Rodríguez, 2017).

Por otra parte, de acuerdo con la visión de (Hull, 2009), un fondo de cobertura se utiliza para reducir el riesgo de pérdidas generales al asumir una posición de compensación en relación con un valor en particular. El propósito de la cuenta del fondo de cobertura no es necesariamente generar ganancias, sino disminuir el impacto de las pérdidas asociadas, especialmente aquellas atribuidas a la tasa de interés, la tasa de cambio o el riesgo de materias primas. Esto ayuda a reducir la volatilidad percibida asociada con una inversión al compensar los cambios que no reflejan únicamente el rendimiento de una inversión.

En síntesis, el propósito de un modelo de cobertura contable es reducir la volatilidad asociada con las fluctuaciones de valor de una inversión que no está directamente relacionada con el rendimiento de la inversión. Así, los tres modelos diferentes de contabilidad de cobertura son: coberturas de valor razonable, coberturas de inversión neta y coberturas de flujo de efectivo, éste último es el propósito del trabajo y se explica a continuación.

Cobertura del flujo de efectivo

Una cobertura de flujo de efectivo se utiliza para gestionar la variabilidad en los flujos de efectivo futuros esperados y puede estar relacionada con un elemento financiero o no financiero.

Esta exposición podría ser el resultado de un activo o pasivo reconocido (por ejemplo, deuda a tasa variable) o una transacción prevista (p. ej., compra planificada de una materia prima o pago de intereses previsto). Así, implica el uso de un instrumento de cobertura (un derivado) que esencialmente bloquea el monto de una entrada o salida de efectivo futura que, de otro modo, se vería afectada por los movimientos en el mercado (Díaz, 2014).

En este orden de ideas, (Skeel, 2005) comenta que el objetivo principal de la contabilidad de coberturas de flujos de efectivo es vincular el reconocimiento en el estado de resultados de un instrumento y una transacción cubierta, cuyos cambios en los flujos de efectivo se espera que se compensen entre sí. Para que una entidad que informa logre esta compensación o igualación de flujos, el cambio en el valor razonable del derivado (o en algunos casos, una parte del cambio en el valor razonable) designado como cobertura se informa inicialmente como un componente de otro resultado integral (OCI) y luego se reclasifica a ganancias en el (los) mismo (s) período(s) cuando la transacción cubierta afecta las ganancias (por ejemplo, cuando ocurre una venta pronosticada). Esta reclasificación se informa en el mismo rubro del estado de resultados en el que se informa la transacción cubierta.

Se debe aclarar, de acuerdo con (Skeel, 2005), que el propósito del estado de flujo de efectivo implica explicar los cambios en el efectivo entre dos años contables; estos cambios se asignan tres categorías: flujos de efectivo de las actividades de operación, flujos de efectivo de las actividades de inversión y flujos de efectivo de las actividades de financiación. Así, el estado se prepara en base a los movimientos del año en las cuentas de balance y la información contenida en el estado de resultados.

Para traducir estos movimientos, (Díaz, 2014) sugiere que los gestores de consolidación utilizan el concepto de flujo para identificar los cambios en cada partida del balance con impacto en la caja (movimientos de caja) y aquellos sin impacto, como las fluctuaciones de divisas y las entradas y salidas del perímetro (movimientos no monetarios). En este punto, ya se puede identificar una gran diferencia entre el estado de flujos de efectivo individual y el estado de flujos de efectivo consolidado; al respecto, el estado individual se crea en la moneda local mientras que el estado consolidado se prepara en la moneda del grupo. Así, en las variaciones entre dos ejercicios económicos, el tipo de cambio por defecto utilizado para convertir los flujos es el tipo medio del ejercicio.

Esto significa, que el cambio en efectivo se convierte a la tasa promedio como lo son los movimientos de efectivo incluidos en el estado de flujos de efectivo consolidado. Aquí, es donde las cosas se complican más, porque la tasa promedio no se usa para ciertas transacciones. Según las (NIC, 2018) una relación de cobertura califica para la contabilidad de cobertura si, y solo si, se cumplen todas las condiciones siguientes:

(a) Al inicio de la cobertura, existe documentación formal de la relación de cobertura y el objetivo y la estrategia de gestión de riesgos de la entidad para emprender la cobertura. Eso incluye identificar el instrumento de cobertura, la partida cubierta relacionada, la naturaleza del riesgo que se cubre y cómo la entidad evaluará la efectividad de los instrumentos de cobertura. (b) Se espera que la cobertura sea altamente efectiva para lograr compensar los cambios en el valor razonable o los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto. (c) Para las coberturas de flujo de efectivo, una transacción prevista debe ser altamente probable y presentar una exposición a las variaciones del flujo de efectivo que, en última instancia, podrían afectar la utilidad o pérdida reportada.

(d) La eficacia de la cobertura puede medirse de forma fiable. (e) La cobertura se evalúa de manera continua y se determina que ha sido altamente efectiva durante el período de información financiera (NIC, 2018).

Partiendo de lo anterior, (Fowler, 2010) señala que no basta solamente con la obtención del estado de situación financiera (Balance General) y el estado de resultados para conocer en forma suficiente las capacidades operativas y financiera de la entidad, sino que además el usuario necesita información adicional relacionado con ¿Cómo la operación de la entidad ha generado y utilizado efectivo para el desarrollo normal de la misma?, ¿Cómo la entidad económica ha generado y utilizado efectivo en actividades relacionadas con el financiamiento y el pago de los mismos? Es por ello, que es necesario la formulación y sobre todo el análisis del flujo de efectivo para la toma de decisiones de operación, inversión y financiamiento; así, la norma NIIF NIC 7 determina el flujo de fondos como un EF vital.

De acuerdo con la visión de (Gebhardt, 2012), la contabilidad de cobertura del flujo de efectivo consiste en que la ganancia o pérdida que genera el instrumento de cobertura, así, si es eficaz se imputará en el mantenimiento de capital y otros resultados integrales (ORI). La parte ineficaz del instrumento de cobertura se imputará a resultados del ejercicio de manera inmediata. Como se puede apreciar, lo que se está haciendo es diferir la ganancia o la pérdida del instrumento de

cobertura para poder imputarlo en el mismo ejercicio en que la partida cubierta afecte a resultados del ejercicio.

Por otra parte, de acuerdo con la visión de (Glaum & Klocker, 2011), una cobertura de flujo de efectivo se utiliza para reducir la exposición a la volatilidad de los flujos de efectivo de un activo o pasivo existente o una transacción prevista. Para calificar para la contabilidad de cobertura, los cambios potenciales en los flujos de efectivo del activo, pasivo o transacción futura deben tener el potencial de afectar las ganancias reportadas de la compañía. Los ejemplos de elementos que pueden calificar al mecanismo incluyen activos o pasivos de tasa de interés variable, activos o pasivos denominados en una moneda extranjera, compras o ventas previstas y emisiones de deuda previstas.

Empresas Consolidadas

En el contexto tanto de la contabilidad financiera como de las normas NIC y NIIF, el término a menudo se refiere a la consolidación de estados financieros en los que todas las organizaciones subsidiarias informan a una compañía matriz. La consolidación también se refiere a la unión de empresas más pequeñas en empresas más grandes a través de fusiones y adquisiciones (Gebhardt, 2012).

Del mismo modo, de acuerdo con la visión de (Fowler, 2010), en contabilidad financiera, el término consolidar a menudo se refiere a la consolidación de estados financieros en los que todas las subsidiarias informan bajo el paraguas de una empresa matriz. Por otra parte, la consolidación también se refiere a la unión de empresas más pequeñas en organizaciones más grandes, a través de fusiones y adquisiciones.

Finanzas Corporativas

Las decisiones financieras se refieren a las decisiones que deben tomar las empresas con respecto a qué proporción de capital propio y de deuda deben tener en su estructura de capital. Esto juega un papel muy importante frente a la financiación de sus activos, las decisiones relacionadas con la inversión y la creación de valor para los accionistas (Vogel, 2013).

En relación al enfoque moderno de la gestión financiera; lleva a los administradores financieros a considerar el punto analítico y fronterizo. Pidieron considerar tanto el uso óptimo de los recursos como la distribución de los fondos. Como la disposición de los fondos es un componente importante que significa problemas financieros a corto y largo plazo. Las siguientes tres decisiones pueden ser tomadas por el gerente de finanzas (Vogel, 2013).

En primer lugar, la decisión de inversión; se relaciona con la selección de activos que invierten las empresas y los activos que adquieren las empresas que podrían ser a largo o corto plazo. El presupuesto de capital es el proceso de selección de activos o propuestas de inversión que rinden a largo plazo. Se trata de activos de corriente que son de naturaleza altamente líquida (Hull, 2009).

En segundo lugar, la decisión de financiación; el alcance de la financiación indica las posibles fuentes de financiación. La decisión de planificación financiera intenta fuentes y posible acumulación de fondos. Como la decisión de asegurar la disponibilidad de fondos siempre que se requiera. Como la decisión financiera se toma para recaudar fondos en el momento adecuado, y la decisión financiera tiene que optar por varios métodos rentables para hacer negocios sin problemas (Hull, 2009).

Por último, la decisión de dividendos; la decisión tomada con respecto a la distribución de la utilidad neta que se divide en dividendo para los accionistas y utilidades retenidas. Puede tratarse de determinar el porcentaje de la utilidad obtenida y pagada a cada accionista como dividendo. El gerente financiero toma decisiones con respecto a tales ganancias pagadas y trabaja para una empresa mejor (Vogel, 2013).

En relación a la creación de valor; desde una perspectiva empresarial, el valor se crea cuando una empresa obtiene un rendimiento del capital (Ingresos) que supera el capital inicial. Sin embargo, la mayoría de los analistas financieros insisten en una definición de creación de valor más amplia que difiere de las medidas financieras tradicionales (Taylor, 2013).

Así, la creación de valor en el mundo actual está representada por activos intangibles como marcas, ideas, personas e innovación. Por lo tanto, cuando se define en términos generales, la creación de valor se considera una mejor herramienta de gestión que las meras medidas financieras del rendimiento empresarial. La creación de valor debe ser la motivación detrás de cada negocio. Se cree que, si su negocio se enfoca en crear valor para los clientes, es fácil convencer a las personas para que patrocinen sus productos y servicios (Taylor, 2013).

Marco Conceptual

Al respecto, existen varios conceptos relevantes inherentes al tema de insolvencia. Se debe empezar por considerar la liquidación; al respecto, es un procedimiento mediante el cual los activos de una empresa se colocan bajo el control de un síndico (un profesional de la insolvencia calificado). En la mayoría de los casos, una empresa en liquidación deja de cotizar inmediatamente después de ser puesta en liquidación (Fowler, 2010). Este término, tiene que ver mucho con la

liquidez; así, es la capacidad de una empresa para convertir activos en efectivo o adquirir efectivo, a través de un préstamo o dinero en el banco, para pagar sus obligaciones o pasivos a corto plazo. Así, se refiere a ¿A cuánto efectivo podría acceder un negocio si tuviera que pagar lo que debe hoy, y qué tan rápido podría obtenerlo? (Fowler, 2010).

De la misma manera, se debe tomar también en cuenta los inductores de valor; se trata de elementos que le agregan valor a un producto, servicio o marca. Es decir, aquellas estrategias que ofrecen rentabilidad, reducen el riesgo y promueven el crecimiento de acuerdo con los objetivos de la organización (Fowler, 2010). Se relaciona también con la rentabilidad; es una medida de la eficiencia y, en última instancia, de su éxito o fracaso. Así, es la capacidad de una empresa para producir un rendimiento de una inversión en función de sus recursos en comparación con una inversión alternativa (Rodríguez, 2017).

Igual, la moratoria; una empresa insolvente puede aprovechar un procedimiento de moratoria para darle un respiro mientras intenta encontrar una solución o negociar sus dificultades financieras. Durante la duración de la moratoria, los acreedores, en general, no pueden emprender ninguna acción contra la empresa, y los proveedores deben continuar suministrando bienes y servicios a la empresa (Rodríguez, 2017). Otro término relacionado es la destrucción de valor; ocurre dentro de las empresas por razones económicas cuando la estrategia y el modelo de negocios no son lo suficientemente flexibles para hacer frente a los cambios en las circunstancias económicas (Glaum & Klocker, 2011).

Del mismo modo, se encuentra la inviabilidad financiera; significa la incapacidad de un proyecto para lograr suficientes ingresos, crédito y flujo de efectivo para así sostener financieramente el proyecto a largo plazo y cumplir con todas las obligaciones de la deuda (Gebhardt, 2012). Igual, el registro de deuda; en una situación en la que existe la posibilidad, pero no la probabilidad, de un pasivo, no hay pasivo que registrar. Esto significa que la persona o entidad a la que se aplica el evento no se considera deudora hasta que el pasivo sea probable y sea posible estimar el monto de la pérdida. (NIC, 2018).

Ahora bien, para entender los conceptos dados, hay que saber que un acreedor es una persona o institución que otorga crédito a otra parte para pedir dinero prestado, generalmente mediante un acuerdo o contrato de préstamo. En los préstamos garantizados, los acreedores pueden recuperar la posesión de garantías como casas o automóviles y los acreedores pueden demandar a los deudores para el pago de los préstamos no garantizados (NIC, 2018). Igual, un deudor es un individuo o

entidad que debe dinero a un acreedor.

Por lo tanto, el concepto puede aplicarse a transacciones individuales, de manera que alguien puede ser deudor en relación con una factura de un proveedor específico, mientras que es acreedor en relación con sus propias facturas a los clientes; así, la única entidad que no es deudora es la que paga por adelantado en efectivo todas las transacciones. Por lo tanto, una entidad podría ser un deudor en relación con cuentas por pagar específicas, mientras que tiene efectivo en todos los demás aspectos (NIC, 2018).

Marco Geográfico y Demográfico

La investigación toma en cuenta las empresas de Colombia. Al respecto, Colombia y Cundinamarca se ratifican como el mayor mercado de Colombia y la región, y con mayores posibilidades de consolidarse entre los destinos más atractivos en América Latina para vivir, hacer negocios e invertir. A 31 de octubre del 2022, existen más de 400.000 empresas registradas y renovadas en la Cámara de Comercio de Colombia (CCB), lo que significa un crecimiento del 23% frente al mismo periodo del año anterior (DANE, 2022).

Así, este favorable comportamiento se debe especialmente al aumento en el registro de las empresas que pertenecen a personas naturales, que fue superior al 24%. Del total de empresas registradas y renovadas, el 87% son microempresas (350.265), el 9% pequeñas empresas (38.151), el 3% medianas (10.533) y el 1% grandes empresas (3.597). La región de Cundinamarca es el motor de la economía colombiana por el tamaño, la dinámica de sus actividades productivas, la generación de empleo y la fortaleza de su actividad empresarial, dado que genera el 31% del PIB Nacional (DANE, 2022).

Igualmente, en Cundinamarca, en el primer trimestre del 2022, la entidad recibió 265 solicitudes de admisión a procesos de insolvencia, lo que corresponde a un 3% más de solicitudes que en el mismo periodo de 2021. El 75 % piden una tregua con los acreedores (reorganización) y el 24,91 % entró a proceso de liquidación (Escobar, 2022).

Marco Histórico

El proceso de insolvencia en Colombia ha evolucionado significativamente en los últimos 25 años. En 1995, el Decreto Ley 222 y posteriormente en 1999, la Ley 550 promulgada con el fin de abordar la situación económica crisis que sufrió el país a fines de la década de 1990. Así también, la Ley 550 estableció específicamente un sistema expedito para la reestructuración de deudores.

En 2006, se promulgó la Ley 1116 para crear un marco estructural que proteja a los acreedores

al mismo tiempo que salvaguarda a una empresa que está pasando por insolvencia como unidad de desarrollo económico y fuente del empleo bajo el criterio de agregación de valor (Artículo 1). En 2012, se promulgó la Ley 1564 para regular la insolvencia de las personas físicas. Tanto corporativos como personales. Así, los procesos de insolvencia en Colombia son administrados por la Superintendencia (Ley de Insolvencia 1116, 2006).

De allí, que han pasado más de 10 años desde el más reciente cambio legal en el proceso de insolvencia en Colombia. Durante este período de tiempo, cerca de 2.400 acuerdos de insolvencia han ejecutado, consistente en 1.100 acuerdos de reestructuración y 1.300 acuerdos de conciliación. En cuanto a las industrias afectadas, aproximadamente el 68% de estas insolvencias se concentraron en 4 sectores principales: comercio, manufactura, agricultura y construcción del 27% anual, un poco más de tres veces el crecimiento de empresas activas. A partir de los seis meses terminados en junio 2019, la Superintendencia había recibido 656 solicitudes, que supuso el 67% de lo recibido en total durante el año 2018 (Superintendencia de Sociedades, 2022).

Marco Normativo

Ley 1116 de 2006 (Ley de Insolvencia)

Esta ley, incluye a personas físicas que son comerciantes según el derecho comercial colombiano; empresas y corporaciones sucursales de empresas extranjeras; fideicomisos comerciales (patrimonios autónomos) que realizan transacciones comerciales (Polonia, 2022). De tal manera, los pasos que debe seguir una empresa para acogerse a la Ley de Insolvencia comienzan con una solicitud ante la Superintendencia de Sociedades. De lo anterior, se demuestra el cumplimiento de los requisitos exigidos para la admisión de este trámite o, ahora en el desarrollo del Decreto 560, se acude a la Cámara de Comercio de su domicilio, para buscar un acuerdo con los acreedores, a través de los buenos oficios de dicha Cámara (Polonia, 2022).

Igualmente, en relación a los beneficios que se dan a las empresas que se acogen a la ley; busca, ante todo, la reactivación de la empresa sometida a ella y, subsidiariamente, la liquidación ordenada de su patrimonio, con el fin de cubrir, en la medida de lo posible, los pasivos aceptados dentro del respectivo trámite. Mediante la primera medida, procura reestructurarse el endeudamiento y ajustar el plan de negocios a las nuevas circunstancias, además de conceder algunas esperas, rebajas de intereses, fórmulas subsidiarias del pago, liquidación de activos no operativos, entre otros; con el fin de arreglar las causas que llevaron al proceso de insolvencia (Polonia, 2022).

En relación a los cuellos de botella de la ley; se encuentra la imposibilidad de pago inminente. Así, se entenderá que el deudor se encuentra en una situación de “incapacidad de pago inminente” cuando acredite que existen circunstancias en el mercado relevante, o dentro de su organización o estructura empresarial, que afectan grave/materialmente, o pueden razonablemente afectar gravemente/materialmente, el normal cumplimiento o cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo (aquellas obligaciones con vencimiento igual o inferior a 1 año). La incapacidad inminente de pago, como motivo para iniciar un procedimiento de reestructuración/reorganización, fue suspendida durante 2 años por los Decretos de Emergencia COVID-19, en relación con los procedimientos regulares de reestructuración/reorganización (Polonia, 2022).

En este orden de ideas, en relación a los procedimientos de reestructuración y reorganización regulados por la (Ley de Insolvencia 1116, 2006), pueden iniciarse a raíz de una solicitud del deudor, una solicitud de los acreedores, una solicitud de la Superintendencia con facultades de supervisión del deudor o de la actividad del deudor o de oficio por la Superintendencia de Sociedades de Colombia. Además, los procedimientos de reestructuración/reorganización pueden iniciarse como resultado de una solicitud presentada por un representante extranjero de un procedimiento de insolvencia (transfronterizo) extranjero. Los requisitos varían dependiendo de cómo se inicie el procedimiento.

Del mismo modo, de acuerdo a la (Ley de Insolvencia 1116, 2006), las razones legales para iniciar un procedimiento de reestructuración y reorganización son, en primer lugar, la cesación de pagos: se entenderá que el deudor se encuentra en situación de cesación de pagos cuando deje de pagar, por más de 90 días, dos o más obligaciones vencidas, a dos o más acreedores; o cuando se hayan interpuesto dos o más demandas de cobro contra el deudor, por parte de dos o más acreedores. Esto se cumple siempre que, en ambos escenarios antes señalados, el valor acumulado de las obligaciones de que se trate represente el 10% o más del pasivo total del deudor.

De la misma manera, se presenta la imposibilidad de pago inminente: se entenderá que el deudor se encuentra en una situación de incapacidad de pago inminente cuando acredite que existen circunstancias en el mercado relevante, o dentro de su organización o estructura empresarial, que afectan grave/materialmente, o pueden razonablemente afectar gravemente/materialmente, el normal cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo que son aquellas obligaciones con vencimiento igual o inferior a un año (Ley de Insolvencia 1116, 2006). Ahora bien, la incapacidad inminente de pago, como motivo para iniciar un procedimiento de reestructuración/reorganización,

fue suspendida durante 2 años por los Decretos de Emergencia COVID-19, en relación con los procedimientos regulares estipulados.

Igualmente, la normativa (Ley de Insolvencia 1116, 2006) establece un régimen integral de insolvencia que se aplica, salvo exclusión en contrario, a los comerciantes, personas jurídicas, sucursales de sociedades extranjeras y fideicomisos comerciales (patrimonios autónomos) que realizan transacciones comerciales.

En este sentido, la (Ley de Insolvencia 1116, 2006) prevé la posibilidad de que en cualquier momento y sin tener que cumplir con los requisitos regulares de admisibilidad, celebrar un acuerdo extrajudicial de constitución/reorganización. Dicho acuerdo, puede presentarse ante el tribunal/juez de insolvencia para su validación y aprobación, a solicitud de cualquiera de las partes del acuerdo. Una vez aprobado, el acuerdo extrajudicial tendrá los mismos efectos que un acuerdo de cesión/reorganización judicial.

En cuanto a los procedimientos de liquidación, se inicia con la presentación de una solicitud de admisión. Dicha petición puede ser interpuesta por el deudor, uno de sus acreedores, o de oficio por la Superintendencia de Sociedades que actúa como juez y tiene facultad para admitir o rechazar la presentación. La Superintendencia admitirá esta solicitud si cumple con los requisitos de la (Ley de Insolvencia 1116, 2006). De no cumplirse en su totalidad dichos requisitos, el peticionario tiene 10 días para subsanar la solicitud.

Finalmente, cabe mencionar que los Decretos de Emergencia COVID-19 crean dos mecanismos transitorios adicionales de construcción/reorganización que no están presentes en la (Ley de Insolvencia 1116, 2006). Así, se presenta la negociación de emergencia de acuerdos de reorganización y el procedimiento de recuperación de empresas en las cámaras de comercio (mecanismo de mediación concursal). Estos dos procesos, son más ágiles y cortos que los convencionales y permiten a los deudores celebrar acuerdos con una o varias categorías de acreedores.

Otras Normativas

Igualmente, otras normativas relacionadas al tema son: Decretos 560, 772 y 842 de 2020, Código de Comercio de Colombia. Así, el Decreto 560: Decreto Ley 560 de 15 de abril de 2020, con el fin de crear un sistema de recuperación empresarial, amplio e incluyente, que facilite la preservación de la empresa y el empleo, sin descuidar el crédito, y que abarque a todos los actores de la economía proporcionando soluciones efectivas.

Igualmente, el Decreto 772 de 2020; 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. Del mismo modo, el Decreto 842 de 2020; en donde por el cual se reglamenta el Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020, a fin de atender los efectos de la Emergencia Económica, Social y Ecológica en el sector empresarial.

Consecuentemente, para enfrentar la crisis causada por la pandemia del COVID-19, en el país se establecieron rápidamente los Decretos Legislativos 560, 772 Y 842 de 2020, que incluyen medidas temporales que agilizaron el trámite para que las compañías pudieran acogerse a la insolvencia y detener así la acción de los acreedores mientras volvían a recuperarse. En relación a la incidencia de estos decretos, han brindado apoyo a los empresarios que han presentado dificultades económicas, así como han constituido un proceso especial de insolvencia para micro y pequeñas empresas.

Del mismo modo, luego del establecimiento de los Decretos mencionados, dentro de las estadísticas de la SuperSociedades, se evidencia que, en 2021, 1.193 presentaron solicitudes para acogerse a la Insolvencia. Del total registrado, el 77,37 % entraron en procesos de reorganización, buscando reestructurar pasivos con los acreedores. Entre tanto, el 22,63 % restante se fueron a procesos de liquidación. De las 1.193 solicitudes recibidas, 595 se recibieron en Bogotá y 598 en las Intendencias Regionales. Comparado con las solicitudes que se recibieron en el año 2020, en Bogotá se recibieron un 6% menos solicitudes y en las Intendencias Regionales un 10 % menos (Superintendencia de Sociedades, 2022).

En cuanto al Código de Comercio (Decreto 410, 1971), se refiere a que los comerciantes y los asuntos mercantiles se regirán por las disposiciones de la ley comercial, y los casos no regulados expresamente en ella serán decididos por analogía de sus normas. Así, tiene implicación en el marco del proyecto que se plantea ya que la ley de insolvencia busca, ante todo, la reactivación de las empresas sometidas a ella y, subsidiariamente, la liquidación ordenada de su patrimonio (Decreto 410, 1971).

Capítulo 3. Marco Metodológico

En el presente capítulo, se especifican los aspectos procedimentales a través de los cuales se orientó la situación planteada. Al respecto (Arias , 2012), señala que la metodología se define como el grupo de métodos utilizados en un campo específico, y el marco se especifica como una estructura de reglas o ideas. Bajo esta perspectiva, se realizó una revisión documental en donde los diferentes documentos relacionados al tema determinaron los resultados de la investigación.

Enfoque de la investigación

El presente trabajo se adapta al paradigma cualitativo, bajo el enfoque de una investigación documental (Arias , 2012). En este sentido, los documentos que aborda la investigación son: revistas especializadas, trabajos de investigación, libros de autores reconocidos y artículos publicados en bases de datos relevantes de internet como Scopus y Scielo.

Tipo y diseño de investigación

El presente proyecto es una investigación no experimental, orientada a un estudio documental. Partiendo de lo anterior, en las investigaciones no experimentales el investigador no tiene control sobre las variables independientes porque ya ocurrieron los hechos o porque son intrínsecamente manipulables. Así, en este tipo de trabajo los cambios en la variable independiente ya ocurrieron y el investigador tiene que limitarse a la observación de situaciones ya existentes dada la incapacidad de influir sobre las variables y sus efectos (Sabino , 2004). Por lo tanto, el presente trabajo es no experimental ya que no se manipularon variables objeto del presente estudio, sino que se presentaron tal y como se plantea en la realidad.

Validación de los resultados

Para esto, se tomó en cuenta una escala de evaluación de la calidad de los estudios con que se evaluaron los artículos seleccionados, se escogió en primer lugar, la escala MINORS: buscó evaluar la calidad metodológica de los estudios de caso. Así, es una lista que contiene 8 puntos esenciales y que se amplía a 12 puntos cuando los estudios a tratar son comparativos. La puntuación que recibe cada apartado puede ser de 0 a 2, en función de la calidad que obtenga cada punto.

En segundo lugar, la Escala de Maastricht: consiste en 15 ítems basados en criterios metodológicos de evaluación de la calidad, que son divididos en 47 sub-ítems y totalizan 100 puntos en tres dimensiones de la calidad de un libro, revista o artículo: validez interna, validez externa y método estadístico. La escala incluyó cuatro opciones de respuesta, y los valores son atribuidos a los ítems que reflejan la importancia relativa.

Técnicas de recolección de información

Con la finalidad de dar respuesta a los objetivos de la investigación no experimental, se aplicaron las técnicas e instrumentos propios de este tipo de estudio tales como fuentes primarias y secundarias, con la finalidad de recolectar toda la información correspondiente al procedimiento de la investigación.

Fuentes de información

Las fuentes de información son los recursos (personas, sitios u objetos) de donde se obtienen los datos requeridos para cumplir con los objetivos planteados en la investigación. De esta forma, (Arias , 2012) define a las fuentes de información, como todos los recursos que proporcionan datos, sean formales o informales, escritos u orales incluyendo los del tipo multimedia. En esta línea se identifican dos tipos, descritos a continuación.

Fuentes primarias. Las fuentes primarias son todas aquellas que brindan información de manera directa y nueva, de la información de interés del investigador, estas fuentes hacen referencia a los datos que son captados directamente.

A partir de la definición de (Sabino , 2004), se puede decir que dichas fuentes son aquellas cuya obtención se da a partir del estudio o recolección propia del investigador. Por otra parte, (Arias , 2012) también definen las fuentes de información primaria como la información original, que ha sido publicada por primera vez y que no ha sido filtrada, interpretada o evaluada por nadie más. De esta manera, en el presente proyecto las fuentes primarias a utilizar están constituidas básicamente por relaciones estadísticas de empresas consolidadas, consultadas en internet.

Fuentes secundarias. Las fuentes secundarias; son los documentos escritos o producidos que han tenido un proceso de reelaboración que involucra un tratamiento de difusión, análisis, síntesis, e interpretación o evaluación por parte de otros interesados diferentes a los autores originales. Según (Sabino , 2004), indica que éstas contienen información primaria, sintetizada y reorganizada en donde están principalmente estructuradas para facilitar y maximizar el acceso a las fuentes primarias o a sus contenidos, es decir, componen el desarrollo de la información basada en la modificación y alteración de la fuente primaria, generado por otros autores. La importancia de estas fuentes es poder tomarlas como referencia para iniciar análisis de fuentes primarias.

En este sentido, las fuentes secundarias utilizadas en el presente proyecto son básicamente las revisiones bibliográficas; según (Sabino , 2004), consisten en detectar, obtener y consultar la bibliografía y otros recursos relevantes para los objetivos del estudio. De acuerdo con ello, de esta

revisión se extrajo y se recopiló la información más importante que concierne al problema de investigación.

Proceso de recolección de la información

Para el logro del objetivo 1; se hizo uso de la técnica de revisión sistémica, que consiste en detectar, obtener y consultar libros, artículos y otros materiales útiles para los propósitos de este estudio. Así, las bases de datos a explorar serán: Scopus y Scielo; tipos de documentos: artículos, revistas y tesis de investigación. Así, el instrumento utilizado fueron las fichas bibliográficas: contienen los datos bibliográficos de las fuentes documentales (Anexo 1).

De esta manera, se realizó la revisión sistemática de la siguiente forma: el primer paso es una búsqueda inicial en las bases de datos en línea escogidas que son pertinentes con el tema como Scopus y Scielo. Para complementar la estrategia de búsqueda se usarán los operadores booleanos AND, OR en la cadena de búsqueda, además como truncadores se utilizó el asterisco (*) para recuperar documentos que contuvieran los términos introducidos y las comillas (“”) para buscar los términos tal cual se han expuestos.

En relación al objetivo 2; se hizo uso de la técnica del análisis crítico; es una técnica en donde el autor hace uso de interpretación y las habilidades de lectura crítica para enfocarse en la tesis, el argumento y el punto de vista del autor al adherirse al razonamiento lógico y ofrecer evidencia de apoyo. De tal manera, esta técnica se aplicó sobre los principales documentos que sirvan de guía a la investigación y que alimentaron el objetivo 1: artículos, revistas y tesis de investigación.

Para resolver el objetivo 3; se utilizó como metodología la técnica del análisis crítico; así, se hizo uso de interpretación y las habilidades de lectura crítica para enfocarse en la tesis, el argumento y el punto de vista de diversos autores al adherirse al razonamiento lógico y ofrecer evidencia de apoyo.

Técnicas para el análisis e interpretación de la información

El análisis formal de los documentos utilizados en el procesamiento de la información, se realizó a partir de la interpretación y sistematización de los contenidos. Al obtener todos los datos y la información necesaria para la investigación a través de los diferentes instrumentos señalados anteriormente, es necesario someter dicho banco de información a diversas técnicas de análisis e interpretación de datos, citadas en las siguientes líneas.

Fichas bibliográficas

La utilización de las fichas bibliográficas de acuerdo con (Sabino , 2004) permiten recoger de una forma o manera sencilla, clara y de provecho la conservación de notas y apuntes tomados de un libro. Así, las fichas sirvieron de guía para recordar cuales libros, prensa o trabajos han sido consultados o existen sobre el tema de estudio (Anexo 1).

Capítulo IV. Análisis de Resultados

Precisión de una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas

Para el análisis de los resultados, a la luz de los aspectos relevantes para la investigación, se utilizó la técnica del análisis crítico; haciendo uso de interpretación y el cuidadoso estudio de las tesis, argumentos y puntos de vista de diversos autores bajo un razonamiento lógico para ofrecer evidencia de apoyo sobre cada apartado. Esta técnica se aplicó sobre los principales documentos que sirven de guía a la investigación y que alimentaron el trabajo: artículos, revistas y tesis de investigación.

Para iniciar, resulta bien sabido que, cada vez con mayor frecuencia, la actividad de cualquier empresa ya no se lleva a cabo a través de una sola entidad legal, sino a través de una red más o menos compleja de corporaciones relacionadas, cada una de las cuales tiene formalmente sus propios activos y pasivos (es decir, patrimonio). Esto es cierto no sólo para las empresas “nacionales”, sino aún más para las empresas cuyos componentes están dispersos internacionalmente, lo que, en un mundo de creciente globalización, tiende a ser la regla. Las razones para adoptar una estructura de empresa grupal son múltiples; así, van desde la eficiencia de la gestión hasta la planificación fiscal, e incluyen el cumplimiento de la legislación nacional y/o factores históricos.

Con relación a lo anterior, en los últimos años, a nivel mundial, se han creado entidades separadas, las llamadas entidades o de propósito especial, para disociar activos específicos de pasivos generales, con el objetivo de obtener financiamiento y acuerdos en condiciones más favorables. Si bien en algunos casos estas razones pueden ser criticadas, suelen ser perfectamente razonables y justas, en ocasiones incluso resultado de una buena gestión empresarial. Las autoridades fiscales pueden estar insatisfechas, pero han desarrollado sus propias herramientas para luchar contra los precios de transferencia inadecuados entre empresas o los dividendos ocultos, por lo que en general se considera que sus preocupaciones se atienden adecuadamente. En concordancia con (Peter, 2004), se tiene que entender que mientras un grupo de empresas siga siendo solvente, la manera en que esté formalmente dividido en varias corporaciones no representa un problema.

A menudo, esto es ignorado incluso por terceros, que tienen la impresión de que están tratando con el grupo como un todo. Sin embargo, si uno o más de los componentes se declaran insolventes,

a menudo surge la pregunta de si cada una de las empresas relacionadas debe tratarse realmente como una entidad separada y en qué medida. Tal como señala (Ruedín, 1989), debe entenderse que, el principio por el cual se asume independientemente del hecho de que una persona jurídica sea o no parte de un grupo de empresas, si se produce la insolvencia se considera tradicionalmente como un organismo autónomo, únicamente responsable de sus propias deudas con solo sus propios activos. Aunque para (Peter, 2004), lo anterior representa una posición muy ambigua, ya que se ignora que durante su vida la empresa fue parte de una entidad económica más grande y siempre ha sido tratada como tal.

Bajo esta visualización, este enfoque “atomista” conduce a la liquidación por separado de los patrimonios de cada una de las entidades del grupo, algunas de las cuales pueden estar en quiebra, mientras que otras permanecen solventes. De igual forma podemos entender por lo expresado por (Peter, 2004), que esto a menudo desencadena una feroz batalla por los entes anteriormente unificados; así, las herramientas a disposición de las partes van desde contractual a extracontractual, pasando por responsabilidad extracontractual, transmisión fraudulenta, mala gestión y reclamaciones de dividendos ocultas o falsas; hasta que en determinados casos incluye medios extraordinarios como “levantar el velo societario” mediante los cuales los acreedores de una empresa intentan acceder a los activos de otra.

No obstante, al reconocer que ya a éste punto los límites y deficiencias inherentes a éste enfoque atomístico son bien conocidos; es necesario reconocer que se gasta mucho tiempo, esfuerzo y, por lo tanto, costos, en reclamaciones entre empresas. Causando que una parte sustancial de los activos totales se gasta en batallas intragrupo, en lugar de beneficiar a los acreedores externos de buena fe del grupo. A menudo, las reclamaciones que podrían interponerse contra terceros, en particular los antiguos miembros del grupo y los accionistas mayoritarios, no se llevan a cabo realmente, principalmente porque ninguno de los patrimonios que actúa individualmente tiene los conocimientos y/o recursos necesarios para hacerlo con éxito, mientras que de haber actuado juntos sus posibilidades de éxito habrían aumentado considerablemente favorables. Ya lo advertía (Hanisch, 1993), en relación a que el proceso tiende a prolongarse en exceso, llegando a ser años inclusive sino décadas, para lograr la satisfacción de los liquidadores, pero en detrimento de los bien entendidos intereses de los acreedores.

En casos extremos, toda la fuerza del grupo se consume sin que se pueda reconstruir el patrimonio de cada miembro del grupo como sucedería si se hubiera administrado en condiciones

de plena competencia. Todos los abogados conocen casos similares. Ejemplos recientes en Suiza incluyen Swissair, Erb, Sasea, Omni Holding, Gatoil. La quiebra del BCCI y, hace algunos años, el caso del Banco Ambrosiano son otros ejemplos, ambos con implicaciones mundiales (Hanisch, 1993). Fuera de Suiza y más recientemente, las debacles de Enron y Arthur Andersen, Worldcom y los casos italianos de Parmalat también brindan ejemplos sorprendentes. Históricamente, la doctrina de levantar el velo corporativo se ha desarrollado para superar las ineficiencias e injusticias tradicionales.

Explorando el enfoque atomista tradicional; la perspectiva está, por definición, limitada a dos entidades separadas, los acreedores de una de ellas tratando de obtener acceso a los activos de la otra, pero no viceversa. La diferencia entre este enfoque bilateral y la consolidación es clara: en el primero no existe una verdadera puesta en común de activos o, en su caso, sólo limitada y asimétrica, como si una entidad hubiera garantizado las deudas de la otra, pero no lo contrario. En concordancia con la posición de (Peter, 2004), el “levantar el velo corporativo” sólo se puede otorgarse a acreedores individuales caso por caso, según las circunstancias que rodean la relación de cada acreedor con el deudor. Fundamentalmente, este remedio pertenece a la misma categoría que los casos de traspaso fraudulento y sufre las mismas limitaciones. En pocas palabras, es una solución que, en esencia, se aplica a transacciones específicas entre partes específicas a favor de acreedores específicos.

Sin embargo, al considerar a (Taylor, 2013), esto se vuelve inapropiado o al menos poco realista, en presencia de numerosas transacciones intragrupo. Se destaca en este punto, un artículo citando el caso de la Enron en donde las 3000 empresas que componían el grupo produjeron más de 180 000 transacciones entre ella. Por esta razón, y cada vez con mayor frecuencia, las partes involucradas en una insolvencia grupal siguen las normas que se aplicaron mientras el grupo era solvente, a saber, un enfoque consolidado. Este enfoque, no sólo ha sido sugerido por los acreedores, sino también a veces por las propias empresas en quiebra (a través de sus administradores) y, en algunos casos, incluso ha sido impuesta por los tribunales.

Sobre la consolidación, atendiendo a (Peter, 2004), constituye la combinación de los activos y pasivos de dos o más empresas relacionadas de modo que sean tratadas como una sola entidad. Por ello, ocurre la traducción en un escenario de liquidación o reorganización consolidado, tal como es referido en el campo contable. Como señala la literatura académica, el resultado de la consolidación sustantiva es similar al de una fusión. Dogmáticamente, puede verse como una generalización o

una versión multipartidista del levantamiento del velo. Los acreedores de las entidades incorporadas separadas se convierten en acreedores del patrimonio del grupo consolidado, compartiendo los activos combinados con todos los demás acreedores grupales. De allí, que las reclamaciones contra dos o más entidades preconsolidadas se convierten en una sola reclamación contra el patrimonio consolidado.

Con ello, los reclamos entre empresas desaparecen por completo, junto con los costos y las demoras inherentes por al enfoque atomista. En términos utilizados por (Skeel, 2005) la consolidación sustantiva colapsa por completo los límites entre las corporaciones en un grupo corporativo. Aunque se ha hecho referencia a la consolidación como un rincón desatendido de la ley, el tema no es nuevo; de allí que, plantea cuestiones tanto del derecho societario nacional como del derecho concursal, así como problemas del derecho internacional siempre que el grupo sea transnacional, lo que tiende a ser la regla.

Ahondando en la consolidación sustantiva, según la perspectiva de (Vogel , 2013), la solución más radical es imponer o permitir la consolidación sustantiva de los activos y pasivos de varias (o todas) las entidades pertenecientes al mismo grupo. En algunos casos extremos, esto puede incluso extenderse a: (i) sociedades solventes pertenecientes al grupo y/o (ii) personas físicas, en particular al patrimonio del accionista de control y/o de personas allegadas a él. Las circunstancias bajo las cuales debe otorgarse la acumulación material incluyen casos en los que: (i) ha habido impedimento o fraude a los acreedores; (ii) ha habido confianza de buena fe de los acreedores en el grupo como un todo (es decir, en el grupo como una empresa consolidada); (iii) haya existido mezcla de varios patrimonios sociales y de sus cuentas, si las hubiere; (iv) la totalidad o parte de las empresas del grupo se han descapitalizado gravemente; (v) un enfoque consolidado facilitaría un plan de reorganización; (vi) en términos generales, esto puede resultar en beneficio del interés de los acreedores.

Claramente, cualquier decisión de consolidar de entrada afecta el núcleo mismo de los derechos de los acreedores y deudores, al menos como se ve tradicionalmente en las entidades de responsabilidad limitada. Como ya se sugirió, la consolidación debe reservarse, por lo tanto, a los casos en que las circunstancias sean realmente extraordinarias y otorgarse sólo después de un análisis cuidadoso de los derechos e intereses de todas las partes involucradas. De donde, antes de llegar a una conclusión, se debe prestar especial atención a las preocupaciones de buena fe de los acreedores.

De este modo, como ha demostrado la jurisprudencia internacional, la consolidación no es necesariamente del interés de todos los acreedores. De acuerdo con (Lobell, 2003), no se puede estar de acuerdo en la práctica de manejar los negocios de un grupo de sociedades de modo que impida la determinación completamente precisa de sus respectivos activos y pasivos en su quiebra posterior; dicha práctica no justifica que no se hagan todos los esfuerzos razonables para alcanzar la mejor aproximación posible en razón de hacer justicia para un acreedor que había confiado en el crédito, especialmente aquel que ignoraba la manera relajada en que se conducían los asuntos corporativos.

No obstante, según la posición de (Ruedín, 1989), la igualdad entre los acreedores que han negociado legalmente un trato diferente no es equidad sino su opuesto; este argumento a favor de dicha igualdad parece especialmente vacío en muchos países cuya prioridad sobre otros acreedores necesariamente se verá reforzada haciendo que los activos de todas estas corporaciones se combinen. Por lo tanto, la consolidación debe aplicarse solo si los acreedores están de acuerdo o, si no, bajo un cuidadoso control judicial. En presencia de circunstancias extraordinarias, los jueces deben, sin embargo, como cuestión de principio, estar autorizados, listos y dispuestos a aprobar un esquema consolidado siempre que resulte oportuno.

Entendido así, termina resultando necesario aceptar que, si la consolidación sustantiva total parece inapropiada, existen soluciones menos radicales, todas ellas derivadas de la misma preocupación equitativa, que habilitan caminos para que se tengan debidamente en cuenta los intereses legítimos de otras partes involucradas. Entre éstas soluciones se incluyen: (i) la consolidación administrativa (en oposición a la sustantiva), donde se declara que el mismo tribunal tiene competencia para ordenar y controlar la liquidación de la quiebra de todas (o varias) empresas del grupo, o la se designa un mismo síndico para más de una de las empresas afiliadas (Peter, 2004).

En resumen, la consolidación implica que las quiebras se tratan administrativamente en conjunto, pero sin necesariamente unir sustantivamente sus activos y pasivos (consolidación sustantiva parcial, a diferencia de la consolidación sustantiva total). Aquí, la consolidación no se extenderá a aquellos bienes o acreedores respecto de los cuales ésta no parezca equitativa. Podrían considerarse los siguientes factores, entre otros: la consolidación puede extenderse sólo a los acreedores no garantizados, a diferencia de los garantizados que, por definición, se han basado en una perspectiva atomista del grupo; así, la consolidación puede ajustarse para atenuar los efectos excesivos en perjuicio de los acreedores.

Además como señala (Peter, 2004), si la consolidación se extiende a empresas solventes del grupo, podría afectar únicamente al patrimonio neto (si lo hubiere) de dichas entidades que no están en quiebra; es decir, la consolidación no afectará ni pondrá en peligro los derechos de los acreedores de las filiales solventes; en perspectiva inversa, la casa matriz podrá ser declarada responsable por el patrimonio neto negativo de las filiales; por lo tanto, la consolidación no se extendería a los activos de las empresas afiliadas (controladas); cuando parte de los activos pertenecen indudablemente a empresas específicas mientras que otros no; así, la consolidación puede limitarse a la parte entremezclada de los activos del grupo, pudiendo beneficiar sólo a los pequeños acreedores.

Por su parte (Sargent, 1989), indica que la consolidación puede parecer inapropiada, porque debido a su comportamiento, los internos (típicamente el accionista mayoritario o personas cercanas a él) no merecen prioridad en comparación con los acreedores externos de buena fe. En tales casos, se puede ordenar la subordinación sustantiva de los reclamos de los internos frente a los de los externos o donde los iniciados han estado desviando más o menos sistemáticamente el capital de las subsidiarias. Es importante destacar, que esta solución atiende a la misma área conceptual de interés equitativo que la que conduce a la consolidación.

Al considerar el caso de transmisión fraudulenta; debe ser posible cancelar o ignorar transacciones intragrupo (o transacciones entre el grupo y su (s) accionista (s) mayoritario (s) o persona (s) s) cerca de él) que no se llevaron a cabo en condiciones de plena competencia. Como lo destaca (Gilbert, 1990), eventualmente esto puede llevarse a cabo de manera eficiente recurriendo a la doctrina de la transmisión fraudulenta, En vista de las circunstancias, es importante, sin embargo, renunciar a cualquier requisito de prueba subjetiva con respecto a la intención de los miembros del grupo de perjudicar a los acreedores externos.

En relación al derecho internacional privado; en casos de insolvencia internacional, algunos o todos los anteriores se debe permitir que las soluciones se extiendan a todas las subsidiarias extranjeras en caso de que tales esquemas hayan sido razonablemente aplicados por el tribunal que tiene jurisdicción sobre la empresa matriz en relación a una base consensual: la práctica ha demostrado que las partes a veces desean recurrir a la consolidación de quiebras relacionadas sobre una base consensuada, tanto procesal como sustantivamente.

Para ser claros, se admite que la consolidación sustantiva no debe aplicarse como regla general, sino que más bien debería reservarse para casos excepcionales. De hecho, socava lo que

probablemente sea el principio más fundamental del derecho corporativo: el de la responsabilidad limitada. Sin embargo, sería irrazonable considerar que bajo ninguna circunstancia debe suponerse que estos dos supuestos sean correctos, el debate debería centrarse en qué circunstancias específicas deberían permitir la consolidación y en qué medida.

Identificación de las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la Ley de Insolvencia

Para el logro de este objetivo; se utilizó como metodología la técnica del análisis crítico; así, se hizo uso de interpretación y las habilidades de lectura crítica para enfocarse en la tesis, el argumento y el punto de vista de diversos autores al adherirse al razonamiento lógico y ofrecer evidencia de apoyo. De tal manera, esta técnica se aplicó sobre los principales documentos que sirvan de guía a la investigación y que alimentaron el objetivo: artículos, revistas y tesis de investigación.

En 2006, Colombia modificó significativamente su régimen de insolvencia mediante la adopción de la Ley 1116 de 2006. Esta ley, que rige los procedimientos de concurso mercantil y quiebra de sociedades, comerciantes, sucursales de sociedades extranjeras y algunas otras entidades, otorga a la Superintendencia de Sociedades competencia sobre la mayor parte de estos procesos. La Ley 1116 busca promover la participación de los acreedores en el proceso de reorganización, así como preservar la viabilidad de las empresas y normalizar sus relaciones comerciales y de acreedores. La Ley 1116 contempla los siguientes procedimientos: (a) procedimientos de reorganización (proceso de reorganización), (b) acuerdos extrajudiciales de reorganización validados por un juez de insolvencia (validación judicial de acuerdos extrajudiciales de reorganización).

Siguiendo con lo dicho, se tiene: (c) procedimientos de liquidación judicial (proceso de liquidación judicial), y (d) procedimientos de insolvencia transfronteriza reconocidos por un juez colombiano de insolvencia (insolvencia transfronteriza; reconocimiento de proceso extranjero). Los procedimientos de insolvencia tramitados ante la Superintendencia de Sociedades son inapelables. Sólo en determinados supuestos excepcionales en los que sea competente el juez de lo civil del domicilio social del deudor, será admisible el recurso en circunstancias limitadas (Ley de Insolvencia 1116, 2006).

De tal manera, la mayoría de los procedimientos de concurso mercantil contemplados por el régimen concursal colombiano se tramitan ante la Superintendencia de Sociedades, donde dicha entidad actúa como juez del procedimiento. Un procedimiento de reorganización puede iniciarse

en las siguientes circunstancias: (a) en caso de incumplimiento de pago, o (b) en caso de imposibilidad de pago inminente. La solicitud de inicio de un procedimiento de reorganización puede ser hecha (a) por el deudor, por uno o más acreedores a los que el deudor haya incumplido, o de oficio por la Superintendencia que supervisa al deudor, en caso de incumplimiento de pago, (b) por dos o más acreedores que no estén afiliados al deudor o a sus accionistas, en caso de imposibilidad inminente de pago, (c) por el representante extranjero de un concurso extranjero, o (d) de oficio por la Superintendencia de Sociedades (Ley de Insolvencia 1116, 2006).

Formalmente, la ley establece dos escenarios para estimación de estado de insolvencia, a saber de acuerdo con la (Ley de Insolvencia 1116, 2006):

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, 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. 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. (Art. 9)

Igualmente, la presentación de una solicitud de concurso preventivo ante la Superintendencia de Sociedades dará lugar a la suspensión automática de todas las acciones o procedimientos de ejecución contra el deudor, ciertas restricciones a las actividades del deudor y a su enajenación o disposición de bienes, la revocación de ciertos actos ejecutados con anterioridad a la interposición de la acción revocatoria y de simulación, la restricción de pagos a los acreedores y el otorgamiento y ejecución de garantías por parte de los acreedores. En determinadas circunstancias, los acreedores podrán hacer valer su garantía, aunque se haya iniciado un procedimiento de concurso (Ley de Insolvencia 1116, 2006).

Por ejemplo, conforme a la Ley de Garantías Mobiliarias, ciertos bienes muebles que se otorgan como garantía real y que no son bienes indispensables para el funcionamiento del negocio del deudor, pueden ser ejecutados por el acreedor en cuyo beneficio se otorgaron. El juez de concurso también podrá autorizar la ejecución de las garantías otorgadas al amparo de la Ley de Garantías Mobiliarias cuando, a solicitud del acreedor, determine que tales bienes no son necesarios para la

actividad económica del deudor o cuando entienda que los bienes corren el riesgo de perderse o deteriorarse (Ley 1676, 2013).

Además, los acreedores pueden ejecutar ciertas garantías otorgadas en operaciones de derivados celebradas con instituciones financieras. Un plan de reorganización (el objetivo de un procedimiento de reorganización) se aprobará con (a) el voto afirmativo de una mayoría simple compuesta por dos o más acreedores, que deben (i) representar la mayoría simple de los votos admisibles, y (ii) incluir el voto afirmativo de al menos tres categorías de acreedores (o dos si sólo existen tres de ellos en el procedimiento correspondiente), o (b) el voto favorable de al menos el 75% de los votos, independientemente de las categorías de acreedores (Ley de Insolvencia 1116, 2006).

Aparte de estas mayorías, cuando los acreedores internos o uno o más acreedores que pertenezcan a una misma organización o grupo empresarial, compongan la mayoría requerida, entonces se requerirá el voto adicional de dos o más acreedores que representen por lo menos el 25% de los votos restantes. requerido. Los planes de reorganización deben respetar los grados de acreedores y la prelación de pagos establecidos en el Código Civil colombiano y la Ley 1116. Sin embargo, en un acuerdo de reorganización, la prelación de pagos puede modificarse si (a) la decisión es adoptada por más del 60% de los votos admisibles, (b) tenga por objeto facilitar el objeto del procedimiento de concurso, (c) no deteriore una clase de acreedores sino que mejore la categoría de los acreedores que han aportado nuevos recursos o que en general adoptan conductas que contribuyen a mejorar el funcionamiento del deudor capital y recuperación, (d) no afecta la prioridad de los reclamos laborales, previsionales, de seguridad social y de vivienda de los trabajadores.

Así, el derecho a voto se computará en relación al crédito determinado de un acreedor (vencido o no vencido y sin incluir intereses, penalidades, cargos u otros conceptos no principales), actualizándolo con el índice de precios al consumidor por un período determinado. En general, las cinco clases de acreedores, en orden de prioridad, incluyen: (1) acreedores laborales y fiscales, (2) acreedores con bienes debidamente pignorados (en el orden en que se registraron las prendas y la prioridad sólo se concede respecto de los bienes dados en prenda), (3) acreedores con garantía real sobre bienes inmuebles (en el orden en que se registraron las hipotecas, y sólo se otorga prioridad respecto de la propiedad hipotecada), (4) instituciones benéficas y educativas, proveedores de

materias primas materiales y otros bienes necesarios para la prestación de servicios de la empresa o la producción de bienes, y (5) acreedores quirografarios (Ley de Insolvencia 1116, 2006).

Del mismo modo, se puede otorgar un estatus de súper prioridad (elevado a primera clase) a los acreedores que proporcionen, o se comprometan a hacerlo durante la ejecución del plan de reorganización, nuevos recursos al deudor, o a inversionistas que proporcionen nuevo capital al deudor. Los tenedores de bonos pueden actuar en un procedimiento de reorganización a través de su representante o agente (típicamente un fideicomisario).

De tal manera, el régimen de insolvencia descrito en la Ley 1116 de 2006 rige los procedimientos de reorganización y liquidación nacionales y también incluye un capítulo que prevé los mecanismos de coordinación dentro de los procedimientos concursales transnacionales. El régimen concursal colombiano, aplicable a empresas y grupos empresariales, tiene dos objetivos principales: por un lado, la regulación de los procedimientos que aseguren la protección de los acreedores, y por el otro, vigilar y posibilitar la recuperación y conservación de empresas aún viables.

Así, el régimen se basa en principios que tienen por objeto garantizar que el proceso cubra la totalidad del patrimonio de los deudores. Estos principios también están orientados a asegurar la igualdad entre deudores y acreedores y el respeto de los derechos fundamentales. El régimen concursal, permite a los deudores celebrar un acuerdo de pago personalizado, dando a la empresa la oportunidad de recuperarse y continuar con su actividad. Esto en razón del interés del estado en la conservación en funcionamiento de los entes económicos y la preservación de las fuentes de empleo.

La primera reforma a la Ley N° 1116 fue realizada por la (Ley 1429, 29 de diciembre de 2010), promulgada el 29 de diciembre de 2010. La Ley N° 1429 introdujo modificaciones a la Ley N° 1116 que tenían por objeto agilizar y flexibilizar los procedimientos de insolvencia, por ejemplo, reduciendo los requisitos de elegibilidad para estos procedimientos, y admitiendo únicamente prueba documental para impugnar el inventario de los créditos.

Desde mayo de 2011, el régimen de insolvencia colombiano incluye, a través del Decreto 1749 de 2011 (Decreto 1749, 2011), disposiciones relativas a la insolvencia de grupos empresariales. Estas disposiciones están orientadas a la transparencia y coordinación de los procedimientos de insolvencia de dos o más empresas de un mismo grupo empresarial. Según este decreto, un grupo empresarial es el conjunto integrado de personas físicas, jurídicas, fideicomisos o entidades de

cualquier otra naturaleza que realicen actividades económicas, vinculadas o relacionadas entre sí por el hecho de estar controladas o subordinadas, o porque la mayoría de su patrimonio sea propiedad o esté bajo la administración de la misma persona natural o jurídica.

Del mismo modo, la Ley N° 1676 promulgada en 2013 (Ley 1676, Ley de garantías mobiliarias, 2013), introdujo algunas modificaciones a la Ley N° 1116. Según esta normativa, los acreedores que constituyeron garantías (es decir, garantías reales) sobre los bienes muebles del deudor pueden ejecutar las garantías para obtener el pago de la deuda, aunque el deudor sea admitido en concurso. No obstante, la posibilidad de ejecutar estas garantías se aplica únicamente a los bienes que no sean necesarios para el desarrollo de la actividad económica del deudor.

Consecuentemente, si el deudor entra en liquidación y se registran las garantías sobre sus bienes, el patrimonio garantizado puede ser excluidos del grupo de bienes liquidados para pagar la deuda, siempre que no existan créditos laborales pendientes. Lo anterior, es una excepción a la regla establecida en la Ley N° 1116 (Ley de Insolvencia 1116, 2006), según la cual no está permitido iniciar un proceso de cobro contra el deudor una vez iniciado el proceso de concurso preventivo ni pagar la deuda con un bien del deudor a menos que el activo se adjudica como consecuencia de un procedimiento de liquidación.

De esta forma, el régimen de insolvencia de las empresas está regulado por la (Ley de Insolvencia 1116, 2006), modificada por la Ley N° 1429 (Ley 1429, 29 de diciembre de 2010). El régimen de insolvencia de los grupos empresariales está regulado por el (Decreto 1749, 2011). Sin embargo, estos regímenes especiales se sustentan en otras normas generales.

En primer lugar, el Régimen Concursal de Grupos Empresariales (Decreto 1749, 2011), esta disposición regula tanto los procedimientos de reorganización como de liquidación de grupos empresariales en Colombia. Un grupo empresarial es el conjunto integrado de personas físicas, jurídicas, fideicomisos o entidades de cualquier otra naturaleza que realicen actividades económicas, vinculadas o relacionadas entre sí por el hecho de ser controladas o subordinadas o porque la mayor parte de su capital sea propiedad o esté bajo la administración de la misma persona natural o jurídica.

En relación a las autoridades competentes, las Superintendencias de Sociedades y los Juzgados Civiles son las autoridades competentes encargadas de llevar a cabo procesos de concurso y liquidación de grupos empresariales. La Superintendencia de Sociedades es competente cuando alguna de las sociedades o integrantes del grupo esté sujetas a su control. Sobre los requisitos

legales para iniciar estos procedimientos: la solicitud para iniciar el procedimiento de reorganización o liquidación de un grupo empresarial puede ser presentada por dos o más de los integrantes del grupo siempre que ninguno de los solicitantes esté excluido del régimen de insolvencia según la Ley N° 1116 (Ley de Insolvencia 1116, 2006). La solicitud también deberá respetar todos los requisitos establecidos en dicha normativa. Además, deberá acreditarse la existencia del grupo empresarial.

En cuanto al procedimiento de reorganización, se llevará a cabo por separado para cada miembro como deudor o en forma conjunta para todos los miembros por decisión de la Superintendencia de Sociedades la solicitud. Los acreedores de cualquiera de los integrantes contra los que ya se hubiere iniciado un procedimiento de insolvencia podrán también solicitar que el procedimiento se lleve a cabo en forma conjunta. El procedimiento de reorganización deberá respetar la identidad de cada uno de los integrantes del grupo, salvo que se inicie un procedimiento de liquidación judicial con la consolidación de los bienes de todos los integrantes para asegurar la eficacia del procedimiento. La consolidación de los bienes también puede ser solicitada por el solicitante de la liquidación.

Ahora bien, en relación al procedimiento de liquidación judicial de los grupos empresariales, se siguen las mismas reglas establecidas en la Ley N° 1116 (Ley de Insolvencia 1116, 2006). Sin embargo, como se mencionó anteriormente, existen disposiciones especiales relacionadas con los grupos empresariales, tales como las que rigen la consolidación de activos y las relativas a la coordinación de las actuaciones, incluidas las audiencias coordinadas y conjuntas. Estas disposiciones están contenidas en el Decreto 1749 de 2011 (Decreto 1749, 2011).

Aparte, los acreedores garantizados pueden caer al último lugar en la clasificación de acreedores si después de admitidos en el procedimiento de reorganización, intentan hacer cumplir disposiciones de terminación anticipada o cláusulas de aceleración (o disposiciones similares suscritas con el deudor que buscan obstaculizar o impedir el proceso de reorganización) cuando no estén expresamente permitidos por la ley, o cuando un acreedor no haya sido incluido en el proyecto de calificación y ranking elaborado antes de la aprobación del plan de reorganización, y dicho acreedor no se oponga durante el período de 3 días siguientes a la publicación notificación de la admisión del deudor en un procedimiento de concurso preventivo.

En relación a las dificultades que han presentado las Sociedades Consolidadas; dada la incertidumbre sobre las condiciones económicas futuras, el grave problema de liquidez que enfrenta el sector empresarial y la capacidad limitada de los mercados de capitales para ayudar de

inmediato a todas las empresas, los gobiernos también deben apoyar a aquellos grupos consolidados que se enfrentan a la insolvencia a través del flujo de efectivo directo. Teniendo en cuenta la urgencia, los gobiernos, las agencias y las instituciones financieras estatales deben actuar de manera oportuna y brindar flexibilidad con respecto a las condiciones y procedimientos para las solicitudes. Es importante destacar, que el diseño de esquemas de apoyo financiero directo para empresas debe incluir mecanismos para incentivar a todas las partes a liquidar los esquemas cuando mejoren las condiciones económicas (Polonia, 2022).

En este sentido, una insolvencia basada en el flujo está relacionada con una condición de dificultad financiera y ocurre cuando los flujos de efectivo operativos no son suficientes para cumplir con las obligaciones actuales. Un mayor aumento de la deuda conduciría a una reducción del valor de la empresa debido a la creciente probabilidad de incumplimiento y los costos relacionados.

De tal manera, los cambios en la estructura financiera no permiten evitar el riesgo de liquidez en un proceso de insolvencia. Así, se pueden realizar ajustes los cuales no reducen la probabilidad de dificultades financieras, que en cambio requiere ajustes en el capital de riesgo de liquidez.

Durante el proceso de insolvencia, las dificultades financieras representan una situación en la que los flujos de efectivo operativos de una empresa consolidada pueden no ser suficientes para satisfacer las obligaciones de pago. En tal situación, este tipo de entidades tiene que enfrentarse a una reestructuración financiera u organizativa (más o menos invasiva) o proceder a retiro de activos que afectan a su actividad operativa. Si las estrategias de recuperación no tienen éxito, la empresa puede perder su negocio en marcha, entra en una condición de liquidación y, en el caso de valores de activos inferiores a los pasivos, surge una condición de incumplimiento (Camacho Rubiano, 2013).

De acuerdo a lo anterior, el proceso de quiebra implica generalmente en las empresas consolidadas las probabilidades riesgos de incumplimiento, así como el impedimento de monitorear constantemente los impactos en la creación de valor. Así también, se puede presentar que el proceso de insolvencia no permita a la empresa comparar el flujo de efectivo disponible para cumplir con los gastos a tiempo, ya que se visualizan las obligaciones a corto plazo (Polonia, 2022).

Así, también, otras dificultades que enfrentan las empresas consolidadas pueden ser: no cumplir con los compromisos existentes para disponer de los recursos necesarios para operaciones; nivel de pérdida o gravedad de los perjuicios que pueda ocasionar el hecho de que la operación no se

lleve a efecto; imposibilidad de utilizar transacciones de distinta naturaleza para alcanzar el mismo propósito de negocio; no poder cumplir con el Plan de negocios de la sociedad.

Desde este punto de vista, si bien se pueden poner a disposición grandes sumas de dinero para superar la crisis de liquidez corporativa, los recursos aún son limitados y deben asignarse entre reclamos competitivos. Por tanto, para lograr la máxima eficiencia, es fundamental que se extienda el apoyo económico o la clemencia regulatoria temporal a los grupos consolidados cuyas dificultades tengan vínculos comprobables con el brote de COVID-19 y un plan de negocios viable después de superar la pandemia (Polonia, 2022).

En este sentido, es importante señalar que lo que es viable en una región de Colombia puede no serlo en otra región del país, dependiendo del índice de riesgo de los mercados de deuda y acciones para esos sectores. Además, es posible que el apoyo no excluya necesariamente a los grupos consolidados con flujos de caja negativos históricos, como los grupos consolidados emergentes a las que los mercados antes de la crisis asignaban un valor presente neto positivo (Camacho Rubiano, 2013).

Bajo tal esquema, es necesario que el Estado garantice el reembolso parcial o total de los préstamos en caso de incumplimiento y, por lo tanto, mejora la voluntad y la capacidad del prestamista para otorgar crédito. Así, de tal manera, para todas las medidas temporales de apoyo a la liquidez, las autoridades deben planificar estrategias de salida. Estos deberían depender de fuertes incentivos para mantener los intereses de las empresas consolidadas alineadas con la retirada del estado. Las acciones de apoyo serán más creíbles cuando sean coherentes con los objetivos a largo plazo establecidos explícitamente, una estrategia clara y un calendario para la retirada (Superintendencia de Sociedades, 2022).

Por lo tanto, para mitigar la escasez de liquidez y evitar quiebras innecesarias que puedan derivarse de la pandemia de COVID-19, las autoridades nacionales pueden adoptar una serie de medidas temporales. Esta nota de política brinda una descripción general de dichas medidas que, individualmente o en combinación, pueden usarse para cerrar la brecha de financiamiento para el sector empresarial y garantizar que se mantenga la capacidad productiva para respaldar la recuperación. Desde una perspectiva de todo el gobierno, es importante ver estas medidas en el contexto de un enfoque en cascada donde los gobiernos y las agencias pueden hacer un uso sucesivo o paralelo de diferentes herramientas interactivas.

Del mismo modo, se debe reforzar el ajuste del Marco de Insolvencia Debido al COVID-19, plasmado en: Decreto 842: en donde por el cual se reglamenta el Decreto Legislativo 560 del 15 de abril de 2020, a fin de atender los efectos de la Emergencia Económica, Social y Ecológica en el sector empresarial. Consecuentemente, para enfrentar la crisis causada por la pandemia del COVID-19, en el país se establecieron rápidamente los Decretos Legislativos 560, 772 Y 842 de 2020, que incluyen medidas temporales que agilizaron el trámite para que las compañías pudieran acogerse a la insolvencia y detener así la acción de los acreedores mientras volvían a recuperarse (Superintendencia de Sociedades, 2022).

Colombia, con estas normativas, ya cuenta con mecanismos que alienta a los deudores a revelar información oportuna sobre las dificultades de la empresa para que se pueda llegar a una solución consensuada entre el deudor y sus acreedores. Es posible que los procedimientos y el manejo práctico de tales negociaciones deban adaptarse a la capacidad y disponibilidad de las autoridades judiciales y de insolvencia durante el brote de COVID-19.

La consideración esencial sobre la insolvencia pasa por enfrentar situaciones de naturaleza financiera y contable; factores de riesgo asociados al funcionamiento de la empresa, mercado de divisas, relaciones comerciales de compra y venta, disponibilidad de los activos realizables, entre otros, deben ser objeto de cuidadoso análisis y control.

Definición de un conjunto de estrategias orientadas a fortalecer un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda reducir la necesidad de acogerse a la Ley de Insolvencia a empresas consolidadas en Colombia

Se utilizó como metodología la técnica del análisis crítico; así, se hizo uso de interpretación y las habilidades de lectura crítica para enfocarse en la tesis, el argumento y el punto de vista de diversos autores al adherirse al razonamiento lógico y ofrecer evidencia de apoyo.

En este sentido, como pauta estratégica de protección sobre escenarios de insolvencia, debe asumirse la necesidad de identificación y estimación tanto de probabilidad de ocurrencia como de impacto de situaciones de diversa índole. Sin desestimar la necesaria discriminación de la variabilidad de las actividades típicas de cada uno de los entes consolidados de la empresa. La naturaleza misma de sus operaciones demanda atención a factores diversos financieros (mercado de divisas, realizabilidad de activos disponibles, variabilidad de tasas de interés) y operativos y contables (flujo de efectivo, ritmo de producción y comercialización de los productos, cobros de deuda, manejo de materias primas/insumos de servicios) ya que de todos estos factores puede y

debe estimarse el potencial impacto en la solvencia de la empresa. Sólo a partir de ése resultado se puede organizar el conjunto de opciones estratégicas para minimizar el riesgo de insolvencia.

En una primera instancia, según (Castaño, 2013), habría 3 opciones posibles básicas de acción en el marco de la administración financiera: obtención/realización de activos, obtención de disponibilidad a través de nuevos endeudamientos y modificación de políticas y pautas de distribución de utilidades. Cada una de estas opciones implica un costo efectivo actual y futuro y tiene asociado un factor de riesgo en su aplicación.

Consecuentemente, la oportunidad de aumentar el flujo de efectivo, como indicador básico de capacidad de enfrentar compromisos a corto plazo, resultará siempre atractivo y válido, siempre y cuando pueda ocurrir dentro del mantenimiento, o idealmente para el incremento, de la productividad de la empresa. Éste enfoque se fortalece con la Cobertura de Flujo de Efectivo.

Cobertura de flujo de efectivo: contabilidad y asientos de diario

Los siguientes pasos son necesarios para contabilizar correctamente la cobertura de flujo de efectivo de acuerdo a la visión de (Peter, 2004): determinar la pérdida o ganancia en la cobertura de flujo de efectivo; calcular la porción efectiva e inefectiva de la cobertura de flujo de efectivo; la porción efectiva de la ganancia o pérdida se reconoce en ORI (Otro resultado integral); la parte inefectiva de la ganancia o pérdida se reconoce como ganancia/pérdida. Así, dependiendo de si son ganancias o pérdidas y si estas representan porciones efectivas o inefectivas de la cobertura de flujo de efectivo, se contabilizan de esta manera (Ver tabla).

Tabla 1

Cobertura de Flujo de Efectivo – Contabilidad

	Débito	Crédito
Pérdida (efectiva)	Otro resultado integral, reserva de cobertura de flujo de efectivo	Balance, pasivos financieros por instrumentos de cobertura
Pérdida (ineficaz)	Cuenta de pérdidas y ganancias, pérdida de la parte ineficaz de los instrumentos de cobertura	Balance, pasivos financieros por instrumentos de cobertura
Ganancia (efectiva)	Balance, activos financieros por instrumentos de cobertura	Otro resultado integral, reserva de cobertura de flujo de efectivo

Débito		Crédito
Ganancia (ineficaz)	Balance, activos financieros por instrumentos de cobertura	Cuenta de pérdidas y ganancias, porción inefectiva de ganancia en instrumento de cobertura

Nota. Investigación propia.

El Estado de flujos de efectivo consolidado

Todas las transacciones entre empresas se concilian y luego se eliminan durante el proceso de consolidación. Dado que las cuentas del balance general se convierten al tipo de cambio de cierre, las transacciones entre empresas, como préstamos y cuentas por cobrar, se concilian a ese tipo de cambio.

Por otro lado, los movimientos del año se convertirán a la tasa promedio. Esta es la conversión que causará problemas en el estado de flujo de efectivo. Esto supondrá un problema a la hora de preparar el estado de flujos de efectivo consolidado porque ya no se podrá diferenciar entre el movimiento de caja real y la diferencia de cambio que no es en efectivo por naturaleza y, en consecuencia, no puede aparecer en el estado de flujos de efectivo consolidado.

Así, un cambio en efectivo a nivel de grupo se debe al cambio de moneda y debe explicarse como tal. Una vez presentados los principales problemas de cambio de divisas, habría que echar un vistazo también a los ajustes de consolidación (Skeel, 2005). En relación a la adquisición/enajenación de participaciones consolidadas; el hecho de que las inversiones de capital consolidadas se eliminen durante el proceso de consolidación puede generar problemas al preparar el estado de flujo de efectivo consolidado. Igualmente, en cuanto a la contabilización de ajuste para una diferencia de moneda en transacciones intercompañía; el hecho de que, en el asiento de consolidación, el cargo sea intercompañía y el ajuste de conversión no lo sea, crea una diferencia en el flujo de efectivo porque el cargo se elimina mediante el proceso de consolidación y el ajuste de conversión permanece (Skeel, 2005).

Consecuentemente, esto da como resultado un desequilibrio en el estado de flujo de efectivo consolidado. En conclusión, no resulta tan fácil crear un estado de flujo de efectivo consolidado, mientras que es fácil producir un estado de flujo de efectivo reglamentario. Cuando se asume el efecto los intereses sobre el flujo disponible, la estrategia debe variar y condicionarse a indicadores específicos, en virtud de ello se encuentra el instrumento swap.

Swap de tipo de interés de flujo de caja

Para cubrir los riesgos de tipo de interés en el reembolso de préstamos a largo plazo, se puede celebrar una permuta financiera de tipos de interés de flujos de efectivo. El proveedor de intercambio (un banco o institución financiera) ofrece al cliente una compensación por los pagos de intereses para que el cliente esté protegido contra las fluctuaciones de las tasas de interés.

Para ello, se calcula un flujo de caja para el pago de intereses con tipo de interés fijo y un flujo de caja con tipo de interés variable. Expresado en una fórmula (1), se visualiza de la siguiente manera, según (Rodríguez, 2017).

$$\text{Gasto total por intereses} = \text{tasa flotante de deuda} + (\text{tasa fija} - \text{tasa flotante de swap}) \times \text{préstamo} + \text{costos de swap (1)}$$

De tal manera, la tasa flotante de la deuda es el pago que el prestatario tiene que hacer al prestamista. Esto incluye las fluctuaciones de las tasas de interés, que son compensadas por el proveedor de intercambio. Por ejemplo, si se pactara un tipo fijo del 5 % y los tipos de interés subieran al 6 % (tipo flotante de la deuda), el tipo flotante del swap sería del 6 %, por lo que el 1 % de las cuotas del préstamo se devolvería al prestatario (Rodríguez, 2017).

Consecuentemente, este método también se puede utilizar para cubrir las fluctuaciones del tipo de cambio a través de una cobertura de flujo de efectivo. En lugar de una tasa de interés, se congela una determinada tasa de cambio. Sin embargo, tanto en el caso de pagos de intereses como de transacciones en moneda extranjera, una empresa puede incurrir en pérdidas como resultado de la cobertura si las tasas de interés o los tipos de cambio no evolucionan en la dirección esperada (Peter, 2004). Ya de forma concreta, se puede entonces considerar e instrumentar acciones directas sobre los escenarios financieros de naturaleza interna, como el mecanismo de cobertura relacionada al flujo de efectivo en empresas consolidadas.

Mecanismo de cobertura relacionada al flujo de efectivo en empresas consolidadas

Las estrategias de cobertura pueden desarrollarse con objeto de protegerse ante variaciones adversas en los flujos de tesorería a consecuencia de los distintos riesgos que afectan a una empresa. Estos flujos pueden derivarse tanto de elementos patrimoniales como de transacciones previstas en la empresa. En el primer caso, los flujos de efectivo de elementos patrimoniales están indexados a

la variabilidad de un precio, tipo de interés o cambio, cuya evolución se prevé presentará una tendencia adversa para la compañía.

En segundo lugar, las transacciones previstas también presentan este mismo tipo de riesgo al tener diversos componentes de su liquidación indeterminados, entre ellos el precio. En ambos casos, la cobertura de flujos de efectivo actuará normalmente cerrando la variabilidad del precio lo que frecuentemente conlleva asumir un riesgo de valor razonable.

Así, la documentación en estrategias de este tipo desarrolladas adquiere especial importancia en el caso de que el objetivo consista en operaciones previstas, las cuales deben quedar perfectamente identificadas y, además, fijadas en el tiempo, estableciendo la fecha o periodo en el que ocurrirá. Es decir, no se puede referenciar el último millón de pesos de ventas de un semestre, porque nunca sabríamos con exactitud cuándo estamos vendiendo ese millón, no ocurriría esto si nos referimos al primer millón de euros de ventas de un semestre. Estas operaciones deben tener una elevada probabilidad de ocurrencia, la cual puede ser valorada atendiendo a los siguientes criterios: frecuencia de transacciones pasadas similares; posibilidades operativas y financieras para poder llevar desarrollar la operación.

En términos prácticos, hay que tener en cuenta que la elección entre éstas dos cantidades significa que realmente lo que se imputa no es cualquier ineficacia, sino sólo aquella que supera en términos absolutos el valor razonable de los cambios acumulados en los flujos de efectivo de la partida cubierta, es decir, la sobreficacia. Cuando los resultados del derivado quedan por debajo (en términos absolutos), aparece una infraeficacia que no afectaría a la cuenta de pérdida y ganancias del ejercicio. Sin perjuicio, naturalmente, de los efectos que pueda dar lugar a una ineficacia retrospectiva a consecuencia de no cumplir con el margen 80%-125% establecido por la norma NIF 9.

Por otro lado, sea cual fuere la menor de las cantidades, nunca habrá que perder de vista que lo que se difiere en fondos propios son todos o parte de los resultados del derivado. Es más, si durante uno o varios años se ha tenido que aplicar variaciones del valor del derivado en los resultados de cada ejercicio (por sobreficacia) puede ser que más tarde, para cumplir con la menor de las cantidades propuestas en la igualdad anterior, se tengas que repercutir este ajuste en las pérdidas y ganancias de un ejercicio posterior. Dicho de otro modo, a fondos propios irá todo el cambio en el valor razonable del derivado junto con la cantidad adicional con cargo o abono a la cuenta pérdidas y ganancias, si ésta resultase necesaria para cumplir con el tratamiento que propone la NIF 9.

En síntesis, el objetivo esencial, es que al realizar la adopción de alguna opción puntual o la combinación de recursos y políticas vinculadas a espacios financieros y contables se consiga propiciar una estabilización y recuperación de la empresa y sus unidades; pudiendo ser tanto antes como ya en un escenario de declaración de insolvencia. La estrategia para el mecanismo de cobertura se va a ejemplificar mediante el instrumento Swap (Ver Anexo 2).

Capítulo V. Conclusiones

La declaración de insolvencia de las empresas consolidadas supone, amén de un escenario implícitamente indeseable, de allí que sea oportuno procurar una estimación compleja de su condición financiera que pasa por la precisión de una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas. En los casos de varias filiales que dependen de una casa matriz, anteriormente se utilizaba un enfoque atomista, que conducía a la liquidación por separado de los patrimonios de cada una de las entidades del grupo, algunas de las cuales pueden estar en quiebra, mientras que otras permanecen solventes. Esto a menudo desencadena una feroz batalla por los estados anteriormente unificados.

Actualmente, la consolidación constituye la combinación de los activos y pasivos de dos o más empresas relacionadas de modo que sean tratadas como una sola entidad; así, es la traducción en un escenario de liquidación o reorganización del conocido concepto del mismo nombre en el campo contable.

En cuanto a la precisión de una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas; ya sobre el particular de la identificación de las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia, es importante reconocer que para enfrentar las dificultades en el proceso de quiebra las intervenciones eficientes requieren que la incidencia y la efectividad de los diferentes elementos de un conjunto de herramientas en cascada que se comprendan bien y se tengan en cuenta. La secuencia de los diferentes tipos de intervenciones puede variar dependiendo de las circunstancias específicas. Por ejemplo, si bien el alivio temporal de la insolvencia puede ser importante para evitar quiebras en lo inmediato, mientras se desarrollan los programas de apoyo en efectivo, las medidas de insolvencia también pueden ser útiles en una etapa posterior para promover la transferencia de activos después de que finalicen los programas de apoyo al flujo de efectivo.

En relación a la identificación de las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia; la insolvencia es tipificada en relación con la presente o inminente incapacidad de cumplimiento de obligaciones económicas y financieras de una empresa. Ésta situación deriva de una gran variedad de factores y riesgos de índole operativa, de mercado y financiera. En virtud de las operaciones esenciales de cada unidad del ente consolidado, bajo la entendida realidad de los hechos contables vinculados, los problemas pueden y deben ser enfrentados de manera cuidadosa y particular para reconocer los elementos

objeto de control en razón de su probabilidad de ocurrencia e impacto en la disponibilidad de recursos para enfrentar los compromisos a tiempo.

En cuanto a la definición de un conjunto de estrategias orientadas a fortalecer un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda reducir la necesidad de acogerse a la ley de insolvencia a empresas consolidadas; ya al considerar la aplicación de un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda instrumentarse para obtener mejores resultados en las sociedades consolidadas que precisen cobijarse a la ley de insolvencia, en Colombia existen los métodos para promover la recuperación de activos de empresas consolidadas que entran en el proceso de quiebra y son potencialmente empresas estables.

Sin embargo, la inclusión de diversos instrumentos y mecanismos que busquen el mejoramiento del proceso, pueden implicar retos particulares necesarios de afrontar pero también un camino de avance hacia la igualdad entre deudores y acreedores; posibilitando el incentivo para empresas pertenecientes a una consolidación que buscan un régimen justo de insolvencia que garantice el reconocimiento y pago de deudas derivadas de actividades empresariales; así, un mecanismo basado en Swaps que constituye un mecanismo de cobertura de flujo de efectivo que pretende reducir el riesgo asociado con las tasas de interés variables de los préstamos a plazo.

De esta manera, se estima alcanzado el objetivo general del proyecto y se responde a la pregunta de investigación relacionada sobre cómo puede la cobertura del flujo de efectivo ayudar a prevenir dificultades en empresas consolidadas de Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia, ya que se propuso una estrategia fundamentada en la utilización de swaps para el análisis de flujo de caja.

Referencias

- Arias , A. (2012). Metodología de investigación. Bogotá: Mc Graw-Hill.
- Camacho Rubiano, G. (2013). Modelo de estimación de quiebra en las empresas colombianas del sector textil y de confección. Bogotá : Colegio de Estudios Superiores de Administración.
- Camacho, R., Salazar , H., & León Arias , C. (2013). Modelo de estimación de quiebra en las empresas colombianas del sector textil y de confección. Bogotá : Camacho Rubiano, G. A., Salazar Henao, A. J., & León Arias, C. B. (2013). Colegio de Estudios Superiores de Administración.
- Castaño, E. (2013). Variables y modelos para la evaluación del fracaso empresarial. Propuesta de una metodología de fronteras basada en percentiles. León-Castilla: Universidad de León.
- Chetán, J. (2021). COVID 19: conocimientos de contabilidad de cobertura.
<https://www.grantthornton.sg/insights/covid-19-hedge-accounting-insights/>.
- Correa, A., Acosta , M., & González, A. (2003). La insolvencia empresarial un análisis empírico para la pequeña y mediana empresa. Revista de Contabilidad, 6 (12), 47-79.
- DANE. (2022). Estadísticas por Tema: Cuentas Nacionales. Obtenido de DANE Información Estratégica. Obtenido de <http://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/cuentas-nacionales>
- Decreto 1749 (2011). Por el cual se reglamentan los artículos 11, 12, numeral 3 del artículo 15; 24, 32, 41; numeral 5 del artículo 43; 60, 61, 67; numeral 1 y párrafo 2° del artículo 69; 74; numeral 1 del artículo 78; 82, 83, 95, 110, 111 y 112 de la Ley 1116 de 2006. Bogotá.
- Decreto 410 (1971).Código de Comercio. Diario Oficial 33.339 de junio 16 de 1971. | Bogotá.
- Decreto 624 (1989). Estatuto Tributario. Por el cual se expide el Estatuto Tributario de los Impuestos Administrados por la Dirección General de Impuestos Nacionales. Diario Oficial No. 38.756 de 30 de marzo de 1989. Bogotá.
- Decreto 560 (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.
Bogotá, Colombia.

- Díaz, E. (2014). Propuesta del Sistema de Dupont para el Área de Ventas y su Incidencia de su Gestión Económica Financiera de la Empresa Gran Hotel El Golf Trujillo S.A. . Trujillo: Universidad Nacional de Trujillo.
- Escobar, J. (2022). De las empresas que entran en insolvencia en la SuperSociedades, ¿cuántas se salvan o se hunden? *Semana*, 3.
- Fowler, E. (2010). Contabilidad superior. Buenos Aires: 6a ed. La Ley. Obtenido de Fowler, E. (2010). Contabilidad superior. 6a ed. Buenos Aires: La Ley.
- Gebhardt, G. (2012). Instrumentos financieros en empresas no financieras: ¿qué sabemos? *Accounting and Business Research*, Vol 42 No:3, 267–289. .
- Gilbert, J. (1990). Consolidación Sustantiva en Quiebra. *Vand. L. Rev*, 207 seq.
- Glaum, M., & Klocker, A. (2011). Contabilidad de coberturas y su influencia en la cobertura financiera. Chicago: *Accounting and Business Research*.
- Hanisch, H. (1993). Insolvencia, en Simposio Internacional sobre Justicia Civil en la Era de la Globalización. Tokyo, p. 315 seq.
- Hull, J. (2009). Introducción a los mercados de futuros y opciones. Ciudad de México: Pearson Educación.
- Ley 1429 (2010). Ley de Formalización y Generación de Empleo. Diario Oficial No. 47.937 de 29 de diciembre de 2010. Bogotá.
- Ley 1676 (2013). Ley de garantías mobiliarias. Bogotá.
- Ley de Insolvencia 1116 (2006). Ley de Insolvencia 1116. Diario Oficial 46494 de diciembre 27 de 2006. Bogotá.
- Lobell, C. (2003). Préstamos a una empresa en problemas: consideraciones especiales: transferencias fraudulentas, consolidación sustantiva, tratamiento de deuda subordinada; desarrollo de teorías de la responsabilidad del prestamista y la subordinación. 3, 7, 8.
- NIC (2018). Normas NIC. <https://normasinternacionalesdecontabilidad.es/normas-internacionales/>.
- Peter, H. (2004). Sobre algunas consecuencias últimas del liderazgo único en los grupos. *Réflexions sur le droit désirable en l'honneur du Professeur Alain Hirsh*. Geneva : Slatkine.
- Polonia, N. (2022). Colombia está utilizando IA para mejorar los procedimientos de insolvencia. DLA Piper. Publicaciones. Obtenido de <https://www.dlapiper.com/en/us/insights/publications/2022/04/colombia-is-using-ai-to-improve-insolve>.
- Rajeev, J., & Yun, Z. (2012). La diversificación reduce el riesgo de quiebra. Obtenido de <https://www.strategy-business.com/article/re00181>.

- Rodríguez, F. (2017). Manual de políticas y procedimientos contables sociedad de activos especiales. Bogotá: Felipe S.A.S.
- Ruedín, R. (1989). Hacia una ley de grupos de sociedades. RDS 1980, vol. I, p. 151 seq. . Sabino , J. (2004). Proyecto de Investigación. Caracas: Mc Graw-Hill.
- Sargent, P. (1989). Subsidiarias de Financiamiento Remoto de Quiebras: la Consolidación Sustantiva. 44, 3.
- Skeel, D. (2005). Grupos de Empresas: Consolidación Sustantiva en EE.UU. Infra this volume. III, 3.
- Superintendencia de Sociedades (2022). Supersociedades. Consultado: 20 de febrero 2023. <https://www.supersociedades.gov.co>
- Taylor, S. (2013). Dificultades prácticas en el manejo de insolvencias grupales. Infra this. New York: Issue.
- Vogel , A. (2013). Préstamos de reestructuración de sustitución de capital en el grupo. Obtenido de Vogel, A. (2003). Kapitalersetzende “Sanierungs”-Darlehen im Konzern, in RSDA/ SZW, p. 293 seq.

Anexos

Anexo 1. Fichas Bibliográficas principales

Autor	Título	Aporte
Peter (2004)	Colombia está utilizando IA para mejorar los procedimientos de insolvencia	Precisar una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas.
Hanisc (1993)	Insolvencia, en Simposio Internacional sobre Justicia Civil en la Era de la Globalización.	Precisar una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas.
Taylor (2013)	Dificultades prácticas en el manejo de insolvencias grupales	Precisar una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas.
Vogel (2013)	Préstamos de "reestructuración" de sustitución de capital en el grupo	Precisar una revisión sistemática de teorías que abordan el problema de insolvencia en empresas consolidadas.
Lobell (2003)	Préstamos a una empresa en problemas: consideraciones especiales: transferencias fraudulentas, consolidación sustantiva, tratamiento de deuda subordinada	Identificar las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia.
Polonia (2022)	Colombia está utilizando IA para mejorar los procedimientos de insolvencia.	Identificar las dificultades en el proceso de quiebra de las empresas consolidadas en Colombia que se han cobijado a la ley de insolvencia.
Skeel (2005)	Grupos de Empresas: Consolidación Sustantiva	Definir un conjunto de estrategias orientadas a fortalecer un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda

		reducir la necesidad de acogerse a la ley de insolvencia a empresas consolidadas
Superintendencia de Sociedades (2022)	Informe de SuperSociedades	Definir un conjunto de estrategias orientadas a fortalecer un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda reducir la necesidad de acogerse a la ley de insolvencia a empresas consolidadas
Rodríguez (2017)	Manual de políticas y procedimientos contables sociedad de activos especiales	Definir un conjunto de estrategias orientadas a fortalecer un mecanismo de cobertura relacionado al flujo de efectivo que pueda reducir la necesidad de acogerse a la ley de insolvencia a empresas consolidadas

Anexo 2. Ejemplificación del mecanismo de cobertura mediante el instrumento Swap

Se solicita a una entidad financiera un préstamo por un monto de 500.000 euros, con vencimiento 15/01/2023 más el pago de intereses al término del plazo de finalización del instrumento. La operación está fijada al tipo de interés marcado por el Euribor, tomando en cuenta que, en Colombia, por regulaciones en la materia, sólo pueden ofrecerse las opciones europeas y no las americanas.

El riesgo que le da basamento a esta operación se traduce en la incertidumbre de no conocer las fluctuaciones en el mercado, por lo que la institución financiera cree que las tasas de interés se incrementarán en el futuro próximos por los valores históricos y contrata con otra entidad financiera un contrato de tipo Swap emitido por el mismo monto con las siguientes condiciones:

La tasa de cambio fija a aplicar es del 5%. (Como intercambio de la tasa variable del mercado).

Se calcula que las tasas de interés son:

Al 15/01/2022:

Tipo de interés: 4,90%

Interés variable a 1 año: 5,50%

Al 15/01/2023:

Interés Variable para la fecha: 5,60%

Se determina una alícuota (tasa impositiva) por concepto de Impuesto sobre Sociedades de 25%. De tal manera, este Swap representa un instrumento financiero de cobertura, y fue emitido para evitar el riesgo (previamente identificado y además lo compense) que como consecuencia va a impactar negativamente a la cuenta de pérdidas y ganancias, específicamente en las partidas contables que cumplan los requisitos para ser calificadas como partidas cubiertas.

Cabe destacar que todas las coberturas contables requerirán en el momento inicial una designación formal, así como una documentación que respalde dicha relación de cobertura.

Para verificar que la cobertura es altamente eficaz, que es el fin de este contrato financiero, se deberá producir la condición de que desde el inicio y durante la duración del contrato, la empresa puede esperar, a futuro, que las variaciones en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta sean compensados casi completamente por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, de manera retrospectiva, el resultado de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80% al 125%

Como fue explicado previamente y a los efectos de su registro contable y valoración, las operaciones de cobertura resultante de esta operación pudieran clasificarse en las siguientes categorías:

- Cobertura del valor razonable.
- Cobertura de los flujos de efectivo.
- Cobertura de la inversión neta en negocios en el extranjero.

En este caso, se puede observar una cobertura de flujos de efectivo eficaz ya que cubre la exposición a la variación de los flujos de efectivo atribuidas a un riesgo. Al referirse a la valoración, cumple con las siguientes condiciones:

1. La pérdida o ganancia del instrumento de cobertura, se reconocerá directamente en el patrimonio neto, dicho monto debe ajustarse para que sea igual, en términos absolutos, al menor de los dos valores siguientes: la pérdida o ganancia acumulada del instrumento de cobertura desde el inicio de la cobertura; el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta (es decir, el valor actual del cambio acumulado en los flujos de efectivo futuros esperados cubiertos) desde el inicio de la cobertura.

2. Cualquier pérdida o ganancia restante del instrumento de cobertura o cualquier pérdida o ganancia requerida para compensar el cambio en el ajuste por cobertura de flujos de efectivo

calculada de acuerdo con el párrafo anterior, representará una ineficacia de la cobertura que obligará a reconocer en el resultado del ejercicio esas cantidades.

3. Si una transacción prevista altamente probable cubierta da lugar posteriormente al reconocimiento de un activo no financiero o un pasivo no financiero, o una transacción prevista cubierta relativa a un activo no financiero o un pasivo no financiero pasa a ser un compromiso en firme al cual se aplica la contabilidad de coberturas del valor razonable, la empresa eliminará ese importe del ajuste por cobertura de flujos de efectivo y lo incluirá directamente en el coste inicial u otro importe en libros del activo o del pasivo. Se aplicará este mismo criterio en las coberturas del riesgo de tipo de cambio de la adquisición de una inversión en una empresa del grupo, multigrupo o asociada.

4. Para el resto de los casos, el ajuste reconocido en patrimonio neto se transferirá a la cuenta de pérdidas y ganancias en la medida en que los flujos de efectivo futuros esperados cubiertos afecten al resultado del ejercicio (por ejemplo, en los ejercicios en que se reconozca el gasto por intereses o en que tenga lugar una venta prevista).

Sin embargo, si el ajuste reconocido en patrimonio neto es una pérdida y la empresa espera que todo o parte de esta no se recupere en uno o más ejercicios futuros, ese importe que no se espera recuperar se reclasificará inmediatamente en el resultado del ejercicio. Entonces, el registro contable quedaría estructurado de la forma presentada a continuación.

Registro contable a la fecha del préstamo recibido:

15/01/2022	Banco c/c 973	\$500.000	
	Deudas a C/P con entidades de Crédito (970)		\$500.000

Para el registro y valoración del Swap se asienta contablemente:

- Tipo de interés a recibir (5,50% de 500.000) = 27.500 pesos.
- Tipo de interés a entregar (5,00% de 500.000) = 25.000 pesos.
- Diferencia= + 2.500 pesos.
- Valor razonable del Swap al tipo de interés previsto $2.500/1,05 = \$ 2.380,90$

15/01/2022	Activos por derivados financieros a C/P, instrumento de cobertura	\$2.380,90	
------------	---	------------	--

	Beneficios por cobertura de flujos de efectivo		\$2.380,90
--	--	--	------------

Registro del Impuesto sobre sociedades de la revalorización del patrimonio neto:

15/01/2022	Impuesto sobre beneficios diferido	\$595,00	
	Pasivo por impuesto diferido		\$595,00

Regularización de cuentas de grupos 8 y 9:

15/01/2022	Beneficios por cobertura de flujos de efectivo	\$2.380,90	
	Operaciones de cobertura de flujos de efectivo		\$2.380,90

15/01/2022	Operaciones de cobertura de flujos de efectivo	\$596,00	
	Impuesto sobre beneficios diferido		\$596,00

15/01/2023 Registro de intereses del préstamo (5,60% de 500.000):

15/01/2023	Intereses de Deudas	\$28.000,00	
	Bancos c/c		\$28.000,00

Registro cobro de cobertura y transferencia del beneficio del swap del ejercicio anterior que cubre el aumento de tipos de interés:

15/01/2023	Bancos c/c	\$2.500,00	
	Activos por derivados f. a C/P, instrumento de cobertura		\$2.380,90
	Beneficios de instrumentos de cobertura		\$120,00

15/01/2023	Transferencia de beneficios por cobertura de flujos de efectivo	\$2.380,90	
	Beneficios de instrumentos de cobertura		\$2.380,90

Baja del efecto impositivo:

15/01/2023	Pasivo por impuesto diferido	\$596,00	
	Impuesto sobre beneficios diferido		\$596,00

Regularización de cuentas de los grupos 8 y 9:

15/01/2023	Impuesto sobre beneficios diferido	\$596,00	
	Operaciones de cobertura de flujos de efectivo		\$596,00

15/01/2023	Operaciones de cobertura de flujos de efectivo	\$2.380,90	
	Transferencia de \$ por cobertura de flujos de efectivo		\$2.380,90

Se procede a realizar el cálculo de la comprobación de la Cobertura:

El alza de las tasas de interés ha sido cubierta parcialmente por el swap: cobertura del swap: 5,50% (a la fecha prevista); los intereses del préstamo pasan del 5% al 5,60%. diferencia de 0,60%; en este sentido, $500.000 \times 0,60\% = 3.000$ pesos; beneficios por instrumentos de cobertura = 2.500 pesos; de esta forma, se tendría una cobertura eficaz $2.500/3.000 = 83,33\%$ de cobertura y se puede demostrar la efectividad del mecanismo aplicado para la cobertura.