

## **Diagnostico financiero Grupo Argos de Colombia**

Brenda Nayey Ceballos Flórez

Paula Andrea Colmenares Rico

Laura Juliana Carrillo Rueda

Asesora

Hasmill Teresa Jaime

Universidad Nacional Abierta y a Distancia “UNAD

Escuela de Ciencias Administrativas, Contables y Económicas – ECACEN

Contaduría Pública

2023

## **Dedicatoria**

Este trabajo está dedicado principalmente a Dios quien nos ayuda a ser esto posible, a aquellos que han sido una fuente constante de apoyo e inspiración, principalmente a nuestros tutores, cuya dedicación y conocimiento han sido faros de sabiduría en nuestro camino educativo, a los compañeros por su contribución y comprensión durante las largas horas de estudio. Este trabajo no habría sido posible sin la contribución de cada uno de ustedes.

### **Agradecimientos**

Expresamos nuestros más sinceros agradecimientos a las compañeras que contribuyeron de manera significativa a la realización de este trabajo. Sus esfuerzos y apoyo han sido fundamentales. Agradecemos especialmente a la tutora Hasmill Teresa Jaime cuya orientación experta y valiosos comentarios han enriquecido este trabajo y ampliado la comprensión del trabajo, finalmente, agradecemos a todos aquellos que, de una manera u otra, han contribuido a este trabajo. Su influencia positiva ha dejado una marca indeleble en nuestra trayectoria académica/profesional.

## Resumen

En el presente documento se lleva a cabo un análisis financiero de la empresa Argos de Colombia para los años 2019, 2020 y 2021, utilizando información de los estados financieros. Se plantea el problema a analizar, se justifica la necesidad del diagnóstico financiero y se explora la cadena de valor agregado y su contribución en finanzas. Se establecen objetivos medibles y un marco conceptual con referencias bibliográficas. Se consideran la actividad económica, desarrollo sectorial, productos, proveedores, clientes, tecnologías, equipo administrativo y relaciones internas y externas. Se propone una matriz DOFA y se analizan aspectos como deuda, patrimonio, gastos financieros, ventas y activos. Se calculan indicadores financieros clave y se realiza un análisis de rentabilidad, el cálculo del EVA, costo del patrimonio, entre otros indicadores. Se destaca la posición de Argos en la industria cementera y se abordan riesgos, incluyendo la respuesta de la empresa a la crisis de la COVID-19 en 2020.

**Palabras clave:** Análisis financiero, Empresa Argos, Estados financieros, Diagnóstico financiero, Cadena de valor agregado.

## **Abstract**

In this document, a financial analysis of the Colombian company Argos is conducted for the years 2019, 2020, and 2021, utilizing information from the financial statements. The problem to be analyzed is presented, justifying the need for financial diagnosis, and exploring the value chain and its contribution to finance. Measurable objectives and a conceptual framework with bibliographic references are established. Economic activity, sectoral development, products, suppliers, customers, technologies, administrative team, and internal and external relationships are considered. A SWOT matrix is proposed, and aspects such as debt, equity, financial expenses, sales, and assets are analyzed. Key financial indicators are calculated, and a profitability analysis is performed, including the calculation of EVA, cost of equity, among other indicators. The position of Argos in the cement industry is highlighted, and risks are addressed, including the company's response to the COVID-19 crisis in 2020.

**Keywords:** Financial analysis, Argos Company, Financial statements, financial diagnosis, Value-added chain.

## Tabla de Contenido

Introducción .....	14
Caracterización de la Problemática.....	15
Justificación .....	16
Industria Innovación e Infraestructura. ....	17
Ciudades y Comunidades Sostenibles.....	18
Acción por el Clima .....	18
Analizar para Lograr los Objetivos .....	18
Objetivos.....	20
Objetivo General .....	20
Objetivos Específicos .....	20
Marco Conceptual.....	21
Ratios Financieras .....	21
Ratios de Solvencia.....	21
Ratios de Liquidez.....	21
Ratios de Rentabilidad .....	22
Período Medio de Maduración Económica.....	22
Período Medio de Aprovisionamiento PMA.....	22
Período Medio de Fabricación o Producción PMF .....	23
Período Medio de Venta PMV .....	23
Período Medio de Cobro a Clientes PMC.....	23
Período Medio de Pago a Proveedores PMP.....	23
Valor Económico.....	23

Retorno de la Inversión ROI .....	24
Rentabilidad Financiera ROE.....	24
Análisis Financiero .....	25
Tamaño de la Empresa .....	25
Análisis Estratégico y Competitivo Argos de Colombia .....	27
Análisis de Acciones Grupo Argos.....	28
Análisis de la Posición de Liquidez del Grupo ARGOS.....	36
Ciclo de Maduración.....	39
Período Medio de Maduración de Venta (PMV) .....	39
Período Medio de Cobro a Clientes (PMC) .....	39
Período Medio de Pago a Proveedores (PMP) .....	40
Periodo Medio de Maduración Financiero PMMF .....	41
Indicadores Financieros Claves Grupo Argos .....	42
Retorno de Capital Empleado (ROCE).....	47
Valor Económico Agregado (EVA).....	48
Dupont.....	49
Valor Económico Agregado EVA: .....	52
Cálculo del ROCE.....	53
Costo del Patrimonio.....	56
Costo del Patrimonio.....	58
Cálculo del Costo Promedio Ponderado De Capital (WACC) .....	59
Nivel de Endeudamiento de la Empresa Argos, Respecto de Otras de la Misma Industria y en la Misma Región Donde Opere la Empresa.....	61

Nivel de Endeudamiento .....	61
Grado de Apalancamiento (GAO), (GAF) y el (GAT).....	63
Grado Apalancamiento Operativo.....	63
Cuadro Comparativo.....	65
Grado de Apalancamiento Financiero.....	65
Grado de Apalancamiento Financiero.....	66
Grado de Apalancamiento Total .....	67
La Estructura Financiera de Empresas Similares en el Sector y los Medios de Financiación que se están Utilizando. ....	71
Aspectos de Generación de Beneficios de la Empresa .....	73
Análisis de la Política de Dividendos de la que ha Adoptado la Empresa en los Últimos Cinco Años .....	76
Recomendaciones.....	77
Las Variables de los Mercados Financieros Internacionales .....	79
Salud y Seguridad.....	79
Gestión de la Liquidez.....	80
Excelencia Operacional en Nuevas Condiciones del Mercado.....	80
Discusión de los Resultados del Trabajo .....	81
Limitaciones del Proyecto.....	82
Conclusiones .....	83
Recomendaciones .....	84
Referencias Bibliográficas .....	86

## Tabla de Tablas

<b>Tabla 1</b> <i>Matriz DOFA</i> .....	27
<b>Tabla 2</b> <i>Composición Accionaria Grupo Argos</i> .....	28
<b>Tabla 3</b> <i>Composición de Activos</i> .....	30
<b>Tabla 4</b> <i>Deuda / Patrimonio</i> .....	31
<b>Tabla 5</b> <i>Composición del Patrimonio</i> .....	32
<b>Tabla 6</b> <i>Composición del Pasivo (Deuda)</i> .....	33
<b>Tabla 7</b> <i>Composición Relativa (Deuda)</i> .....	33
<b>Tabla 8</b> <i>Evolución de los Gastos Financieros</i> .....	34
<b>Tabla 9</b> <i>Volumen y Crecimiento en Ventas</i> .....	35
<b>Tabla 10</b> <i>Análisis Posición de Liquidez</i> .....	36
<b>Tabla 11</b> <i>Capital de Trabajo</i> .....	36
<b>Tabla 12</b> <i>Prueba Acida</i> .....	37
<b>Tabla 13</b> <i>Periodo de Maduración</i> .....	39
<b>Tabla 14</b> <i>Periodo Medio de Cobro</i> .....	40
<b>Tabla 15</b> <i>Periodo de Maduración Económico (PMME)</i> .....	40
<b>Tabla 16</b> <i>Pago de Proveedores</i> .....	41
<b>Tabla 17</b> <i>Maduración Financiera</i> .....	41
<b>Tabla 18</b> <i>EBITDA</i> .....	42
<b>Tabla 19</b> <i>Margen EBITDA</i> .....	42
<b>Tabla 20</b> <i>Endeudamiento</i> .....	43
<b>Tabla 21</b> <i>Rentabilidad Patrimonio</i> .....	43
<b>Tabla 22</b> <i>Margen Bruto</i> .....	44

<b>Tabla 23</b> <i>Inventario de Existencia</i> .....	45
<b>Tabla 24</b> <i>Retorno de Capital</i> .....	47
<b>Tabla 25</b> <i>Tabla de Rendimiento Ke</i> .....	48
<b>Tabla 26</b> <i>DUPONT 2021</i> .....	49
<b>Tabla 27</b> <i>DUPONT 2020</i> .....	50
<b>Tabla 28</b> <i>DUPONT 2019</i> .....	51
<b>Tabla 29</b> <i>EVA</i> .....	52
<b>Tabla 30</b> <i>Efectos ROCE Causados <math>\uparrow</math> y <math>\downarrow</math> del 1% en NNEP o Porcentaje de Gastos no Operativos Netos</i> .....	53
<b>Tabla 31</b> <i>Efectos ROCE Causados <math>\uparrow</math> y <math>\downarrow</math> del 1% en Apalancamiento Financiero (FLEV)</i> .....	53
<b>Tabla 32</b> <i>Efectos ROCE Causados <math>\uparrow</math> y <math>\downarrow</math> del 1% en Return on Operating Assts (RNOA)</i> .....	53
<b>Tabla 33</b> <i>Efecto en ROCE Causados <math>\uparrow</math> y <math>\downarrow</math> del 1% del NNEP o Porcentaje de Gastos no Operativos Netos</i> .....	54
<b>Tabla 34</b> <i>WACC 2019</i> .....	56
<b>Tabla 35</b> <i>WACC 2020</i> .....	56
<b>Tabla 36</b> <i>WACC 2021</i> .....	57
<b>Tabla 37</b> <i>Comparación del WACC</i> .....	57
<b>Tabla 38</b> <i>Costo de la Deuda 2019-2020-2021</i> .....	57
<b>Tabla 39</b> <i>Costo del Patrimonio 2019-2020-2021</i> .....	58
<b>Tabla 40</b> <i>Cálculo WACC + Costo Deuda 2019</i> .....	59
<b>Tabla 41</b> <i>Cálculo WACC + Costo Deuda 2020</i> .....	59
<b>Tabla 42</b> <i>Cálculo WACC + Costo Deuda 2021</i> .....	60
<b>Tabla 43</b> <i>Comparativo de la Deuda Total 2019,2020, 2021</i> .....	61

<b>Tabla 44</b> <i>Comportamiento de Argos</i> .....	62
<b>Tabla 45</b> <i>Incrementos</i> .....	63
<b>Tabla 46</b> <i>Grado de Apalancamiento</i> .....	63
<b>Tabla 47</b> <i>Cuadro Comparativo</i> .....	65
<b>Tabla 48</b> <i>Cuadro Comparativo de Apalancamiento</i> .....	66
<b>Tabla 49</b> <i>Cuadro Comparativo GAT</i> .....	67
<b>Tabla 50</b> <i>Cuadro Comparativo Grado de Apalancamiento Total</i> .....	68
<b>Tabla 51</b> <i>Nivel de Cobertura de Intereses = (Utilidad Operacional / Gastos de Intereses) *</i> <i>100%</i> .....	68
<b>Tabla 52</b> <i>Dividendos</i> .....	73
<b>Tabla 53</b> <i>BPA</i> .....	73
<b>Tabla 54</b> <i>PER</i> .....	74
<b>Tabla 55</b> <i>Políticas de Dividendo</i> .....	76

## Tabla de Figuras

<b>Figura 1</b> <i>Estrategias Grupo Argos</i> .....	25
<b>Figura 2</b> <i>Indicador de la Acción</i> .....	29
<b>Figura 3</b> <i>Tipos de Inversiones- Ordinarias, Preferenciales</i> .....	30
<b>Figura 4</b> <i>Árbol de Rentabilidad Grupo Argos</i> .....	46
<b>Figura 5</b> <i>Estado de Situación Financiera Cemex</i> .....	71
<b>Figura 6</b> <i>Estado de Situación Financiera de la Empresa Cemex</i> .....	72
<b>Figura 7</b> <i>BPA</i> .....	74
<b>Figura 8</b> <i>PER</i> .....	75

**Lista de Apéndices**

**Apéndice A** *Estado de Situación Financiera Grupo Argos* ..... 88

**Apéndice B** *Estado de Resultados Argos S.A* ..... 89

## **Introducción**

El presente trabajo se enfoca en presentar avances metodológicos del proyecto presentado basado en la Unidad 4 - Creación de Valor en la Empresa, específicamente en el Paso 3: Diagnóstico Financiero de una empresa internacional. Se centra en el análisis financiero del Grupo Argos durante los periodos 2019, 2020 y 2021. Se examinan indicadores clave como el EBITDA, la estructura de financiación, el ROE, entre otros, para comprender su desempeño y su potencial para la toma de decisiones de inversión y financiación.

A través del presente estudio se quiere realizar un análisis financiero de la empresa Argos de Colombia durante los periodos 2019, 2020 y 2021, en el cual se le determinara la información suministrada por los estados financieros de la empresa con el fin de comprobar la situación financiera de la empresa, Por consiguiente se realizara la caracterización de la problemática, que se compone de una descripción, se delimitara la población de estudio al que se aplica el diagnóstico financiero, un planteamiento del problema y la pregunta formuladora acerca del análisis y diagnóstico a evaluar.

### **Caracterización de la Problemática**

Con la presente investigación se realizará un análisis financiero de la empresa Argos de Colombia, durante los periodos 2019, 2020, y 2021 reflejados en sus estados financieros durante los tres periodos, en los cuales se presenta el análisis financiero del conglomerado determinando que para el año 2020 que se vivió la coyuntura del COVID 19, donde los activos bajaron y el Ebitda se evidencio en \$3.508.469.000 resaltando que Argos genero más valor a la sociedad que el beneficio que retuvo como empresa frente al año anterior. Para el año 2021 los activos administrados mostraron un mejor desempeño según los ingresos operacionales del negocio cementero, superando los impactos causados por la pandemia reflejando su Ebitda en \$ 4.599.662.000 respecto a los del 2020.

Se ha podido determinar que las empresas en Colombia tuvieron un cambio significativo en sus ventas y producción a partir del COVID 19 Argos de Colombia se mantuvo en el mercado siendo una empresa líder en el sector cementero y de concretos además que posee inversiones en la bolsa de valores en infraestructura entre otras, sin embargo se vieron afectados los activos ya sea circulantes o no circulantes en comparación con los años anteriores, para lo cual la empresa ha sido resilientes reflejando en sus estados financieros nuevas formas de sostenimiento en el mercado e inversiones que buscan el mejoramiento de su cadena de valor agregado y minimizar el impacto ambiental en la generación de Co2.

¿Cuáles fueron los resultados de las actividades económicas, financieras y productivas de la empresa Argos de Colombia de los últimos tres años reflejados en sus estados financieros y su alcance obtenido en el mercado Cementero y de concretos internacionalmente?

## Justificación

El presente diagnóstico consiste en analizar la empresa “Grupo Argos de Colombia” siendo una sociedad anónima matriculada el lunes 21 de febrero de 1972 con domicilio registrado en la ciudad de Medellín. Cuya actividad económica se fundamenta principalmente en la comercialización de Cementos y Concretos además de realizar otras actividades relacionadas con el mercado de valores. Los principales ingresos de la compañía resultan de los dividendos que recibe por las inversiones de su portafolio de inversiones en el sector de infraestructura, cemento, concesiones viales” (Argos 2020).

Grupo Argos tiene filiales como: “Cementos Argos es una compañía líder en la producción de cemento y concreto en los mercados en los que tiene presencia. Hoy es la segunda mayor productora de concreto de Estados Unidos y la primera en cemento y concreto en Colombia” (Argos 2020). “Celsia en los últimos años, Celsia se ha transformado para ser un referente de innovación y sostenibilidad en la industria eléctrica.

Por ende, se encuentra presente en los cuatro negocios del sector: generación, transmisión, distribución y comercialización. Hoy es una compañía carbono neutral que atiende a más de un millón de clientes y es líder en la adopción de energías renovables no convencionales” (Argos 2020). Y “Odinsa es una plataforma regional a través de la cual se desarrollan nuestros negocios de concesiones viales y aeroportuarias. Cuenta con un portafolio equilibrado, en múltiples geografías y en diferentes estados de desarrollo. En la actualidad, administra los aeropuertos de Bogotá y Quito. Hoy la compañía adelanta la construcción de dos proyectos viales en Colombia” (Argos 2020).

En el análisis financiero reciente del conglomerado Grupo Argos, se observa que durante el año 2020, marcado por la coyuntura del Covid-19, se registró una disminución en los activos,

mientras que el Ebitda se situó en \$3.508.469.000. Es notable destacar que, a pesar de este escenario desafiante, Argos generó un valor superior para la sociedad en comparación con el beneficio retenido como empresa con respecto al año anterior.

En comparación, los activos bajo gestión mostraron resultados más sólidos en 2021, especialmente en los ingresos operacionales del negocio cementero. Este rendimiento positivo permitió superar los impactos provocados por la pandemia, reflejándose en un Ebitda de \$4.599.662.000, una mejora significativa con respecto a las cifras de 2020. Este resultado evidencia la capacidad de adaptación y resiliencia de Grupo Argos en un contexto económico desafiante.

Incurso en el desarrollo ambiental siendo este un pilar importantísimo para Argos“Los ODS Objetivos de Desarrollo Sostenible fueron adoptados como un llamado internacional para proteger el planeta y asegurar el bienestar de la ciudadanía.

En Grupo Argos priorizamos 4 de ellos para reafirmar nuestro compromiso de aportar positivamente en nuestros entornos” (Argos 2020).

Los cuales son:

### **Industria Innovación e Infraestructura.**

Grupo Argos contribuye al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) participando activamente en el desarrollo de infraestructura, promoviendo la industrialización de manera inclusiva y sostenible y fomentando la innovación operativa. “A través de nuestras actividades de negocio, transformamos en valor los diferentes tipos de capitales que utilizamos para operar: capital financiero, humano, natural, social, intelectual y operacional. Con el fin de establecer cuanto es el valor neto que entregamos a nuestro entorno, nos hemos propuesto medir nuestros impactos positivos y negativos, a través de una herramienta denominada Estado de

Valor Agregado a la Sociedad (VAS)” (Argos 2022).

### **Ciudades y Comunidades Sostenibles.**

Argos aspira a contribuir al desarrollo de ciudades que sean más abiertas, seguras, capaces de resistir desafíos y sostenibles, promoviendo así un entorno urbano que refleje inclusividad y resiliencia. “A través de nuestras actividades de negocio, le permitimos al inversionista tener exposición al sector de infraestructura con un portafolio diverso, con acceso a mercados de capitales y con una asignación de capital y una flexibilidad financiera de acuerdo con los objetivos estratégicos definidos” (Argos 2022).

### **Acción por el Clima**

Argos está tomando medidas importantes para combatir el cambio climático y sus consecuencias. Según la declaración de Argos en 2022, la compañía se ha comprometido a reducir la intensidad de las emisiones de CO2 equivalente en un 46% de aquí a 2030.

### **Analizar para Lograr los Objetivos**

Argos trabaja para fortalecer la alianza global de sostenibilidad, destacando su trayectoria como gestor de activos de infraestructura con un enfoque rentable y sostenible en la última década. Han demostrado buen desempeño al colaborar en una plataforma vial con un socio internacional, manteniendo una baja relación de deuda bruta a Ebitda, cumplir plenamente con los mecanismos de transparencia y asegurar un 26% de financiación sostenible.

Argos obtuvo el primer lugar en la industria de materiales de construcción en el Dow Jones Sustainability Index (DJSI) y una medalla de oro en el "S&P 2022 Sustainability Yearbook, destacando su compromiso con prácticas comerciales sostenibles y transparentes. Además, bajo la influencia del objetivo GA-ES03, hicieron una enorme contribución a la sociedad y generaron 154,5 millones de dólares, que es 3,8 veces el valor retenido.

Como grupo y sus filiales, Argos busca expandir sus activos, consolidándose como el principal inversionista colombiano en los Estados Unidos. Han mejorado su posición competitiva y aumentado la flexibilidad financiera al reducir el pago de intereses mediante amortizaciones de deuda. Además, participan activamente en la implementación de los objetivos de desarrollo sostenible y la consecución de resultados positivos, aportando valor a los accionistas y a la sociedad.

## **Objetivos**

### **Objetivo General**

El objetivo principal de este trabajo es realizar un diagnóstico financiero exhaustivo del Grupo Argos, analizando su desempeño en los años 2019, 2020 y 2021, con el fin de proporcionar perspectivas fundamentadas que orienten las decisiones de inversión y financiación.

### **Objetivos Específicos**

Crear indicadores financieros que posibiliten evaluar el desempeño económico de los últimos tres periodos contables.

Entender el rendimiento económico de Argos en Colombia con el fin de analizar la situación financiera de la empresa.

Evaluar minuciosamente los estados financieros mediante análisis vertical, horizontal y Dupont para exponer de manera clara la información sobre los resultados obtenidos

Evaluar la evolución del EBITDA de Grupo Argos durante los años 2019, 2020 y 2021, identificando tendencias y factores que hayan influido en su comportamiento.

Analizar la estructura de financiación de Grupo Argos en los mismos periodos, examinando el grado de deuda y cómo afecta la estabilidad financiera y la habilidad para superar retos económicos.

Calcular el valor relacionado con la participación de los accionistas y el costo promedio ponderado del capital con el fin de evaluar la rentabilidad y riesgos asociados a una inversión y como ayuda a la empresa a tomar decisiones financieras estratégicas.

## **Marco Conceptual**

Una comprensión sólida de conceptos financieros es fundamental para interpretar adecuadamente los resultados de cualquier estudio. Estos conceptos proporcionan el marco necesario para evaluar la situación financiera de una empresa. Al dominarlos, se puede extraer información valiosa y tomar decisiones informadas. En seguida, se detallan los significativos conceptos económicos que acompañarán el análisis de la empresa Argos.

### **Ratios Financieras**

Las herramientas cuantitativas son instrumentos que posibilitan evaluar la salud económica y el rendimiento de una empresa mediante el análisis de diversas relaciones entre elementos de los estados contables. Para propietarios, inversionistas y otros interesados, es esencial comprender la salud económica de la empresa para tomar decisiones más acertadas.

### **Ratios de Solvencia**

Son herramientas que analizan la aptitud de una empresa para satisfacer sus compromisos a largo plazo, es decir, su habilidad para liquidar deudas a medida que llegan a su vencimiento. Estas ratios proporcionan una perspectiva sobre la estabilidad financiera de la empresa. “Se consideran cuatro las ratios de solvencia: el ratio de endeudamiento, el ratio de endeudamiento a largo plazo, el ratio de deuda y el ratio deapalancamiento financiero”. Sevilla, A. (2020).

### **Ratios de Liquidez**

Miden la capacidad de una empresa para utilizar sus activos líquidos para cumplir con obligaciones a corto plazo. Estos activos son aquellos que pueden convertirse en efectivo en un período de tiempo relativamente corto. Las ratios de liquidez incluyen: razón corriente o fondo de maniobra, capital de trabajo y prueba ácida.

## **Ratios de Rentabilidad**

Estas métricas nos brindan una perspectiva sobre cómo se desenvuelve económicamente una empresa en relación con sus inversiones y actividades operativas. Algunas de las medidas de rentabilidad abarcan el margen bruto y neto, el EBITDA, el retorno de inversión, el rendimiento de activos, el punto de equilibrio, y otras más.

## **Período Medio de Maduración Económica**

El tiempo de entrega promedio (MEP), también conocido como ciclo de desarrollo, es el número de días que tarda una empresa en recuperar su inversión desde la compra de materias primas hasta recibir el pago de los clientes por el producto final (Samper, J). El año 2020. En términos más simples, el PMM se refiere al lapso que abarca el proceso operativo de un producto, desde su inicio hasta la recuperación completa de los recursos invertidos.

La vida económica promedio (AEL) consta de varios elementos y está representada por la fórmula  $PMM = PMA + PMF + PMV + PMC$ , que incluye el período promedio de inventario (PMA), el período promedio de producción (PMF), el período promedio de ventas (PMV) y el período medio de cobro (PMC). En otras palabras, PMM es el tiempo total que dedica una empresa a almacenar, fabricar, vender y recolectar sus productos o servicios.

## **Período Medio de Aprovisionamiento PMA**

Es el periodo de tiempo entre la compra de materias primas y su inclusión en el proceso productivo. Se calcula dividiendo el inventario promedio de materias primas por la cantidad consumida por día. Es decir, el PMA mide el tiempo requerido desde la adquisición de materias primas hasta su integración en producción, expresado como la relación entre el inventario promedio de estos materiales y la cantidad consumida en un día.

### **Período Medio de Fabricación o Producción PMF**

Este indicador refleja el tiempo necesario para producir el producto. Calculado dividiendo el trabajo promedio en progreso por el costo de producción diario.

### **Período Medio de Venta PMV**

El período promedio de ventas (APM) es el tiempo desde la finalización de un producto hasta su venta. Se calcula partiendo el promedio del inventario de productos terminados entre la cantidad de productos vendidos diariamente. En conclusión, el PMV ofrece una medida del tiempo que transcurre desde que un producto está listo para la venta hasta que realmente se vende.

### **Período Medio de Cobro a Clientes PMC**

El período promedio de liquidación del cliente (PMC) es el tiempo que tarda una empresa en recibir el pago de los productos vendidos. Se calcula dividiendo las ventas totales por el saldo promedio de las cuentas por cobrar pendientes.

Si además consideramos cuánto tiempo tardamos en pagar a nuestros proveedores (Período Promedio de Pago a Proveedores, APM), obtenemos el Período Promedio hasta el Vencimiento Financiero (PMMF), que nos da una idea de cómo la empresa equilibra el tiempo sobre cobros y pagos.

### **Período Medio de Pago a Proveedores PMP**

El plazo de pago a proveedores corresponde al tiempo requerido para saldar las cuentas con los proveedores. Se determina al dividir el promedio del saldo de cuentas pendientes a proveedores entre el promedio diario de cuentas a crédito. (Samper, J. 2015).

### **Valor Económico**

El valor económico de una empresa representa la estimación cuantitativa de su valía en

términos monetarios. Puede ser determinado mediante diversas metodologías, como el método de estimación de activos netos o el método de estimación de flujos de efectivo descontados. Este valor refleja tanto los activos tangibles (como propiedades, maquinaria) como los activos intangibles (como marcas, patentes) de la empresa. Entre estos podemos destacar el ROI y el ROE.

### **Retorno de la Inversión ROI**

Es una métrica que posibilita analizar la rentabilidad de una inversión se refiere a la ganancia obtenida con correlación al capital invertido. y la ganancia generada. Para calcular el ROI, se sitúa el beneficio (obtenido o anticipado) en el numerador y la inversión en el denominador. El beneficio puede derivar del beneficio neto registrado en el estado de resultados si se está evaluando una empresa. No obstante, también se puede determinar restando los ingresos (de un proyecto o empresa) menos la inversión realizada. (Westreicher. G. 2020).

### **Rentabilidad Financiera ROE**

La rentabilidad sobre el capital, o ROE (Return on Equity) en inglés, establece una relación entre los beneficios netos generados en una inversión específica y el capital invertido. y los recursos empleados para llevarla a cabo. (Pedrosa, S.2020).

También es una medida de las ganancias que obtiene una empresa en relación con su capital social. Se calcula dividiendo el beneficio neto por el capital propio de la empresa. Esto ayuda a entender qué tan eficientemente la empresa genera ganancias a partir de su propio dinero. Generalmente, se utiliza el beneficio neto en este cálculo, y puede medirse de diferentes maneras, ya sea antes o después de impuestos y otros costos.

## Análisis Financiero

Cementos Argos es una empresa en acrecentamiento que opera en 16 estados con diferentes economías. Con más de ochenta años de leyenda, es la primordial empresa de cemento y concreto de Colombia y una de las más destacadas de Estados Unidos, el Caribe y Centroamérica.

La empresa tiene cerca de 7.000 empleados en tres regiones y opera 11 plantas de cemento, 197 plantas de hormigón, 7 plantas de áridos, 9 plantas de molienda de clinker, 29 puertos y terminales y cerca de 1.700 mezcladoras, más de 1.500 vagones y 4 buques propios. La capacidad total de producción es de 24 millones de toneladas de cemento.

Al 2022, Cementos Argos exporto sus productos a 25 destinos., consolidando su posición como una empresa con presencia global y contribuyendo al crecimiento continuo de su negocio.

### Figura 1

*Estrategias Grupo Argos*



*Fuente.* Tomado de la página de la Empresa Argos

### Tamaño de la Empresa

Se estimó el tamaño de Grupo Argos a través de un análisis vertical y horizontal de las

cuentas de la empresa. En 2021, el flujo de efectivo disminuyó un 1%, y hubo aumentos del 9,5% y 21% en inventario y cuentas por cobrar, indicando una reducción del flujo de efectivo. Las inversiones se mantuvieron estables, y los pasivos de corto plazo sugieren solvencia para cubrir obligaciones.

Comparado con 2021-2020 y 2020-2019 año, los ingresos por ventas aumentaron un 13% y un 11%, respectivamente. Los costes de venta también aumentaron, pero la crisis del Covid-19 ha sido superada. El beneficio en 2021 y 2020 aumentará en 2 puntos porcentuales en comparación con años anteriores. Se evaluó la transparencia del estado de resultados consolidado para determinar el crecimiento de las ventas, los ingresos y la utilidad neta y si los costos relacionados con los ingresos cambiaron en cada período.

## Análisis Estratégico y Competitivo Argos de Colombia

**Tabla 1**

*Matriz DOFA*

<p>Fortalezas (F) posicionamiento del mercado y amplio reconocimiento de la industria.</p>	<p>Oportunidades (O) desarrollar nuevos productos financieros. Ingresar al mercado con nuevos productos basados en las necesidades actuales de la industria.</p>
<p>Dar diversidad de cartera de productos. Las exportaciones aumentaron debido a la efectividad de la gestión logística nacional. Mayor cuota de mercado</p>	<p>Participe en megaproyectos de infraestructura y construcción nacional y benefíciase del reconocimiento de marca en la industria.</p>
<p>El único fabricante de cemento blanco en el país.</p>	<p>Consolidar contratos con redes de distribuidores. Los países de la región latinoamericana tienen altas expectativas de crecimiento económico.</p>
<p>Una amplia infraestructura logística asegura la circulación de materias primas y productos terminados.</p>	
<p>Debilidades (D)</p>	<p>Amenazas (A)</p>
<p>Una desaceleración en el sector de la construcción y la infraestructura nacional. Normas que rigen el precio interno del cemento en Colombia.</p>	<p>Volatilidad en los mercados financieros. Reformar las leyes y reglamentos nacionales. La economía estadounidense se está desacelerando y el consumo en los países en desarrollo es lento.</p>
<p>Retrasos en megaproyectos en la industria. Actividades empresariales relacionadas con la situación económica del país</p>	<p>Reforma tributaria que afecta el financiamiento del mercado en todo el país. Entrada de nuevos competidores a través de tratados de libre comercio.</p>

*Fuente.* Elaboración propia

## Análisis de Acciones Grupo Argos

Actualmente, Grupo Argos tiene 25 accionistas importantes distribuidos de acuerdo con la representación de la tabla:

**Tabla 2**

### *Composición Accionaria Grupo Argos*

Nombre del A.	A. Ordinarias	A. Preferenciales	Total, A.	%
"SURA"	234.285.682	—	234.285.682	0,27
"Grupo Nutresa S.A"	82.300.360	—	82.300.360	0,09
"Fondo de Pensiones Obligatorias Protección Moderado"	18.249.301	41.701.070	59.950.371	0,07
"Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado"	24.814.488	34.282.389	59.096.877	0,07
"Amalfi S.A.S"	37.525.045	2.073.886	39.598.931	0,05
"Fondo Bursátil Ishares Colcap"	21.224.748	15.192.555	36.417.303	0,04
"Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Moderado"	8.651.363	14.133.482	22.784.845	0,03
"Inversiones El Yarumo S.A."	17.942.785	13.859	17.956.644	0,02
"Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo"	7.458.851	10.442.114	17.900.965	0,02
"Fondo de Pensiones Obligatorias Protección Mayor R"	7.068.795	8.702.212	15.771.007	0,02
"Fondo Bursátil Horizons Colombia Select de S&P"	11.466.219	—	11.466.219	0,01
"Skandia fondo de pensiones obligatorias moderada"	3.221.594	8.189.768	11.411.362	0,01
"Banco BTG Pactual S.A. Cayman Branch"	6.751.500	—	6.751.500	0,01
"Moreno Barbosa Jaime"	5.963.539	598.735	6.562.274	0,01
"Fondo de Cesantías Protección – Largo Plazo"	2.004.502	3.585.077	5.589.579	0,01
"Fondo de pensiones obligatorias Colfondos mayor riesgo"	3.324.084	2.172.685	5.496.769	0,01
"Fondo de Cesantías Porvenir"	1.350.998	4.130.618	5.481.616	0,01
"Fondo Pensiones Obligatorias Protección Retiro"	1.604.555	3.603.409	5.207.964	0,01
PI-Cargos Fondo de Pensiones Protección Fundación Fraternidad Medellín	3.252.380	1.932.720	5.185.100	0,01
JMRV & CIA Sociedad en comandita por acciones	5.100.000	—	5.100.000	0,01
Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador	3.633.509	1.295.424	4.928.733	0,01
Rueda Gómez Samuel	1.190.948	3.502.666	4.693.614	0,01
Fondo de pensiones obligatorias Protección Conserv	—	4.485.865	4.485.865	0,01
Venise S.A.S	1.300.246	2.944.630	4.244.876	0,00
Venise S.A.S	3.735.585	—	3.735.585	0,00

Fuente. Tomado de la página de Empresa Argos

Según Argos, Grupo Argos tiene un capital social de 75.000.000.000 de pesos dividido en 1.200.000.000 de acciones con un valor nominal de 62,50 pesos. El capital suscrito y pagado es de 54.697.419.688 pesos o 875.158.715 acciones. Estas incluyen 657.629.103 acciones ordinarias y 211.827.180 acciones preferentes sin derecho a voto. El número total de acciones emitidas es de 869.456.283 acciones.

Las acciones ordinarias se identifican con el nemotécnico GRUPOARGOS y las preferenciales con PFGRUPOARG.

## Figura 2

### *Indicador de la Acción*

Indicador	Acciones ordinarias	Acciones preferenciales
Acciones Suscritas	663.331.535	211.827.180
Acciones en Circulación	657.629.103	211.827.180
Valor Nominal	COP 62,50	COP 62,50
Total Acciones Readquiridas	5.702.432	-

*Fuente.* Tomado de la página de Empresa Argos

Grupo Argos posee diversas inversiones, que se dividen en dos categorías principales: ordinarias y preferenciales. Esta distribución se refleja visualmente en la siguiente figura:

### Figura 3

#### Tipos de Inversiones- Ordinarias, Preferenciales



Fuente. Tomado de la página de Empresa Argos

En 2022, las inversiones ordinarias de Grupo Argos muestran que Grupo SURA tiene la mayor participación con un 36%, mientras que Inversionistas Pasivos tienen una participación menor, representando el 7%.

En cuanto a las inversiones preferenciales, las AFPs lideran con una participación del 69%, mientras que los Inversionistas Pasivos tienen una participación del 8%. Este análisis destaca la distribución de las inversiones en acciones ordinarias y preferenciales, resaltando las principales y menores contribuciones de diferentes inversionistas en cada categoría.

### Tabla 3

#### Composición de Activos

Rubro	2021	2020	2019
Activos totales	\$ 52.589.344.000	\$ 50.773.567.000	\$ 50.505.889.366
Activos circulantes	\$ 7.989.257.000	\$ 6.666.051.000	\$ 6.658.312.000
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 3.552.992.000	\$ 2.701.096.000	\$ 2.474.008.000
Inventario	\$ 1.380.657.000	\$ 1.242.714.000	\$ 1.252.938.000
Clientes	\$ 229.924.000	\$ 212.046.000	\$ 195.625.000
Activos m.v corriente	\$ 58.304.000	\$ 247.954.000	\$ 76.744.000
Activos de cobertura corriente	\$ 20.856.000	\$ 6.354.000	\$ 5.786.000
Otros activos circulantes	\$ 2.746.524.000	\$ 2.255.887.000	\$ 2.653.211.000
Total del activo no corriente	\$ 44.600.087.000	\$ 44.107.516.000	\$ 43.847.577.366

Fuente. Tomado de la página de Empresa Argos

De los activos corrientes de Argos de Columbia, las cuentas de almacén y las cuentas de clientes son las más importantes, representando el 15% y el 14% respectivamente. Estas cuentas incluyen partidas como préstamos a corto plazo, cuentas por desembolsar, préstamos y otras cuentas por recaudar. Sin embargo, cabe destacar que los recursos más importantes de la firma en 2021 se enmarcaron en la categoría de activos a largo plazo, en concreto, el inmovilizado material, que representó el 41% del activo total, aunque en descenso. en comparación con años anteriores.

Medido por activos corrientes, el efectivo y equivalentes de efectivo aumentaron un 2% en comparación con el año anterior, lo que supone un cambio significativo. Los cambios estuvieron relacionados con la compensación laboral y las demandas pagadas durante el año. Además, también destaca la venta de activos propios de la empresa.

Entre las categorías de activos a largo plazo, el fondo de comercio y otros activos intangibles han crecido significativamente, representando el 15% y el 14% de los activos totales en 2021, respectivamente. Estos cambios demuestran los aspectos intangibles y estratégicos de la inversión y la gestión de activos estratégicos, delineando un enfoque importante. sobre el desarrollo a largo plazo de la empresa.

#### **Tabla 4**

##### *Deuda / Patrimonio*

	2021	2020	2019
Total, activo	\$ 52.589.344.000	\$ 50.773.567.000	\$ 50.825.141.000
Total, pasivo	\$ 23.782.786.000	\$ 24.543.716.000	\$ 24.334.884.000
Total, patrimonio	\$ 28.806.558.000	\$ 26.229.851.000	\$ 26.490.257.000
<u>Deuda/patrimonio</u>	<u>\$ 0,83</u>	<u>\$ 0,94</u>	<u>\$ 0,92</u>

*Fuente.* Tomado de la página de Empresa Argos

La relación deuda-patrimonio de Argos de Colombia, que representa la proporción entre la deuda y el capital, fue del 0,83% en 2021, indicando un enfoque más centrado en deudas a largo plazo. En 2020, esta relación fue del 0,94%, la concentración de la deuda disminuyó respecto al año anterior.

Los pasivos financieros con instituciones financieras se reflejan en pasivos de corto plazo y menos intereses. En 2019, el indicador fue del 0,92%, 2 puntos porcentuales menos que el año anterior. La disminución se atribuyó a una menor participación de los inversores y a la inflación debido a problemas socioeconómicos que afectaron al mercado de valores en 2020.

Estos datos sugieren una estrategia de gestión de deudas más cautelosa por parte de Argos, con una orientación hacia compromisos financieros a largo plazo. Además, muestran la capacidad de adaptación de la compañía frente a condiciones de mercado desafiantes, como las experimentadas en el año 2020.

## Tabla 5

### *Composición del Patrimonio*

	2021	2020	2019
Patrimonio	\$ 28.806.558.000	\$ 26.229.851.000	\$ 26.490.257.000
Capital contable	\$ 18.456.240.000	\$ 16.648.241.000	\$ 16.833.286.000
Intereses minoritarios	\$ 10.350.318.000	\$ 9.581.610.000	\$ 9.656.971.000
Acciones emitidas	\$ 869.456	\$ 857.227	\$ 837.117
Número de A.O	\$ 869.456	\$ 857.227	\$ 837.117

*Fuente.* Tomado de la página de Yahoo Finance

Durante el 2021, el capital contable de la empresa experimentó una disminución en

comparación con el año 2020. Esto se atribuye a diversos factores relacionados con la economía mundial y la gestión de inversiones en sectores fundamentales como el cementero, energético, inmobiliario, infraestructura vial y aeroportuario. Estos sectores han sido clave para la colocación de acciones en el mercado.

En los tres períodos analizados, las reservas de capital en 2021 aumentaron significativamente en comparación con 2020, reflejando el aumento en la acumulación de recursos. Además, las reservas continúan aumentando en 2022 en comparación con 2021, lo que indica un buen desempeño durante este lapso.

### **Tabla 6**

#### *Composición del Pasivo (Deuda)*

	2021	2020	2019
Total pasivo	\$ 23.782.786.000	\$ 24.543.716.000	\$ 24.334.884.000
Pasivo corriente	\$ 7.764.963.000	\$ 6.624.149.000	\$ 6.760.718.000
Pasivos no corrientes	\$ 16.017.823.000	\$ 17.919.567.000	\$ 17.574.166.000

*Fuente.* Tomado de la página de Yahoo Finance

### **Tabla 7**

#### *Composición Relativa (Deuda)*

	2021	2020	2019
Total pasivo	100%	100%	100%
Pasivo corriente	33%	27%	28%
Pasivos no corrientes	67%	73%	72%

*Fuente.* Tomado de la página de Yahoo Finance

La estructura de la deuda de la empresa se refleja en sus pasivos asociados con cuentas por pagar, y durante dos periodos, el pasivo corriente se mantuvo constante debido a que estas

obligaciones son a corto plazo y pueden cumplirse a lo largo de los tres periodos analizados. Sin embargo, los pasivos corrientes experimentaron un aumento en 2019 con un 72% de sus obligaciones, y en 2020 hubo un incremento del 1%, indica un acrecentamiento demostrativo en los balances por solventar durante el periodo relevante. En 2021, se observa una disminución de las obligaciones con un 67%, sugiriendo la implementación de estrategias para gestionar estos niveles de endeudamiento.

La empresa está tratando de abordar este ratio de endeudamiento implementando estrategias que le permitan reembolsar el capital y reducir la deuda a largo plazo. Un enfoque específico es la rotación de activos, que implica optimizar la eficiencia de la utilización de los activos para generar ingresos y liquidez que puedan utilizarse para reducir la deuda.

### **Tabla 8**

#### *Evolución de los Gastos Financieros*

	2021	2020	2019
G. financieros	\$ 4.551.000.000	\$ 4.138.592.000	\$ 3.257.329.000
Periodos comparativos	2021-2020	2021-2020	2020-2019
	\$ 412.408.000	\$ 1.293.671.000	\$ 881.263.000

*Fuente.* Tomado de la página de Yahoo Finance

Los costos financieros de Grupo Argos surgen de obligaciones de corto y largo plazo con entidades bancarias. Estos honorarios se deducen de las actividades realizadas en los tres períodos y se utilizan para cubrir contingencias de liquidez. Es decir, los pagos de intereses sobre los pasivos bancarios en 2019 representaron el 8% del monto de la deuda. Sin embargo, el gasto cayó al 3% en 2020 y 2021, reflejando una reducción en la amortización de los pasivos

financieros durante estos tres períodos. El análisis enfatiza la gestión efectiva de las obligaciones financieras y la optimización de los recursos para reducir los gastos relacionados.

### **Tabla 9**

#### *Volumen y Crecimiento en Ventas*

	2021	2020	2019
I. totales	\$ 16.309.119.000	\$ 13.990.523.000	\$ 16.798.588.000
Periodos comparativos	2021-2020	2021-2019	2020-2019
	\$ 2.318.596.000	-\$ 489.469.000,00	-\$ 2.808.065.000,00

*Fuente.* Tomado de la página de Yahoo Finance

Durante 2020, Grupo Argos logró mantener las ventas gracias a su diversificación de productos, especialmente en el sector cemento y concreto. Además, se benefició de una mayor actividad exportadora en Cartagena y de actividades comerciales en las regiones del Caribe y Centroamérica, lo que ayudó a mejorar la rentabilidad y las ganancias. En 2021, sus ventas fueron impulsadas por una dinámica favorable de la demanda en la infinidad de los estados donde opera, los progresos en la salvación monetaria y tácticas de ventas efectivas. El margen EBITDA alcanzó el 21,7% en comparación con 2020, respaldado por un importante crecimiento de las ventas y los empujes para subsanar las presiones encarecedoras de coste que afectan las industrias globales.

Este número seguirá creciendo en 2022 a medida que ingresemos a nuevos mercados, introduzcamos tecnologías avanzadas y productos renovables, y establezcamos e implementemos objetivos de sostenibilidad.

## Análisis de la Posición de Liquidez del Grupo ARGOS

**Tabla 10**

*Análisis Posición de Liquidez*

	2021	2020	2019
Activo corriente	\$ 7.989.257.000	\$ 6.666.051.000	\$ 6.658.312.000
Pasivo corriente	\$ 7.764.963.000	\$ 6.624.149.000	\$ 6.784.735.392
Resultado	\$ 1,03	\$ 1,01	0,98

*Fuente.* Tomado de la página de Yahoo Finance

La situación económica de Argos, evaluada sobre la base de los indicadores clave actuales, ha mostrado resultados positivos a lo largo de los años. En 2019, el ratio circulante de la empresa era de 0,98, lo que indica un pequeño déficit para cubrir la deuda a corto plazo. Sin embargo, en los años siguientes observamos una mejora significativa: en 2020, el ratio circulante alcanzó 1,01 y en 2021 aumentó a 1,03. Estos valores mayores a 1 indican que Argos ha fortalecido su capacidad de utilizar activos líquidos para gestionar pasivos a corto plazo, lo cual es una señal positiva de fortaleza y una efectiva administración de la liquidez.

**Tabla 11**

*Capital de Trabajo*

	2021	2020	2019
Ac. corriente	\$ 7.989.257.000	\$ 6.666.051.000	\$ 6.658.312.000
Pas. corriente	\$ 7.764.963.000	\$ 6.624.149.000	\$ 6.784.735.392
Resultado	\$ 224.294.000,00	\$ 41.902.000,00	-\$ 126.423.392,00

*Fuente.* Tomado de la página de Yahoo Finance

En el año 2019, Argos enfrentaba un déficit en su capital de trabajo, indicando que sus pasivos corrientes superaban a los activos corrientes en aproximadamente -\$126.4 millones. No

obstante, para el año 2020, se produjo una mejora considerable, y el capital de trabajo se volvió positivo, alcanzando los \$41.9 millones. Esto señala una fortaleza en la habilidad de la empresa para cumplir con sus responsabilidades a corto plazo mediante activos líquidos.

Finalmente, en 2021, la tendencia positiva persistió, ya que el capital de trabajo aumentó a \$224.3 millones. Esto indica que la empresa contaba con una posición sólida para afrontar compromisos a corto plazo, teniendo un excedente significativo de activos corrientes sobre los pasivos corrientes.

**Tabla 12**

*Prueba Acida*

	2021	2020	2019
Activo corriente	\$ 7.989.257.000	\$ 6.666.051.000	\$ 6.658.312.000
Inventario	\$ 1.380.657.000	\$ 1.242.714.000	\$ 1.252.938.000
Pasivo corriente	\$ 7.764.963.000	\$ 6.624.149.000	\$ 6.784.735.392
Resultado	\$ 0,85	\$ 0,82	\$ 0,80

*Fuente.* Elaboración propia

También conocida como índice de liquidez rápida, la prueba de fuego analiza la aptitud de una empresa para satisfacer sus compromisos a corto plazo utilizando únicamente sus activos (excluido el inventario) que pueden convertirse más fácilmente en efectivo.

En 2019, la entidad tenía un índice de prueba ácida de 0.80, lo que indica que, por cada unidad de pasivo corriente, disponía de 0.80 unidades de activos líquidos cumplir con estas obligaciones urgentes.

En 2020, el indicador mejoró levemente y alcanzó 0,82, lo que indica una mayor disponibilidad de activos líquidos en comparación con las deudas de corto plazo. Esto sugiere un progreso en la habilidad de la empresa para satisfacer sus compromisos mediante recursos que

pueden convertirse fácilmente en efectivo.

En 2021, el índice de prueba ácida aumentó aún más a 0,85, lo que indica la gran capacidad de la empresa para utilizar capital de trabajo para cumplir con obligaciones a corto plazo. Esto refleja mejoras continuas en la gestión de liquidez de la empresa.

En general, la capacidad de Argos para utilizar sus activos líquidos para cumplir con sus pasivos a corto plazo ha mejorado positivamente durante los tres años, lo que es una indicación de su posición financiera en términos de liquidez.

## Ciclo de Maduración

### Período Medio de Maduración de Venta (PMV)

Es el periodo de tiempo desde la finalización del producto hasta su venta. El PMV Se determina al dividir el promedio del inventario de productos terminados en el almacén entre la cantidad de productos terminados vendidos por día. (Samper, J. 2015).

**Tabla 13**

#### *Periodo de Maduración*

	2021	2020	2019
Costo de venta	\$ 11.848.313.000	\$ 10.631.924.000	\$ 12.265.012.125
Inventario	\$ 1.380.657.000	\$ 1.242.714.000	\$ 1.252.938.000
Tiempo	365	365	365
MV	8,58	8,56	10
PMV	42,53	42,66	37

*Fuente.* Elaboración propia

Los productos terminados permanecen, en promedio, 43 días en el almacén antes de ser vendidos.

### Período Medio de Cobro a Clientes (PMC)

Este es el tiempo entre la venta del artículo y su recogida. Se calcula dividiendo las ventas totales por el promedio de las cuentas pendientes por cobrar. (Samper, J. 2015).

**Tabla 14***Periodo Medio de Cobro*

	2021	2020	2019
Ventas	\$ 16.309.119.000	\$ 13.990.523.000	\$ 16.798.588.000
Clientes	\$ 29.924.000	\$ 212.046.000	\$ 195.625.000
Tiempo	365	365	365
MC	70,93	65,98	85,87
PMC	5,15	5,53	4,25

*Fuente.* Elaboración propia

El periodo promedio que en que pagan los clientes es de cada 6 días

**Tabla 15***Periodo de Maduración Económico (PMME)*

PMME=PMV+PMC	2021	2020	2019
PMME	47,68	48,20	41,54

*Fuente.* Elaboración propia

El tiempo medio que transcurre desde que los productos terminados se encuentran en inventario hasta que se recibe el pago de los clientes es de 48 días en promedio. Un Periodo Medio de Maduración Económica (PMME) elevado indica una rotación lenta de mercancías, lo que puede resultar en gastos financieros adicionales para mantener la liquidez y evitar pérdidas.

**Período Medio de Pago a Proveedores (PMP)**

El plazo para realizar los pagos a proveedores Se establece al dividir el promedio de la deuda en cuentas por pagar entre la ganancia neta, según se especifica por Samper, J. en 2015.

**Tabla 16***Pago de Proveedores*

	2021	2020	2019
Proveedores	\$ 7.764.963.000,00	\$ 6.624.149.000	\$ 6.760.718.000,00
Utilidad neta	\$ 589.799.000,00	-\$ 100.013.000,00	\$ 689.565.000,00
Tiempo	365	365	365
MP	13,17	18148353,42	18522515,07
PMP	27,72	0	0

*Fuente.* Elaboración propia

El periodo promedio en el que se paga a los proveedores es de cada 27 días en el último año 2022

**Periodo Medio de Maduración Financiero PMMF**

El Periodo Promedio de Maduración Financiera (PMMF) representa el lapso promedio que transcurre desde que la compañía liquida el costo de la materia prima o mercancía hasta que percibe los ingresos por su venta (López, V. 2021)

**Tabla 17***Maduración Financiera*

PMMF=PMME-PMP	2021	2020	2019
PMMF	19,95	48,20	41,54

*Fuente.* Elaboración propia

El periodo de maduración financiero medio es de 20 días en el que la empresa compra sus materias primas y el cobro por sus ventas es de 19 días en el año 2021, 48 días en el año 2020 y 41 días en el año 2019

## Indicadores Financieros Claves Grupo Argos

**Tabla 18**

### *EBITDA*

Nombre y fórmula	2021	2020	2019
EBITDA=Utilidad operativa	\$ 4.599.662.000	\$ 3.508.469.000	\$ 1.581.150.000

*Fuente.* Elaboración propia

El EBITDA de 2021 de la compañía aumentó significativamente en comparación con 2020, lo que refleja una mejora en su capacidad para generar ganancias operativas antes de contabilizar ciertos costos. Este crecimiento podría ser el resultado de mayores ingresos, una gestión más eficiente de costos o ambos. Sin embargo, se necesita un análisis más detallado de los informes financieros para entender completamente los factores detrás de este aumento y para analizar la solidez económica de la empresa.

**Tabla 19**

### *Margen EBITDA*

	2021	2020	2019
Margen EBITDA = EBITDA/ventas	28%	25%	9%

*Fuente.* Elaboración propia

El Margen EBITDA es una medida financiera que indica la aumento de dineros favorables hacia la compañía con la terminación de cumplir con sus compromisos financieros.

Para el año 2019 fue de un 9% y aumento 16% para el 2020 y en este año este se ubicó en 25%, El aumento del 3% en el margen, situándose en un 28% para el año 2021, implica que la entidad ha mejorado su eficiencia en el manejo de gastos y operaciones. En términos sencillos, de cada \$1 que la empresa generó en ventas en 2021, retuvo un 28 centavos después de cubrir todos los gastos, impuestos, pasivos, Inversiones en bienes de capital y reparto de utilidades. Este

aumento en el margen es positivo, ya que significa que la empresa ha conseguido retener un porcentaje más elevado de sus ganancias, lo que puede indicar una gestión financiera más efectiva y una mayor rentabilidad.

### **Tabla 20**

#### *Endeudamiento*

	2021	2020	2019
Ra. endeudamiento	56%	68%	28%

*Fuente.* Elaboración propia

En 2019, la empresa tenía un bajo margen de beneficio del 28%. En 2020, su indicador de endeudamiento a largo plazo alcanzó el 68%, sugiriendo que casi el 70% de sus activos estaban financiados con deuda a largo plazo, lo que podría aumentar el riesgo financiero. Sin embargo, en 2021, este indicador mejoró significativamente, disminuyendo al 56%. Esta reducción señala una menor dependencia de la financiación a largo plazo y sugiere una gestión más eficiente de la estructura de capital. Aunque esta tendencia es positiva, es esencial vigilar este indicador para garantizar un equilibrio adecuado entre deuda y capital propio en la estructura financiera de la empresa.

### **Tabla 21**

#### *Rentabilidad Patrimonio*

	2021	2020	2019
ROE	2%	0%	3%

*Fuente.* Elaboración propia

En el año 2019 el ROE fue del 3% ya para el año 2020, el ROE fue del 0%. Esto indica

que la empresa no generó utilidades a partir de su patrimonio neto durante ese año. Es importante analizar las razones detrás de este bajo desempeño puede deberse principalmente a la pandemia COVID relacionado con altos gastos, baja rentabilidad de los activos o pérdidas operativas.

En contraste, en el año 2021, observamos una mejora en el ROE, el cual aumentó al 2%. Esto sugiere que la compañía logró establecer ganancias a partir de su patrimonio neto durante ese período. Sin embargo, es importante considerar que este nivel de rentabilidad aún puede ser considerado relativamente bajo, lo que podría indicar áreas de oportunidad para mejorar la eficacia y la renta de la compañía.

Es importante continuar monitoreando el ROE y analizar las estrategias implementadas para mejorar la rentabilidad. Esto puede incluir la optimización de costos, la mejora de la eficiencia operativa y la búsqueda de oportunidades de crecimiento que generen mayores rendimientos sobre el patrimonio neto.

## **Tabla 22**

### *Margen Bruto*

	2021	2020	2019
M. bruto	27%	24%	27%

*Fuente.* Elaboración propia

En 2019, la empresa logró un margen bruto del 26%, lo que significa que obtuvo un beneficio bruto del 26% sobre las ventas antes de descontar los costos variables asociados a la producción y distribución. En 2020, este margen disminuyó al 24%, aunque sigue indicando una eficiencia aceptable en la gestión de costos directos relacionados con la producción. Para el año 2021, hubo una mejora, alcanzando un margen bruto del 27%, lo que sugiere que la empresa pudo controlar y reducir los costos de obtención o adquisición de bienes y servicios, contribuyendo a una mayor rentabilidad en comparación con el año anterior. Esta tendencia

positiva indica una gestión efectiva de los costos y un enfoque exitoso en la optimización de la rentabilidad.

### Tabla 23

#### *Inventario de Existencia*

	2021	2020	2019
Inventario de existencias IE= (Inventario * 365) / Costos de ventas	43%	43%	41%

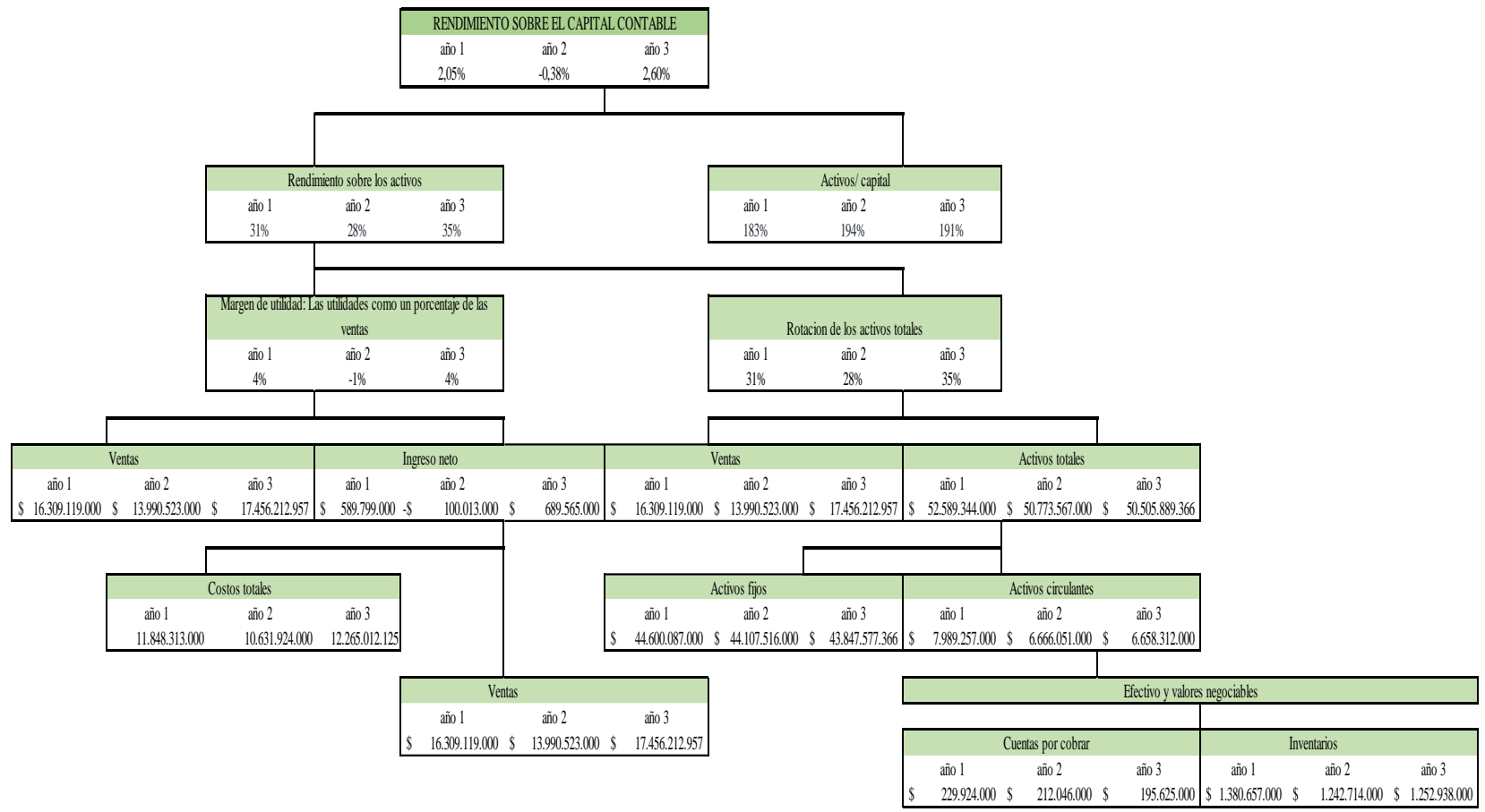
*Fuente.* Elaboración propia

La rotación del inventario, expresada en días, se ha mantenido constante en 43 días tanto en 2020 como en 2021, en 2019 fue de 41 días. Esto indica que la entidad ha logrado mantener un equilibrio eficiente entre su nivel de inventario y la frecuencia con la que estos productos se venden. Mantener una rotación de inventario constante puede ser indicativo de una gestión eficaz en el control de inventarios y en la planificación de la producción o adquisición de bienes.

Sin embargo, sería valioso considerar una evaluación más detallada para determinar si esta rotación de inventario es óptima para el sector y el tipo de productos que ofrece la empresa. Comparar estos resultados con los promedios de la industria podría proporcionar información adicional sobre la eficiencia en la gestión del inventario. También, es importante monitorear tendencias a lo largo del tiempo para asegurarse de que la rotación del inventario se mantenga en un nivel óptimo

**Figura 4**

*Árbol de Rentabilidad Grupo Argos*



Fuente. Elaboración propia

### Retorno de Capital Empleado (ROCE)

El ROCE es un ratio financiero que mide la capacidad de una empresa para emplear de manera eficaz el capital y generar beneficios.

En esencia, mide la rentabilidad de los recursos que una empresa emplea en sus operaciones.

**Tabla 24**

#### *Retorno de Capital*

	2021	2020	2019
Utilidad bruta	\$ 4.460.806.000,00	\$ 3.358.599.000,00	\$ 4.533.575.923,00
Gastos operacionales	\$ 1.843.352.000,00	\$ 1.720.472.000,00	\$ 1.802.522.231,00
Utilidad operativa o EBIT	\$ 2.617.454.000,00	\$ 1.638.127.000,00	\$ 2.731.053.692,00
ROCE = Return Over Capital Employed			
Total, activo (TA)	\$ 52.589.344.000,00	\$ 50.773.567.000,00	\$ 50.505.889.366,00
Pasivo corriente (PC)	\$ 7.764.963.000,00	\$ 6.624.149.000,00	\$ 6.784.735.392,00
Utilidad operativa	\$ 2.617.454.000,00	\$ 1.638.127.000,00	\$ 2.731.053.692,00
Capital empleado = TA – PC	\$ 44.824.381.000,00	\$ 44.149.418.000,00	\$ 43.721.153.974,00
ROCE (UODI / capital empleado)	5.84%	3.71%	6.25%
	Variación	-2.13%	0.41%
	% Var. ROCE	-36%	7%

*Fuente.* Elaboración propia

Según el Grupo Argos SA (GRUPOARGOS.CL) obtuvo una rentabilidad del 5,84% para el año 2021, en el año 2020 obtuvo una rentabilidad del 3,71% y por consiguiente para el año 2019 obtuvo una rentabilidad del 6,25%.

Por otro lado, el costo del financiamiento es el retorno mínimo de la inversión que una compañía debe obtener para cumplir con las expectativas de los inversores o accionistas.

Refleja el costo de financiar operaciones y proyectos combinando deuda (préstamos, bonos) y capital (acciones).

**Tabla 25***Tabla de Rendimiento Ke*

---


$$\text{Capm} = \text{Ke} = \text{Rf} + \text{B} * (\text{Rm} - \text{Rf})$$


---


$$0,1255 * 1,28 * 1,65$$


---


$$\text{ke: } 27\%$$


---

*Fuente.* Elaboración propia

La empresa Argos SA (GRUPOARGOS.CL) necesita generar rendimiento igual o superior al 27% con los recursos financieros que utiliza, este porcentaje nos da la tasa de retorno del activo que estamos evaluando con base al riesgo que estamos incurriendo.

**Valor Económico Agregado (EVA)**

El EVA se basa en la idea de que una empresa debe generar un rendimiento adecuado para los inversores, no solo para cubrir los costos de capital, sino también para proporcionar un rendimiento adicional que compense el riesgo asumido.

**Dupont****Tabla 26***DUPONT 2021*

		2021
A. de formula		
M. N. Ut.	U. N.	= 589.799.000 3,6%
	V.	16.309.119.000
R.ac. T.	V.	= 16.309.119.000 31,0%
	Ac. T.	52.589.344.000
Apalancamiento financiero:	Activos	= 52.589.344.000 1,83%
	Patrimonio	28.806.558.000
Sistema Dupont:		2,05%
Rentabilidad del patrimonio	Utilidad neta	= 589.799.000 2%
	Patrimonio	28.806.558.000

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 27***DUPONT 2020*

		2020	
A. de formula			
M. N. Ut.	U. N.	=	- 100.013.000 - 0,01
	V.		13.990.523.000
R.ac. T.	V.	=	13.990.523.000 0,28
	Ac. T.		50.773.567.000
Apalancamiento financiero:	Activos	=	50.773.567.000 1,94
	Patrimonio		26.229.851.000
Sistema Dupont:			-0,38%
Rentabilidad del patrimonio	Utilidad neta	=	- 100.013.000 -0,38%
	Patrimonio		26.229.851.000

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 28***DUPONT 2019*

		2019		
A. de formula				
M. N. Ut.	U. N.	=	689.565.000	0,04
	V.		17.456.212.957	
R.ac. T.	V.	=	17.456.212.957	0,35
	Ac. T.		50.505.889.366	
Apalancamiento financiero:	Activos	=	50.505.889.366	1,91
	Patrimonio		26.490.257.079	
Sistema Dupont:			2,60%	
Rentabilidad del patrimonio	Utilidad neta	=	689.565.000	2,60%
	Patrimonio		26.490.257.079	

*Fuente.* Elaboración propia

La herramienta del método Dupont nos proporciona una visión detallada de la rentabilidad de la entidad empresarial Grupo Argos SA durante los años 2019, 2020 y 2021. La rentabilidad fue del 2,60% en 2019, experimentó una disminución significativa a -0,38% en 2020, y mostró una leve mejora al 2,05% en 2021.

Aunque hubo un aumento del 2,43% en la rentabilidad de 2019 a 2021, es evidente una eficiencia reducida en la utilización de activos, especialmente resaltada por la rentabilidad negativa en 2020. Este resultado podría indicar desafíos en la gestión de activos y la necesidad de una revisión estratégica para mejorar la eficiencia operativa y la rentabilidad.

### Valor Económico Agregado EVA:

El Valor Económico Agregado (EVA) es como un termómetro financiero que evalúa si una empresa está generando beneficios más allá de lo que le cuesta funcionar. Si el EVA es positivo, es como decir que la empresa está haciendo un buen trabajo generando ganancias que superan sus costos. Esto es algo positivo para los dueños de la empresa. En cambio, si el EVA es negativo, señala que la entidad no está produciendo ganancias adecuadas para sufragar sus gastos, lo que podría significar que no está funcionando tan eficientemente y está perdiendo valor. En resumen, el EVA es una manera de ver si una empresa está siendo rentable y beneficiosa a sus propietarios.

**Tabla 29**

*EVA*

EVA	2021	2020	2019
Ingresos operativos netos después de impuestos	\$ 589.799.000,00	\$ 100.013.000	\$ 362.276.000
Capital total	\$ 44.824.381,00	\$ 44.149.418	\$ 43.721.153
Costo de capital	6%	4%	6%
Resultado	\$ 587.181.256	-\$ 101.650.943	\$ 359.543.428

*Fuente.* Elaboración propia

La situación financiera de la empresa ha sufrido cambios importantes en forma de valor económico añadido (EVA). Pasó de 101,65 millones de dólares negativos en 2020 a 587,18 millones de dólares positivos en 2021. Este incremento supone una mejora significativa en la habilidad de la empresa para producir valor financiero, teniendo en cuenta el coste de los recursos utilizados. Una tendencia ascendente indica que la entidad está empleando sus recursos de forma más eficaz, creando así mayor riqueza para los accionistas.

## Cálculo del ROCE

**Tabla 30**

*Efectos ROCE Causados ↑ y ↓ del 1% en NNEP o Porcentaje de Gastos no Operativos Netos*

	2021	2020	2019
- 1%	7,78%	7,39%	6,48%
0%	8,78%	8,39%	7,48%
1%	9,78%	9,39%	8,48%
ROCE -1% NNEP	0,91%	-3,09%	1,30%
ROCE sin variación	0,71%	-3,44%	0,95%
"ROCE +1% NNEP"	0,52%	-3,79%	0,60%

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 31**

*Efectos ROCE Causados ↑ y ↓ del 1% en Apalancamiento Financiero (FLEV)*

	2021	2020	2019
- 1%	1,05%	-1,38%	1,63%
0%	2,05%	-0,38%	2,63%
1%	3,05%	0,62%	3,63%
ROCE -1% FLEV	-0,48%	-4,79%	-0,40%
ROCE sin variación FLEV	0,71%	-3,44%	0,95%
ROCE +1% FLEV	1,91%	-2,09%	2,30%

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 32**

*Efectos ROCE Causados ↑ y ↓ del 1% en Return on Operating Assts (RNOA)*

	2021	2020	2019
- 1%	1,05%	-1,38%	1,63%
0%	2,05%	-0,38%	2,63%
1%	3,05%	0,62%	3,63%
ROCE -1% RNOA	-0,48%	-4,79%	-0,40%
ROCE sin variación RNOA	0,71%	-3,44%	0,95%
ROCE +1% RNOA	1,91%	-2,09%	2,30%

*Fuente.* Elaboración propia

Al examinar el Rendimiento Neto sobre Activos (RNOA) del Grupo Argos, notamos

variaciones en los años analizados. En 2019, fue del 2,63%, pero descendió a un preocupante -0,38% en 2020 A raíz de la crisis mundial provocada por la pandemia. Aunque mejoró a un 2,05% en 2021, sigue siendo inferior al umbral deseado del 5%, lo que indica que la rentabilidad de la empresa es baja y necesita revisar sus inversiones.

En cuanto al Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE), se observa un patrón positivo. En 2019 fue del 0,95%, disminuyó drásticamente a un -3,44% en 2020 debido a la crisis mundial, pero se recuperó a un 0,71% en 2021. Este indicador mide La habilidad para obtener beneficios a través de los recursos disponibles y, a pesar de la disminución en 2020, muestra una mejora.

Luego, al realizar análisis de sensibilidad sobre los gastos no operativos, notamos que un aumento del 1% resulta en un RNOA superior al ROCE, indicando un apalancamiento negativo. Por otro lado, una disminución del 1% en los gastos no operativos también mantiene esta relación. Ambos escenarios sugieren que los gastos no operativos son relativamente altos en comparación con la rentabilidad económica.

### Tabla 33

*Efecto en ROCE Causados ↑ y ↓ del 1% del NNEP o Porcentaje de Gastos no Operativos Netos*

	2021	2020	2019
RNOA	2,05%	-0,38%	2,63%
FLEV	19,82%	34,87%	34,61%
NNEP	8,78%	8,39%	7,48%
ROCE	0,72%	-3,44%	0,95%
	0,91%	-3,09%	1,30%
	0,71%	-3,44%	0,95%
	0,52%	-3,79%	0,60%

*Fuente.* Elaboración propia

Observando el índice de Apalancamiento Financiero (FLEV) en Grupo Argos, notamos que en 2019 fue del 34,61%, aumentó ligeramente a 34,87% en 2020 y luego disminuyó a un

15,05% entre 2020 y 2021. Este indicador sugiere cuanto más se adquiere deuda, mayor es el riesgo financiero.

El Análisis de la Proporción de Endeudamiento con Recursos Propios (NEP) muestra un aumento en el endeudamiento de 7,48% en 2019 a 8,39% en 2020. Además, entre 2020 y 2021, aumentó otro 0,39%, alcanzando un 8,78% en 2021. Estos números indican que la entidad ha experimentado un aumento en los niveles de deuda, lo cual podría indicar un mayor riesgo financiero.

### Costo del Patrimonio

El costo de financiamiento es similar al precio mínimo que un inversor puede esperar recibir al invertir en una empresa. Para calcularlo, usamos una fórmula llamada CAPM, que tiene en cuenta cosas como el rendimiento seguro (como los bonos del gobierno), la volatilidad del desempeño de las acciones de la empresa en relación con el comportamiento del mercado. y el rendimiento promedio del mercado.

La fórmula tiene dos partes: La tasa sin riesgo., que es como el precio del tiempo y la incertidumbre, y el premio por riesgo, que ajusta el rendimiento esperado según la volatilidad de la empresa. En conclusión, el CAPM nos ayuda a estimar el rendimiento necesario para que la gente quiera invertir en una empresa, considerando el riesgo asociado con esas inversiones. Es una herramienta clave para entender el valor de una empresa y tomar decisiones de inversión.

(Vázquez, B. 2020)

#### Tabla 34

##### WACC 2019

Concepto		Porcentaje	Costo Fin.	Costo Pond.
Pas. Fin	\$ 24.603.399.000	45%	3,80%	1,80%
Patrimonio	\$ 26.490.257.000	52%	23,30%	12,10%
Total activos	\$ 50.825.141.000	100% WACC		13,96%

*Fuente.* Elaboración propia

#### Tabla 35

##### WACC 2020

Concepto		Porcentaje	C. F.	C. Pon.
P. Finan.	\$ 24.543.716.000	48%	3,80%	1,90%
Patrimonio	\$ 26.229.851.000	52%	23,50%	12,20%
Total activos	\$ 50.773.567.000	100% WACC		14,01%

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 36***WACC 2021*

Concepto		Porcentaje	Cos. Fin.	Cos. Pond.
Pas. Finan.	\$ 23.782.786.000	45%	3,60%	1,60%
Patrimonio	\$ 28.806.558.000	55%	22,80%	12,50%
Total Activos	\$ 52.589.344.000	100% WACC		14,10%

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 37***Comparación del WACC*

	2019	2020	2021
<b>Inflación COL</b>	<b>3,80%</b>	<b>1,61%</b>	<b>5,62%</b>
<b>Inflación USA</b>	<b>1,81%</b>	<b>1,23%</b>	<b>4,70%</b>
<b>"DEV USD/COP"</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,90%</b>
<b>(WACC COP)</b>	<b>18,08%</b>	<b>16,37%</b>	<b>21,05%</b>

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 38***Costo de la Deuda 2019-2020-2021*

	2019	2020	2021
Pasivo con costo financiero	\$ 24.508.176.191	\$ 24.543.716.000	\$ 23.782.786.000
Patrimonio	\$ 26.490.257.079	\$ 26.229.851.000	\$ 28.806.558.000
Deuda+ patrimonio	\$ 50.998.433.270	\$ 50.773.567.000	\$ 52.589.344.000
Gastos financieros	\$ 1.400.861.366	\$ 1.385.739.000	\$ 1.224.931.000
Costo de la deuda Kd	5,72%	5,65%	5,15%
Tasa de impuestos	33%	32%	31%
$KdT = Kd * (1-Tx)$	3,83%	3,84%	3,55%
	2019	2020	2021
WACC	15,82%	15,94%	16,96%
ROCE	6,25%	11,80%	11,14%
Costo del patrimonio	25,01%	25,17%	24,51%

*Fuente.* Elaboración propia

## Costo del Patrimonio

**Tabla 39**

*Costo del Patrimonio 2019-2020-2021*

Rf =	3,44%						
Rm =	12,44%						
$\beta$ =	0,77						
Apalancando el Beta							
BI =	$B_0 * 1 + \{(1-t_x) * (D/P)\}$						
	2019	2020	2021				
Deuda	\$ 24.508.176.191	\$ 24.543.716.000	\$ 23.782.786.000				
Patrimonio	\$ 269.057.079	\$ 26.229.851.000	\$ 28.806.558.000				
Tasa impuestos	33%	32%	31%				
BU	0,77	0,77	0,77				
Beta aplancado	1,245	1,258	1,207				
	RF	RM-RF	BETA	(RM-RF)*BETA	Ke (costo del patrimonio)	EMBI-RIESGO PAIS	Ke final
2019			1,78	16,0%	25,01%	1,61%	26,62%
2020	9,00%	9,00%	1,797	16,2%	25,17%	2,09%	27,26%
2021			1,724	15,5%	24,51%	3,52%	28,03%

*Fuente.* Elaboración propia

Grupo Argos muestra que para el 2021 tiene un capital propio de \$28.8 mil millones y una deuda de \$23.8 mil millones. Con una tasa de impositiva del 31% y una beta (que mide la volatilidad de la empresa) de 1.10, se calcula un costo del patrimonio para los accionistas del 24.51%.

La beta compara cómo se mueve la empresa en relación con el mercado. En este caso, la industria de materiales para la construcción tiene una beta de 1.10, pero Argos tiene betas más altas: 1.78 en 2019, 1.79 en 2020 y 1.72 en 2021.

Estas variaciones en las betas pueden deberse a varios factores, como la dinámica del mercado, la diversificación de proyectos, gestión financiera y eventos como la pandemia.

Además, la beta se ve afectada por tasas de interés, inflación, cambios en la moneda y precios de materias primas.

## Cálculo del Costo Promedio Ponderado De Capital (WACC)

**Tabla 40**

*Cálculo WACC + Costo Deuda 2019*

	Valor	Participación	Costo	Promedio ponderado
2019				
Pasivo financiero	\$ 24.508.176.191	48,53%	3,83%	1,86%
Patrimonio	\$ 26.490.257.079	52,45%	26,62%	13,96%
Total activos	\$ 50.505.889.366	100,98%		
WACC 2019			15,82%	

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 41**

*Cálculo WACC + Costo Deuda 2020*

	Valor	Participación	Costo	Promedio ponderado
2020				
Pasivo financiero	\$ 24.543.716.000	48,34%	3,84%	1,86%
Patrimonio	\$ 26.229.851.000	51,66%	27,26%	14,08%
Total activos	\$ 50.773.567.000	100,00%		
WACC 2020			15,94%	

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 42***Cálculo WACC + Costo Deuda 2021*

	Valor	Participación	Costo	Promedio ponderado
2021				
Pasivo financiero	\$ 23.782.786.000	45,22%	3,55%	1,61%
Patrimonio	\$ 28.806.558.000	54,78%	28,03%	15,35%
Total activos	\$ 52.589.344.000	100,00%		
WACC 2021			16,96%	

*Fuente.* Elaboración propia

La empresa llevó a cabo una segunda emisión de bonos ordinarios como parte de su programa de emisión y colocación. Esta emisión representó un monto mayor en comparación con la oferta inicial. Los fondos obtenidos se utilizaron para pagar deudas existentes sin aumentar el nivel general de endeudamiento. Esta acción no solo mejoró el perfil de vencimientos, sino que también diversificó las fuentes de financiamiento de la empresa.

Al evaluar el posible efecto de estas fuentes de influencia. financiamiento en el WACC, es sustancial considerar factores externos que la empresa no puede controlar, como las tarifas impositivas para empresas, las condiciones del mercado y el estado general de la economía. Es claro que los impuestos juegan un papel significativo, Dado que tasas impositivas más elevadas para las empresas suelen reducir el costo promedio ponderado del capital (WACC), mientras que impuestos más bajos tienden a aumentarlo. En resumen, estas acciones financieras buscan mejorar la estructura de financiamiento de la empresa, pero factores externos también pueden influir en el WACC.

**Nivel de Endeudamiento de la Empresa Argos, Respecto de Otras de la Misma Industria y  
en la Misma Región Donde Opere la Empresa.**

**Nivel de Endeudamiento**

Formula Pasivo total/ Activo Total

Activo total / pasivo total

**Tabla 43**

*Comparativo de la Deuda Total 2019,2020, 2021*

<b>Empresas</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
			2,2112
<b>Argos</b>	2,065777212	2,0686993	3564 1,1362
<b>Cemex</b>	1,231342791	1,329684	1832 2,156
<b>Holcim</b>	1,909929882	\$ 2	4851

*Fuente.* Elaboración propia

Comparando a Grupo Argos con otras dos empresas, se destaca su considerable endeudamiento, respaldado por altos recursos de producción y ventas. Sin embargo, en los últimos periodos, Grupo Argos ha reducido su deuda consolidada, adoptando una política de gastos rigurosa y utilizando excesos de liquidez para el pago de deudas y coberturas financieras ante tasas de interés en aumento debido a la inflación en Colombia.

Esta disminución de la deuda es especialmente relevante ante perspectivas de tasas de interés crecientes a nivel mundial para frenar la inflación. Representa una ventaja competitiva al brindar a Grupo Argos mayor flexibilidad financiera para generar valor. En contraste, Cemex ha experimentado una disminución en sus obligaciones anuales debido a problemas de liquidez, recurriendo a financiamientos a largo plazo. Holcim, por otro lado, aumentó su endeudamiento

en 2021 debido a la pandemia de 2020.

Las diferencias en el endeudamiento pueden tener implicaciones significativas. Grupo Argos se destaca por su capacidad de gestionar la deuda de manera eficiente, mientras que Cemex enfrenta desafíos de liquidez y Holcim experimentó un aumento post-pandemia. La calificación crediticia también debe considerarse, especialmente en caso de que la entidad haya lanzado bonos de empresa en el mercado económico.

#### **Tabla 44**

##### *Comportamiento de Argos*

	2021	2020	2019
Total activos	52.589.344.000	50.773.567.000	50.825.141.000
Total pasivos	23.782.786.000	24.543.716.000	24.603.399.000

*Fuente.* Elaboración propia

Al examinar la relación de endeudamiento NEP, que indica cuánta financiación proviene de deudas en comparación con los recursos propios, observamos una tendencia a la baja de 2019 a 2021. En 2019, esta relación fue del 94%, se mantuvo en el 94% en 2020 y disminuyó en un 15% entre 2020 y 2021, llegando al 83% en 2021. Esto sugiere que la empresa ha reducido sus niveles de endeudamiento y ahora opera con una proporción más baja de financiamiento ajeno en comparación con sus recursos propios.

## Grado de Apalancamiento (GAO), (GAF) y el (GAT)

**Tabla 45**

*Incrementos*

Incremento	2019 al 2020	2020 al 2021
Incremento en ventas	-17%	17%
Incremento antes de intereses	-40%	60%
Incremento de beneficio neto	-83%	683%

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 46**

*Grado de Apalancamiento*

		2019-2020	2020-2021
Grado de apalancamiento operativo:	% antes de int	2.394	36.074
	% ventas		
Grado de apalancamiento financiero	% B neto	2.075	11.431
	% B A. int		58157
Grado de apalancamiento total	% B neto	4.968	41.237
	% ventas		78658

*Fuente.* Elaboración propia

### Grado Apalancamiento Operativo

El (GAO) es una métrica que señala cuánto varía el resultado operativo (utilidad operativa o EBIT) de una empresa en respuesta a cambios en las ventas o ingresos. Un GAO

mayor que 1 indica un apalancamiento operativo positivo, lo que significa que un incremento en las ventas conducirá a un aumento proporcionalmente mayor en la utilidad operativa.

### **Analizando los Datos Proporcionalizados**

Para el año 2019 y 2020 con un GAO de 2.394:

Esto indica que la utilidad operativa de la empresa es relativamente sensible a cambios en las ventas durante ese período. Específicamente, cada vez que las ventas aumentan en un 1%, la utilidad operativa de la empresa se proyecta aumentar en un 2.394%. Esto indica que la estructura de costos de la empresa posee una parte considerable de costos que son fijos, es decir, no cambian proporcionalmente con las variaciones en las ventas.

Para el año 2020 y 2021 con un GAO de 3.6074, estos valores señalan que la utilidad operativa de la empresa es muy sensible a cambios en las ventas durante este período. Por cada incremento del 1% en los ingresos, se anticipa que el beneficio operativo aumente significativamente, siendo del 3.6074%. Esto sugiere que la clasificación de costos fijos de la empresa es aún más marcada en este período.

En resumen, ambos indicadores indican que la empresa opera con una proporción considerable de costos fijos. Esto implica que un aumento en las ventas generará un impacto positivo considerable en la utilidad operativa. Sin embargo, es esencial tener en cuenta que, en situaciones de disminución en las ventas, la utilidad operativa podría experimentar una reducción más pronunciada. Este hecho destaca la importancia de gestionar con precaución los costos fijos y llevar a cabo una planificación financiera cuidadosa en la empresa.

## Cuadro Comparativo

**Tabla 47**

*Cuadro Comparativo*

2019 y 2020	2020 y 2021
Por cada aumento del 1% en las ventas, la utilidad operativa de la empresa se espera que aumente en un 2.394%	Por cada aumento del 1% en las ventas, se espera que la utilidad operativa aumentó en un 3.6074%
Sensible a cambios en ventas	Estructura de costos fijos de la empresa es aún más pronunciada en este periodo

*Fuente.* Elaboración propia

### Grado de Apalancamiento Financiero

El (GAF) mide cómo la utilidad neta de una empresa responde a cambios en los costos financieros debido a su estructura de capital, que incluye deuda. Un GAF superior a 1 indica que las variaciones en los gastos financieros tendrán un impacto proporcionalmente mayor en la utilidad neta.

En 2019 y 2020, con una GAF de 2.075, un aumento del 1% en los gastos financieros provocaría que el beneficio neto aumentara un 2.075%. Esto demuestra que la entidad cuenta con una composición de financiamiento que incluye un endeudamiento importante.

Para 2020 y 2021, el GAF es 11,43, que es más sensible y muestra que por cada aumento del 1% en los costos financieros, se prevé que el beneficio neto aumente un 11,43%. Esto muestra que la estructura de capital se ve más afectada por la existencia de deudas.

Ambos valores indican que La empresa tiene una parte significativa de sus recursos financiados a través de deuda, lo que amplifica el impacto de los cambios en los gastos financieros en la utilidad neta. Un GAF elevado también puede aumentar el riesgo financiero,

destacando la importancia de gestionar cuidadosamente la estructura de capital y la deuda para el éxito financiero de la empresa, especialmente en entornos económicos volátiles.

#### **Tabla 48**

##### *Cuadro Comparativo de Apalancamiento*

<b>2019 y 2020</b>	<b>2020 y 2021</b>
<b>Empresa es relativamente sensible a cambios en los gastos financieros durante ese periodo</b>	<b>Una mayor sensibilidad de la utilidad neta ante cambios en los gastos financieros durante este periodo</b>
<b>La utilidad neta de la empresa se espera que aumente en un 2,075%</b>	<b>Utilidad neta aumente en un 1143158157%</b>

*Fuente.* Elaboración propia

#### **Grado de Apalancamiento Financiero**

El (GAT) evalúa cómo la utilidad neta de la empresa responde a cambios en los costos fijos y gastos financieros. En 2019 y 2020, con un GAT de 4.968, cada incremento del 1% en las ventas resulta en un aumento del 4.968% en las ganancias netas. Esto indica que la empresa está fuertemente vinculada a los costos fijos y gastos financieros. En 2020 y 2021, con un GAT de 41.24, la sensibilidad es aún mayor, indicando una fuerte influencia de costos fijos y gastos financieros en la utilidad neta.

Es decir, ambos valores señalan que la empresa está fuertemente influenciada por costos fijos y financieros, lo que amplifica el impacto de cambios en estos aspectos en la utilidad neta. Un GAT alto también aumenta el riesgo financiero, especialmente en situaciones de volatilidad económica. Por lo tanto, gestionar cuidadosamente la estructura de costos y financiamiento es esencial para el éxito financiero de la empresa.

**Tabla 49***Cuadro Comparativo GAT*

<b>2019 y 2020</b>	<b>2020 y 2021</b>
<b>Empresa es relativamente sensible a cambios en los gastos financieros durante ese periodo.</b>	<b>Una mayor sensibilidad de la utilidad neta ante cambios en los gastos financieros durante este periodo.</b>
<b>Utilidad neta de la empresa Aumente en un 4,968%</b>	<b>Utilidad neta aumente en un 4123778658%</b>

*Fuente.* Elaboración propia

**Grado de Apalancamiento Total**

El (GAT) calcula cómo los cambios en las ventas afectan la ganancia neta de una empresa, considerando costos operativos y financieros.

En 2019 y 2020, con un GAT de 4.968, las ganancias netas son sensibles a cambios en gastos financieros y costos operativos, indicando una estructura con costos fijos y financieros significativos.

En 2020 y 2021, con un GAT de 41.24, la sensibilidad de las ganancias netas a cambios en las ventas es aún mayor, señalando una fuerte influencia de costos fijos y financieros.

En conclusión, ambos valores indican que la empresa opera con una disposición representada por costos fijos y financieros considerables, lo que amplifica el impacto de cambios en estos aspectos en las ganancias netas. Manejar cuidadosamente esta estructura es crucial para mitigar riesgos financieros, especialmente en situaciones de volatilidad económica.

**Tabla 50***Cuadro Comparativo Grado de Apalancamiento Total*

2019 y 2020	2020 y 2021
Utilidad neta de la empresa es relativamente sensible a cambios tanto en los gastos financieros como en los costos operativos	Sensibilidad mucho mayor de la utilidad neta ante cambios en las ventas o ingresos durante este período.
Por cada aumento del 1% en las ventas o ingresos, se espera que la utilidad neta de la empresa aumente en un 4,968%	Por cada aumento del 1% en las ventas, se espera que la utilidad neta aumente en un 41,2377858%
Proporción significativa de costos fijos y gastos financieros.	Más influenciada por costos fijos y gastos financieros.

*Fuente.* Elaboración propia

**Tabla 51**

*Nivel de Cobertura de Intereses = (Utilidad Operacional / Gastos de Intereses) \* 100%*

2021	2020	2019
0.985	0.111	0.648

*Fuente.* Elaboración propia

El ratio de cobertura a intereses (ICIE) se calcula dividiendo la utilidad operativa (EBIT) entre los gastos por intereses. A continuación, se enseña el estudio del ICIE para los períodos 2019,2020 y 2021.

En 2019, el Índice de Cobertura de Intereses Empresariales (ICIE) fue de 0.648, indicando que la empresa logró cubrir aproximadamente el 64.8% de sus gastos de intereses con sus ganancias operativas. Este valor sugiere que la empresa podría estar enfrentando riesgos

financieros, ya que no genera suficientes ganancias operativas para cubrir completamente sus gastos de intereses. Es posible que tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones de deuda en ese año.

Con un índice de cobertura de intereses empresariales de 0.111 en 2020, la empresa solo pudo cubrir el 11.1% de sus gastos de intereses con las ganancias operativas. Esto señala un riesgo financiero significativo, indicando dificultades para afrontar las obligaciones de intereses y posiblemente una disminución importante en la rentabilidad operativa. La situación financiera es precaria y requiere atención.

En el año 2021, el índice que evalúa la capacidad de la empresa para cubrir sus costos de intereses (ICIE) fue de 0.985, lo que significa que la empresa logró cubrir aproximadamente el 98.5% de los gastos de intereses con su utilidad operativa. Esto indica una mejora considerable en comparación con años anteriores.

En términos prácticos, la empresa está muy cerca de cubrir completamente sus costos de intereses con las ganancias generadas por sus operaciones. Este aumento en el índice sugiere una recuperación en la aptitud de la empresa para satisfacer sus compromisos en relación con sus intereses, lo cual es una señal positiva de estabilidad financiera.

En conclusión, en el año 2020 representa un punto crítico con un ICIE muy bajo, lo que sugiere que la empresa enfrentó dificultades financieras significativas en ese período. Es importante investigar las razones detrás de esta disminución drástica y tomar medidas correctivas.

La mejora en el ICIE en el año 2021 es una señal positiva. Sin embargo, la empresa debe continuar enfocándose en la gestión de su deuda y en la generación de utilidad operativa para mantener o mejorar esta tendencia.

Es esencial que la empresa siga monitoreando y controlando sus gastos de intereses, así como buscando oportunidades para mejorar su rentabilidad operativa.

## La Estructura Financiera de Empresas Similares en el Sector y los Medios de Financiación que se están Utilizando.

**Figura 5**

*Estado de Situación Financiera Cemex*

Detalle		2019 COP	ANÁLISIS VERTICAL 2019	2020 COP	ANÁLISIS VERTICAL 2020	ANÁLISIS HORIZONTAL 2019 - 2020
Activos		\$ 17.494.432.000,00	100.00%	\$ 14.825.999.000,00	100.00%	-15.25%
	Activos corrientes	\$ 16.893.767.000,00	96.57%	\$ 14.008.387.000,00	94.49%	-17.08%
	Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 257.184.000,00	1.47%	\$ 132.984.000,00	0.90%	-48.29%
	Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	\$ 6.324.615.000,00	36.15%	\$ 8.213.973.000,00	55.40%	29.87%
	Activos por impuestos corrientes, corrientes	\$ 10.070.857.000,00	57.57%	\$ 5.421.195.000,00	36.57%	-46.17%
	Otros activos no financieros corrientes	\$ 241.111.000,00	1.38%	\$ 240.225.000,00	1.62%	-0.37%
	Activos corrientes distintos de los activos no corrientes o grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	\$ 16.893.767.000,00	96.57%	\$ 14.008.387.000,00	94.49%	-17.08%
	Activos no corrientes	\$ 600.665.000,00	3.43%	\$ 817.612.000,00	5.51%	36.12%
	Activos por impuestos diferidos	\$ 600.665.000,00	3.43%	\$ 817.612.000,00	5.51%	36.12%
Pasivos		\$ 14.207.605.000,00	100.00%	\$ 11.150.017.000,00	100.00%	-21.52%
	Pasivos corrientes	\$ 14.207.605.000,00	100.00%	\$ 11.150.017.000,00	100.00%	-21.52%
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	\$ 3.845.366.000,00	27.07%	\$ 1.028.570.000,00	9.22%	-73.25%
	Otros pasivos no financieros corrientes	\$ 2.697.041.000,00	18.98%	\$ 2.618.940.000,00	23.49%	-2.90%
	Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	\$ 7.355.632.000,00	51.77%	\$ 7.312.419.000,00	65.58%	-0.59%
	Otras provisiones corrientes	\$ 309.566.000,00	2.18%	\$ 190.088.000,00	1.70%	-38.60%
	Pasivos no corrientes	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	\$ 14.207.605.000,00	100.00%	\$ 11.150.017.000,00	100.00%	-21.52%
Patrimonio		\$ 3.286.827.000,00	100.00%	\$ 3.675.992.000,00	100.00%	11.84%
	Capital emitido	\$ 100.000.000,00	3.04%	\$ 100.000.000,00	2.72%	0.00%
	Prima de emisión	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Acciones propias en cartera	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Inversión suplementaria al capital asignado	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Otras participaciones en el patrimonio	\$ 1.032.471.000,00	31.41%	\$ 1.065.060.000,00	28.97%	3.16%
	Superavit por revaluación	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Otras reservas	\$ 1.988.810.000,00	60.51%	\$ 2.141.704.000,00	58.26%	7.69%
	Garantías acumuladas	\$ 165.546.000,00	5.04%	\$ 369.218.000,00	10.04%	123.03%
Patrimonio y pasivos		\$ -	0.00%	\$ 14.825.999.000,00	100.00%	0.00%

Fuente. Tomado de la página de la empresa Cemex

Figura 6

## Estado de Situación Financiera de la Empresa Cemex

Detalle		2019 COP	ANÁLISIS VERTICAL 2019	2020 COP	ANÁLISIS VERTICAL 2020	ANÁLISIS HORIZONTAL 2019 - 2020
Activos		\$ 17.494.432.000,00	100.00%	\$ 14.825.999.000,00	100.00%	-15.25%
	Activos corrientes	\$ 16.893.767.000,00	96.57%	\$ 14.008.387.000,00	94.49%	-17.08%
	Efectivo y equivalentes al efectivo	\$ 257.184.000,00	1.47%	\$ 132.994.000,00	0.90%	-48.29%
	Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	\$ 6.324.615.000,00	36.15%	\$ 8.213.973.000,00	55.40%	29.87%
	Activos por impuestos corrientes, corriente	\$ 10.070.857.000,00	57.57%	\$ 5.421.195.000,00	36.57%	-46.17%
	Otros activos no financieros corrientes	\$ 241.111.000,00	1.38%	\$ 240.225.000,00	1.62%	-0.37%
	Activos corrientes distribuidos de los activos no corrientes o grupo de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	\$ 16.893.767.000,00	96.57%	\$ 14.008.387.000,00	94.49%	-17.08%
	Activos no corrientes	\$ 600.665.000,00	3.43%	\$ 817.612.000,00	5.51%	36.12%
	Activos por impuestos diferidos	\$ 600.665.000,00	3.43%	\$ 817.612.000,00	5.51%	36.12%
Pasivos		\$ 14.207.605.000,00	100.00%	\$ 11.150.017.000,00	100.00%	-21.52%
	Pasivos corrientes	\$ 14.207.605.000,00	100.00%	\$ 11.150.017.000,00	100.00%	-21.52%
	Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	\$ 3.845.366.000,00	27.07%	\$ 1.028.570.000,00	9.22%	-73.25%
	Otros pasivos no financieros corrientes	\$ 2.697.041.000,00	18.98%	\$ 2.618.940.000,00	23.49%	-2.90%
	Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	\$ 7.355.632.000,00	51.77%	\$ 7.312.419.000,00	65.58%	-0.59%
	Otras provisiones corrientes	\$ 309.566.000,00	2.18%	\$ 190.088.000,00	1.70%	-38.60%
	Pasivos no corrientes	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Pasivos corrientes distribuidos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	\$ 14.207.605.000,00	100.00%	\$ 11.150.017.000,00	100.00%	-21.52%
Patrimonio		\$ 3.286.827.000,00	100.00%	\$ 3.675.982.000,00	100.00%	11.84%
	Capital emitido	\$ 100.000.000,00	3.04%	\$ 100.000.000,00	2.72%	0.00%
	Prima de emisión	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Acciones propias en cartera	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Inversión suplementaria al capital asignado	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Otras participaciones en el patrimonio	\$ 1.032.471.000,00	31.41%	\$ 1.065.060.000,00	28.97%	3.16%
	Superavit por revaluación	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	0.00%
	Otras reservas	\$ 1.988.810.000,00	60.51%	\$ 2.141.704.000,00	58.26%	7.69%
	Garantías acumuladas	\$ 165.546.000,00	5.04%	\$ 369.218.000,00	10.04%	123.03%
Patrimonio y pasivos		\$ -	0.00%	\$ 14.825.999.000,00	100.00%	0.00%

Fuente. Tomado de la página de la empresa Cemex

## Aspectos de Generación de Beneficios de la Empresa

Para evaluar las previsiones de ganancias de una empresa, podemos considerar la Ratio Precio/Beneficio (PER), obtenida al dividir el precio por acción entre el beneficio por acción. El PER es un indicador que proporciona información sobre la evaluación del valor de una empresa en el mercado de acciones, siendo una herramienta atractiva para los inversionistas. En resumen, nos ayuda a entender cómo se valora la empresa en relación con sus ganancias por acción.

Evolución del PER Años: 2019, 2020 y 2021 empresa Argos S.A.

Para el cálculo del PER, calculamos primero el BPA, para este necesitamos tener en cuenta lo siguiente:

### Tabla 52

#### Dividendos

Año	Precio por acción	Número de acciones ordinarias	Utilidad neta
2019	\$ 17.800	217.290	689.565.000
2020	\$ 13.900	185.650	-100.013.000
2021	\$ 13.550	49.810	689.565.000

*Fuente.* Elaboración propia

El beneficio por acción es simplemente calcular cuánto dinero gana la empresa por cada acción que está en circulación. Esto se logra dividiendo la ganancia total entre el número de acciones disponibles:

### Tabla 53

#### BPA

	2019	2020	2021
BPA	\$ 3.173	-539,00	\$ 13.844

*Fuente.* Elaboración propia

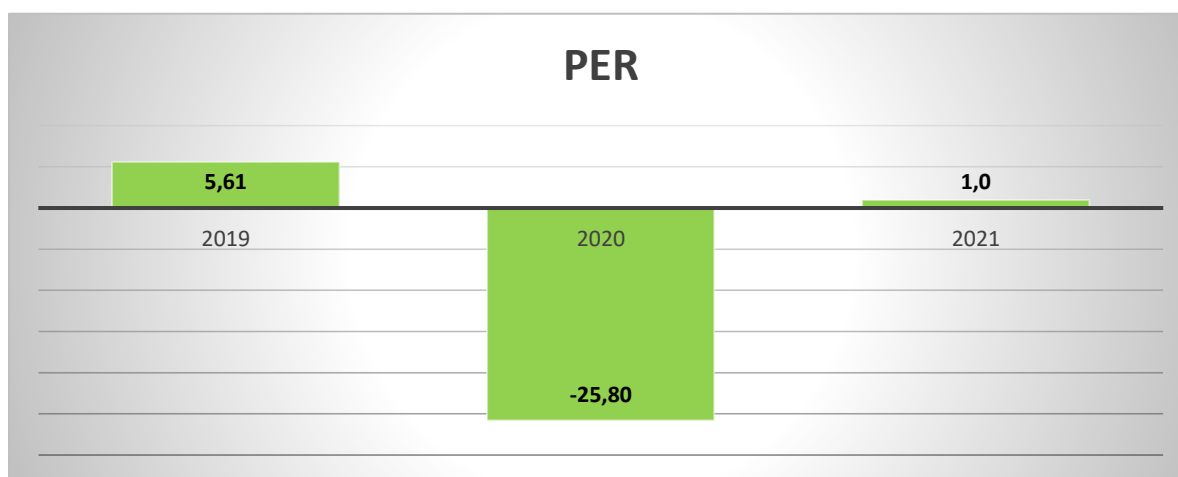
**Figura 7***BPA**Fuente.* Elaboración propia

Y el PER finalmente lo obtenemos de dividir el Precio por acción entre el BPA:

**Tabla 54***PER*

	2019	2020	2021
PER	5,61	-25,80	1,00

*Fuente.* Elaboración propia

**Figura 8***PER*

*Fuente.* Elaboración propia

Un PER de 5,61 indica que el mercado valoraba la empresa en 5,61 veces sus ganancias por acción en 2019.

Un PER negativo es inusual y sugiere que la empresa registró pérdidas en ese año. En este caso, el mercado podría haber reaccionado negativamente y el valor de las acciones podría haber caído significativamente, lo que resulta en un PER negativo, este resultado se debe principalmente a la pandemia COVID-19.

Un PER de 1,0 implica que el precio de mercado por acción es igual al beneficio por acción. Este PER relativamente bajo podría indicar una valoración más baja o que el mercado espera un crecimiento futuro significativo en las ganancias.

## Análisis de la Política de Dividendos de la que ha Adoptado la Empresa en los Últimos Cinco Años

**Tabla 55**

*Políticas de Dividendo*

Año	Fecha de declaración	Fecha de pago	Dividendo por acción
2023	24-mar-23	Tanto para la acción ordinaria como para la acción preferencial, serán pagados en dinero efectivo en una cuota entre los días 17 y 27 de abril de 2023	Acción ordinaria: \$92.77 Acción preferencial: \$92.77
2022	18-mar-22	Tanto para la acción ordinaria como para la acción preferencial, la cuota correspondiente al mes de abril de 2022 entre el 18 y el 28 del mes. La cuota de julio de 2022 entre el 18 y 28 del mes. La cuota de octubre de 2022 entre el 18 y el 28 del mes, y la de enero de 2023 se pagará entre el 17 y el 27 del mes.	Acción ordinaria: \$281.2 Acción preferencial: \$281.2
2021	25-ago-21	Tanto para la acción ordinaria como para la acción preferencial, se pagará en una sola cuota el 7 de septiembre de 2021.	Acción ordinaria: \$79.97 Acción preferencial: \$79.97
2020	24-mar-21	Tanto para la acción ordinaria como para la acción preferencial, se pagará en una sola cuota el 19 de abril de 2021.	Acción ordinaria: \$127.6 Acción preferencial: \$127.6
2019	20-mar-20	Tanto para la acción ordinaria como para la acción preferencial, la cuota correspondiente al mes de agosto de 2020 entre el 17 y el 26 del mes. La cuota de octubre de 2020 entre el 7 y el 16 del mes, y la de febrero de 2021 se pagará entre el 15 y el 24 del mes.	Acción ordinaria: \$251.2 Acción preferencial: \$251.2
2018	22-mar-19	Tanto para la acción ordinaria como para la acción preferencial, la cuota correspondiente al mes de abril de 2019 entre el 15 y el 25 del mes. La cuota de julio de 2019 entre el 5 y el 15 del mes. La cuota de octubre de 2019 entre el 7 y el 17 del mes, y la de enero de 2020 se pagará entre el 10 y el 20 del mes.	Acción ordinaria: \$242 Acción preferencial: \$242

*Fuente.* Argos (2023) Dividendos

La empresa Argos ha establecido un procedimiento claro para que los accionistas reciban dividendos, requiriendo que expresen su deseo de recibir el dividendo gravable en el primer día de operaciones en bolsa durante el período posterior a la fecha de corte para el pago de dividendos. El periodo ex-dividendo, de acuerdo con regulaciones específicas, se fija en 4 días hábiles bursátiles, excluyendo las acciones negociadas Durante el período que abarca desde el

primer día de pago hasta tres días hábiles antes de dicha fecha.

Argos presenta un historial detallado de los pagos de dividendos de los últimos cinco años, destacando fechas de declaración y pago, así como el monto por acción. Esta información permite evaluar la consistencia y periodicidad de los pagos.

La empresa especifica los montos de dividendos por acción para cada año, brindando a los accionistas la capacidad de observar y planificar en consecuencia. Los dividendos son pagados en efectivo y en una sola cuota, lo que simplifica y proporciona previsibilidad para los accionistas.

No se observan cambios significativos en la política de dividendos de Argos, ya que los pagos se realizan en fechas preestablecidas y la forma de notificación es consistente a lo largo de los años.

Sería útil evaluar cómo la política de dividendos ha influido en el comportamiento de las acciones de Argos en el mercado, particularmente durante los períodos ex-dividendo.

Realizar un análisis comparativo con otras empresas del sector podría ofrecer perspectivas sobre la competitividad y atractividad de la política de dividendos de Argos.

En general, la política de dividendos de Argos parece diseñada para brindar transparencia y facilitar la participación de los accionistas en la recepción de dividendos, generando confianza entre los inversionistas debido a la consistencia en la forma de pago y las fechas establecidas.

### **Recomendaciones**

Considerar encuestas o retroalimentación de accionistas para evaluar la satisfacción con la política de dividendos.

Continuar monitoreando las prácticas de la industria para asegurar la competitividad de la política de dividendos.

Este análisis proporciona una visión general de la política de dividendos de Grupo Argos, enfocándose en aspectos clave que pueden influir en la forma que se percibe o se entiende a cercade los accionistas y en el comportamiento de las acciones en el mercado financiero.

## **Las Variables de los Mercados Financieros Internacionales**

Son factores que afectan el dinamismo y la eficiencia de los mercados financieros a nivel global. Estas variables son diversas y pueden incluir: divisas, commodities, tasas de interés, políticas geopolíticas, entre otros.

Uno de los hechos más recientes que afectó la cadena de valor de Argos y de la mayoría de las empresas del mundo fue la pandemia Covid-19, ya que China como actor principal de la cadena de suministros llevó a cabo su política “Cero COVID” donde ante cualquier contagio se cerraban ciudades, unidades productivas y puertos. Lo anterior, en el ámbito económico produjo la llamada “crisis de logística mundial”, la cual consistió en la represión de mercancías en puertos, lo que conllevó al aumento de costos para las empresas y pérdidas. Este tipo de geopolítica duró aproximadamente 3 años, ya que, la política cero COVID finalizó en diciembre del año 2022. Al ser China un actor principal en el comercio internacional, su política aumentó la inflación en la mayoría de los países del mundo, generando múltiples pérdidas económicas que, en el año 2023, aún tienen consecuencias.

Siendo afectados directos de esta política internacional, la empresa Argos llevo a cabo su plan de contingencia RESET “Re-start safe and healthy to boost the economy” que en español se traduce como: Reiniciar de manera segura y saludable con el propósito de impulsar la economía, el cual se basó en tres pilares principales:

### **Salud y Seguridad**

Se ha establecido como principal prioridad la implementación de rigurosos protocolos y medidas adicionales para garantizar operaciones seguras. La premisa fundamental es resguardar la vida, salud y bienestar de colaboradores, clientes, proveedores y comunidades circundantes.

## **Gestión de la Liquidez**

Se han tomado medidas para mantener la liquidez, incluido el recorte de los gastos de capital en 40 millones de dólares en 2020 y la centralización de las decisiones de pago. Además, aprox. Un préstamo de 110 millones de dólares para fortalecer las posiciones de liquidez. Al 30 de abril de 2020, las reservas de efectivo ascendían a unos 615 mil millones de pesos, cifra muy superior a la de principios de año. Se espera que los ahorros y las ganancias en eficiencia estén entre \$75 millones y \$90 millones, de los cuales el 84% provendrá de reducciones de costos fijos y el 16% restante de ajustes de gastos administrativos y de ventas.

## **Excelencia Operacional en Nuevas Condiciones del Mercado**

Se ha rediseñado el modelo de operación para adaptarse a las nuevas condiciones del mercado que se mantendrán hasta la conclusión de las medidas de confinamiento (Grupo Argos, 2020).

Para ejecutar estas medidas, Grupo Argos ha aplicado su plan para identificar y reducir riesgos, centrándose específicamente en el riesgo 10: La inestabilidad política, social y legal a nivel global o local puede afectar el desempeño financiero y amenazar la inversión y la reputación de una empresa. Dichos riesgos incluyen cambios en la dinámica del mercado y el entorno empresarial causados por condiciones geoeconómicas, geopolíticas o nacionales, así como el malestar social local causado por el aumento de la pobreza y la desigualdad. Estos factores tienen el potencial de desestabilizar gobiernos y generar tensiones entre naciones, afectando las relaciones comerciales.

..

### **Discusión de los Resultados del Trabajo**

Los rendimientos de la observación del indicador financiero EBITDA para Grupo Argos en Los años 2019, 2020 y 2021 sugieren que la ganancia de la empresa ha mantenido constante en alrededor de 4.79 mil millones, 3.51 mil millones y 4.60 mil millones respectivamente. Este indicador, al reflejar Las utilidades antes de deducir intereses e impuestos, señala la estabilidad de las ganancias, a pesar de las variaciones en partidas no relacionadas con el flujo de efectivo, como depreciación y amortización.

En cuanto a la financiación, se observa que el nivel de endeudamiento de Grupo Argos fue del 48% en 2019 y 2020, disminuyendo al 45% en 2021. Esto implica que, en el último año, el 45% De los bienes y recursos de la empresa está respaldado por deudas. La disminución del endeudamiento del 2020 al 2021 sugiere una estrategia de reducción de dependencia de la financiación externa, posiblemente alineada con los objetivos y estrategias a largo plazo de Grupo Argos.

## **Limitaciones del Proyecto**

Al llevar a cabo el análisis financiero de la empresa Argos, es crucial reconocer ciertas limitaciones que podrían influir en la interpretación de los resultados. La exactitud y fiabilidad de los hallazgos están intrínsecamente vinculadas a la disponibilidad y precisión de La información ofrecida tanto por la entidad como por datos de acceso público. La carencia de acceso a información específica puede impactar la integridad de las conclusiones obtenidas, generando posibles sesgos.

Además, la interpretación de los resultados puede estar sujeta a cambios en las políticas contables y financieras de la empresa, lo que afectaría la comparabilidad a lo largo del tiempo. Las proyecciones futuras y las decisiones estratégicas de la empresa pueden depender de factores externos impredecibles, como cambios en las condiciones del mercado o eventos económicos inesperados, lo que añade una capa de incertidumbre.

Es fundamental tener en cuenta que las limitaciones inherentes a los indicadores financieros y a la metodología de análisis pueden afectar la exhaustividad y precisión de las evaluaciones realizadas. Asimismo, La sujeción a un grupo reducido de clientes o mercados. expone a la empresa a un riesgo significativo en caso de que alguno de estos se vea afectado negativamente.

El análisis financiero, por su naturaleza cuantitativa, podría no abordar integralmente aspectos cualitativos, éticos o medioambientales que también son cruciales para la percepción global de la empresa. Estas limitaciones resaltan la necesidad de abordar el análisis con precaución, considerando diversas fuentes de información y reconociendo posibles sesgos o restricciones que puedan surgir en el proceso de evaluación de Argos.

## Conclusiones

La evaluación exhaustiva de los indicadores financieros de Argos de Colombia revela un panorama alentador con respecto al resultado de la dinámica económica generada por la empresa en los últimos tres años. El aumento constante en la rentabilidad, especialmente evidenciado por el incremento sustancial en el EBITDA para el año 2021, subraya la eficacia de las operaciones y la aptitud de la empresa para generar ganancias operativas.

La gestión prudente de la deuda, representada por la disminución significativa del endeudamiento a largo plazo de 68% en 2020 a 56% en 2021, no solo consolida la estabilidad financiera de Argos, sino que también demuestra una estrategia acertada en la estructuración de su capital. Esta reducción en la dependencia de la financiación a largo plazo posiciona a la empresa de manera favorable frente a desafíos económicos.

Aunque se observa una mejora en indicadores clave como el Retorno sobre el Patrimonio Neto (ROE) y el análisis Dupont, es crucial reconocer que existen oportunidades para optimizar la eficiencia y la rentabilidad. Estas áreas de mejora podrían convertirse en focos estratégicos para la empresa, permitiéndole maximizar la utilización de sus recursos y, por ende, mejorar aún más su rentabilidad en el futuro.

La conclusión más relevante es la necesidad de un monitoreo constante de los indicadores financieros. Este enfoque proactivo permitirá a Argos adaptarse rápidamente a cambios en el entorno económico, capitalizar oportunidades de crecimiento y enfrentar desafíos emergentes. La adaptabilidad y la capacidad de respuesta serán esenciales para mantener la trayectoria positiva y asegurar una gestión financiera sólida y sostenible a largo plazo para Argos de Colombia.

## Recomendaciones

A partir de una revisión completa de los resultados derivados del examen financiero y bursátil de la empresa evaluada, tenemos el agrado de presentarles una propuesta adicional que vale la pena considerar.

En primer orden, es necesario resaltar los elementos positivos que hemos observado en la compañía durante el tiempo de observación, vimos un aumento constante en los ingresos manteniendo una buena rentabilidad.

La empresa Ha exhibido una administración eficiente de gastos y una distribución efectiva de recursos eficaces, demostrando su capacidad para generar beneficios y mantener la resiliencia en condiciones económicas difíciles. Sin embargo, también hemos identificado problemas potenciales que corresponden abordarse.

La compañía tiene vínculos bastante estrechos al depender de un grupo reducido de clientes o mercados, existe la posibilidad de un mayor riesgo de pérdida en caso de dificultades en alguno de ellos. Por lo tanto, sugerimos que la empresa ensanche su base de consumidores y indague oportunidades de crecimiento en mercados inexplorados.

Adicionalmente, notamos que la compañía posee una carga importante de deuda, lo que podría influir en su habilidad para conseguir financiamiento en el futuro y hacerla más susceptible a variaciones en los niveles de interés. Es esencial que la sociedad elabore una estrategia robusta para gobernar y disminuir su endeudamiento a extenso término, ya sea generando ingresos adicionales o renegociando los términos de la deuda actual.

Otro punto crucial para tener en cuenta es la incorporación de tecnología y la digitalización. Invertir en herramientas y sistemas avanzados que optimicen las operaciones, simplifiquen los procedimientos internos y faciliten una rápida adaptación a los cambios en el

entorno empresarial puede resultar beneficioso para la empresa. La integración de soluciones tecnológicas sofisticadas puede ser clave para mantener la competitividad y enfrentar los desafíos venideros. En este sentido, a continuación, presentamos nuestras recomendaciones adicionales para la empresa.

Amplíe la diversidad de su clientela y explore opciones de crecimiento en nuevos mercados con el fin de reducir su dependencia de un grupo específico de consumidores o proveedores. Formule una táctica robusta para gestionar y disminuir la deuda a plazo extendido, mejorando así la salud financiera y reduciendo la susceptibilidad a cambios en las tasas de interés. Adopte tecnologías y enfoques digitales para optimizar las operaciones y mantenerse competitivo en un entorno empresarial dinámico. Al seguir estas recomendaciones, las empresas pueden maximizar las oportunidades, amenorar riesgos y asegurar un incremento razonable a largo alcance.

### Referencias Bibliográficas

- (S/f). Argos.co. <https://argos.co/cementos-argos-cierra-2021-con-ebitda-historico-y-record-en-volumenes/?direct=true&db=eue&AN=141887649&lang=es&site=eds-live&scope=site>
- Argos (2023). *Dividendos*. <https://ir.argos.co/informacion-financiera/dividendos/>
- Argos. (2020). *Argos pone en marcha reset, su plan para mitigar impactos por covid-19*.  
<https://argos.co/argos-pone-en-marcha-reset-su-plan-para-mitigar-impactos-por-covid-19/>
- A. (2020). Economipedia. *Ratios de solvencia*.: <https://economipedia.com/definiciones/ratios-de-solvencia.html>
- Janampa, J. A. G. (2016). *Liquidez y rentabilidad*. Una revisión conceptual y sus dimensiones. *Revista de investigación valor contable*, 3(1), 9-30.
- Jaramillo Betancour, F. (2010). *Capítulo 2. Elementos principales de la valoración*. En *Valoración de empresas*. Ecoe Ediciones. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/69142>
- Lima, Perú: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/41266?page=242>
- Martínez, E. (2017). *Decisiones sobre financiación. Deuda vs Capital*. En *Finanzas para directivos*. (pp.185-221). Madrid, España: Mc-Graw-Hill. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/50261?page=198>
- Moscoso Escobar, J., & Sepúlveda Rivillas, C. I. (2014). *Costo de capital: conceptos y aplicaciones: texto guía para pregrado*. [net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/50261?page=198](https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/50261?page=198)
- Pedrosa. S. (2020). *Economipedia*. Rentabilidad financiera (*ROE*). <https://economipedia.com/definiciones/rentabilidad-financiera->
- Posada, C. E. (2014). El dinero y la liquidez. *Ensayos sobre política económica*, 32(74), 36-51.

roe.html#:~:text=La%20rentabilidad%20financiera%20tambi%C3%A9n%20se,los%20recursos

Samper, J. (2015). Economipedia. *Periodo medio de maduración (PMM)*.

<https://economipedia.com/definiciones/periodo-medio-de-maduracion-pmm.html>

Sevilla, A. (2020). Economipedia. *Ratios de liquidez*.

<https://economipedia.com/definiciones/ratios-de-liquidez.html>

Tendencias, conexiones y riesgos. (s/f). Argos. [https://argos.co/wp-](https://argos.co/wp-content/uploads/2021/04/Riesgos_estrategicos_y_emergentes_ES.pdf)

[content/uploads/2021/04/Riesgos\\_estrategicos\\_y\\_emergentes\\_ES.pdf](https://argos.co/wp-content/uploads/2021/04/Riesgos_estrategicos_y_emergentes_ES.pdf)

Vasquez, B. 2020. *Coste de capital (Ke)*. Economipedia.

<https://economipedia.com/definiciones/coste-de-capital-ke.html>

Westreicher. (2020). Economipedia. *Retorno de la inversión (ROI)*.

<https://economipedia.com/definiciones/retorno-de-la-inversion-roi.html>

## Apéndice A

### Estado de Situación Financiera Grupo Argos

Grupo Argos SA (GRUPO ARGOS.CL)										
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2021										
Detalle	Información Financiera Expresada en Millones	ANÁLISIS VERTICAL 2021	Información Financiera Expresada en Millones	ANÁLISIS VERTICAL 2020	Información Financiera Expresada en Millones	ANÁLISIS VERTICAL 2019	Análisis Horizontal 2019 - 2020		Análisis Horizontal 2020 - 2021	
	2021	2021	2020	2020	2019	2019	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa
Los activos totales	\$ 52.589.344.000	100%	\$ 50.773.567.000	100%	\$ 50.505.889.366	100%	267.677.634	0,50%	1.815.777.000	3,60%
Activos circulantes	\$ 7.989.257.000	15%	\$ 6.666.051.000	13%	\$ 6.658.312.000	13%	7.739.000	0,10%	1.323.206.000	19,80%
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 3.552.992.000	7%	\$ 2.701.096.000	5%	\$ 2.474.008.000	5%	227.088.000	8,40%	851.896.000	31,50%
Inventario	\$ 1.380.657.000	3%	\$ 1.242.714.000	2%	\$ 1.252.938.000	2%	-10.224.000	-0,80%	137.943.000	11,10%
Clientes	\$ 229.924.000	0%	\$ 212.046.000	0%	\$ 195.625.000	0%	16.421.000	7,70%	17.878.000	8,40%
Activos mantenidos para la venta corriente	\$ 58.304.000	0%	\$ 247.954.000	0%	\$ 76.744.000	0%	171.210.000	69,00%	-189.650.000	-76,50%
Activos de Cobertura Corriente	\$ 20.856.000	0%	\$ 6.354.000	0%	\$ 5.786.000	0%	568.000	8,90%	14.502.000	228,20%
Otros activos circulantes	\$ 2.746.524.000	5%	\$ 2.255.887.000	4%	\$ 2.653.211.000	5%	-397.324.000	-17,60%	490.637.000	21,70%
<b>Total del activo no corriente</b>	<b>\$ 44.600.087.000</b>	<b>85%</b>	<b>\$ 44.107.516.000</b>	<b>87%</b>	<b>\$ 43.847.577.366</b>	<b>87%</b>	<b>259.938.634</b>	<b>0,60%</b>	<b>492.571.000</b>	<b>1,10%</b>
Propiedad planta y Equipo	\$ 21.762.125.000	41%	\$ 20.473.000.000	40%	\$ 19.082.640.000	38%	1.390.360.000	6,80%	1.289.125.000	6,30%
Fondo de comercio y otros activos intangi	\$ 7.430.883.000	14%	\$ 7.713.637.000	15%	\$ 4.974.447.000	10%	2.739.190.000	35,50%	-282.754.000	-3,70%
propiedad de inversión	\$ 2.352.836.000	4%	\$ 2.280.815.000	4%	\$ 2.108.346.000	4%	172.469.000	7,60%	72.021.000	3,20%
activos financieros	\$ 15.974.000	0%	\$ -	0%	\$ 3.675.000	0%	-3.675.000	0,00%	15.974.000	0,00%
Activos prepagos no corrientes	\$ 122.946.000	0%	\$ 105.891.000	0%	\$ 120.140.000	0%	-14.249.000	-13,50%	17.055.000	16,10%
Otros activos no corrientes	\$ 12.915.323.000	25%	\$ 13.534.173.000	27%	\$ 17.558.329.366	35%	-4.024.156.366	-29,70%	-618.850.000	-4,60%
<b>Pasivo Total Interés Mino ritario</b>	<b>\$ 23.782.786.000</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 24.543.716.000</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 24.334.884.000</b>	<b>100%</b>	<b>208.832.000</b>	<b>0,90%</b>	<b>-760.930.000</b>	<b>-3,10%</b>
Pasivo circulante	\$ 7.764.963.000	33%	\$ 6.624.149.000	27%	\$ 6.760.718.000	28%	-136.569.000	-2,10%	1.140.814.000	17,20%
Total Pasivo No Corriente Interés Mino ritario Neto	\$ 16.017.823.000	67%	\$ 17.919.567.000	73%	\$ 17.574.166.000	72%	345.401.000	1,90%	-1.901.744.000	-10,60%
<b>Patrimonio Total Interés Mino ritario Bruto</b>	<b>\$ 28.806.558.000</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 26.229.851.000</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 26.490.257.079</b>	<b>100%</b>	<b>-260.406.079</b>	<b>-1,00%</b>	<b>2.576.707.000</b>	<b>9,80%</b>
Capital contable	\$ 18.456.240.000	64%	\$ 16.648.241.000	63%	\$ 16.833.286.005	64%	-185.045.005	-1,10%	1.807.999.000	10,90%
Interés minoritario	\$ 10.350.318.000	36%	\$ 9.581.610.000	37%	\$ 9.656.971.074	36%	-75.361.074	-0,80%	768.708.000	8,00%
Accion emitida	\$ 869.456		\$ 857.227		\$ 837.117					
Numero de acciones ordinarias	\$ 869.456		\$ 857.227		\$ 837.117					

Fuente. Elaboración propia

## Apéndice B

### Estado de Resultados Argos S.A

Grupo Argos SA (GRUPOARGOS.CL)											
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2021											
Detalle	Financiera Expresada en Millones	ANÁLISIS VERTICAL 2021	Información Financiera Expresada en Millones	ANÁLISIS VERTICAL 2020	Información Financiera Expresada en Millones	ANÁLISIS VERTICAL 2019	Análisis Horizontal 2021- 2020		Análisis Horizontal 2020- 2019		
	2021	2021	2020	2020	2019	2019	Variación Absoluta	Variación Relativa	Variación Absoluta	Variación Relativa	
<b>Los ingresos totales</b>	<b>16.309.119.000</b>	<b>100%</b>	<b>13.990.523.000</b>	<b>100%</b>	<b>16.798.588.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.318.596.000</b>	<b>16,60%</b>	<b>-2.808.065.000</b>	<b>-16,70%</b>	
Ganancia operativa	16.309.119.000	100%	13.990.523.000	100%	16.798.588.000	100%	2.318.596.000	16,60%	-2.808.065.000	-16,70%	
Costo de los ingresos	11.848.313.000	73%	10.631.924.000	76%	12.265.012.125	73%	1.216.389.000	11,40%	-1.633.088.125	-13,30%	
<b>Beneficio bruto</b>	<b>4.460.806.000</b>	<b>27%</b>	<b>3.358.599.000</b>	<b>24%</b>	<b>4.533.575.923</b>	<b>27%</b>	<b>1.102.207.000</b>	<b>32,80%</b>	<b>-1.174.976.923</b>	<b>-25,90%</b>	
Gasto operativo	1.843.352.000	11%	1.720.472.000	12%	1.802.522.231	11%	122.880.000	7,10%	-82.050.231	-4,60%	
Vendedor general y administrativo	1.777.658.000	11%	1.688.113.000	12%	644.499.000	4%	89.545.000	5,30%	1.043.614.000	16,190%	
Gastos generales y administrativos	1.490.786.000	9%	1.425.248.000	10%	366.319.000	2%	65.538.000	4,60%	1.058.929.000	289,10%	
Gastos de venta y marketing	286.872.000	2%	262.865.000	2%	278.180.000	2%	24.007.000	9,10%	-15.315.000	-5,50%	
Otros gastos operacionales	65.694.000	0%	32.359.000	0%	39.979.000	0%	33.335.000	103,00%	-7.620.000	-19,10%	
<b>Ganancia (Pérdida) por actividades de operac</b>	<b>2.617.454.000</b>	<b>16%</b>	<b>1.638.127.000</b>	<b>12%</b>	<b>2.731.053.692</b>	<b>16%</b>	<b>979.327.000</b>	<b>59,80%</b>	<b>-1.092.926.692</b>	<b>-40,00%</b>	
Ingresos por Intereses No Operativos	263.557.000	2%	153.654.000	1%	185.000.000	1%	109.903.000	71,50%	-3.134.600	-16,90%	
Gastos por intereses	1.224.391.000	8%	1.385.739.000	10%	1.400.861.366	8%	-16.134.000	-11,60%	-15.122.366	-1,10%	
Ingreso de Interés neto	-960.834.000	-6%	-1.232.085.000	-9%	-1.215.861.366	-7%	271.251.000	-22,00%	-16.223.634	1,30%	
<b>Ingresos antes de impuestos</b>	<b>1.656.620.000</b>	<b>10%</b>	<b>406.042.000</b>	<b>3%</b>	<b>1.515.192.326</b>	<b>9%</b>	<b>1.250.578.000</b>	<b>308,00%</b>	<b>-1.109.150.326</b>	<b>-73,20%</b>	
Provisión de impuestos	450.587.000	3%	252.097.000	2%	607.294.739	4%	198.490.000	78,70%	-355.197.739	-58,50%	
Utilidad Neta Operaciones Continuas	1.206.033.000	7%	153.945.000	1%	907.897.587	5%	1.052.088.000	683,40%	-753.952.587	-83,00%	
Intereses minoritarios	-616.234.000	-4%	-253.958.000	-2%	-218.332.587	-1%	-362.276.000	142,70%	-35.625.413	16,30%	
Utilidad Neta de Operación Continua Interés Minoritario Neto	589.799.000		-100.013.000		689.565.000						
EPS básico	68132		-116.67		563						
EPS diluido	68132		-116.67		563						
Promedio básico de acciones	865.671		857.23		230.33						
Acciones Promedio Diluidas	865.671		857.23		230.33						
EBIT	2.881.011.000		1.791.781.000		1.338.210.000						
EBITDA											
Costo de ingresos conciliado	11.848.313.000		10.631.924.000		12.265.012.125						
Depreciación reconciliada	1.718.651.000		1.716.688.000		1.716.688.000						
Utilidad Neta de Operación Continua Interés Minoritario Neto	589.799.000		-100.013.000		689.565.000						
EBITDA normalizado	4.599.662.000		3.508.469.000		1.581.150.000						
Tasa de impuestos para cálculos	0		0								
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>16.309.119.000</b>	<b>13.990.523.000</b>	<b>16.798.588.000</b>								
<b>TOTAL COSTOS + GASTOS</b>	<b>11.848.313.000</b>	<b>10.631.924.000</b>	<b>12.265.012.125</b>								
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>589.799.000</b>	<b>-100.013.000</b>	<b>689.565.000</b>								

Fuente. Elaboración propia