

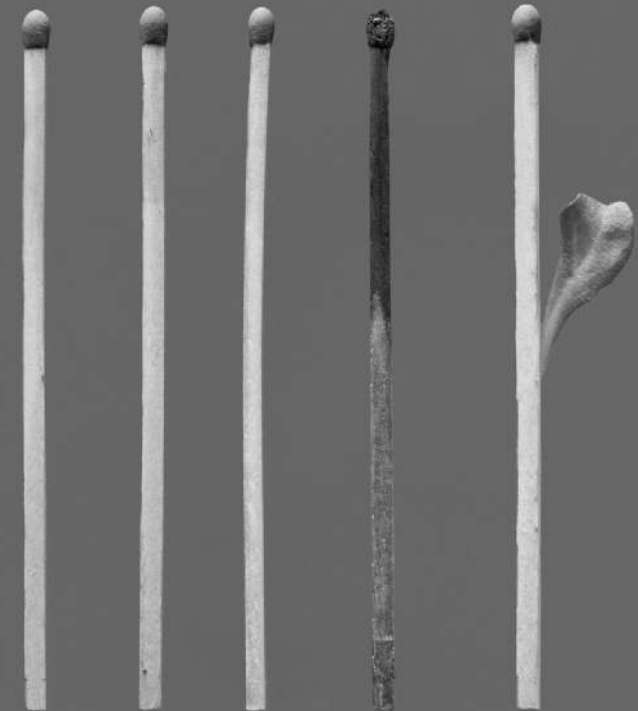


# DETERMINANTES DE INSOLVENCIA EMPRESARIAL

Estudio de Investigación PYMES 2025 - 2026

# Agenda

- **Introducción**  
Cámara de Comercio de Bogotá
- **Patrocinadores y Contexto**  
Nicolas Polanía, Polanía Tello
- **Metodología**  
Javier Cadena, CESA
- **Relevancia de los Estudios y Resultados**  
Cristina Gómez Clark, Alvarez & Marsal
- **Conclusiones**  
Mauricio Buenaventura, Heritage
- **Líneas de Investigación Futuras**  
Ana Maria López, Opes Equity
- **Líneas de Investigación Futuras**  
Juan Camilo Gómez, Opes Equity



A black and white photograph of an open notebook with a pencil resting on the right page. The notebook is open, showing the pages and the spine. The pencil is positioned diagonally across the page. The background is dark and out of focus.

# Nicolás Polanía

Patrocinadores y Contexto

## 2. PATROCINADORES

---



## 2. CONTEXTO

---

- 1 En Bogotá, el número de empresas formales activas fue de 493.825 en 2025, un crecimiento del 2% frente a 2024. Se crearon 83.158 nuevas empresas.
- 2 Durante 2025 se iniciaron 550 procesos de reorganización empresarial, de los cuales **337** corresponden a empresas bogotanas (24% + frente a 2024).
- 3 A la fecha existen **1.737** procesos de reorganización, entre "procesos en trámite" y "procesos en ejecución de acuerdo".
- 4 Según la Superintendencia de Sociedades, a febrero de 2026 existen **COP 88.7 mm** en activos en reorganización, frente a COP 94,6 mm en activos en liquidación judicial.
- 5 De los 129.000 + de empleos generados por empresas en concurso de acreedores, **49.716** corresponden a empresas bogotanas

### Crecimiento del PIB

**3,9% Vs. 2,3%**

Bogotá supera el crecimiento nacional en un **69%**.

### Tasa de desempleo en Bogotá

**8,2% Vs. 9,2%**

Menor que la media nacional de desempleo en Colombia

A grayscale photograph of an open notebook with a pencil resting on the right page. The notebook is open, showing the pages and the binding. The pencil is positioned diagonally across the page. The lighting is soft, creating a professional and academic atmosphere.

Javier Cadena

Metodología

### 3. INFORMACIÓN PRIMARIA

#### Construcción de la Encuesta

La encuesta fue desarrollada de manera colaborativa entre los miembros del comité técnico.

Partió de una propuesta inicial del CESA, construida con base en el estado del arte sobre insolvencia empresarial y en su trayectoria como escuela de negocios especializada en gestión empresarial.

Se realizaron varias reuniones de revisión donde los miembros del comité presentaron observaciones y sugerencias.

Todas las recomendaciones fueron incorporadas en la versión final del formulario.

#### Estructura de la Encuesta

37 preguntas organizadas en siete módulos temáticos, que abarcan las dimensiones clave de la solvencia empresarial:

1. Liquidez y deuda.

2. Patrimonio.

3. Gestión de riesgos.

4. Sostenibilidad operacional.

5. Gobernanza y toma de decisiones.

6. Capacidades de adaptación y competitividad.

7. Conocimiento financiero-jurídico.

Esta estructura ofrece una visión holística de los factores financieros, operativos y estratégicos que afectan la continuidad de las PYMES en Bogotá.

### 3. FICHA TECNICA DE LA ENCUESTA

---

**Población objetivo:** Empresas pequeñas y medianas de los tres sectores económicos (Comercio, servicios, industria) con registro mercantil activo a diciembre de 2023

**Cobertura geográfica:** Bogotá

**Periodo de referencia:** 2024 - 2025

**Tamaño del Universo:** 28,693

**Tamaño de la muestra:** 437

**Margen de error total:** 4.66%

**Nivel de confianza:** 95%

**Tipo de muestreo:** probabilístico, aleatorio simple – La muestra es representativa a nivel agregado.

**Método o técnica de aplicación:** telefónica con formulario estructurado

**Fecha de aplicación de la encuesta:** marzo 11 a mayo 28 de 2025

### 3. DESCRIPCION ESTADISTICA

#### Cobertura e Inferencia estadística

- Aunque no se alcanzó la meta de 736 encuestas, a nivel total se garantiza:
  - Confianza: 95%.
  - Margen de error: máximo 5%.
- Advertencia: Resultados por sector o tamaño empresarial deben analizarse con cautela:
  - Reflejan tendencias generales de la muestra.
  - No son representativos de la población.

#### Estratos

##### Tamaño

- Pequeña.
- Mediana.

##### Sectores

- Manufactura.
- Comercial.
- Servicios.

##### Persona

- Jurídica.

# 3. CONSTRUCCION DE LA VARIABLE DEPENDIENTE : MODELO LCA

## INTRODUCCION

- El diseño inicial contemplaba encuestas a empresas en insolvencia para comparar con empresas solventes.
- Se adoptó una estrategia alternativa: Análisis de Clases Latentes (LCA) para identificar perfiles ocultos de vulnerabilidad en empresas activas.

## APLICACION

- El LCA se aplicó sobre respuestas de PYMES solventes.
- Objetivo: detectar subgrupos no observados usando variables categóricas.

## EXPLICACION

- El LCA segmenta empresas en perfiles de riesgo de insolvencia.
- Cada empresa recibe una probabilidad de pertenencia a cada perfil.
- Permite distinguir entre organizaciones estables y vulnerables.

## SEGMENTACION

- Se seleccionaron 5 preguntas que reflejan solvencia/insolvencia:
- Estas preguntas se agrupan en 4 ítems para una visión multidimensional del riesgo.

## FORTALEZAS

- La segmentación no depende de un solo indicador.
- Se basa en señales complementarias: experiencia, percepción, desempeño y exposición→ mayor robustez.

## CONCLUSION

- El LCA identificó perfiles diferenciados de riesgo.
- Estos perfiles se usaron como variable dependiente categórica en un modelo de regresión logística.

### 3. RESULTADO MODELO LCA

Proporción por estrato modelo LCA

Estrato	Clase 1 (%)	Clase 2 (%)
Comercio Pequeña	79.38	20.62
Comercio Mediana	85.19	14.81
Manufacturero Pequeña	73.33	26.67
Manufacturero Mediana	83.33	16.67
Servicios Pequeña	80	20
Servicios Mediana	91.23	8.77
Total	83.52	16.48

**Principal hallazgo: el modelo identifica un eje de riesgo común que atraviesa sectores y tamaños.**

Clase 1

**83,5%**

Escasa o nula frecuencia de inpagos

Clase 2

**16,5%**

Empresas con problemas recurrentes de pago

## 4. CRITERIOS DE CLASIFICACION

El siguiente paso metodológico fue identificar factores que explican la probabilidad de pertenecer a una u otra clase, usando dos modelos:  
Regresión Logística Binaria (RL) y LASSO (Least Absolute Shrinkage and Selection Operator).

### FACTORE DE ALTA ESTABILIDAD

Factores o categorías significativas en el modelo logit y retenidos por el modelo LASSO, confirmando que su efecto es relevante, son los determinantes más consistentes de comportamiento empresarial.

### FACTORES DE MEDIANA ESTABILIDAD

Factores o categorías consistentes (alineadas teóricamente) y significativas en el modelo logit, pero cuyo efecto fue absorbido por un predictor más robusto, y por lo tanto, no aparecen en el modelo LASSO.

### FACTORES DE BAJA ESTABILIDAD

Factores o categorías que solo aparecen en el modelo Logit con significancia pequeña o nula en el modelo total pero significativas en los modelos por modulo, se consideran no estructurales.

A grayscale photograph of an open book with a pencil resting on its pages. The pencil is positioned diagonally across the center of the book. The text is overlaid on the bottom left of the image.

# Cristina Gómez Clark

Relevancia de los Estudios y Resultado de la Encuesta

## 4. RESULTADOS Y RELEVANCIA

---

### LIQUIDEZ

Empresas medianas:

- Reportan con frecuencia
- Tienen más disciplina financiera

Empresas pequeñas:

- Reportan menos
- Tienen más dificultades de pago
- Usan recursos personales para necesidades de caja

### PATRIMONIO

Empresas pequeñas:

- Mezclan finanzas personales y empresariales
- Hacen retiros informales

Empresas medianas:

- Tienen esquemas más formales de remuneración

### RIESGOS

Empresas medianas:

- Tienen seguros
- Tienen esquemas formales de administración de riesgos

Empresas pequeñas:

- Baja cobertura
- Actúan de forma reactiva

## 4. RESULTADOS Y RELEVANCIA

---

### SOSTENIBILIDAD

Empresas pequeñas:

- Caídas de ingresos más fuertes
- Costos creciendo más rápido
- Problemas de recaudo

Empresas medianas:

- Mayor estabilidad en ingresos y gastos

### GOBERNANZA

Predominio de gestión familiar en pequeñas

Decisiones concentradas en propietarios

En medianas:

- Mayor avance hacia juntas o esquemas colegiados

### ADAPTACION

Empresas medianas:

- Actualizan planes estratégicos
- Tienen planes de sucesión

Empresas pequeñas:

- Baja planeación
- No tienen relevo definido

## 4. CONSTRUCCION DE LA VARIABLE DEPENDIENTE : MODELO LCA

---

### CONOCIMIENTO FINANCIERO

- 25% de las empresas no conoce la normativa de insolvencia
- Bajo uso de asesoría externa
- Mayor rezago en pequeñas empresas

A black and white photograph of an open notebook with a pencil resting on the right page. The notebook is open, showing the pages and the spine. The pencil is positioned diagonally across the page. The background is dark and out of focus.

# Mauricio Buenaventura

Conclusiones

## 5. PRIMERAS CONCLUSIONES

### 5 Variables Críticas del Modelo

De 37 preguntas y 7 pilares temáticos, el modelo LCA identificó las 5 variables más relevantes para determinar el riesgo de insolvencia:

**P4** Frecuencia de eventos adversos o problemas financieros en el último año

**P11** Probabilidad percibida de incumplimiento o insolvencia en el futuro

**P19** Evolución o trayectoria reciente de los ingresos en los últimos 12 meses

**P36** Exposición a eventos críticos: deudas vencidas con múltiples acreedores (Ley 1116)

**P37** Exposición a eventos críticos: demandas de ejecución por parte de acreedores (Ley 1116)

### Resultado del Modelo LCA

# 83.5%

#### Clase 1 – Empresas Sanas

Empresas con fundamentos financieros estables y prácticas de gestión profesionalizadas.

---

# 16.5%

#### Clase 2 – Riesgo de Insolvencia

72 empresas (de 347) presentan condiciones estructurales de insolvencia: problemas recurrentes de pago, alto endeudamiento y gestión reactiva.

*El modelo permite proyectar el riesgo a toda la población empresarial, más allá de las 347 empresas encuestadas.*

## 5. FACTORES DE RIESGO ESTRUCTURAL

*Alta Estabilidad — Determinantes con mayor peso predictivo del riesgo de insolvencia*

### **P3**

Endeudamiento alto  
vs. ingresos

### **P20**

Gastos creciendo más  
rápido que ingresos

### **P7**

Reducción de personal  
a término indefinido

### **P14**

Fondos personales para  
cubrir deudas empresa

### **P32**

Contabilidad llevada  
por el dueño

### **P10**

Consultor externo de  
liquidez\*

### **P21**

Costos crecientes de  
materias primas

### **P22**

Presión financiera  
impuesto 4x1000

### **P23-24**

Dificultades de cobro  
y retrasos severos

*\*El "efecto bombero": contratar un consultor externo no causa la insolvencia, es un síntoma reactivo — las empresas lo hacen cuando ya están en crisis. El consultor llega cuando el incendio ya existe.*

## 5. RIESGOS COMPLEMENTARIOS Y SEÑALES DE ALERTA

### Media/Alta Estabilidad — Riesgos Complementarios

- Reportes financieros poco frecuentes (P1)
- Financiamiento con préstamos informales y crédito de proveedores (P8)
- Contar con seguros para productos financieros\* (P15)
- No tener ningún seguro contratado (P15)
- Los riesgos financieros se gestionan solo cuando hay crisis (P17)
- Alto costo de arriendo como presión operativa (P21)
- Conocimiento limitado de los procesos de insolvencia (P34)
- Revisión de clientes y proveedores para gestionar liquidez\* (P9)

### Media/Baja Estabilidad — Señales Contextuales

#### Decisiones concentradas

Las decisiones estratégicas concentradas en el propietario y familiares sin un gobierno corporativo claro

#### Revisión reactiva del entorno

La revisión periódica de eventos de política, mercado y entorno como respuesta a deterioro ya existente\* (P9).

#### Hallazgo Clave: "La Contabilidad de Bolsillo"

Cuando la contabilidad la lleva la compañía bajo el ojo del dueño, sin supervisión externa, puede volverse una herramienta manipulable que anula el control interno y facilita la mezcla de fondos personales con los de la empresa.

*\*Categorías con resultados contraintuitivos asociados a acciones reactivas ante dificultades.*

# 5. FACTORES PROTECTORES DE LA RESILIENCIA EMPRESARIAL

## Protectores Estructurales

### Financiamiento con utilidades propias

Crecimiento financiado con beneficios propios, no con deuda bancaria.

### Seguros integrales

Pólizas que evitan que un evento crítico devore el patrimonio.

### Gastos controlados

La eficiencia operativa genera margen orgánico real.

### Preparación estratégica

Planes de contingencia ante posibles crisis del mercado.

## Protectores Complementarios

### Horizonte de liquidez 91-180 días

Ingresos del core del negocio, no de fuentes esporádicas o financieras.

### Mayor % fuentes de fonde de la propia operación

No depender de préstamos, venta de activos y operaciones fuera de su negocio para la liquidez

### Contabilidad y revisoría fiscal tercerizada

Un tercero independiente impone disciplina y evita el autoengaño contable.

## Protectores de Refuerzo

### Planes formales de gestión de riesgos

Protocolos documentados y asesoría externa ante riesgos financieros .

### Gobierno corporativo colectivo y con externos

Junta Directiva o comité asesor que cuestiona y anticipa escenarios

### Conocimiento detallado de procesos de insolvencia

Entender la Ley 1116 para actuar a tiempo, no como último recurso

## 5. CONCLUSIONES INTEGRADAS

1

### La insolvencia es multidimensional y predecible

Nunca es una sorpresa. Es la suma de **debilidades simultáneas en liquidez, operación, gestión y estructura organizacional**. El aprendizaje consiste en que las señales son medibles y anticipables.

2

### Círculo vicioso del estrés financiero crónico

**Gastos creciendo más rápido** que las ventas, **endeudamiento alto respecto** a los ingresos, generan **tensiones persistentes de liquidez** configuran el núcleo básico del riesgo de insolvencia.

3

### Las debilidades operativas reflejan decisiones reactivas

La reducción de **personal indefinido**, la **ausencia de seguros** y la **baja capacidad de adaptación** no son causas aisladas: son síntomas de un modelo de negocio que ya no se sostiene.

4

### La profesionalización es el principal factor protector

La **contabilidad profesional o tercerizada**, los **seguros** integrales, el **financiamiento con utilidades** propias y la **preparación estratégica** ante cambios de mercado reducen la probabilidad de insolvencia.

5

### Protección = disciplina + previsión + estructura

Identificar y fortalecer los factores de protección es tan relevante como detectar a tiempo los riesgos. El antídoto no es un crédito : es **institucionalización, gobernanza colegiada y horizontes de liquidez amplios**.

A black and white photograph of an open notebook with a pencil resting on the right page. The notebook is open, showing the pages and the binding. The pencil is positioned diagonally across the page. The background is dark and out of focus.

Ana María López

El futuro de investigación

## 6. EL FUTURO DE INVESTIGACIÓN

---

1

### **Entender el comportamiento en otras ciudades**

En este momento tenemos información muy concreta de la población Bogotana, queremos poder hacer comparaciones con otras regiones del país comenzando por **Medellín, Cali y el Eje Cafetero**

2

### **Medir el impacto real de la Ley 1116 del 2006 en el tejido empresarial**

La Ley 1116 del 2006 cumple 20 años de vigencia y queremos entender de manera estadística cuales son los resultados que ha tenido sobre el tejido empresarial.

3

### **Profundizar en los factores cualitativos que afectan la insolvencia en Colombia**

Es cierto que los números son el reflejo de una gestión mucho mas profunda y compleja que lo que vemos en uno estados financiera, queremos medir las causas subyacentes de estos resultados.

4

### **Seguimiento de la encuesta a la misma población**

Es importante que retomemos el contacto con la población que ya conocemos, solo de esta manera podremos contrastar las conclusiones con la realidad.

5

### **Regionalización del estudio a Perú, Chile y Panamá**

Cada vez mas estamos viendo oportunidades y necesidades de integración en la región, por esto es esencial entender el riesgo de insolvencia de nuestros países vecinos.

A grayscale photograph of an open notebook with a pencil resting on the right page. The notebook is open, showing the pages and the spine. The pencil is positioned diagonally across the page. The background is dark and out of focus.

Juan Camilo Gómez

Preguntas y Respuestas

## 7. PREGUNTAS

---

Dentro del riesgo financiero de una empresa que afecta más las cargas tributarias el costo de la apalancamiento financiero. Entender el comportamiento en otras ciudades

Herramientas disponibles en Colombia para salvar empresas en crisis, opciones de crédito para capital de trabajo

Cuál es el mayor riesgo para una entidad que otorga créditos / recursos, ante un Proceso de Insolvencia de un cliente

Que podría hacer mejor la banca local a la hora de apoyar compañías en procesos de reorganización/insolvencia en fases de estabilización?

Cuáles son los proyectos de consolidación de información de empresarios en insolvencia a futuro?

Como podrían blindarse el acreedor ante el riesgo de sufrir quebrantos económicos ante el aumento exponencial de tramites de insolvencia

Cómo superar el reto de confiabilidad en la información y actualización para detectar los determinantes de la insolvencia.



---

# Gracias

---