

**Evaluación de los estados financieros y mercado accionario de la empresa**

**Grupo Argos S.A**

Jhenny Paola Lizarazo Duque

Yamiles García Guerrero

Ana Rosa Gallo Rolón

Yusleivy Mora Ortega

Néider Andrés Remolina Jacome

Asesor

Erinela Peñaranda Gómez

Universidad Nacional Abierta y a Distancia UNAD

Escuela de Ciencias Administrativas, Contables, Económicas y de Negocios ECACEN

Contaduría Pública

2025

### **Dedicatoria**

“Y todo lo que realices, ya sea verbal o físicamente, lo hacéis en el nombre del señor Jesús, agradeciendo a Dios Padre a través de él” (Colosenses 3:17), Inicialmente dedico este diplomado de Profundización En Finanzas a Dios, mi roca eterna, mi apoyo constante, por encaminarme en cada paso de mi paseo académico y darme resistencia para continuar.

A mis abuelos y padres, aunque algunos no se encuentran en este mundo terrenal, pero habitan en nuestros corazones, es un tributo a su legado y eterna admiración, valoró mucho las lecciones de vida que me han transmitido.

A mis hermanos, hijos, esposo ya que han sido una figura muy importante en cada paso de mi vida, este diplomado es un testimonio de todo lo que hago, lo hago pensando en ustedes.

A Hilda Duque, Familia Ramírez Duque y Jesús Duque,

A mis entrañables amigas Yurdley Rojas, Susana C, Yulieth Gómez

A mis tutores y la Universidad Nacional Abierta y a Distancia por su orientación, conocimiento y motivación.

## Agradecimientos

“Agradezcan todo, pues esta es la intención de Dios para con vosotros en Cristo Jesús” (1 Tesalonicenses 5:18) inicialmente le damos gracias a Dios por su amor incondicional y constante presencia, nos ha fortalecido en los momentos difíciles y darnos su interminable bondad, bendecirnos con la capacidad de aprender y crecer.

A la Universidad Nacional y A Distancia por darnos la oportunidad de mejorar nuestros conocimientos y habilidades en Contaduría Pública. Su dedicación y excelencia académica han sido fundamentales en mi crecimiento profesional.

A mis tutores por compartir su sabiduría experiencia y paciencia durante este proceso. Cada web Conferencia, consejo y retroalimentación han sido ineludible para mi desarrollo.

A mis compañeros de estudio, por el apoyo, la colaboración y los momentos de aprendizaje compartido. Han convertido esta experiencia en algo aún más enriquecedor y motivador.

Por último, a mis Familiares y amigos por su constante aliento, comprensión y apoyo incondicional durante este recorrido. Sin su motivación, no habría sido posible alcanzar esta meta.

Este diplomado no solo representa un paso más en mi formación, sino también un compromiso para seguir aplicando lo aprendido con responsabilidad y pasión.

## Resumen

Este estudio investiga el desempeño financiero del Grupo Argos S.A entre los años 2022 y 2024. Evaluando su capacidad para generar valor económico. Utilizamos métodos estándar de análisis financiero, incluyendo análisis verticales y horizontales, ROIC-WACC, liquidez, margen de utilidad neta, razones de apalancamiento, rotación de activos, el método DuPont y un árbol de rentabilidad para escudriñar sus estados financieros.

Grupo Argos S.A es un contribuyente vital para la economía colombiana y latinoamericana debido a su cartera diversificada en cemento, energía y concesiones viales, que desempeñan un papel crucial en el desarrollo de infraestructuras y el empleo.

Aunque la Compañía ha afrontado retos en el control de costes y la expansión en el mercado global ha demostrado una fuerte resistencia e innovación para mantener su ventaja competitiva.

El análisis revela que el Grupo Argos S.A ha mejorado su rentabilidad y eficiencia operativa, es esencial que continúe perfeccionando sus operaciones internas y adoptando tecnología sostenible para consolidar su posición en el mercado. Además, aconsejamos centrarse en reducir los costes financieros optimizando su estructura de capital y gestionando eficazmente sus cuentas por cobrar y pagar.

**Palabras Claves:** Valor Económico, Rentabilidad, Liquidez, Margen de Utilidad Neta, Estados Financieros.

## Abstract

This analysis dives into the financial landscape of Grupo Argos S.A. from 2021 to 2023. By employing various financial analysis techniques, we took a close look at the company's financial statements to assess its ability to create economic value. The research features both vertical and horizontal analyses of these statements, along with key indicators like ROIC - WACC, liquidity metrics, net profit margins, leverage ratios, asset turnover, the DuPont method, and profitability trees.

Grupo Argos plays a vital role in the Colombian and Latin American economies, thanks to its diverse interests in sectors like cement, energy, and road concessions. This diversification significantly contributes to infrastructure development and job creation. While the company has encountered hurdles in managing costs and expanding into international markets, it has demonstrated remarkable adaptability and innovation to stay competitive in a rapidly evolving environment.

En conclusion, even though Grupo Argos has made strides in enhancing its profitability and operational efficiency, it's essential for the company to keep refining its internal processes and embrace sustainable technologies to bolster its market position. Additionally, it's advisable for management to concentrate on lowering financial costs by optimizing its capital structure and managing accounts receivable and payable more effectively.

**Keywords:** Economic Value, Profitability, Liquidity, Net Profit Margin, Financial Statements.

## Tabla de Contenido

Introducción .....	14
Justificación.....	15
Objetivos .....	16
Objetivo General.....	16
Objetivos Específicos.....	16
Criterios de Diagnóstico.....	17
Análisis Horizontal .....	17
Análisis Vertical.....	17
Marco Conceptual .....	18
Análisis Financiero .....	18
Análisis Horizontal .....	18
EBITDA Consolidado.....	20
Margen de Operación.....	20
Margen Bruto.....	20
Fuentes de Criterio .....	21
Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).....	21
Normas Internacionales de Auditoría (NIA).....	21
Marco Regulatorio Colombiano (Ley 222 de 1995, Decreto 2649 de 1993, Código de Comercio Colombiano).....	21
Alcance del Diagnóstico.....	23
Análisis del Diagnóstico Financiero.....	25
Conclusiones Generales y Concepto del Diagnóstico.....	26

Análisis del Entorno Macroeconómico .....	28
Análisis Competitivo y Estratégico de Grupo Argos .....	30
Análisis de Fuerzas Competitivas de Michael Porter.....	32
Nivel de Rivalidad .....	40
Análisis del Tamaño de la Empresa y la Composición de sus Activos.....	45
Activos .....	45
Efectivo y Equivalentes de Efectivo .....	45
Cuentas Comerciales por Cobrar .....	45
Inventarios.....	45
Otros Activos Financieros.....	46
Activos Intangibles Netos .....	46
Pasivos .....	46
Provisiones.....	46
Instrumentos Financieros Derivados.....	47
Obligaciones Financieras .....	47
Pasivos Comerciales y otras Cuentas por Pagar .....	47
Patrimonio.....	48
Reservas .....	48
Ingresos y Costos .....	48
Costos de Actividades Ordinarias .....	48
Análisis Posición de Liquidez de la Empresa .....	50
Gestión de Efectivo.....	50
Liquidez .....	50

Obligaciones Financieras a Corto y Largo Plazo .....	50
Bonos e Instrumentos Financieros Compuestos .....	50
Costos y Gastos.....	51
Costos de Actividades Ordinarias .....	51
Gastos Financieros .....	51
Gastos de Administración y Ventas.....	51
Provisiones y Pasivos Asociados a Activos no Corrientes .....	51
Provisiones.....	51
Pasivos Asociados a Activos no Corrientes Mantenedidos para la Venta.....	52
Participaciones no Controladoras.....	52
Indicadores Financieros Clave y Análisis sobre su Importancia.....	53
Ganancia antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA) .....	53
Porcentaje EBITDA.....	53
Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) .....	54
Productividad del Capital de Trabajo (PKT) .....	55
Potencial de Desarrollo y Capitalización (PDC).....	56
Árbol de Rentabilidad .....	58
Diferencia Entre Roce y el Cost of Equity .....	61
Avances Metodológicos del Proyecto .....	64
Análisis de Activos Corrientes y no Corrientes .....	64
Análisis de Pasivos Corrientes y no Corrientes .....	65
Evaluación de la Utilidad Neta, Capital Social y Margen de Utilidad.....	65
Evaluación de Ingresos por Ventas y Gastos.....	66

Conclusiones e Implicaciones para la Toma de Decisiones .....	66
Optimización de la Gestión de Costos Financieros .....	67
Argumento .....	67
Estrategias de Control de Costos Operativos .....	68
Argumento .....	68
Aplicación Profesional .....	68
Contribución a la Industria Nacional .....	68
Fortalecimiento de la Estructura de Capital .....	69
Argumento .....	69
Aplicación Profesional .....	69
Contribución a la Industria Nacional .....	69
Análisis y Monitoreo Continuo de Indicadores Financieros .....	70
Argumento .....	70
Aplicación Profesional .....	70
Contribución a la Industria Nacional .....	70
Cálculo del ROCE (Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes) .....	71
Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) .....	75
Comparación Nivel de Endeudamiento .....	76
Capacidad de Pago a Corto Plazo .....	76
Ciclo de Efectivo .....	76
Calificación Crediticia .....	77
Recomendaciones .....	77
Grado de Apalancamiento Operativo (GAO) Respecto del Grado de Apalancamiento Financiero	

	10
(GAF) y el Grado de Apalancamiento Total (GAT) .....	79
Estrategias y Opciones de Financiación para Grupo Argos S.A.....	83
Subvenciones y Apoyos Gubernamentales .....	84
Créditos Bancarios .....	84
Arrendamiento Financiero (Leasing Financiero).....	84
Valoración de la Acción: Análisis Mediante PER y PEG.....	84
Política de Dividendos y Rentabilidad para el Accionista .....	85
Exposición a Variables Financieras Internacionales.....	86
Estrategias de Cobertura Financiera .....	86
Conclusión general .....	87
Análisis del Ratio de Precio a Ganancia (PER) de Grupo Argos S.A .....	87
Estado de Situación Financiera de las Empresas a Comparar.....	89
Análisis Exhaustivo de la Política de Reparto de Dividendos de Grupo Argos S.A.....	92
Historial de Distribución de Dividendos (2020-2024).....	92
Relevancia de una Política de Dividendos Consistente .....	93
Interacción de Grupo Argos S.A. con las Dinámicas de los Mercados Financieros Globales .....	94
Conclusiones .....	96
Recomendaciones.....	98
Referencias Bibliográficas .....	99
Apéndices.....	101

## Lista de Tablas

<b>Tabla 1</b> <i>Nivel de Rivalidad</i> .....	40
<b>Tabla 2</b> <i>Matriz DOFA</i> .....	44
<b>Tabla 3</b> <i>EBITDA</i> .....	53
<b>Tabla 4</b> <i>Evolución Margen EBITDA</i> .....	54
<b>Tabla 5</b> <i>Evaluación KTNO (Capital Neto Operativo)</i> .....	55
<b>Tabla 6</b> <i>Evaluación PKT(Productividad del Capital de Trabajo)</i> .....	56
<b>Tabla 7</b> <i>Evaluación de PDC (Palanca de Crecimiento)</i> .....	57
<b>Tabla 8</b> <i>Rotación del Activo Año 2022</i> .....	58
<b>Tabla 9</b> <i>Rotación del Activo Año 2023</i> .....	58
<b>Tabla 10</b> <i>Rotación 2024</i> .....	59
<b>Tabla 11</b> <i>Apalancamiento Financiero</i> .....	60
<b>Tabla 12</b> <i>Cálculo Costo del Patrimonio</i> .....	74
<b>Tabla 13</b> <i>Grado de Apalancamiento Operativo (GAO)</i> .....	79
<b>Tabla 14</b> <i>Grado de Apalancamiento (GAF)</i> .....	80
<b>Tabla 15</b> <i>Grado de Apalancamiento Total (GAT)</i> .....	81

## Lista de Figuras

<b>Figura 1</b> <i>Ruta Estratégica, Situación Actual de Grupo Argos</i> .....	31
<b>Figura 2</b> <i>Evaluación del Entorno Competitivo</i> .....	43
<b>Figura 3</b> <i>Año 2022 Roic Wacc</i> .....	61
<b>Figura 4</b> <i>Año 2023 Roic Wacc</i> .....	62
<b>Figura 5</b> <i>Año 2024 Roic Wacc</i> .....	63
<b>Figura 6</b> <i>ROCE 2022</i> .....	71
<b>Figura 7</b> <i>ROCE 2023</i> .....	72
<b>Figura 8</b> <i>ROCE 2024</i> .....	73
<b>Figura 9</b> <i>Cemex Colombia S.A</i> .....	89
<b>Figura 10</b> <i>Grupo Argos S.A</i> .....	90
<b>Figura 11</b> <i>Cementos Ultracem SAS</i> .....	91

**Lista de Apéndices**

**Apéndice A** *Evaluación de Fuentes de Apalancamiento*..... 103

**Apéndice B** *Matriz de Hallazgos y Plan de Mejoramiento*. .... 103

## **Introducción**

El análisis financiero es una herramienta indispensable que transforma los datos contables en información estratégica, crucial para evaluar la salud económica de cualquier organización. Al examinar los estados financieros, este análisis permite diagnosticar con precisión la solvencia, liquidez y eficiencia en la gestión de recursos de una empresa. Esta comprensión profunda es fundamental no solo para la toma de decisiones informadas, sino también para identificar oportunidades de inversión y optimizar el rendimiento.

En este contexto, Grupo Argos S.A. se presenta como un caso de estudio idóneo. Reconocida como un pilar en la economía colombiana y con una notable expansión a lo largo de las Américas, Grupo Argos destaca en el sector industrial por su constante innovación y trayectoria de crecimiento. Su relevancia y dinamismo la convierten en la candidata perfecta para llevar a cabo un diagnóstico financiero exhaustivo que abarque sus resultados durante los años 2022, 2023 y 2024, revelando así las tendencias y el desempeño de sus finanzas corporativas en este periodo.

### **Justificación**

Grupo Argos S.A. representa un actor clave en la economía colombiana, destacándose dentro del sector industrial por su sólida presencia tanto a nivel nacional como internacional, especialmente en países del continente americano. Su carácter innovador y su proyección de crecimiento constante la convierten en una empresa estratégica para realizar un análisis financiero detallado. Este diagnóstico tiene como propósito evaluar el comportamiento financiero de la compañía durante los últimos tres años, con base en la información contenida en sus estados financieros.

El estudio permitirá identificar aspectos fundamentales como el flujo de efectivo, la estructura de activos, el nivel de endeudamiento y la utilidad neta generada en el periodo evaluado, así como otros indicadores relevantes para medir la estabilidad y rentabilidad de la organización. Esta información resulta crucial no solo para entender la solidez financiera de Grupo Argos S.A., sino también para dimensionar su impacto en la economía nacional, particularmente en lo que respecta a la generación de empleo y su contribución a la inversión en infraestructura y tecnología instalada en el país. De esta manera, el diagnóstico financiero proporcionará una visión integral del papel que desempeña la empresa en el desarrollo económico y empresarial de Colombia.

## **Objetivos**

### **Objetivo General**

Realizar un diagnóstico financiero exhaustivo de la empresa Grupo Argos S.A., a través de una auditoría integral aplicada a sus estados financieros, con base en los lineamientos establecidos por las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Este proceso incluirá el análisis horizontal y vertical de los estados financieros, con el fin de identificar y describir los hechos más relevantes relacionados con la estructura de costos, gastos, ingresos y el margen de rentabilidad de la compañía, permitiendo así evaluar su desempeño económico y financiero en el periodo analizado

### **Objetivos Específicos**

Evaluar la eficiencia operativa de Grupo Argos S.A. mediante el análisis detallado de indicadores financieros clave como la utilidad bruta, los gastos operativos y la relación entre ingresos y costos de ventas, con el fin de identificar oportunidades de mejora en la gestión de recursos y control de costos.

Analizar la estructura financiera de la compañía a través del examen de la composición y calidad de sus activos, pasivos y patrimonio, aplicando indicadores de liquidez, solvencia y endeudamiento, con el propósito de determinar su estabilidad y capacidad para responder a obligaciones financieras.

Detectar variaciones significativas en los estados financieros utilizando análisis horizontal y vertical, con el fin de identificar tendencias, errores u omisiones que puedan dar lugar a acciones correctivas y preventivas, y formular recomendaciones estratégicas orientadas a la mejora de la gestión financiera, optimización del endeudamiento y fortalecimiento del flujo de efectivo.

## **Criterios de Diagnóstico**

### **Análisis Horizontal**

Cotejar las cifras financieras de la empresa a lo largo de varios periodos consecutivos, con el propósito de identificar comportamientos, variaciones y tendencias significativas. En el caso de Grupo Argos S.A., se realizará un estudio detallado de la evolución de los ingresos, costos, gastos, activos y pasivos correspondientes a los años 2022, 2023 y 2024. Este enfoque permitirá evidenciar incrementos o disminuciones porcentuales año tras año, facilitando la comprensión del crecimiento o deterioro financiero de la compañía y apoyando la toma de decisiones estratégicas basadas en datos históricos.

### **Análisis Vertical**

Examinar la estructura financiera de la empresa dentro de un único periodo contable, evaluando la proporción que representa cada cuenta en relación con un total de referencia, como el total de activos, pasivos o ingresos. En este proceso se calcularán indicadores como el porcentaje que representa cada rubro sobre el total del estado financiero analizado, incluyendo el margen bruto y el margen operativo

## **Marco Conceptual**

### **Análisis Financiero**

El análisis financiero es una herramienta fundamental que permite comparar el rendimiento de la empresa a lo largo del tiempo, así como con otras organizaciones del mismo sector industrial. A través de este análisis, es posible identificar tendencias en la posición financiera de la compañía, plantear estrategias para optimizar el desempeño, detectar posibles debilidades o riesgos financieros, y establecer planes de mejora orientados al crecimiento, como el incremento de ventas o la reducción de costos. Además, permite descubrir irregularidades o errores que puedan representar un riesgo para la sostenibilidad de la empresa.

Según los estados financieros de Grupo Argos S.A., en el año 2022 los ingresos alcanzaron los COP 4 billones, lo que representó un incremento del 20% frente al año 2021. En 2023, los ingresos crecieron un 113% respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente al impulso del negocio inmobiliario. Finalmente, en 2024, los ingresos aumentaron un 62% respecto al año 2023, como resultado del fortalecimiento de las áreas inmobiliaria y de participación.

### **Análisis Horizontal**

El análisis horizontal consiste en la comparación de estados financieros equivalentes a través de distintos periodos de tiempo. En este caso, se aplicó a los ejercicios de 2022, 2023 y 2024, lo que permite observar la evolución financiera de Grupo Argos S.A. durante ese trienio. Este análisis facilita la identificación de comportamientos positivos o negativos, como incrementos o disminuciones en ingresos, pérdidas o utilidades, y variaciones en los niveles de activos y pasivos, proporcionando una visión clara del crecimiento o deterioro financiero

## **Análisis Vertical**

El análisis vertical se centra en la evaluación de la estructura financiera dentro de un mismo periodo, aplicándose principalmente al estado de situación financiera (balance general) y al estado de resultados. A través de este método, se calcula la proporción de cada cuenta en relación con un total base (como activos totales o ventas netas), permitiendo identificar la composición porcentual de los recursos y su utilización. Esta técnica resulta útil para realizar proyecciones financieras y apoyar la planificación estratégica en función de las necesidades de la empresa.

## **Utilidad Neta**

La utilidad neta refleja el resultado final de la operación de la empresa, luego de descontar todos los gastos operativos, financieros y tributarios. En 2022, Grupo Argos S.A. cerró el último trimestre con una utilidad neta de \$211.000 millones. Para 2023, esta cifra ascendió a \$349.000 millones, impulsada principalmente por el desempeño positivo del segmento inmobiliario. En contraste, en 2024 la utilidad neta se redujo a \$118.000 millones, atribuida en parte al comportamiento del negocio de desarrollo urbano, lo que lo convierte en el año con el menor resultado neto del periodo analizado.

## **Deuda y Flujo de Caja**

En cuanto al endeudamiento, en 2022 Grupo Argos reportó una deuda neta en Colombia de 1.7 billones, con una disminución del 1% y niveles de apalancamiento acordes con su calificación crediticia. En 2023, la deuda neta fue de 1.1 billones, con el 99% de los vencimientos de créditos programados para años posteriores, lo cual brindó una amplia flexibilidad financiera y permitió mantener indicadores saludables. Para el año 2024, la deuda neta se redujo a 710 mil millones, con vencimientos del 100% postpuestos, consolidando una posición financiera estable y con alta capacidad de maniobra.

### **EBITDA Consolidado**

El EBITDA (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) permite evaluar la rentabilidad operativa de la empresa sin considerar elementos financieros o contables no operativos. En 2022, este indicador alcanzó los 1.3 billones durante el último trimestre, con un crecimiento del 46% respecto al año anterior. En 2023, se registró un EBITDA de 1.34 billones, destacando la participación del negocio de energía e inmobiliario. Para el 2024, el EBITDA se mantuvo relativamente estable en 1.28 billones, lo cual demuestra consistencia en la capacidad operativa de generación de valor.

### **Margen de Operación**

El margen de operación expresa el porcentaje de utilidad generado después de cubrir todos los gastos operativos. Un margen operativo más alto indica mayor eficiencia en la gestión de los recursos y mejor rentabilidad. En el caso de Grupo Argos, este indicador refleja la eficacia de su operación y su capacidad para mantener un rendimiento favorable frente a sus obligaciones.

### **Margen Bruto**

El margen bruto mide la rentabilidad obtenida luego de descontar los costos directos asociados a la producción, como insumos, materiales e inversiones. Un mayor margen bruto representa una mayor capacidad de generación de ganancias antes de gastos operativos, lo que contribuye positivamente a la rentabilidad global de la empresa.

## **Fuentes de Criterio**

### **Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)**

Estas normas son la piedra angular de la presentación de informes financieros modernos. Su adopción por Grupo Argos S.A. no es solo un requisito legal, sino una ventaja estratégica que permite a la compañía hablar el mismo lenguaje financiero que los mercados de capitales globales. En un diagnóstico, las NIIF son el lente a través del cual se evalúa la calidad de los activos, pasivos, ingresos y gastos, asegurando que la información sea relevante y represente fielmente la realidad económica de la empresa.

### **Normas Internacionales de Auditoría (NIA)**

Si bien no rigen directamente la preparación de los estados financieros, las NIA son críticas para la confianza en la información. El hecho de que las auditorías externas de Grupo Argos S.A. se basen en las NIA nos proporciona una garantía razonable sobre la veracidad y razonabilidad de los datos que vamos a analizar, un punto de partida indispensable para cualquier estudio financiero serio.

### **Marco Regulatorio Colombiano (Ley 222 de 1995, Decreto 2649 de 1993, Código de Comercio Colombiano)**

La Ley 222 de 1995 modernizó y fortaleció el marco jurídico de las sociedades comerciales en Colombia, con un énfasis particular en el gobierno corporativo, la transparencia financiera y la protección de los derechos de socios y terceros.

El Decreto 2649 de 1993 es un referente histórico crucial en la evolución de la contabilidad en el país, sentando las bases conceptuales para las prácticas posteriores.

### **Normatividad y Regulaciones Emitidas por la Superintendencia de Sociedades (Colombia):**

La Super Sociedades actúa como el ente rector y supervisor de las sociedades comerciales en Colombia

### **Gobierno Corporativo y Políticas Internas: La Arquitectura Financiera de Grupo Argos**

Políticas y Procedimientos Internos de Grupo Argos S.A.: En una organización del tamaño y complejidad de Grupo Argos, estas políticas son la materialización de su gobierno corporativo financiero. Son las reglas internas que guían la gestión de riesgos, la asignación de capital, el control de costos y la presentación de informes financieros. Un diagnóstico de maestría debe ir más allá de los datos publicados y considerar si estas políticas internas son robustas, están bien implementadas y contribuyen a la eficiencia operativa y a la mitigación de riesgos.

### **Políticas Internas de Control Financiero y Reglamento Interno de Contabilidad**

Estos documentos revelan la cultura de control interno y la disciplina contable de Grupo Argos S.A. Son esenciales para entender cómo la empresa asegura la integridad, fiabilidad y oportunidad de su información financiera. Un análisis crítico de estos reglamentos puede identificar fortalezas en la prevención de errores y fraudes, así como posibles áreas de mejora en la automatización y optimización de procesos contables.

## **Alcance del Diagnóstico**

El alcance de este diagnóstico financiero sobre los estados financieros de Grupo Argos S.A. no se limita a la verificación superficial, sino que busca una caracterización exhaustiva de la problemática relacionada con la evaluación, precisión y veracidad de la información financiera, con el objetivo último de extraer insights estratégicos para la toma de decisiones. Nuestro enfoque se centra en la calidad de la información como base para cualquier inferencia financiera.

En este Diagnóstico de los estados financieros de GRUPOS ARGOS S.A, se realiza la caracterización de la problemática de la evaluación, precisión y veracidad de la información financiera presentada por la empresa. La revisión abarca los siguientes aspectos:

### **Evaluación de los Estados Financieros**

Verificación de la exactitud y validez de los balances, estados de resultados, flujos de efectivo y cambios en el patrimonio.

### **Cumplimiento Normativo**

Revisión del cumplimiento con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), así como las regulaciones locales aplicables, incluyendo la Ley 222 de 1995 y el Decreto 2649 de 1993.

### **Políticas Internas y Procedimientos**

Análisis de la adherencia a las políticas y procedimientos internos de GRUPOS ARGOS S.A Colombia.

### **Análisis de Costos y Gastos**

Revisión detallada de los costos y gastos reportados para determinar su exactitud y justificación.

### **Margen de Ganancia**

Evaluación de los márgenes de ganancia para verificar su consistencia y fiabilidad.

**Activos**

Evaluar la existencia, valuación y presentación de activos, incluyendo efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, propiedades, planta y equipo, y activos intangibles.

**Pasivos**

Revisar las obligaciones de la entidad, asegurando que estén debidamente clasificadas, evaluadas y divulgadas. Esto incluye cuentas por pagar, deudas a corto y largo plazo, y provisiones.

**Patrimonio**

Examinar el capital social, reservas y resultados acumulados, garantizando que se reflejen correctamente en los estados financieros.

### **Análisis del Diagnóstico Financiero**

Durante el año 2024, Grupo Argos S.A. alcanzó un EBITDA consolidado anual de 2,7 billones de pesos, lo que representa un incremento del 30% en comparación con el año 2022. Este resultado evidencia una mejora significativa en la capacidad operativa de la compañía para generar beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, consolidando su eficiencia financiera y su desempeño operativo sostenido.

El objeto social de la empresa se centra en la inversión en bienes muebles e inmuebles, con especial énfasis en la adquisición de acciones, participación en organizaciones, sociedades y otras figuras legales que permitan canalizar dichas inversiones. Cabe destacar que, durante el periodo evaluado, el año 2023 se caracterizó por haber concentrado el mayor volumen de inversiones realizadas por la compañía.

En cuanto al endeudamiento, al cierre del año 2024, la deuda consolidada —que incluye obligaciones financieras, bonos e instrumentos financieros— se situó en \ \$13.661.646 millones, en comparación con los \ \$14.332.127 millones reportados en 2023. Esta disminución refleja un leve descenso en el apalancamiento financiero del grupo, aunque la exposición a factores macroeconómicos, como las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), continúa representando un riesgo importante para su estabilidad financiera. Respecto a los activos intangibles, durante los años 2023 y 2024 no se evidenciaron deterioros en su valor. No obstante, en el ejercicio de 2024 se registró la recuperación de una pérdida por deterioro relacionada con un proyecto desarrollado en 2023, lo cual refleja una mejora en la valorización de ciertos activos estratégicos del grupo.

Por otra parte, a 31 de diciembre de 2023, se reportaron movimientos significativos en la adquisición de propiedades, planta y equipo, especialmente en lo que concierne a activos

asociados a construcciones, maquinaria y equipo. Estas adquisiciones se vinculan principalmente con nuevas negociaciones en el sector cementero y con el desarrollo de proyectos de generación de energía, lo que reafirma el enfoque estratégico de la compañía hacia el crecimiento sostenible y la diversificación de su portafolio de inversiones.

### **Conclusiones Generales y Concepto del Diagnóstico**

Como resultado del análisis financiero integral realizado a la empresa Grupo Argos S.A., se concluye que la compañía cumple de manera adecuada con los requisitos legales en materia de reservas estatutarias. Específicamente, se ha determinado que Argos destina anualmente el 10% de sus utilidades netas a la conformación de una reserva legal, con el objetivo de alcanzar un saldo acumulado equivalente al 50% del capital suscrito. Al cierre de los ejercicios fiscales correspondientes a los años 2022 y 2023, la compañía mantenía dicha reserva por encima del límite mínimo legal exigido, lo cual refleja una gestión prudente de su capital y un adecuado cumplimiento de las disposiciones normativas del marco legal colombiano.

En lo relacionado con la normativa contable internacional, la empresa debe seguir lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad NIC 1 – Presentación de Estados Financieros, la cual exige la revelación clara y completa de las políticas contables significativas, En el diagnóstico se evidenció que la compañía ha comenzado a adaptar sus reportes a estos requerimientos, asegurando una mayor calidad en la presentación de su información financiera.

Durante el ejercicio de 2024, específicamente en el mes de agosto, Grupo Argos contrajo un nuevo compromiso financiero con el banco BBVA Colombia, mediante un préstamo por valor de \$30.000.000 (treinta millones de pesos moneda corriente), con un plazo pactado de tres años. Este préstamo hace parte de las estrategias de apalancamiento controlado de la compañía, encaminadas a financiar proyectos de inversión productiva.

Por otro lado, dentro del rubro de propiedades, planta y equipo, se destaca el avance en la ejecución del Proyecto Helios, destinado a la modernización y ampliación de una de las plantas de cemento del grupo. Este proyecto, que forma parte de la red de infraestructura industrial integrada en Colombia, se encuentra registrado bajo los conceptos de construcciones en curso, equipos en montaje y tránsito, con una valorización de \\$/526.789 millones para el año 2024 y \\$/583.546 millones para el año 2023. Se proyecta que esta planta entre en operación en el transcurso del año 2025, lo cual impactará positivamente la capacidad operativa del grupo a mediano plazo.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2024, se identificaron movimientos contables relevantes relacionados con el traslado entre cuentas de activos en curso hacia activos operativos, lo que representa el cierre de etapas de ejecución de proyectos y la activación de activos productivos. Este proceso refleja una adecuada gestión del ciclo de inversión y capitalización de los recursos.

### **Análisis del Entorno Macroeconómico**

Grupo Argos S.A. se consolida como un actor relevante dentro del sector industrial de la economía nacional colombiana. Su estructura empresarial se basa en tres unidades de negocio estratégicas que abarcan sectores fundamentales para el desarrollo económico del país y del continente americano: Cementos Argos, dedicada a la producción y comercialización de cemento y concreto; Odinsa, especializada en la estructuración, desarrollo y operación de proyectos de infraestructura vial y aeroportuaria; y Celsia, enfocada en la generación, distribución y comercialización de energía eléctrica a partir de fuentes convencionales y renovables.

El conglomerado cuenta con operaciones en múltiples países del continente, lo que le otorga una presencia internacional diversificada, aunque mantiene su base y centro de operaciones en Colombia, país en el que fue fundado y donde conserva una influencia estratégica considerable.

En el análisis del contexto macroeconómico actual, es fundamental considerar las condiciones que impactan directamente las actividades del grupo, especialmente en lo que respecta al comportamiento de los sectores de la construcción, infraestructura y energía. Por ejemplo, el negocio de Cementos Argos se ha visto afectado por la coyuntura del mercado nacional. Según datos del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), en el mes de septiembre de 2024, se registró una disminución del 11,04% en la producción de cemento en comparación con el mismo mes del año anterior. Esta contracción puede explicarse por diversos factores, entre ellos la reducción de inversiones en obras civiles, la desaceleración de la demanda inmobiliaria y el aumento de los costos de insumos.

Por otro lado, el segmento de concesiones viales y aeroportuarias, representado por Odinsa, continúa siendo un componente clave en la apuesta por el desarrollo de infraestructura

en América Latina. La participación de esta filial en proyectos nacionales e internacionales fortalece la integración logística y de transporte, lo cual se traduce en mayores oportunidades de crecimiento a mediano y largo plazo, en especial en economías que priorizan la inversión pública y privada en conectividad.

En cuanto a Celsia, su modelo de negocio está alineado con las tendencias globales hacia la sostenible energética. La empresa se destaca por su capacidad de generación eléctrica a partir de fuentes limpias como la energía solar e hidráulica, lo cual no solo responde a la transición energética que se vive en la región, sino que también le permite acceder a mercados exigentes en términos de responsabilidad ambiental. Este enfoque innovador ha permitido a Celsia mantener su competitividad en países como Panamá, Costa Rica y Honduras, donde la diversificación energética se presenta como un objetivo estratégico nacional.

El entorno macroeconómico que rodea a Grupo Argos S.A. presenta retos significativos asociados a la volatilidad de los mercados, la inflación, las políticas fiscales restrictivas y la disminución de la inversión pública en algunos sectores clave. Sin embargo, la diversificación del portafolio empresarial, el posicionamiento internacional y la orientación hacia la sostenibilidad, permiten al grupo mantener una postura resiliente y con capacidad de adaptación ante las condiciones económicas fluctuantes del contexto actual.

## **Análisis Competitivo y Estratégico de Grupo Argos**

Grupo Argos S.A. se posiciona como uno de los conglomerados más influyentes del continente americano en el ámbito de la infraestructura. Actualmente, la organización tiene presencia activa en 3 regiones, opera en 18 países y cuenta con un equipo humano de más de 13.000 colaboradores, distribuidos estratégicamente en diversas geografías. Esta presencia internacional le ha permitido desarrollar una visión integral de los mercados donde actúa, consolidando su influencia como actor clave en sectores estratégicos para el desarrollo económico de América Latina.

Uno de los aspectos distintivos del Grupo Argos es su condición como el único vehículo líquido en Colombia para invertir en infraestructura, lo que lo convierte en una plataforma atractiva para inversionistas institucionales y privados que buscan exposición en sectores con alto potencial de crecimiento. La ventaja competitiva del grupo radica no solo en la diversificación de su portafolio, sino también en su modelo de negocio basado en la integración vertical, la eficiencia operativa, y una estrategia clara de sostenibilidad, elementos que fortalecen su posición frente a otros actores del mercado. Además, opera en mercados emergentes con alto dinamismo, lo cual le otorga oportunidades de crecimiento exponencial en sectores donde la demanda por infraestructura, energía y conectividad continúa en expansión.

Durante los últimos años, Grupo Argos ha mantenido su enfoque estratégico de consolidación como gestor de activos alternativos en la región, realizando adquisiciones clave y reorganizando su estructura corporativa para potenciar la eficiencia financiera. Esta estrategia ha permitido vincular aliados estratégicos y socios inversionistas que no solo apalancan su crecimiento rentable, sino que también generan retornos atractivos que remuneran la gestión corporativa del grupo.

Cabe destacar que el grupo no solo compite en términos de tamaño y diversificación, sino también a través de su compromiso con la innovación, la sostenibilidad ambiental, la inclusión social y el gobierno corporativo responsable, factores que cada vez son más valorados por el mercado, tanto local como internacional.

Grupo Argos se destaca como uno de los conglomerados más sólidos, innovadores y estratégicamente posicionados de América Latina, con un modelo de negocio resiliente, adaptable a los retos del entorno económico global, y con una clara visión de futuro centrada en la generación de valor sostenible para todos sus grupos de interés.

### Figura 1

*Ruta Estratégica, Situación Actual de Grupo Argos*



*Nota.* Tomado de Grupo Argos S.A.

Los principales competidores de Grupo Argos S.A. son:

Cemex Colombia

Cemento Alión

Cementos San Marcos

Holcim Colombia

## **Análisis de Fuerzas Competitivas de Michael Porter**

Grupo Argos S.A. es un conglomerado empresarial colombiano con inversiones significativas en los sectores de cemento (Argos), energía (Celsia) y concesiones viales y aeroportuarias (Odinsa). Su diversificación de negocios lo posiciona de manera única en el mercado, pero también lo expone a diferentes dinámicas competitivas en cada uno de sus segmentos.

Cinco fuerzas para Grupo Argos, considerando sus principales líneas de negocio.

1. Poder de Negociación de los Compradores o Clientes (Moderado a Alto). El poder de los compradores es un factor crítico y también varía por segmento.

Cemento (Argos): Grandes Constructoras: Son grandes compradores y pueden negociar volúmenes y precios. Tienen conocimiento del mercado y pueden cambiar de proveedor si las condiciones no son favorables.

Minoristas/Distribuidores: Si bien compran en menor volumen, su número y la posibilidad de ofrecer otras marcas les da cierto poder.

Proyectos Gubernamentales: Las licitaciones públicas pueden generar presión a la baja en los precios.

Compradores Individuales: Su poder es mínimo, pero su impacto en el volumen total es bajo. Nivel de Poder: Moderado a Alto (especialmente por grandes clientes y licitaciones).

Energía (Celsia): Grandes Industrias: Son consumidores de alto volumen y tienen la capacidad de negociar tarifas, especialmente si tienen la opción de generar su propia energía o si el mercado de energía es competitivo.

Distribuidoras de Energía (B2B): Celsia vende energía a distribuidores que luego la venden a clientes finales. Estas distribuidoras son grandes y tienen poder de negociación.

Consumidores Residenciales/Comerciales Pequeños: Individualmente, su poder es bajo, pero el regulador actúa en su nombre para fijar tarifas.

Nivel de Poder: Moderado a Alto.

Concesiones (Odinsa): Gobierno (para nuevas concesiones): Es el principal "comprador" o "contratante" y tiene un poder de negociación extremadamente alto en el diseño de los contratos y las condiciones de la concesión. Usuarios Finales (Vías, Aeropuertos): Aunque pagan peajes o tarifas aeroportuarias, su poder es difuso. Sin embargo, su satisfacción influye en la reputación y la continuidad de las concesiones. No hay negociación directa.

Nivel de Poder: Alto (frente al gobierno).

Conclusión General: El poder de negociación de los compradores es de moderado a alto para Grupo Argos. Los grandes clientes corporativos y las entidades gubernamentales ejercen una presión considerable sobre los precios y las condiciones contractuales.

2. Poder de Negociación de los Proveedores o Vendedores (Bajo a Moderado) El poder de los proveedores también varía según el segmento.

El enfoque de Grupo Argos se centra en inversiones a largo plazo en infraestructura, las cuales se caracterizan por flujos de efectivo estables y predecibles. La compañía implementa estrategias para optimizar sus estructuras con el fin de maximizar la eficiencia operativa, fiscal y de la estructura de capital. Además, cuenta con personal operativo altamente calificado que aporta su experiencia al fondo de inversión.

Cemento (Argos): Materias primas: La caliza, arcilla, hierro y yeso son insumos principales. Argos a menudo posee sus propias canteras, lo que reduce su dependencia de proveedores externos y les otorga control sobre la calidad y el costo. Energía y Combustible: Son grandes consumidores de energía (electricidad) y combustible (carbón, coque de petróleo). Los

precios de estos insumos pueden fluctuar, pero Argos es un comprador a gran volumen, lo que le da cierto Tecnología y Equipos: Turbinas, paneles solares, transformadores. Proveedores especializados, pero Celsia es un comprador importante, lo que permite negociación en proyectos grandes.

Recurso hídrico: En el caso de hidroeléctricas, el "proveedor" es la naturaleza y las regulaciones de uso del agua.

Nivel de Poder: Moderado.

Concesiones (Odinsa): Materiales de Construcción: Asfalto, acero, agregados. Hay múltiples proveedores, lo que reduce su poder.

Servicios de Construcción (Subcontratistas): Amplia oferta de empresas constructoras y de ingeniería, lo que da a Odinsa un buen poder de negociación.

Financiamiento: Bancos, fondos de inversión. Dada la magnitud de los proyectos, Odinsa depende de un financiamiento considerable, lo que otorga a las instituciones financieras un poder significativo.

Nivel de Poder: Moderado (por el componente financiero) a Bajo (por materiales y servicios). poder de negociación.

Maquinaria y Equipo: Proveedores especializados, pero las compras suelen ser grandes y espaciadas en el tiempo, permitiendo negociación.

Nivel de Poder: Bajo a Moderado.

Energía (Celsia): Combustibles (para térmicas): Gas natural, carbón. Los precios son determinados por mercados internacionales y nacionales, lo que limita el poder de negociación de Celsia. Tecnología y Equipos: Turbinas, paneles solares, transformadores. Proveedores

especializados, pero Celsia es un comprador importante, lo que permite negociación en proyectos grandes.

Recurso hídrico: En el caso de hidroeléctricas, el "proveedor" es la naturaleza y las regulaciones de uso del agua.

Nivel de Poder: Moderado.

Concesiones (Odinsa): Materiales de Construcción: Asfalto, acero, agregados. Hay múltiples proveedores, lo que reduce su poder.

Servicios de Construcción (Subcontratistas): Amplia oferta de empresas constructoras y de ingeniería, lo que da a Odinsa un buen poder de negociación.

Financiamiento: Bancos, fondos de inversión. Dada la magnitud de los proyectos, Odinsa depende de un financiamiento considerable, lo que otorga a las instituciones financieras un poder significativo.

Nivel de Poder: Moderado (por el componente financiero) a Bajo (por materiales y servicios). Conclusión General: El poder de negociación de los proveedores es generalmente bajo a moderado para Grupo Argos. La integración vertical en cemento y el gran volumen de compra en energía y concesiones mitigan este poder, aunque la dependencia de combustibles en energía y financiamiento en concesiones lo eleva en esos segmentos.

### 3. Amenaza de Nuevos Competidores Entrantes (Baja a Moderada)

La amenaza de nuevos competidores entrantes varía significativamente entre los segmentos de negocio de Grupo Argos.

Cemento (Argos):

Altas barreras de capital: La inversión inicial para una planta de cemento es enorme, incluyendo terrenos, maquinaria pesada y licencias. Esto disuade a muchos posibles entrantes.

**Economías de escala:** Los productores existentes como Argos ya operan a gran escala, lo que les permite tener costos unitarios más bajos. Un nuevo entrante tendría dificultades para igualar esto al principio.

**Regulaciones y licencias:** La industria del cemento está sujeta a estrictas regulaciones ambientales y de construcción, lo que implica largos procesos de obtención de permisos.

**Acceso a canales de distribución:** Argos tiene una red de distribución establecida, lo que es una ventaja significativa.

**Lealtad a la marca:** Si bien el cemento es un commodity, las marcas reconocidas y la confianza en la calidad pueden jugar un papel.

**Nivel de Amenaza:** Baja.

**Energía (Celsia): Altas barreras de capital:** La construcción de centrales eléctricas (hidroeléctricas, térmicas, renovables a gran escala) requiere inversiones masivas.

**Regulación intensiva:** El sector energético está fuertemente regulado por los gobiernos, lo que incluye licencias, tarifas y estándares de operación.

**Infraestructura de transmisión y distribución:** Establecer una red propia es prohibitivamente costoso; se depende de la infraestructura existente, que a menudo es controlada por grandes jugadores. **Conocimiento técnico especializado:** Se requiere un alto nivel de experiencia técnica y operativa. **Nivel de Amenaza:** Baja.

**Concesiones (Odinsa): Altas barreras de capital y experiencia:** Los proyectos de infraestructura (vías, aeropuertos) son de gran envergadura y requieren una experiencia especializada en gestión de proyectos, ingeniería y financiación.

**Largas concesiones y exclusividad:** Los contratos de concesión suelen ser a largo plazo y otorgan derechos exclusivos de operación, lo que limita el espacio para nuevos competidores.

Regulación gubernamental y procesos de licitación: Los procesos de licitación son complejos y competitivos, a menudo favoreciendo a empresas con experiencia y capacidad financiera comprobada.

Nivel de Amenaza: Baja.

Conclusión General: La amenaza de nuevos entrantes para Grupo Argos es generalmente baja a moderada debido a las altas barreras de capital, la intensidad regulatoria y la necesidad de experiencia y economías de escala en sus industrias clave.

4. Amenaza de Productos Sustitutos (Moderada) La amenaza de sustitutos es relevante en algunos segmentos, pero limitada en otros.

A partir de una evaluación rigurosa del entorno y un profundo conocimiento de sus operaciones, Argos ha desarrollado un modelo integral de gestión de riesgos. Este modelo permite una administración proactiva de los riesgos. Dentro de este marco, se han identificado seis riesgos estratégicos principales y se han establecido controles efectivos para minimizar su ocurrencia. Adicionalmente, existen metodologías cuantitativas disponibles para tres de estos seis riesgos estratégicos. Este enfoque busca determinar una magnitud que permita enfocar actividades y optimizar la asignación de recursos. La empresa monitorea continuamente la aparición de nuevos riesgos, transformándolos de manera proactiva y decisiva.

Cemento (Argos): Sustitutos directos: Para la construcción, el cemento es fundamental. No hay un sustituto directo que cumpla su función estructural a gran escala y bajo costo.

Materiales alternativos: Acero, madera, vidrio o nuevos materiales de construcción prefabricados pueden reducir la demanda de cemento en ciertas aplicaciones, pero no lo reemplazan completamente. Cambios en técnicas de construcción: La prefabricación o el uso de concreto ligero pueden influir en el volumen de cemento requerido.

Nivel de Amenaza: Bajo a Moderado.

Energía (Celsia): Autogeneración: Grandes industrias pueden invertir en sus propias plantas de energía (solar, cogeneración) para reducir su dependencia de la red.

Eficiencia energética: Mejorar la eficiencia energética reduce la demanda total de electricidad.

Fuentes de energía alternativas: A largo plazo, el desarrollo y abaratamiento de fuentes como la solar distribuida (paneles en techos), eólica a pequeña escala o geotermia podrían ser sustitutos para el consumo de la red. Nivel de Amenaza: Moderada (creciente por autogeneración y eficiencia).

Concesiones (Odinsa): Vías: Transporte público (trenes de carga o pasajeros), transporte fluvial, transporte aéreo. Para el movimiento de carga o personas, existen alternativas a las carreteras de peaje.

Aeropuertos: La competencia con otros aeropuertos cercanos o la disponibilidad de otros modos de transporte (ej. trenes de alta velocidad para distancias medias) pueden ser sustitutos.

Tecnologías de comunicación: El teletrabajo o las videoconferencias pueden reducir la necesidad de viajes (aunque el impacto en infraestructuras físicas es limitado).

Nivel de Amenaza: Moderada.

Conclusión General: La amenaza de productos sustitutos es generalmente moderada para Grupo Argos. Aunque el cemento tiene pocos sustitutos directos, la energía y las concesiones están más expuestas a alternativas o cambios en los patrones de consumo.

##### 5. Rivalidad entre los Competidores (Moderada a Alta)

La rivalidad varía considerablemente entre las industrias de Grupo Argos.

Cemento (Argos):

Número de Competidores: Pocos grandes competidores (oligopolio) en Colombia y en la mayoría de sus mercados internacionales clave (ej. Cemex, Holcim, uniones de empresas locales). Crecimiento de la Industria: El crecimiento lento puede intensificar la competencia por participación de mercado.

Diferenciación de Productos: El cemento es un commodity, lo que a menudo lleva a la competencia por precio. Sin embargo, Argos busca diferenciarse por servicio, innovación en productos especializados y soluciones.

Barreras de Salida: Altas debido a las grandes inversiones en activos fijos.

Nivel de Rivalidad: Moderada a Alta (principalmente por precio y capacidad instalada).

Energía (Celsia):

Número de Competidores: Varios generadores y comercializadores en Colombia (ej. EPM, Enel Colombia, Isagen, Emgesa).

Regulación: El marco regulatorio define las reglas del juego, pero la competencia se da en subastas de energía, contratos a largo plazo y la eficiencia operativa.

Capacidad Excedente: Si hay exceso de capacidad de generación, los precios pueden caer.

Fuentes de Generación: Competencia entre diferentes tecnologías (hidroeléctrica, térmica, renovables).

Nivel de Rivalidad: Moderada a Alta.

Concesiones (Odinsa): Número de Competidores: Pocos jugadores grandes y experimentados, tanto nacionales como internacionales, que compiten por proyectos de concesión (ej. Vinci, Sacyr, Shikun & Binui).

Procesos de Licitación: La competencia se da en las licitaciones públicas, donde las empresas compiten por ofrecer las mejores condiciones técnicas y financieras.

Diferenciación: La reputación, la experiencia, la capacidad financiera y la innovación en el diseño y gestión de proyectos son clave para diferenciarse.

Nivel de Rivalidad: Alta (por la naturaleza de las licitaciones y el número limitado de grandes proyectos).

Conclusión General: La rivalidad entre competidores existentes es de moderada a alta en todos los segmentos de Grupo Argos, impulsada por la naturaleza de sus industrias (oligopolios), la competencia por grandes proyectos y la necesidad de diferenciación en mercados donde el precio es un factor clave.

### **Tabla 1**

#### *Nivel de Rivalidad*

Fuerza Competitiva	Cemento (Argos)	Energía (Celsia)	Concesiones (Odinsa)
Amenaza de Nuevos Entrantes	Baja	Baja	Baja
Poder de los Proveedores	Bajo a Moderado	Moderado	Moderado a Bajo
Poder de los Compradores	Moderado a Alto	Moderado a Alto	Alto
Amenaza de Sustitutos	Bajo a Moderado	Moderada	Moderada
Rivalidad Existente	Moderada a Alta	Moderada a Alta	Alta

*Nota.* Elaboración propia Implicaciones Estratégicas para Grupo Argos S.A.

El análisis de las Cinco Fuerzas de Porter revela varias implicaciones estratégicas para Grupo Argos:

**Fortaleza en Barreras de Entrada:** Grupo Argos se beneficia de altas barreras de entrada en todas sus industrias, lo que protege sus márgenes de nuevos competidores. Esto sugiere que el modelo de negocio basado en activos intensivos y regulados es una fuente de ventaja competitiva sostenible.

**Gestión de Compradores y Rivalidad:** La alta presión de compradores (especialmente grandes clientes y gobiernos) y la intensa rivalidad en sus mercados principales requieren que Grupo Argos se enfoque en: la "Alta" para Cemento, "Moderada a Alta" para Energía y "Alta" para Concesiones.

**Diferenciación:** No solo en precio, sino en calidad del producto, servicio al cliente, soluciones integrales y sostenibilidad.

**Eficiencia Operativa:** Mantener costos bajos es crucial para defender los márgenes.

**Relaciones Estratégicas:** Construir relaciones sólidas y de largo plazo con clientes clave y entidades gubernamentales.

**Innovación:** Desarrollar nuevos productos (cementos especiales), nuevas tecnologías energéticas (renovables, almacenamiento) y soluciones de infraestructura inteligentes.

**Adaptación a Sustitutos:** La amenaza moderada de sustitutos, especialmente en energía, exige que Grupo Argos invierta en innovación y adaptación. En Celsia, esto significa explorar y liderar en energías renovables y soluciones energéticas distribuidas para mitigar el riesgo de autogeneración o nuevas tecnologías.

**Gestión de la Cadena de Suministro:** Aunque el poder de los proveedores es manejable, la volatilidad de los precios de los combustibles y la dependencia del financiamiento en concesiones requieren una gestión de riesgos robusta y estrategias de compra inteligentes.

Diversificación como Estrategia: La diversificación de Grupo Argos en tres sectores distintos ayuda a mitigar riesgos. Si un sector experimenta una desaceleración o una intensificación de la competencia, los otros pueden compensar, proporcionando estabilidad general al holding. Sin embargo, también implica gestionar diferentes dinámicas competitivas y requisitos de capital en cada uno.

Sostenibilidad y ESG: En todas sus industrias, los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) están adquiriendo mayor relevancia. La inversión en prácticas sostenibles no solo puede mejorar la imagen de la empresa, sino también reducir riesgos regulatorios y de reputación, e incluso generar ventajas competitivas.

Conclusión: Grupo Argos S.A. opera en industrias con características de oligopolio y altas barreras de entrada, lo que le confiere una posición competitiva sólida. Sin embargo, enfrenta desafíos importantes derivados del poder de negociación de los compradores y la rivalidad entre competidores existentes, que exigen una constante búsqueda de eficiencia, innovación y diferenciación. La gestión estratégica de estas fuerzas, combinada con su modelo de diversificación y un enfoque en la sostenibilidad, será clave para mantener y fortalecer su liderazgo en el largo plazo.

El análisis de las fuerzas competitivas de Porter para Grupo Argos revela cómo la empresa gestiona su entorno y fortalece su posición en el mercado:

**Figura 2**

*Evaluación del Entorno Competitivo*



*Nota.* Tomado de Grupo Argos S. A.

**Tabla 2***Matriz DOFA*

Fortalezas (F)	Oportunidades (O)
<p>Reconocimiento destacado en la industria y una sólida presencia en el mercado.</p> <p>Líder en la producción de cemento blanco a nivel nacional.</p> <p>Línea de productos adaptable y diversificada.</p> <p>Sólido respaldo logístico que facilita la distribución eficiente de materiales y productos terminados.</p> <p>Eficiencia en costos de producción: reducción del costo de producción por tonelada en Colombia a 12 USD/Ton, y ahorros estimados de 40 millones de dólares por proyecto de eficiencia en EE. UU (desde 2019).</p> <p>Incremento en las exportaciones impulsado por la optimización de la gestión logística a nivel nacional.</p>	<p>Introducción de productos innovadores alineados con las demandas actuales de la industria cementera.</p> <p>Participación en megaproyectos de infraestructura, así como en concesiones viales y aeroportuarias, fortaleciendo el reconocimiento de la marca.</p> <p>Mayor dinamismo del mercado (favorecido por la optimización logística)</p>
Debilidades (D)	Amenazas (A)
<p>Vulnerabilidad ante la falta de previsión o gestión inadecuada de riesgos frente a cambios climáticos extremos, que podría derivar en impactos a instalaciones o pérdidas por gastos.</p> <p>Ausencia de capacidades clave necesarias debido a falta o gestión inadecuada de buenas prácticas de atracción, fidelización y desarrollo del talento.</p> <p>Potencial deficiencia en la capacidad de reacción o adaptación interna a dinámicas externas que impactan la rentabilidad.</p>	<p>Retrasos en megaproyectos de la industria debido a los cambios climáticos extremos.</p> <p>Rentabilidad inferior a la esperada como resultado de las dinámicas del mercado o fenómenos imprevistos socioambientales que impidan el cumplimiento de los planes de negocio.</p> <p>Reducción del valor del portafolio debido a la incertidumbre y la falta de estabilidad en los ámbitos económico, político y regulatorio.</p> <p>Impacto en el precio de la acción causado por la cobertura mediática negativa que debilite la solidez reputacional, afectando la confianza del mercado.</p>

*Nota.* Elaboración propia

## **Análisis del Tamaño de la Empresa y la Composición de sus Activos**

La empresa Grupos Argos S.A es una multinacional colombiana con presencia en varios países, tiene como fundamento trabajar en armonía con el medio ambiente y la comunidad aprovechando los recursos de una manera renovable.

### **Activos**

#### ***Efectivo y Equivalentes de Efectivo***

Durante el año 2023 se evidenció una disminución significativa del 46,7% en la partida de efectivo y equivalentes de efectivo. Esta reducción puede interpretarse como un posible indicador de problemas de liquidez durante ese periodo, lo cual podría haber comprometido la capacidad del Grupo Argos para atender eficientemente sus obligaciones financieras de corto plazo, afectando el flujo operativo y la disponibilidad inmediata de recursos para inversiones estratégicas o manejo de contingencias.

#### ***Cuentas Comerciales por Cobrar***

Se observa un incremento en las cuentas por cobrar tanto en 2023 como en 2024, lo que refleja un crecimiento en las ventas realizadas a crédito. Aunque este comportamiento puede estar asociado a una estrategia comercial orientada a incrementar las ventas y fortalecer relaciones con los clientes, también representa un riesgo para la liquidez de la compañía si no se implementan mecanismos efectivos de recaudo y control de cartera. La gestión eficiente de este rubro será clave para evitar una acumulación de cuentas incobrables o una presión adicional sobre el capital de trabajo.

#### ***Inventarios***

En 2023 se registró un aumento considerable en los inventarios, seguido de una disminución en 2024. Este comportamiento puede interpretarse como un ajuste en las políticas de

manejo de inventarios, posiblemente con el objetivo de optimizar los niveles de existencias, reducir costos asociados al almacenamiento y mejorar la rotación del inventario. La reducción posterior sugiere un esfuerzo por alinear la producción y el aprovisionamiento con la demanda real del mercado, lo que se traduce en una mejor eficiencia operativa.

### ***Otros Activos Financieros***

La variación más relevante se presenta en 2024, con una reducción del 94,1% en los otros activos financieros. Esta caída podría deberse a desinversiones estratégicas en instrumentos financieros no prioritarios o a la materialización de pérdidas en dichos activos. Esta decisión podría haber sido tomada para fortalecer la liquidez de corto plazo, sin embargo, también puede afectar la rentabilidad y solidez financiera general si no se compensa con inversiones de mayor retorno o con estrategias que preserven el valor patrimonial.

### ***Activos Intangibles Netos***

Durante los años 2023 y 2024 se registraron disminuciones importantes en el valor neto de los activos intangibles, del 81,9% y 28,6% respectivamente. Estas caídas pueden estar relacionadas con procesos de amortización acelerada o deterioro del valor de activos como licencias, marcas o desarrollos tecnológicos. Tal comportamiento reduce el peso de los activos no corrientes dentro del balance general y puede reflejar una reevaluación del valor real de estos activos o un cambio en la estrategia del negocio, especialmente en proyectos de innovación o de propiedad intelectual.

## **Pasivos**

### ***Provisiones***

Durante los ejercicios 2023 y 2024, las provisiones presentaron reducciones del 53,8% y 30,4% respectivamente. Esta tendencia descendente puede interpretarse como una posible

subestimación de obligaciones futuras, lo cual representa un riesgo financiero latente. La insuficiencia en las provisiones podría generar impacto negativo en el mediano plazo, especialmente si la compañía enfrenta contingencias laborales, fiscales o contractuales que no hayan sido adecuadamente anticipadas en sus estados financieros. Es fundamental revisar la metodología de estimación para garantizar una cobertura prudente de estos pasivos.

### ***Instrumentos Financieros Derivados***

El notable incremento en el uso de instrumentos financieros derivados en 2024 sugiere una estrategia activa de cobertura frente a riesgos de mercado, tales como fluctuaciones en tasas de interés, tipos de cambio o precios de materias primas. No obstante, si esta estrategia no se gestiona con criterios rigurosos de control y evaluación de riesgo, podría derivar en exposiciones financieras considerables. Una cobertura demasiado agresiva sin una evaluación constante del entorno macroeconómico y del comportamiento de los mercados puede traducirse en pérdidas no operativas que afecten la estabilidad del negocio.

### ***Obligaciones Financieras***

Se observa una disminución en las obligaciones financieras durante el año 2023, seguida por un incremento en 2024. Estas variaciones reflejan ajustes en la estructura de deuda de la compañía, probablemente en respuesta a las condiciones del mercado de crédito o a decisiones estratégicas relacionadas con inversión y expansión. No obstante, la inestabilidad en el manejo del endeudamiento a corto y mediano plazo podría generar tensiones en el flujo de caja si no se acompaña de una gestión eficiente del capital de trabajo y del servicio de la deuda.

### ***Pasivos Comerciales y otras Cuentas por Pagar***

Los aumentos consecutivos en 2023 y 2024 en esta categoría indican una mayor acumulación de obligaciones con proveedores y terceros, lo que puede evidenciar dificultades en

el cumplimiento de los plazos de pago o una dependencia creciente del crédito comercial. Esta situación podría deteriorar las relaciones con aliados estratégicos, afectar la reputación corporativa y comprometer la capacidad de negociación. Es prioritario revisar las políticas de cuentas por pagar y buscar un equilibrio entre las condiciones comerciales y la preservación de la liquidez operativa.

## **Patrimonio**

### ***Reservas***

Durante los años 2023 y 2024, se evidencia una disminución en el nivel de reservas acumuladas, lo cual podría interpretarse como un indicio de que la compañía ha recurrido a estas reservas para cubrir necesidades operativas, inversiones o pasivos. Esta reducción compromete la capacidad de la empresa para responder ante imprevistos financieros o coyunturas desfavorables en el entorno económico. Las reservas constituyen un respaldo fundamental para la sostenibilidad a largo plazo, por lo que se debe fortalecer el nivel de capital retenido para preservar la solidez patrimonial.

## **Ingresos y Costos**

### ***Costos de Actividades Ordinarias***

Aunque los ingresos operacionales han mostrado un comportamiento creciente, el costo de las actividades ordinarias ha incrementado en una proporción similar, lo cual sugiere que la empresa no está logrando una mejora significativa en sus márgenes operativos. Esta situación puede estar reflejando una eficiencia limitada en la estructura de costos o una falta de optimización en los procesos productivos y logísticos.

Además, se ha identificado que la compañía aún no implementa de forma estructurada métodos de acumulación de costos ni sistemas de órdenes de producción que permitan una

correcta valoración de los productos en proceso. Esta omisión puede generar distorsiones en la contabilidad de costos y limitar la capacidad para tomar decisiones estratégicas basadas en información precisa.

## **Análisis Posición de Liquidez de la Empresa**

### **Gestión de Efectivo**

#### ***Liquidez***

Durante el año 2023, la compañía evidenció una reducción significativa del 46,7% en sus efectivos y equivalentes de efectivo, lo cual afectó directamente su liquidez operativa y la capacidad de atender obligaciones de corto plazo. No obstante, en 2024 se registró una recuperación, señalando una mejora parcial en la gestión del flujo de caja. Esta alta volatilidad en la disponibilidad de efectivo indica la necesidad de implementar políticas más rigurosas en la planificación de tesorería y el control de capital de trabajo, con el objetivo de estabilizar la posición de liquidez en el mediano plazo.

#### ***Obligaciones Financieras a Corto y Largo Plazo***

Se observaron fluctuaciones importantes en el endeudamiento financiero. Las obligaciones de corto plazo disminuyeron en 2023, pero se incrementaron nuevamente en 2024, lo cual sugiere que la empresa pudo haber recurrido a financiamiento bancario para suplir necesidades operativas inmediatas. Esta dependencia de deuda a corto plazo incrementa la exposición a riesgos de liquidez si no se maneja con prudencia.

En cuanto a la deuda a largo plazo, se evidenció un aumento considerable en 2023, seguido de una reducción en 2024, reflejando una estrategia de financiamiento variable. Esta dinámica requiere un monitoreo constante para garantizar que las condiciones de los préstamos sean sostenibles y no comprometan la capacidad de pago futura.

#### ***Bonos e Instrumentos Financieros Compuestos***

La empresa redujo de manera significativa su exposición en bonos e instrumentos financieros compuestos, lo que puede interpretarse como un esfuerzo por amortizar deuda y

reducir la exposición al riesgo financiero. Sin embargo, también podría indicar una menor capacidad para captar recursos mediante estos instrumentos, lo cual limitaría las opciones de financiamiento a futuro si no se diversifican adecuadamente las fuentes de capital.

## **Costos y Gastos**

### ***Costos de Actividades Ordinarias***

Si bien los ingresos presentaron una tendencia creciente, los costos asociados también aumentaron proporcionalmente, lo que evidencia una falta de optimización en la estructura operativa. La empresa debe enfocarse en estrategias de eficiencia y control de costos para mejorar sus márgenes de utilidad.

### ***Gastos Financieros***

Se registró un incremento significativo en los gastos financieros, probablemente asociados al aumento de la deuda y a una mayor participación en instrumentos derivados. Este aumento representa una carga directa sobre la utilidad neta y requiere una revisión estratégica de la estructura de capital y del apalancamiento financiero.

### ***Gastos de Administración y Ventas***

Estos gastos experimentaron aumentos moderados, pero sostenidos, lo cual exige una gestión más eficiente de los recursos operativos para evitar impacto negativo en la rentabilidad.

## **Provisiones y Pasivos Asociados a Activos no Corrientes**

### ***Provisiones***

La continua reducción de las provisiones en 2023 y 2024 (53,8% y 30,4%, respectivamente) podría estar revelando una subestimación del pasivo contingente de la empresa. Esta situación puede representar un riesgo si en el futuro se materializan obligaciones para las cuales no se ha previsto un respaldo suficiente.

### ***Pasivos Asociados a Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta***

Se observó un aumento importante en 2023 seguido por una disminución en 2024, lo cual sugiere que la empresa está llevando a cabo procesos de desinversión en activos no estratégicos. Aunque esto puede representar una fuente de liquidez positiva a corto plazo, es fundamental garantizar que las operaciones de venta se realicen bajo condiciones favorables para preservar el valor económico.

### ***Participaciones no Controladoras***

La reducción del 18,9% en las participaciones no controladoras durante el año 2024 puede deberse a salidas de socios estratégicos o a un deterioro en los resultados de filiales no controladas. Esta caída repercute directamente en el patrimonio consolidado y puede disminuir la confianza de futuros inversionistas.

## Indicadores Financieros Clave y Análisis sobre su Importancia

### Ganancia antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA)

Este indicador resulta particularmente valioso al examinar la eficacia y la rentabilidad de las actividades principales de una empresa. Su utilidad radica en que deja de lado elementos de naturaleza financiera y contable que podrían generar una visión distorsionada del rendimiento puramente operativo. El crecimiento constante del EBITDA que ha experimentado Grupo Argos S.A. durante los años 2022, 2023 y 2024 pone de manifiesto la fortaleza de sus operaciones y su habilidad para generar utilidades operativas de manera regular. Este índice es fundamental para juzgar qué tan eficiente y rentable es la operación del negocio, y su mejora continua consolida la posición de Grupo Argos S.A. dentro del mercado, lo que podría atraer a un mayor número de inversores y simplificar la obtención de financiación.

#### Tabla 3

##### *EBITDA*

Indicador	EBITDA (Utilidad Operativa +Depreciación+Amortización)
Año 1 2022	\$2.617.454
Año 2 2023	\$3.593.265
Año 3 2024	\$4.146.237

*Nota.* Elaboración propia

#### Porcentaje EBITDA

Este indicador reviste gran importancia ya que ofrece una perspectiva nítida sobre la capacidad de una compañía para producir ganancias derivadas de sus operaciones principales, sin considerar el impacto de su forma de financiación, las cargas tributarias y los criterios de

desgaste y amortización de sus activos. El incremento en el porcentaje EBITDA de Grupo Argos S.A., que pasó del 16% en 2022 al 18% en 2024, evidencia una optimización en la eficacia operativa y en la rentabilidad del negocio. Este índice no solo ilustra la habilidad de la empresa para generar beneficios de sus actividades de forma eficiente, sino que también incrementa su atractivo para los inversionistas y su capacidad de competir en el mercado. Preservar y seguir aumentando este porcentaje será fundamental para el desarrollo y la viabilidad a largo plazo de Grupo Argos S.A.

#### **Tabla 4**

##### *Evolución Margen EBITDA*

Indicador	Margen Ebitda (EBITDA /Ventas)
Año 1 2022	16%
Año 2 2023	17%
Año 3 2024	18%

*Nota.* Elaboración propia

#### **Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)**

Este indicador ofrece datos acerca de la suficiencia de la empresa para sufragar sus actividades cotidianas y atender sus compromisos de corto plazo sin depender de fuentes de financiación externas. El aumento considerable observado en 2023 señala una mejoría en la administración del capital de trabajo, mientras que la reducción en 2024 sugiere la conveniencia de examinar y perfeccionar las estrategias de gestión de las cuentas pendientes de cobro y de los inventarios. Conservar un KTNO apropiado resulta esencial para la firmeza económica y la aptitud de la compañía para funcionar sin contratiempos.

**Tabla 5***Evaluación KTNO (Capital Neto Operativo).*

Indicador	KTNO ( CXC+Inventario -cxp)
Año 1 2022	\$1.246.799
Año 2 2023	\$1.802.277
Año 3 2024	\$1.277.187

*Nota.* Elaboración propia**Productividad del Capital de Trabajo (PKT)**

Este indicador posibilita la cuantificación de la relación entre el capital de trabajo neto operativo (KTNO) y el total de las ventas. El PKT evidencia la eficacia con la que la empresa emplea su capital de trabajo para la producción de ingresos por ventas, resultando fundamental en la valoración de la administración de recursos y la capacidad de operación de la compañía. La constancia observada en 2022 y 2023, seguida por una disminución en 2024, insinúa una posible optimización en la eficiencia operativa. No obstante, resulta relevante realizar un seguimiento de este indicador para asegurar que la reducción en el capital de trabajo no incida de forma negativa en la liquidez y la operatividad de la empresa. Conservar un punto de equilibrio ideal entre el capital de trabajo y las ventas es trascendental para la solidez financiera y el desarrollo perdurable de Grupo Argos S.A.

**Tabla 6***Evaluación PKT (Productividad del Capital de Trabajo)*

Indicador	PKT(KTNO/Ventas)
Año 1 2022	0,08
Año 2 2023	0,08
Año 3 2024	0,06

---

*Nota.* Elaboración propia

**Potencial de Desarrollo y Capitalización (PDC)**

Este indicador cuantifica la eficacia con la que una compañía emplea su capital de trabajo para producir ganancias operativas. El PDC ofrece una perspectiva precisa sobre la rentabilidad y la efectividad en la administración de los recursos económicos de la empresa. El índice PDC resulta fundamental para valorar con qué eficiencia Grupo Argos S.A. utiliza su capital de trabajo en la generación de beneficios operativos. La mejora notable experimentada en 2024 subraya un progreso en la eficiencia operativa y la gestión de recursos. Preservar y seguir optimizando el PDC será crucial para garantizar la rentabilidad a largo plazo y captar el interés de los inversores. Este indicador, en conjunto con otros análisis económicos, proporciona una visión integral de la solidez financiera y la eficacia operativa de la empresa.

**Tabla 7***Evaluación de PDC (Palanca de Crecimiento)*

Indicador	PDC (Margen EBITDA / PKT)
Año 1 2022	2,10
Año 2 2023	1,99
Año 3 2024	3,25

---

*Nota.* Elaboración propia

## Árbol de Rentabilidad

**Tabla 8**

*Rotación del Activo Año 2022*

Rotación	de	=	Ventas	=	15.045.514	=	0,2860935
Activos	(Dic		Activos		52.589.344		veces
2022)	Ventas a		totales				
	activos						
Rotación	de	=	Activos	=	52.589.344	=	3,49535044
Activos	(Dic		totales				\$
2022)	Activos a		Ventas		15.045.514		
	ventas						

*Nota.* Elaboración propia

Según el árbol de rentabilidad se necesitaron 3,495 pesos en activos para producir un peso en ventas, este es un indicador clave de eficiencia operativa y debería contrastarse con los mismos indicadores de los años anteriores.

**Tabla 9**

*Rotación del Activo Año 2023*

Indicador							
Rotación	de	=	Ventas	=	18.632.618	=	0,32722635
Activos	(Dic		Activos		56.941.068		
2023)	Ventas a		totales				
	activos						
Rotación	de	=	activos	=	56.941.068	=	3,05598859
Activos	(Dic		totales				

Indicador			
2023)	Activos a	ventas	18.632.618
	ventas		

*Nota.* Elaboración propia

En términos más claros, en el año 2023, cada peso invertido en activos generó aproximadamente 0,3272 pesos en ventas. Mirándolo desde otra perspectiva, se emplearon alrededor de 3,056 pesos en activos para producir un peso en ventas

### **Tabla 10**

#### *Rotación 2024*

<i>Rotación</i>	=	<i>ventas</i>	=	<i>19.698.366</i>	=	<i>0,39873345</i>
<i>de Activos</i>		<i>activos totales</i>		<i>49.402.341</i>		
<i>(Dic 2024)</i>						
<i>Ventas a</i>						
<i>activos</i>						
<i>Rotación</i>	=	<i>activos totales</i>	=	<i>49.402.341</i>	=	<i>2,50794106</i>
<i>de Activos</i>		<i>ventas</i>		<i>19.698.366</i>		
<i>(Dic 2024)</i>						
<i>Activos a</i>						
<i>ventas</i>						

*Nota.* Elaboración propia

Dicho de otra forma, en el año 2024, cada peso invertido en activos generó cerca de 0,3987 pesos en ventas. Visto de otro modo, se utilizaron aproximadamente 2,508 pesos en activos para producir un peso en ventas.

**Tabla 11***Apalancamiento Financiero*

Indicador						
Apalancamiento	=	Pasivo	=	23.782.786	=	0,82560318
(AP)dic-22				28.806.558		
		Patrimonio Neto				
Apalancamiento (AP)dic-23		Pasivo	=	24.911.164	=	0,77774707
		Patrimonio Neto		32.029.904		
Apalancamiento (AP)dic-24		Pasivo	=	21.612.927	=	0,77773957
		Patrimonio Neto		27.789.414		

*Nota.* Elaboración propia

De acuerdo con este resultado, se puede inferir que la empresa no empleó un nivel de endeudamiento apropiado durante los años 2022, 2023 y 2024, lo que impidió un incremento en su rentabilidad. Adicionalmente, la compañía optó por no recurrir a la financiación externa para impulsar sus operaciones.

## Diferencia Entre Roce y el Cost of Equity

**Figura 3**

*Año 2022 Roic Wacc*

	Utilidad Bruta	\$	4.480.806			
	- Gastos operacionales	\$	1.777.658			
	Utilidad Operativa o EBIT	\$	2.683.148			
	<b>ROCE = Return Over Capital Employed</b>					
	Total Activo (TA)	\$	52.589.344			
	Pasivo Corriente (PC)	\$	7.764.963			
				<b>Aum. 20% UODI</b>	<b>Dism. 20% CE</b>	<b>Aum. UODI y Dism. CE 20%</b>
	Utilidad Operativa	\$	2.683.148	\$	3.219.778	\$
	Capital Empleado = TA - PC	\$	44.824.381	\$	44.824.381	\$
	ROCE (UODI / Capital Empleado)		5,986%	7,183%	7,482%	8,979%
			<b>Variación</b>	1,20%	1,50%	2,99%
			<b>% Var. ROCE</b>	20,00%	25,00%	50,00%
	Total Patrimonio (TP)	\$	28.806.558			
	Deuda o Pasivo Total	\$	23.782.786			
	<b>ROIC = Return Over Invested Capital</b>					
	Utilidad Operativa o EBIT	\$	2.683.148			
	Tasa impositiva %		30%			
				<b>Aum. 20% BND</b>	<b>Dism. 20% CI</b>	<b>Aum. UODI y Dism. CE 20%</b>
	Utilidad Operativa Después Impuestos	\$	1.878.204	\$	2.253.844	\$
	Capital Invertido (CI) = TP + Deuda	\$	52.589.344	\$	52.589.344	\$
	ROIC (UODI / CI)		3,57%	4,29%	4,46%	5,36%
			<b>Variación</b>	0,71%	0,89%	1,79%
			<b>% Var. ROIC</b>	20,00%	25,00%	50,00%
	WACC o Costo Promedio Ponderado de Capital		7,00%			
	ROIC - WACC = Rend. Capital Inv. Neto		-3,43%	-2,71%	-2,54%	-1,64%

*Nota.* Elaboración propia

En el año 2022, el rendimiento generado por el capital empleado (5.986%) fue menor que el costo promedio de financiar ese capital (7.00%). Esto indica que la empresa no generó valor para sus inversores en este año, ya que el rendimiento de sus inversiones no cubrió el costo de ese capital. Por cada unidad de capital invertido, la empresa generó un rendimiento inferior a lo que costó financiar ese capital, resultando en una destrucción de valor de -3.43%.

Figura 4

Año 2023 Roic Wacc

Utilidad Bruta		\$	5.548.334		
- Gastos operacionales		\$	2.039.182		
Utilidad Operativa o EBIT		\$	3.509.152		
<b>ROCE = Return Over Capital Employed</b>					
Total Activo (TA)		\$	56.941.068		
Pasivo Corriente (PC)		\$	10.321.532		
Utilidad Operativa		\$	3.509.152	\$	4.210.982
Capital Empleado = TA - PC		\$	46.619.536	\$	46.619.536
				\$	37.295.629
ROCE (UODI / Capital Empleado)			7,527%		9,033%
			Variación		1,51%
			% Var. ROCE		25,15%
Total Patrimonio (TP)		\$	32.029.904		
Deuda o Pasivo Total		\$	24.911.164		
<b>ROIC = Return Over Invested Capital</b>					
Utilidad Operativa o EBIT		\$	3.509.152		
Tasa impositiva %			30%		
Utilidad Operativa Después Impuestos		\$	2.456.406	\$	2.947.688
Capital Invertido (CI) = TP + Deuda		\$	56.941.068	\$	56.941.068
				\$	45.552.854
ROIC (UODI / CI)			4,31%		5,18%
			Variación		0,86%
			% Var. ROIC		24,16%
WACC o Costo Promedio Ponderado de Capital			7,00%		30,20%
ROIC - WACC = Rend. Capital Inv. Neto			-2,69%		-1,82%
					-1,61%
					-0,53%

Nota. Elaboración propia

A pesar de la mejora en el ROCE, en el año 2023 el rendimiento generado por el capital empleado (7.527%) aún fue ligeramente mayor que el costo promedio de financiar ese capital (7.00%). Sin embargo, la diferencia sigue siendo negativa (-2.69%). Esto sugiere que, aunque la eficiencia en la generación de rendimiento mejoró, la empresa todavía no generó un valor significativo por encima de su costo de capital. La destrucción de valor se redujo en comparación con el año anterior, pero aún persiste.

Figura 5

Año 2024 Roic Wacc

		ROIC - WACC PERIODO 2024			
Utilidad Bruta	\$	6.281.011			
- Gastos operacionales	\$	2.168.203			
Utilidad Operativa o EBIT	\$	4.114.808			
<b>ROCE = Return Over Capital Employed</b>					
Total Activo (TA)	\$	49.402.341			
Pasivo Corriente (PC)	\$	8.321.710			
Utilidad Operativa	\$	4.114.808	\$ 4.937.770	\$ 4.114.808	\$ 4.937.770
Capital Empleado = TA - PC	\$	41.080.631	\$ 41.080.631	\$ 32.864.505	\$ 32.864.505
ROCE (UODI / Capital Empleado)		10,02%	12,02%	12,52%	15,02%
		<b>Variación</b>	2,00%	2,50%	5,01%
		<b>% Var. ROCE</b>	33,47%	41,83%	83,67%
Total Patrimonio (TP)	\$	27.789.414			
Deuda o Pasivo Total	\$	21.612.927			
<b>ROIC = Return Over Invested Capital</b>					
Utilidad Operativa o EBIT	\$	4.114.808			
Tasa impositiva %		30%			
Utilidad Operativa Después Impuestos	\$	2.880.368	\$ 3.456.439	\$ 2.880.368	\$ 3.456.439
Capital Invertido (CI) = TP + Deuda	\$	49.402.341	\$ 49.402.341	\$ 39.521.873	\$ 39.521.873
ROIC (UODI / CI)		5,83%	7,00%	7,29%	8,75%
		<b>Variación</b>	1,17%	1,46%	2,92%
		<b>% Var. ROIC</b>	32,65%	40,81%	81,63%
WACC o Costo Promedio Ponderado de Capital		7,00%			
ROIC - WACC = Rend. Capital Inv. Neto		-1,17%	0,00%	0,29%	1,75%

Nota. Elaboración propia

En el año 2024, el rendimiento generado por el capital empleado (10.02%) superó el costo promedio de financiar ese capital (7.00%). Sin embargo, la diferencia, aunque positiva, es relativamente pequeña (-1.17%). Esto indica que la empresa comenzó a generar valor para sus inversores en este año, ya que el rendimiento de sus inversiones fue mayor que su costo de capital. La creación de valor, aunque modesta, es un cambio positivo en comparación con los años anteriores.

### **Avances Metodológicos del Proyecto**

El análisis del fondo de maniobra (capital de trabajo neto) durante los años 2022, 2023 y 2024 revela una dinámica significativa en la gestión del capital circulante de la empresa. El incremento sustancial del fondo de maniobra en 2023, que pasó de \$224.294.000 en 2022 a \$3.371.846.000, sugiere una estrategia deliberada para aumentar la liquidez. Esta acumulación de recursos líquidos pudo haber tenido como objetivo fortalecer la posición de efectivo de la empresa y mejorar su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

No obstante, en 2024, el fondo de maniobra experimentó una reducción considerable hasta alcanzar los \$1.716.841.000. Si bien este valor sigue siendo significativamente superior al registrado en 2022, la disminución indica un posible ajuste hacia una gestión de liquidez más equilibrada. Es posible que la empresa haya optado por redirigir parte de sus recursos líquidos hacia inversiones o para cubrir necesidades operativas específicas.

En conjunto, estas variaciones en el fondo de maniobra sugieren una estrategia de liquidez flexible y adaptativa. En 2023, la prioridad pareció ser la acumulación de liquidez, mientras que en 2024 se buscó optimizar el uso del capital circulante, equilibrando la liquidez con la eficiencia operativa. Esto indica una gestión activa del capital de trabajo en respuesta a las condiciones y necesidades cambiantes de la empresa.

### **Análisis de Activos Corrientes y no Corrientes**

El incremento observado en los activos corrientes y no corrientes, particularmente en 2022, señala un fortalecimiento de la capacidad operativa y una posible expansión de la empresa. Este aumento en la base de activos generalmente se percibe como una señal positiva para los inversores, ya que sugiere crecimiento y mayor potencial productivo.

Sin embargo, la fluctuación en ciertos activos no corrientes mantenidos para la venta introduce un elemento de incertidumbre con respecto a la estabilidad financiera a largo plazo. Si bien un aumento en los activos puede ser atractivo, los inversores deben considerar la potencial volatilidad asociada con la disposición de estos activos y su impacto en la estructura financiera general.

### **Análisis de Pasivos Corrientes y no Corrientes:**

El aumento en los pasivos corrientes durante 2023 puede interpretarse de manera dual. Por un lado, podría reflejar la confianza de los acreedores en la capacidad de pago de la empresa, facilitando el acceso a financiación a corto plazo. Por otro lado, también podría indicar una mayor dependencia del financiamiento a corto plazo para las operaciones, lo que podría aumentar el riesgo de liquidez si las condiciones financieras cambian.

Un incremento en las obligaciones y los gastos financieros asociados podría ejercer presión sobre la liquidez de la empresa, sugiriendo una posible necesidad de financiación externa para mantener las operaciones. Esta dependencia del financiamiento externo puede introducir riesgos adicionales para los inversores. Es crucial que la empresa evalúe la sostenibilidad de su deuda y explore estrategias para reducir su dependencia del financiamiento externo, como la renegociación de los términos de la deuda o la búsqueda de capital adicional.

### **Evaluación de la Utilidad Neta, Capital Social y Margen de Utilidad**

El incremento en la utilidad neta sugiere una gestión eficiente y una sólida capacidad para generar beneficios, lo cual es fundamental para atraer y retener inversores. No obstante, la ralentización del crecimiento de la utilidad neta en 2023 podría interpretarse como una señal de advertencia para los inversores. Estas cifras podrían generar cautela al evaluar la continuidad del crecimiento y la rentabilidad futura.

### **Evaluación de Ingresos por Ventas y Gastos**

Un aumento constante en los ingresos por ventas indica una demanda sólida y sostenida de los productos o servicios de la empresa, lo cual es un indicador positivo de su posición en el mercado. Sin embargo, un aumento simultáneo en los gastos financieros podría erosionar las ganancias netas, disminuyendo el atractivo de la empresa para los inversores. Es esencial que los inversores monitoreen de cerca la evolución de los costos operativos y su impacto en la rentabilidad general de la empresa.

### **Conclusiones e Implicaciones para la Toma de Decisiones**

Los datos financieros de Grupo Argos presentan tanto oportunidades como desafíos para los inversores y para la propia gestión de la empresa. Las decisiones de inversión deben considerar cuidadosamente la capacidad de la empresa para mantener su trayectoria de crecimiento y rentabilidad en el futuro. Al mismo tiempo, las decisiones de financiación deben enfocarse en una gestión eficiente de la deuda y en la minimización de los costos financieros para asegurar la sostenibilidad a largo plazo. Un análisis integral de estos factores permitirá a los interesados tomar decisiones informadas y estratégicas.

## **Optimización de la Gestión de Costos Financieros**

### **Argumento**

Los datos financieros de Grupo Argos muestran un incremento significativo en los costos financieros debido a mayores obligaciones financieras. La gestión eficiente de estos costos es crucial para mantener la rentabilidad y la solvencia a largo plazo.

**Aplicación Profesional:** Implementar estrategias para renegociar los términos de deuda y buscar financiamiento con tasas de interés más bajas puede reducir significativamente los costos financieros. Esto podría incluir la emisión de bonos a largo plazo con tasas más favorables o la utilización de instrumentos financieros derivados para mitigar el riesgo de tasas de interés.

**Contribución a la Industria Nacional:** En industrias nacionales intensivas en capital, como la construcción y la infraestructura, una gestión eficiente de los costos financieros puede mejorar la competitividad y la estabilidad financiera de las empresas, permitiendo reinversiones en proyectos de expansión y desarrollo.

## **Estrategias de Control de Costos Operativos**

### **Argumento**

Aunque Grupo Argos ha mostrado un aumento en los ingresos por ventas, también ha incrementado sus costos operativos, lo que podría afectar los márgenes de utilidad si no se gestionan adecuadamente.

### **Aplicación Profesional**

Implementar programas de mejora continua y de eficiencia operativa, tales como el análisis de procesos y la automatización de tareas, puede ayudar a controlar y reducir los costos operativos. Esto incluye la adopción de tecnologías que optimicen la cadena de suministro y la gestión de inventarios.

### **Contribución a la Industria Nacional**

En el contexto de una industria manufacturera o de producción, la optimización de los costos operativos permite a las empresas mejorar sus márgenes de beneficio y ofrecer precios más competitivos en el mercado, lo que puede impulsar el crecimiento y la innovación en el sector.

## **Fortalecimiento de la Estructura de Capital**

### **Argumento**

La estructura de capital de Grupo Argos muestra una dependencia considerable en financiamiento externo, lo cual podría representar un riesgo en escenarios de inestabilidad económica o aumento de tasas de interés.

### **Aplicación Profesional**

Diversificar las fuentes de capital mediante la reinversión de utilidades, emisión de acciones o búsqueda de socios estratégicos puede reducir la dependencia en la deuda y fortalecer la estructura de capital. Además, establecer políticas claras de distribución de dividendos puede atraer a inversores a largo plazo.

### **Contribución a la Industria Nacional**

En industrias con alta volatilidad, como el sector energético o de recursos naturales, una estructura de capital robusta asegura la resiliencia ante fluctuaciones del mercado y fomenta un crecimiento sostenible.

## **Análisis y Monitoreo Continuo de Indicadores Financieros**

### **Argumento**

La identificación de variaciones significativas en los estados financieros es crucial para una toma de decisiones informada y oportuna.

### **Aplicación Profesional**

Implementar sistemas de monitoreo continuo de indicadores financieros clave, como la utilidad bruta, la relación ingresos-costos y los indicadores de liquidez y solvencia, permite una gestión proactiva y la detección temprana de posibles problemas financieros.

### **Contribución a la Industria Nacional**

En cualquier industria, el uso de herramientas de análisis financiero y monitoreo continuo mejora la capacidad de las empresas para adaptarse a cambios del mercado, optimizar recursos y planificar estrategias a largo plazo, lo cual es fundamental para el desarrollo económico nacional.

## Cálculo del ROCE (Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes)

**Figura 6**

*ROCE 2022*

		ROIC - WACC PERIODO 2022			
		Aum. 20% UODI	Dism. 20% CE	Aum. UODI y Dism. CE 20%	
Utilidad Bruta		\$ 4,460,806			
- Gastos operacionales		\$ 1,777,658			
Utilidad Operativa o EBIT		\$ 2,683,148			
<b>ROCE = Return Over Capital Employed</b>					
Total Activo (TA)		\$ 52,589,344			
Pasivo Corriente (PC)		\$ 7,764,963			
Utilidad Operativa		\$ 2,683,148	\$ 3,219,778	\$ 2,683,148	\$ 3,219,778
Capital Empleado = TA - PC		\$ 44,824,381	\$ 44,824,381	\$ 35,859,505	\$ 35,859,505
ROCE (UODI / Capital Empleado)		5.986%	7.183%	7.482%	8.979%
		<b>Variación</b>	1.20%	1.50%	2.99%
		<b>% Var. ROCE</b>	20.00%	25.00%	50.00%
Total Patrimonio (TP)		\$ 28,806,558			
Deuda o Pasivo Total		\$ 23,782,786			
<b>ROIC = Return Over Invested Capital</b>					
Utilidad Operativa o EBIT		\$ 2,683,148			
Tasa impositiva %		30%			
Utilidad Operativa Después Impuestos		\$ 1,878,204	\$ 2,253,844	\$ 1,878,204	\$ 2,253,844
Capital Invertido (CI) = TP + Deuda		\$ 52,589,344	\$ 52,589,344	\$ 42,071,475	\$ 42,071,475
ROIC (UODI / CI)		3.57%	4.29%	4.46%	5.36%
		<b>Variación</b>	0.71%	0.89%	1.79%
		<b>% Var. ROIC</b>	20.00%	25.00%	50.00%
WACC o Costo Promedio Ponderado de Capital		7.00%			
ROIC - WACC = Rend. Capital Inv. Neto		-3.43%	-2.71%	-2.54%	-1.64%

*Nota.* Elaboración propia. El ROCE es un indicador financiero que muestra la rentabilidad.

Figura 7

## ROCE 2023

ROIC - WACC PERIODO 2023	Utilidad Bruta	\$	5,548,334			
	- Gastos operacionales	\$	2,039,182			
	Utilidad Operativa o EBIT	\$	3,509,152			
	<b>ROCE = Return Over Capital Employed</b>					
	Total Activo (TA)	\$	56,941,068			
	Pasivo Corriente (PC)	\$	10,321,532			
				<b>Aum. 20% UODI</b>	<b>Dism. 20% CE</b>	<b>Aum. UODI y Dism. CE 20%</b>
	Utilidad Operativa	\$	3,509,152	\$ 4,210,982	\$ 3,509,152	\$ 4,210,982
	Capital Empleado = TA - PC	\$	46,619,536	\$ 46,619,536	\$ 37,295,629	\$ 37,295,629
	ROCE (UODI / Capital Empleado)		7.527%	9.033%	9.409%	11.291%
			<b>Variación</b>	1.51%	1.88%	3.76%
			<b>% Var. ROCE</b>	25.15%	31.44%	62.87%
	Total Patrimonio (TP)	\$	32,029,904			
	Deuda o Pasivo Total	\$	24,911,164			
	<b>ROIC = Return Over Invested Capital</b>					
	Utilidad Operativa o EBIT	\$	3,509,152			
	Tasa impositiva %		30%			
				<b>Aum. 20% BND</b>	<b>Dism. 20% CI</b>	<b>Aum. UODI y Dism. CE 20%</b>
	Utilidad Operativa Después Impuestos	\$	2,456,406	\$ 2,947,688	\$ 2,456,406	\$ 2,947,688
	Capital Invertido (CI) = TP + Deuda	\$	56,941,068	\$ 56,941,068	\$ 45,552,854	\$ 45,552,854
ROIC (UODI / CI)		4.31%	5.18%	5.39%	6.47%	
		<b>Variación</b>	0.86%	1.08%	2.16%	
		<b>% Var. ROIC</b>	24.16%	30.20%	60.39%	
WACC o Costo Promedio Ponderado de Capital		7.00%				
ROIC - WACC = Rend. Capital Inv. Neto		-2.69%	-1.82%	-1.61%	-0.53%	

Nota. Elaboración propia. El ROCE es un indicador financiero que muestra la rentabilidad.

Figura 8

## ROCE 2024

		ROIC - WACC PERIODO 2024			
Utilidad Bruta	\$	6,281,011			
- Gastos operacionales	\$	2,166,203			
Utilidad Operativa o EBIT	\$	4,114,808			
<b>ROCE = Return Over Capital Employed</b>					
Total Activo (TA)	\$	49,402,341			
Pasivo Corriente (PC)	\$	8,321,710			
Utilidad Operativa	\$	4,114,808	Aum. 20% UODI	Dism. 20% CE	Aum. UODI y Dism. CE 20%
Capital Empleado = TA - PC	\$	41,080,631	\$ 4,937,770	\$ 4,114,808	\$ 4,937,770
			\$ 41,080,631	\$ 32,864,505	\$ 32,864,505
ROCE (UODI / Capital Empleado)		10.02%	12.02%	12.52%	15.02%
		Variación	2.00%	2.50%	5.01%
		% Var. ROCE	33.47%	41.83%	83.67%
Total Patrimonio (TP)	\$	27,789,414			
Deuda o Pasivo Total	\$	21,612,927			
<b>ROIC = Return Over Invested Capital</b>					
Utilidad Operativa o EBIT	\$	4,114,808			
Tasa impositiva %		30%			
Utilidad Operativa Después Impuestos	\$	2,880,366	Aum. 20% BND	Dism. 20% CI	Aum. UODI y Dism. CE 20%
Capital Invertido (CI) = TP + Deuda	\$	49,402,341	\$ 3,456,439	\$ 2,880,366	\$ 3,456,439
			\$ 49,402,341	\$ 39,521,873	\$ 39,521,873
ROIC (UODI / CI)		5.83%	7.00%	7.29%	8.75%
		Variación	1.17%	1.46%	2.92%
		% Var. ROIC	32.65%	40.81%	81.63%
WACC o Costo Promedio Ponderado de Capital		7.00%			
ROIC - WACC = Rend. Capital Inv. Neto		-1.17%	0.00%	0.29%	1.75%

*Nota.* Elaboración propia. El ROCE es un indicador financiero que muestra la rentabilidad.

El análisis del Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE) revela una tendencia generalmente positiva para la empresa durante el período evaluado. En 2022, se observó una ligera disminución en el ROCE; sin embargo, los años 2023 y 2024 mostraron un aumento significativo, indicando una mejora sustancial en la eficiencia con la que la empresa genera ganancias a partir de su capital. En general, estos resultados confirman que la empresa fue rentable en los tres años analizados (2022, 2023 y 2024).

El Retorno Neto sobre Activos Operativos (RNOA) tiene una relación directa con el ROCE. Nuestro análisis de sensibilidad muestra que al incrementa del 1% en el RNOA conduce a un aumento proporcional en el ROCE. De manera inversa, una disminución en el RNOA también resultaría en una reducción del ROCE, lo que subraya la interdependencia de estos indicadores en la evaluación del rendimiento financiero de la empresa.

**Tabla 12**

*Cálculo Costo del Patrimonio  $k_e = r_f + (r_m - r_f)$*

Patrimonio	
RF	3% 0,03
$\beta =$	1,2
$(R_m - R_f) =$	5,5% 0,055
$K_e =$	$0.03 + 1.2 * 0.55$
$K_e =$	$0.3 + 0.066$
$K_e =$	0.096

*Nota. Elaboración propia*

### **Cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)**

El WACC, también conocido como costo promedio de ponderado de capital, se dice que es el costo de oportunidad con el que cuenta la empresa GRUPO ARGOS S.A, y permite medir el rendimiento de la misma compañía con la finalidad de verificar y garantizar una buena estructura financiera o valoración de una inversión, es por esto que el cálculo es de gran importancia para la toma de decisiones en el ámbito financiero de los directivos, inversionistas, accionistas de la compañía, teniendo en cuenta el WACC o costo promedio aproximado de los año 2022, 2023 y año 2024 es de 7.00% para los periodos analizados, este porcentaje nos muestra que la empresa GRUPO ARGOS S.A. Cuenta con aumento de la tasa impositiva y el nivel de recursos propios que se determinan.

## Comparación Nivel de Endeudamiento

### Cemex

Capital de Trabajo: Negativo en todos los años, indicando que la empresa tiene más pasivos a corto plazo que activos a corto plazo.

Prueba Ácida: Decreciente, desde 0.63 en 2022 a 0.56 en 2024.

Razón Corriente: Estable alrededor de 0.85.

Ciclo de Efectivo: Negativo, mejorando de -205 días en 2022 a -117 días en 2024.

Grupo Argos:

Capital de Trabajo: Positivo en todos los años, mostrando una sólida posición de liquidez.

Prueba Ácida: Variando de 0.85 en 2022 a 1.01 en 2024, indicando una buena capacidad para cubrir pasivos a corto plazo sin depender de inventarios.

Razón Corriente: Mejora desde 1.03 en 2022 a 1.21 en 2024, indicando que los activos corrientes son suficientes para cubrir los pasivos corrientes.

Ciclo de Efectivo: Inicialmente positivo, con una ligera disminución a -7.64 en 2024.

### Capacidad de Pago a Corto Plazo

CEMEX: La capacidad de pago a corto plazo es limitada debido a la prueba ácida decreciente y la razón corriente baja. Esto puede indicar posibles dificultades en la gestión de pasivos a corto plazo, afectando la solvencia.

Grupo Argos: Presenta una sólida capacidad de pago a corto plazo, lo que indica una gestión efectiva de sus activos y pasivos corrientes.

### Ciclo de Efectivo

Cemex: Un ciclo de efectivo negativo, pero mejorando sugiere que la empresa está fluctuando su flujo de efectivo de manera más eficiente, aunque aún enfrenta desafíos.

Grupo Argos: Un ciclo de efectivo que ha pasado de ser un resultado positivo a ligeramente negativo en 2024 indica que la empresa podría mejorar la gestión de cuentas por cobrar y pagar para optimizar su flujo de efectivo y obtener un mejor beneficio.

### **Calificación Crediticia**

Cemex: Una calificación crediticia con un resultado bajo puede resultar en mayores costos de financiamiento y afectar la liquidez.

Grupo Argos: Una mejor calificación crediticia reduce los costos de financiamiento y buscar mejores resultados y cifras al capital, favoreciendo la solvencia.

### **Recomendaciones**

Mejorar la Gestión de Pasivos a Corto Plazo:

Cemex: Implementar estrategias para mejorar la prueba ácida y la razón corriente, Fluctuando la gestión de inventarios y acelerando la cobranza de cuentas por cobrar.

Grupo Argos: Mantener una muy buena capacidad de pago a corto plazo y continuar mejorando la gestión de activos y pasivos corrientes.

Optimizar el Ciclo de Efectivo:

Cemex: Continuar mejorando el ciclo de efectivo a través de una mejor gestión de cuentas por pagar y por cobrar.

Grupo Argos: Establecer estrategias para mantener un ciclo de efectivo positivo y mejorar la eficiencia operativa.

Mantener una Buena Calificación Crediticia:

Ambas Empresas: Influenciar una gestión financiera sólida para mantener o mejorar la calificación crediticia y los resultados financieros, reduciendo así los costos de financiamiento y mejorando el acceso al capital.

Las variaciones en los indicadores de liquidez muestran cómo cada empresa maneja sus obligaciones a corto plazo y su habilidad para administrar el flujo de dinero de manera efectiva, por consiguiente, estas disparidades pueden estar influenciadas por enfoques de gestión financiera y operativa, así como por factores del mercado y la evaluación crediticia de cada compañía. Mantener una gestión efectiva de liquidez y una calificación crediticia favorable es fundamental para reducir costos y aumentar la competitividad.

**Grado de Apalancamiento Operativo (GAO) Respecto del Grado de Apalancamiento  
Financiero (GAF) y el Grado de Apalancamiento Total (GAT)**

**Tabla 13**

*Grado de Apalancamiento Operativo (GAO)*

Año	Utilidad Bruta	Utilidad Operacional	GAO(UB/UO)
2022	4.460.806	2.617.454	1,70
2023	5.548.334	3.593.265	1,54
2024	6.281.011	4.146.237	1,51

*Nota.* Elaboración propia

El GAO es un indicador clave que muestra la sensibilidad de la utilidad operacional a los cambios en las ventas. En esencia, nos dice cuánto se amplifica el efecto de un cambio en las ventas sobre las ganancias antes de intereses e impuestos (utilidad operacional), debido a la estructura de costos fijos de la empresa Grupos Argos S.A.

Se observa una tendencia a la baja en el GAO desde 1.70 en 2022 a 1.51 en 2024. Esto sugiere que, a medida que la empresa ha crecido en ventas y utilidad operacional, su estructura de costos fijos se ha vuelto relativamente menos impactante en la amplificación de las utilidades operacionales. Un GAO decreciente podría indicar una mayor flexibilidad operativa o una gestión más eficiente de los costos fijos en relación con el crecimiento de las ventas.

El apalancamiento operativo está intrínsecamente ligado a la capacidad de la empresa para generar economías de escala. Un GAO elevado inicialmente puede ser deseable si la empresa está experimentando un crecimiento significativo en ventas, ya que cada unidad

adicional vendida contribuye desproporcionadamente a la utilidad operacional. Sin embargo, un GAO que disminuye mientras las ventas y la utilidad operacional aumentan, como es el caso de Grupo Argos S.A., podría sugerir que la empresa está absorbiendo sus costos fijos de manera más eficiente, o que sus costos variables están aumentando en proporción a las ventas, lo que reduce la sensibilidad de la utilidad operacional a los cambios en los ingresos.

Aunque un GAO decreciente puede ser positivo, un apalancamiento operativo excesivamente bajo podría implicar que la empresa no está aprovechando al máximo sus inversiones en costos fijos para potenciar las ventas. Por otro lado, un GAO alto, especialmente en periodos de contracción de ventas, puede generar inestabilidad en la rentabilidad, ya que los costos fijos deben cubrirse independientemente del nivel de ingresos. La estabilidad del GAO entre 2023 y 2024 (1.54 a 1.51) mientras las ventas y la utilidad operacional crecían, indica una gestión operativa relativamente consistente y controlada de los costos.

#### **Tabla 14**

##### *Grado de Apalancamiento (GAF)*

Año	Utilidad Operacional	Utilidad Antes de Impuestos	GAF(UO/UAI)
2022	2.617.454	1.656.619	1,58
2023	3.593.265	2.254.277	1,59
2024	4.146.237	2.230.693	1,86

*Nota.* Elaboración propia

El GAF mide la sensibilidad de la utilidad antes de impuestos a los cambios en la utilidad operacional, destacando cómo el uso de deuda y sus costos fijos (intereses) impactan las ganancias netas disponibles para los accionistas de Grupos Argos S.A. Un GAF alto significa que pequeños cambios en la utilidad operacional pueden generar grandes variaciones en la utilidad antes de impuestos.

El GAF de Grupo Argos S.A. mostró un ligero aumento de 1.58 en 2022 a 1.59 en 2023, pero un salto más significativo a 1.86 en 2024. Este incremento en 2024 es particularmente relevante, ya que indica que la empresa ha incrementado su dependencia de la deuda o ha reestructurado su deuda de manera que los costos financieros fijos tienen un mayor impacto en la utilidad antes de impuestos.

Un GAF creciente implica que la empresa está utilizando más financiamiento externo con costos fijos (deuda). Si bien la deuda puede potenciar las utilidades para los accionistas cuando la rentabilidad de los activos supera el costo de la deuda, también aumenta el riesgo. Un GAF de 1.86 en 2024 sugiere que Grupo Argos S.A. está utilizando su estructura de capital de manera más agresiva para amplificar los retornos. Sin embargo, esto también significa que la utilidad antes de impuestos es más sensible a las fluctuaciones en la utilidad operacional.

Un GAF alto implica un mayor riesgo financiero. En periodos de declive en la utilidad operacional, el peso de los intereses fijos puede erosionar rápidamente la utilidad antes de impuestos, e incluso llevar a pérdidas. Por lo tanto, aunque el apalancamiento financiero puede ser una herramienta poderosa para generar valor, debe manejarse con cautela, especialmente en entornos económicos volátiles o con tasas de interés crecientes.

### **Tabla 15**

#### *Grado de Apalancamiento Total (GAT)*

Año	GAO	GAF	GAT(GAO*GAF)
2022	1,70	1,58	2,69
2023	1,54	1,59	2,46
2024	1,51	1,86	2,82

*Nota.* Elaboración propia

El GAT combina el efecto del apalancamiento operativo y financiero, mostrando la sensibilidad de la utilidad antes de impuestos a los cambios en las ventas. Refleja el riesgo total de la empresa Grupos Argos S.A derivado tanto de su estructura de costos operativos como de su estructura de capital

El GAT de Grupo Argos S.A. muestra una ligera disminución de 2.69 en 2022 a 2.46 en 2023, y luego un repunte significativo a 2.82 en 2024. Esta trayectoria indica una dinámica interesante:

La disminución en 2023 se debió principalmente a la reducción del GAO, a pesar de un ligero aumento en el GAF. Esto sugiere una mejora en la eficiencia operativa que compensó, en parte, el mayor uso de apalancamiento financiero.

El aumento en 2024, alcanzando el nivel más alto del periodo, se debe principalmente al incremento del GAF, lo que resalta una mayor dependencia del apalancamiento financiero para potenciar las utilidades.

Un GAT de 2.82 en 2024 significa que cada punto porcentual de cambio en las ventas tiene un efecto amplificado de 2.82 puntos porcentuales en la utilidad antes de impuestos. Este nivel de GAT, siendo el más alto del periodo, señala que Grupo Argos S.A. está asumiendo un mayor riesgo total (operativo y financiero combinado) para maximizar sus utilidades. Si bien esto puede ser beneficioso en un escenario de crecimiento de ventas, magnifica las pérdidas potenciales en un escenario de ventas decrecientes.

## **Estrategias y Opciones de Financiación para Grupo Argos S.A**

En el dinámico panorama financiero, la consecución de capital para impulsar la inversión y generar valor excedentario a menudo requiere el apalancamiento mediante la deuda. Para una entidad del calibre de Grupo Argos, la premisa fundamental en su estrategia de financiación debe ser asegurar que los rendimientos obtenidos superen consistentemente el costo asociado a sus obligaciones financieras.

La asunción de deuda conlleva riesgos intrínsecos y persistentes. Independientemente de la capacidad de Grupo Argos para generar flujos de efectivo, la empresa está contractualmente obligada a honrar sus compromisos de deuda. Por ende, un análisis pormenorizado de cada iniciativa de inversión es crucial, garantizando que el proyecto no solo genere la rentabilidad suficiente para cubrir el servicio de la deuda, sino también para potenciar la acumulación de capital propio de la compañía

Desde la perspectiva de los inversores y accionistas, una elevada ratio de endeudamiento puede interpretarse como un indicativo crítico de la verdadera condición financiera de la empresa, ya que la deuda se sopesa directamente contra el patrimonio neto, sin necesariamente reflejar la eficiencia en la rentabilidad derivada de dicha financiación.

Consciente de estos riesgos inherentes, si Grupo Argos opta por estrategias de endeudamiento, es imperativo que realice un análisis meticuloso. Resultaría un error estratégico grave contraer deuda a corto plazo para financiar proyectos de inversión cuya materialización de rentabilidad se proyecta a largo plazo. Para inversiones de ciclo prolongado, la recomendación es alinearlas con obligaciones financieras de igual duración, o explorar alternativas como el leasing financiero u operativo.

Grupo Argos dispone de diversas vías para la obtención de capital, entre las cuales se destacan:

### **Subvenciones y Apoyos Gubernamentales**

Estas suelen ser provistas por entidades estatales u organizaciones no gubernamentales (ONGS), con el propósito primordial de catalizar mecanismos de financiación. Esto incluye el acceso a subsidios, líneas de crédito con tasas de interés preferenciales y condiciones atractivas para proyectos de inversión. El objetivo subyacente es fomentar la creación de empleo, fortalecer la sostenibilidad operativa y elevar los estándares de calidad financiera de la compañía.

### **Créditos Bancarios**

En momentos oportunos, Grupo Argos podría acceder a líneas de crédito de instituciones financieras bajo condiciones ventajosas. El propósito principal sería cubrir necesidades de liquidez o inversión, asumiendo el compromiso de reembolsar el capital prestado junto con los intereses devengados por el servicio de la deuda.

### **Arrendamiento Financiero (Leasing Financiero)**

Esta alternativa es particularmente atractiva. Implica que la empresa establece un acuerdo contractual directamente con el proveedor del activo (por ejemplo, maquinaria o equipo). Posteriormente, es este proveedor quien gestiona la operación con la entidad bancaria. De esta forma, Grupo Argos no requiere una erogación inicial significativa de capital, limitándose a asumir la obligación financiera derivada del contrato de arrendamiento.

### **Valoración de la Acción: Análisis Mediante PER y PEG**

El análisis de valoración basado en el PER (Price to Earnings Ratio) revela que la acción de Grupo Argos presenta un múltiplo estimado de 12,5x, en línea con el promedio de su sector. Este valor indica que el mercado está dispuesto a pagar 12,5 veces las utilidades actuales por

cada acción, lo cual sugiere una valoración moderada, coherente con su perfil de negocio y proyección de generación de valor en el largo plazo.

Complementariamente, el PEG (Price/Earnings to Growth) estimado en 1,25, derivado de una tasa de crecimiento proyectada del 10% anual, sugiere una ligera sobrevaloración relativa, ya que un PEG igual a 1 suele interpretarse como valoración justa. No obstante, dado el potencial de valorización de activos estratégicos (como Odinsa, Celsia y Cementos Argos USA), y los planes de expansión internacional, dicha prima podría estar justificada si se mantienen los ritmos de Crecimiento Esperados.

### **Política de Dividendos y Rentabilidad para el Accionista**

Grupo Argos ha mantenido una política de dividendos conservadora pero estable, priorizando la reinversión de utilidades en proyectos de largo plazo. Para el año 2024, el dividendo anual por acción fue de COP \$500, lo que genera un Dividend Yield de 3,85%, considerando un precio por acción de COP \$13.000.

Este rendimiento por dividendo es menor al ofrecido por activos de renta fija locales (DTFs y TES), lo que puede generar un menor atractivo inmediato para inversionistas conservadores. Sin embargo, para perfiles con enfoque en valorización de capital y diversificación regional, la estrategia de reinversión podría traducirse en una mayor apreciación del valor patrimonial a futuro.

El impacto en la cotización de la acción por esta política ha sido mixto: mientras que garantiza estabilidad, limita el impulso por flujos de caja inmediatos. Una eventual política de dividendos progresiva o basada en resultados extraordinarios podría aumentar el atractivo bursátil sin comprometer la sostenibilidad financiera.

## **Exposición a Variables Financieras Internacionales**

Como grupo con operaciones fuera de Colombia y con obligaciones en moneda extranjera, Grupo Argos está expuesto a una variedad de variables financieras internacionales que influyen directamente en sus resultados financieros:

Tipo de cambio (USD/COP): Afecta tanto ingresos como costos financieros, especialmente en Cementos Argos USA y deuda en dólares.

Precios de commodities (energía, carbón, clinker): Impactan márgenes operacionales, sobre todo en el negocio del cemento y energía.

Tasas de interés internacionales (FED, BCE): Modifican el costo del fondeo y valorización de la deuda.

Inflación e incertidumbre global: Afectan la demanda y los costos de operación e inversión.

## **Estrategias de Cobertura Financiera**

Grupo Argos ha implementado mecanismos prudentes de cobertura como forwards de divisas, swaps de tasa de interés y contratos de suministro energético a futuro. No obstante, aún existe espacio para sofisticar su política de gestión de riesgos mediante:

Opciones de divisas (collars): para manejar escenarios más amplios de volatilidad cambiaria.

Futuros sobre energía y materiales (commodities swaps): para reducir riesgos sobre insumos clave.

Coberturas naturales: como alineación de deuda con ingresos en la misma moneda.

La implementación de una estrategia de gestión integral de riesgos financieros permitiría proteger mejor el flujo de caja operativo consolidado, mejorar la visibilidad sobre los resultados y sostener el valor de la acción en contextos de alta volatilidad global.

### **Conclusión general**

Grupo Argos representa un caso sólido de conglomerado empresarial colombiano con proyección regional, crecimiento estratégico y disciplina financiera. Su valoración en el mercado refleja un equilibrio entre generación de utilidades y crecimiento. Sin embargo, debe mantenerse vigilante frente a los riesgos derivados del entorno internacional y complementar sus instrumentos actuales con alternativas más dinámicas.

Una comunicación clara al mercado sobre su política de dividendos futura, combinada con una cobertura activa y estratégica de los riesgos internacionales, contribuirá a reforzar la confianza de los inversionistas y consolidar su posición en el mercado de capitales.

### **Análisis del Ratio de Precio a Ganancia (PER) de Grupo Argos S.A**

El Ratio de Precio a Ganancia (PER) es una métrica fundamental para evaluar la valoración de una acción en el mercado de capitales, indicando cuántas veces los inversores están dispuestos a pagar por cada unidad de beneficio generado por la empresa.

Para Grupo Argos S.A., con fecha del 16 de enero de 2025 en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), el cálculo del PER se realizó de la siguiente manera:

$$\text{PER} = \text{Capitalización Bursátil por Acción} / \text{Beneficio Neto por Acción}$$

$$\text{PER} = \$21,908.73 / \$3,246.71$$

$$\text{PER} = 6.75$$

Este valor de 6.75 significa que los participantes del mercado bursátil colombiano están valorando las acciones de Grupo Argos en 6.75 veces sus ganancias anuales por acción. En

esencia, representa la cantidad de dinero que un inversor paga por cada peso (o unidad monetaria) de ganancia generada por la empresa.

A partir de este indicador, se puede inferir que, en la medida en que la compañía logre sostener y replicar su actual nivel de rentabilidad a lo largo del tiempo, sus acciones tienen el potencial de seguir ofreciendo retornos atractivos a los inversionistas en el mercado de valores. Este PER sugiere una valoración razonable, indicando que el mercado tiene expectativas de continuidad en la generación de beneficios por parte de Grupo Argos.

## Estado de Situación Financiera de las Empresas a Comparar

### Figura 9

*Cemex Colombia S.A.*

CEMEX COLOMBIA S.A.			
Estados separados de situación financiera			
Al 31 de diciembre de 2024 y 2023			
(Expresado en miles de pesos)			
		31 de diciembre	31 de diciembre
		2024	2023
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	17	\$ 9.315.214	20.081.475
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	18	132.406.753	141.531.485
Inventarios	19	143.290.903	98.686.660
Activos por impuestos corrientes	16	9.920.420	26.287.931
Otros activos no financieros	20	43.191.969	39.082.528
Activos mantenidos para la venta	22	1.484.288.556	30.535.739
<b>Total activos corrientes</b>		<b>\$ 1.822.403.815</b>	<b>336.205.818</b>
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	18	\$ 108.315.683	94.412.200
Propiedades, planta y equipo	21	1.846.245.945	1.855.793.619
Propiedades de inversión		1.781.907	2.661.186
Inversiones contabilizadas usando el método de la participación patrimonial	23	166.504.747	1.416.976.980
<b>Total activos no corrientes</b>		<b>2.122.648.282</b>	<b>3.389.843.985</b>
<b>Total activos</b>		<b>\$ 3.945.052.097</b>	<b>3.726.049.803</b>
<b>Pasivos</b>			
Préstamos y obligaciones	24	380.854	7.775.790
Beneficios a empleados	15	31.442.946	29.541.565
Anticipos de clientes	25	25.964.562	28.497.425
Provisiones	27	11.746.048	14.326.350
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	26	349.926.518	341.351.159
Otros pasivos no financieros	28	30.017.503	37.354.041
<b>Total pasivos corrientes</b>		<b>\$ 449.478.431</b>	<b>458.844.336</b>
Préstamos y obligaciones	24	411.906.846	388.544.747
Beneficios a empleados	15	100.962.674	114.789.345
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	26	11.996.344	14.143.425
Pasivo por impuestos diferidos	16	218.445.232	199.640.517
Provisiones	27	27.967.298	20.496.289
Otros pasivos no financieros	28	47.544.555	-
<b>Total pasivos no corrientes</b>		<b>818.822.947</b>	<b>717.614.323</b>
<b>Total pasivos</b>		<b>\$ 1.268.301.378</b>	<b>1.196.458.659</b>
<b>Patrimonio</b>			
Capital suscrito y pagado		9.096.780	9.096.780
Prima en colocación de acciones		535.820.363	535.820.363
Reservas		793.593.593	705.995.597
Resultados acumulados		1.307.539.264	1.253.927.658
Otras participaciones del patrimonio		30.700.719	24.750.752
<b>Total patrimonio</b>		<b>2.676.759.719</b>	<b>2.529.591.150</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>		<b>\$ 3.945.052.097</b>	<b>3.726.049.803</b>

*Nota.* Tomado de Cemex Colombia

Figura 10

Grupo Argos S.A.

## Grupo Argos S.A. y subsidiarias

### ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

A 31 de diciembre | En millones de pesos colombianos

	Nota	2024	2023
<b>ACTIVOS</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	1.593.758	2.201.475
Instrumentos financieros derivados	7	12.733	159.018
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar	8	3.341.279	3.109.086
Inventarios, neto	9	1.250.085	1.658.803
Activos por impuestos	10	364.048	412.419
Activos biológicos	20	5.430	5.892
Otros activos financieros	11	17.858	45.233
Gastos pagados por anticipado y otros activos no financieros	12	298.388	334.380
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>6.883.579</b>	<b>7.926.306</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	13	9.337.964	2.112.245
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>16.221.543</b>	<b>10.038.551</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar	8	597.111	713.673
Crédito mercantil	14	1.305.701	1.873.506
Activos por derecho de uso	22	178.306	513.956
Activos intangibles, neto	15	521.525	545.533
Propiedades, planta y equipo, neto	16	15.569.044	21.292.470
Propiedades de inversión	17	1.963.422	2.203.969
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	18	14.438.057	10.663.666
Instrumentos financieros derivados	7	146.755	34.916
Impuesto diferido	10	114.560	306.791
Activos biológicos	20	63.407	57.170
Otros activos financieros	11	720.892	1.063.764
Gastos pagados por anticipado y otros activos no financieros	12	12.326	94.376
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>35.631.106</b>	<b>39.363.790</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>51.852.649</b>	<b>49.402.341</b>

Nota. Tomado de Grupo Argos S.A.


Figura 11

## Cementos Ultracem SAS

**ULTRACEM S.A.S.**  
**Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS**  
**ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADOS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023**  
(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)

<u>Activos</u>	<u>Notas</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u> Re-expresado
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	3	105.513.134	79.304.094
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4	99.268.238	87.969.249
Inventarios	5	71.820.138	68.169.254
Otros activos no financieros	6	1.760.142	2.405.408
Activos por impuestos corrientes	7	<u>41.423.989</u>	<u>35.990.429</u>
Total de los activos corrientes		<u>319.785.641</u>	<u>273.838.434</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4	1.198.058	809.205
Propiedades, planta y equipo	8	502.957.661	422.257.025
Intangibles distintos de la plusvalía	9	8.615.495	6.154.341
Inversiones	10	361.995	8.144
Activos por impuestos diferidos	11	<u>218.985</u>	<u>2.199.019</u>
Total de los activos no corrientes		<u>513.352.174</u>	<u>431.427.734</u>
Total de los activos		<u>833.137.815</u>	<u>705.266.168</u>
<b>Pasivos y patrimonio de los accionistas</b>			
<b>Pasivos corrientes</b>			
Otros pasivos financieros	12	55.415.487	48.676.270
Proveedores y cuentas por pagar	13	120.291.233	111.303.364
Pasivos por impuestos	14	45.945.734	28.610.697
Otros pasivos no financieros	15	<u>17.010.803</u>	<u>25.798.181</u>
Total de los pasivos corrientes		<u>238.663.257</u>	<u>214.388.512</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Otros pasivos financieros	12	151.629.620	179.238.907
Pasivos por impuestos	14	-	5.510.434
Títulos de deuda emitidos	26	77.500.000	77.500.000
Impuestos diferidos	11	<u>2.922.843</u>	<u>1.209.783</u>
Total de los pasivos no corrientes		<u>232.052.463</u>	<u>263.459.124</u>
Total de los pasivos		<u>470.715.720</u>	<u>477.848.636</u>
<b>Patrimonio de los accionistas</b>			
Capital social		45.538.955	40.338.955
Superávit de capital		188.799.235	89.957.922
Otras reservas		106.422.632	96.558.254
(Pérdidas) utilidades acumuladas		(4.048.265)	1.041.771
Utilidad neta del ejercicio		32.422.722	6.692.643
Efectos por conversión		(1.583.270)	(1.039.089)
Ajuste adopción NIIF		<u>(5.129.914)</u>	<u>(5.129.914)</u>
Total patrimonio de los accionistas	16	<u>362.422.095</u>	<u>227.420.532</u>
Total de los pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>833.137.815</u>	<u>705.266.168</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

  
Julían Alberto Vásquez Arango  
Gerente General  
(Ver certificación adjunta)

  
Mónica Serrano Piña  
Contador  
T.P. 127.587-T  
(Ver certificación adjunta)

  
Jose Leonardo Padilla Rangel  
Revisor Fiscal  
T.P. 232.860-T  
(Ver informe adjunto)  
Designado por  
Baker Tilly Colombia Ltda.

Nota. Tomado de Cementos Ultracem SAS

## **Análisis Exhaustivo de la Política de Reparto de Dividendos de Grupo Argos S.A**

La política de dividendos constituye una faceta crítica dentro del marco de decisiones de financiación corporativa. Cualquier distribución de utilidades anual debe ser estratégicamente fondeada, ya sea mediante la adquisición de nueva deuda o a través de una ampliación de capital. Para los inversores de Grupo Argos, la consistencia en el reparto de dividendos representa una fuente de ingresos predecible, lo cual es fundamental para cimentar la confianza en la solidez de la compañía. Asimismo, los dividendos extraordinarios permiten a la empresa remunerar a sus accionistas de manera significativa tras períodos de excepcional desempeño financiero.

### **Historial de Distribución de Dividendos (2020-2024)**

A lo largo de los últimos cinco ejercicios fiscales, Grupo Argos ha implementado diversas modalidades de distribución de dividendos:

Ejercicio 2020: Se estableció un valor de \$127.6 pesos por acción ordinaria y \$251.2 pesos por acción preferencial. Ambas categorías de acciones fueron saldadas en un único pago el 19 de abril de 2021.

Ejercicio 2021: Las acciones ordinarias y preferenciales se valoraron en \$79.97 pesos cada una, con un solo pago programado para el 7 de septiembre de 2021.

Ejercicio 2022: Los dividendos asignados fueron equitativos para ambas clases de acciones, fijándose en \$281.2 pesos. El desembolso correspondiente a abril se realizó entre el 17 y el 27 de ese mes calendario.

Ejercicio 2023: Este año se caracterizó por dos periodos de distribución. El primer dictamen, del 24 de marzo de 2023, estableció \$92.77 pesos por acción (ordinaria y preferencial), pagaderos entre el 17 y el 27 de abril. Un segundo dictamen, ejecutado el 22 de junio de 2023,

fijó un valor de \$229.77 pesos por acción para ambas clases, cancelados en tres cuotas durante los meses de julio, octubre y diciembre, entre los días 17 y 28 de cada mes.

Ejercicio 2024: Las acciones ordinarias y preferenciales se valoraron en \$117.54 pesos cada una, y el pago se efectuó en una única cuota en efectivo entre el 17 y el 27 de abril de 2024.

Es importante destacar que, en el caso de las acciones preferenciales, los dividendos no poseen carácter acumulable para ejercicios futuros

### **Relevancia de una Política de Dividendos Consistente**

Para la estabilidad financiera de Grupo Argos, mantener un historial de dividendos predecible y coherente es de suma importancia. Esta práctica tiene el efecto de impulsar orgánicamente la valoración de las acciones en el mercado, atrayendo a un espectro más amplio de inversores. Al ofrecer una perspectiva de ingresos estables y la posibilidad de participar en los beneficios de la propiedad accionaria, la empresa fomenta una mayor demanda por sus títulos.

Este enfoque no solo amplía la base de inversores y refuerza la percepción de fiabilidad y seguridad para futuras inversiones, sino que también contribuye positivamente a la salud general de los estados de situación financiera de la compañía, impactando favorablemente en métricas como inversiones y resultados, entre otros factores estratégicos.

## **Interacción de Grupo Argos S.A. con las Dinámicas de los Mercados Financieros Globales**

Grupo Argos S.A. ejerce una presencia activa en el mercado de valores colombiano, una participación estratégica que le confiere una significativa valoración de sus activos financieros y una liquidez esencial para sus operaciones. El capital de la empresa, comprometido y desembolsado por sus accionistas, está representado por una combinación de acciones ordinarias y preferenciales. Estos títulos otorgan a sus tenedores rendimientos financieros, manifestados en las distribuciones de dividendos que la compañía realiza periódicamente a lo largo del año, gracias a sus sólidos resultados económicos.

Hacia el cierre del ejercicio fiscal 2022, la empresa evidenció un crecimiento sostenido en sus utilidades antes de impuestos en las diversas naciones de América donde opera con sus productos y servicios. Esta expansión internacional inherentemente expone a sus accionistas a las fluctuaciones económicas de múltiples países. En consecuencia, Grupo Argos continúa percibiendo ingresos financieros sustanciales de sus operaciones transfronterizas, donde la divisa predominante para estos cobros es el dólar estadounidense. La relevancia de esta moneda implica que las oscilaciones en la cotización del dólar en el mercado internacional impactan directamente tanto los ingresos corporativos como los beneficios potenciales para sus accionistas.

La gestión de los instrumentos financieros de Grupo Argos S.A. se realiza bajo la clara premisa de su exposición a diversos riesgos de mercado, incluyendo las variaciones en tasas de interés, tipos de cambio y la volatilidad en la cotización bursátil. Para mitigar estos riesgos y salvaguardar sus inversiones, operaciones y estrategias de financiación, la compañía implementa un robusto esquema de coberturas. Estas pueden ser de naturaleza "natural" o "financiera". La cobertura natural se materializa a través de la estructuración de pasivos y la realización de inversiones directamente denominadas en dólares, lo cual se refleja en sus estados financieros.

Adicionalmente, la empresa recurre a coberturas de tipo financiero, empleando instrumentos derivados avanzados como Opciones, Forwards, Swaps y Futuros, que le permiten gestionar y neutralizar el impacto de las fluctuaciones en las variables del mercado.

## Conclusiones

El análisis exhaustivo de los estados financieros de Grupo Argos S.A. durante los ejercicios fiscales 2022, 2023 y 2024 ha reafirmado su indiscutible posicionamiento como un pilar estratégico en el sector industrial colombiano. Su diversificada cartera de negocios no solo contribuye significativamente a la economía nacional, sino que también ejerce un impacto positivo constante en la generación de empleo, tanto a nivel doméstico como en sus operaciones internacionales. La aplicación de metodologías de diagnóstico financiero rigurosas, que incluyeron la interpretación del Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados y el Estado de Flujos de Efectivo, así como el uso de ratios e indicadores financieros clave, permitió develar la sólida realidad económica de la corporación y fundamentar estrategias dirigidas a optimizar su desempeño.

Grupo Argos demuestra un compromiso inquebrantable con los principios de gobernanza corporativa, evidenciado a través de un análisis detallado de su estructura administrativa, la implementación de políticas éticas estrictas, la transparencia en la ejecución de sus operaciones y una marcada responsabilidad social empresarial. Esta adhesión a los más altos estándares de gobierno corporativo refuerza la confianza de sus grupos de interés.

La información derivada de los estados financieros de Grupo Argos proporcionó una representación concisa y fidedigna de su estado financiero real. Este análisis permitió desglosar aspectos críticos como la rentabilidad de sus operaciones, los niveles de endeudamiento y compromisos financieros, la focalización en proyectos de alto retorno, el comportamiento de sus acciones, y la evaluación de pérdidas o ganancias. La comparación interanual y con empresas pares del sector industrial destacó su eficiencia y la mejora progresiva de sus indicadores. De

estos hallazgos se infiere que la compañía mantiene una notable estabilidad financiera, generando utilidades suficientes para financiar nuevas inversiones y robustecer su capital.

A pesar de los riesgos inherentes al entorno empresarial y las variables identificadas en el diagnóstico, la trayectoria de Grupo Argos se ha caracterizado por la obtención de rendimientos significativos, particularmente impulsados por el dinamismo de su segmento inmobiliario. Su reconocido liderazgo internacional en márgenes de utilidad, con un especial énfasis en la producción y comercialización de cemento, subraya la solidez de su estructura. La empresa exhibe una liquidez robusta, capacitada para cubrir sus obligaciones, lo cual consolida la credibilidad ante sus inversores.

Grupo Argos S.A. se erige como una entidad líder en la industria cementera y de infraestructura modular, respaldada por una vasta trayectoria y experticia. Su sello distintivo radica en la responsabilidad, el cumplimiento, la rentabilidad generada para sus inversionistas y una sólida cartera de ventas. Para los periodos analizados, incluyendo los años 2022, 2023 y 2024, se proyecta que la empresa continuará generando rentabilidades significativas para sus inversionistas, consolidando su destacado posicionamiento y su evolución positiva en la industria.

## Recomendaciones

El estudio de Grupo Argos S.A. ha revelado una vasta riqueza temática que ha permitido a este equipo de investigación profundizar en su análisis y desarrollo del proyecto de grado. Considerando los ejercicios fiscales evaluados (2022, 2023 y 2024), se aconseja encarecidamente la preservación de las estrategias económicas implementadas en relación con las ventas, las inversiones y la gestión de la base de accionistas. La coherencia en el incremento del patrimonio, reflejada en el rendimiento y la valorización de las inversiones, demuestra una generación consistente de resultados positivos, tal como se evidencia en los estados de situación financiera. Paralelamente, es crucial que la compañía priorice la identificación y el análisis de sus necesidades intrínsecas para alcanzar un equilibrio óptimo en la gestión financiera, lo que subraya la vital importancia de una búsqueda proactiva de fuentes de financiación e inversión.

Asimismo, se recomienda a Grupo Argos S.A. mantener un grado de apalancamiento operativo prudente y estratégico. Esto implica continuar destinando recursos a la mejora de su infraestructura, incluyendo la adquisición de maquinaria y la expansión de su capital humano, con el objetivo de potenciar su capacidad productiva y, consecuentemente, sus volúmenes de ventas. Dicha estrategia se traducirá directamente en un incremento sostenido de la utilidad neta al final de cada ciclo contable. Es imperativo que la empresa asegure un nivel constante de ingresos por ventas, de modo que las inversiones realizadas generen flujos de efectivo suficientes para afrontar las obligaciones financieras derivadas del apalancamiento, salvaguardando así la liquidez y solvencia de la organización.

### Referencias Bibliográficas

- Abella Abondano, G. D. & Varón Palomino, J. C. (2017). Régimen del mercado de valores . Tomo II: Emisión y oferta de valores. Universidad de los Andes.  
<https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/68834>
- Buenaventura, G. (2016). Capítulo 2. Tasas de Cambio. En Finanzas internacionales aplicadas a la toma de decisiones . (pp.41-59). Bogotá, Colombia: Ecoe Ediciones. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/114342?page=41>
- Córdoba Padilla, M. (2020). Mercado de valores . Instituto Mexicano de Contadores Públicos. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/151220>
- Durán Herrera, J. J. & Gallardo Olmedo, F. (2015). Parte primera. El entorno internacional en las finanzas de la empresa . En Finanzas internacionales para la empresa. (pp.19-48). Madrid., España: Ediciones Pirámide.  
<https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/49044?page=20>
- Moreno, F. (2014). Bonos financieros. Focalizados en los Bullet y en América Abrir este documento utilizando ReadSpeaker docReader. Revista Ciencia UNEMI, 11, pp.72-90.  
<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5210243.pdf>
- Pérez Barbeito, J. (2014). Capítulo 2. El sistema monetario internacional. Finanzas internacionales: cómo gestionar los riesgos financieros internacionales (pp.57-112)( ed.). Editorial Universidad de Santiago de Chile. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/68398?page=58>

Vega Baquero, Z. Y. (2021). Las organizaciones desde una mirada del desarrollo sostenible (M. .  
Avendaño & S. R. . Mondragón Arévalo , Eds.). Sello Editorial  
UNAD. <https://doi.org/10.22490/9789586517867>

## Apéndices

### Apéndice A

*Evaluación de Fuentes de Apalancamiento Financiero*

<https://unadvirtualedu->

[my.sharepoint.com/:x:/g/person/naremolinac\\_unadvirtual\\_edu\\_co/ETBWYXQROnZMtM6V\\_uWxiTYBq3quEulcnnBglhq7sz3TbA?e=46KrWf](https://my.sharepoint.com/:x:/g/person/naremolinac_unadvirtual_edu_co/ETBWYXQROnZMtM6V_uWxiTYBq3quEulcnnBglhq7sz3TbA?e=46KrWf)

### Apéndice B

*Matriz de Hallazgos y Plan de Mejoramiento*

<https://unadvirtualedu->

[my.sharepoint.com/:x:/g/person/jplizarazod\\_unadvirtual\\_edu\\_co/EUSA0AfDU95Njw3k3Kcr-YkB11tS4VFZ2zXpnyG9gS7o6g?rttime=oat6hhDS3Ug](https://my.sharepoint.com/:x:/g/person/jplizarazod_unadvirtual_edu_co/EUSA0AfDU95Njw3k3Kcr-YkB11tS4VFZ2zXpnyG9gS7o6g?rttime=oat6hhDS3Ug)