

Presentación de diagnóstico financiero y análisis bursátil de Cementos Argos S.A

Carlos Andrés Mendoza López

Gressly Karolina Sánchez Manzano

Laura Carolina Aragón Pulido

Leonardo Antonio Jiménez García

Liseth Margarita Orozco Carmona

Asesora

Viviana Tobar Vargas

Universidad Nacional Abierta y a Distancia – UNAD

Escuela de Ciencias Administrativas, Contables, Económicas y de Negocios

Contaduría Pública

2026

Resumen

El presente trabajo analiza el desempeño financiero de Cementos Argos S.A. con el propósito de formular recomendaciones orientadas a fortalecer su competitividad en la industria de materiales de construcción y mejorar su gestión financiera. La investigación adopta un enfoque descriptivo con diseño documental, sustentado en la recopilación, organización e interpretación de información obtenida de fuentes oficiales y estados financieros publicados por la empresa. El estudio evalúa el comportamiento de la organización en términos de rentabilidad, liquidez, endeudamiento y eficiencia operativa, con el fin de determinar la forma en que administra sus recursos y obligaciones financieras. Asimismo, se examina la estructura de capital mediante el análisis de la relación entre deuda y patrimonio, permitiendo evaluar su estabilidad y sostenibilidad a largo plazo. De igual manera, se analizan las estrategias de financiamiento, operación e inversión implementadas frente a las condiciones económicas y competitivas del entorno. Finalmente, se identifican fortalezas, debilidades y oportunidades de mejora que contribuyen a la toma de decisiones gerenciales y al análisis del impacto de la empresa en el contexto económico nacional e internacional.

Palabras clave: análisis financiero, estructura de capital, rentabilidad, liquidez, competitividad empresarial.

Abstract

This study analyzes the financial performance of Cementos Argos S.A. with the purpose of formulating recommendations aimed at strengthening its competitiveness in the construction materials industry and improving its financial management. The research adopts a descriptive approach with a documentary design, based on the collection, organization, and interpretation of information obtained from official sources and financial statements published by the company. The study evaluates the organization's performance in terms of profitability, liquidity, indebtedness, and operational efficiency to determine how it manages its financial resources and obligations. Additionally, the capital structure is examined through the analysis of the relationship between debt and equity, allowing the assessment of its long-term stability and sustainability. Likewise, the financing, operational, and investment strategies implemented in response to economic and competitive conditions are analyzed. Finally, strengths, weaknesses, and opportunities for improvement are identified, contributing to managerial decision-making and to the analysis of the company's impact on both national and international economic environments.

Keywords: financial analysis, capital structure, profitability, liquidity, business competitiveness.

Tabla de Contenido

Introducción	9
Justificación.....	10
Objetivos	11
Objetivo General	11
Objetivos Específicos	11
Planteamiento del Problema.....	12
Marco Conceptual	14
Macroeconómico	14
La industria del cemento	14
La competitividad.....	14
La estrategia	14
El análisis financiero	15
El balance general	15
Los activos	15
Los pasivos.....	15
Los ingresos, costos, gastos y el resultado neto	15
Los ingresos operacionales.....	16
La utilidad operativa	16
Las relaciones cuantitativas.....	16
Los indicadores de rentabilidad.....	16
Apalancamiento financiero	16
El modelo DuPont.....	17
El EVA, o valor económico agregado.....	17

La tasa mínima de rentabilidad	17
Análisis del Entorno	19
Análisis Estratégico	24
Análisis de la Competencia	27
Análisis de la competencia en el sector cementero	27
Cementos Argos S.A.....	27
Cemex (México – Multinacional)	28
Holcim (Suiza – Multinacional	29
Votorantim cimentos (Brasil).....	29
Competidores locales y regionales	32
Comparativa estratégica básica entre actores relevantes.....	32
Implicaciones para Cementos Argos S.A.....	33
Análisis Vertical y Horizontal de los Estados Financieros	35
Análisis vertical del balance general.....	35
Análisis horizontal del balance general.....	38
Análisis vertical del estado de resultados (P y G).....	40
Análisis horizontal del estado de resultados (P y G).....	40
Evaluación integral de la composición y la variación financiera.....	41
Análisis de indicadores financieros.....	42
Indicadores de endeudamiento y solvencia.....	43
Indicadores de actividad y eficiencia operativa	44
Evaluación integral de los indicadores.....	45
Análisis Dupont Integración del Margen y la Rotación para Explicar el ROE.....	48

Enfoque del modelo Dupont	48
Análisis Financieros	51
Análisis DuPont integración de margen y rotación.....	51
Margen y generación de Valor.....	51
Eficiencia en la rotación.....	51
Impacto del apalancamiento	51
Valor económico agregado (EVA).....	51
Desempeño del EVA.....	51
Condiciones para crear valor.....	52
Retos operativos	52
Costo de capital (WACC): fuentes de financiación	52
Prospectiva y Estrategia	53
Entorno internacional: análisis de variables globales	53
Escenarios financieros proyección bajo supuestos.....	53
Propuestas De Mejora y Recomendaciones Estratégicas	56
Optimización del capital de trabajo.....	56
Gestión de la rentabilidad (ROCE vs. WACC).....	56
Reequilibrio de la estructura de capital.....	56
Enfoque en activos productivos	56
Conclusiones	57
Recomendaciones.....	58
Referencias Bibliográficas.....	59

Lista de Tablas

Tabla 1 <i>Matriz DOFA de Cementos Argos S.A.</i>	26
Tabla 2 <i>Matriz DOFA</i>	31
Tabla 3 <i>Indicador ROCE, WACC y EVA</i>	55

Lista de Figuras

Figura 1 <i>Análisis vertical</i>	37
Figura 2 <i>Análisis horizontal</i>	39
Figura 3 <i>Indicadores financieros</i>	47

Introducción

En el contexto actual de constante transformación social, tecnológica y económica, resulta fundamental analizar los distintos factores que inciden en el desarrollo de nuestras comunidades. La comprensión de estos elementos permite no solo interpretar los fenómenos contemporáneos, sino también proponer soluciones efectivas que respondan a las necesidades emergentes. Este documento tiene como propósito presentar un análisis detallado sobre un análisis detallado sobre el desempeño financiero de Cementos Argos S.A., considerando sus implicaciones y posibles proyecciones a futuro.

El enfoque adoptado en este trabajo se basa en una revisión teórica, complementada con datos actuales y estudios de caso que ilustran la realidad del problema abordado. Se ha procurado mantener una visión crítica y reflexiva que permita no solo describir, sino también evaluar y cuestionar las dinámicas observadas. Además, se destaca la importancia de integrar distintas disciplinas para enriquecer la perspectiva analítica.

A lo largo del documento, se desarrollarán los principales conceptos relacionados con el análisis financiero, su aplicación en el estudio de la empresa y la interpretación de los indicadores más relevantes, así como su evolución y estado actual. Finalmente, se presentarán conclusiones que buscan aportar al debate académico y profesional, brindando insumos útiles para futuras investigaciones o intervenciones prácticas. Con ello, se espera contribuir a una mejor comprensión de este fenómeno y sus desafíos.

Justificación

La elección de este tema responde a la necesidad de comprender con mayor profundidad una problemática que, en la actualidad, tiene un impacto significativo en distintos ámbitos de la sociedad. El análisis financiero de Cementos Argos S.A. no solo representa un desafío a nivel teórico, sino que también tiene consecuencias prácticas que afectan directamente a comunidades, instituciones y políticas públicas. Por ello, su estudio resulta relevante para contribuir con propuestas que favorezcan su abordaje efectivo.

Además, existe una limitada cantidad de investigaciones locales que analicen este fenómeno desde una perspectiva integral, lo que genera vacíos en el conocimiento y en la formulación de estrategias adecuadas para enfrentarlo. Esta investigación busca aportar evidencia empírica y reflexión crítica, con el fin de enriquecer el debate y fomentar la toma de decisiones informadas.

Finalmente, se justifica este trabajo por su potencial impacto en el campo académico y profesional, ya que los hallazgos obtenidos podrían ser utilizados como base para el diseño de nuevas líneas de estudio, así como para la elaboración de programas, políticas o intervenciones que respondan de manera más eficiente a las necesidades detectadas.

Objetivos

Objetivo general

Analizar el impacto del desempeño financiero de Cementos Argos S.A. en el sector de materiales de construcción, con el fin de comprender sus principales causas, efectos y posibles soluciones.

Objetivos específicos

Identificar los factores que contribuyen al desarrollo de que influyen en el desempeño de Cementos Argos S.A., mediante la recopilación y análisis de información teórica y empírica.

Evaluar los indicadores de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y eficiencia operativa de la empresa.

Analizar la estructura de capital y las estrategias de financiamiento implementadas por la organización.

Planteamiento del Problema

El estudio financiero de Cementos Argos S.A. entre 2022 y 2024 muestra una condición inusual en la estructura del activo corriente, sobre todo en el año 2024. Aunque en años previos la composición del activo circulante se mantenía de manera estable y coherente con la operación con inventarios, cuentas por cobrar y efectivo como sus principales componentes, se presenta un cambio radical en 2024. La cuenta "Otros activos corrientes" pasa a representar el 78,87% del total del activo corriente (de alrededor del 9% antes), ya que creció de \$361.744 millones en 2023 a \$9.184.024 millones en 2024, lo que supone un aumento extraordinario de +2438,82%. Debido a que las cuentas operativas se reducen considerablemente (los inventarios bajan un 42,41%, las cuentas por cobrar un 55,22% y el efectivo solo aumenta un 5,61%), la composición natural del activo corriente se ve alterada con este incremento desmedido y se produce una pérdida de coherencia financiera.

El problema se centra concretamente en el lapso de tiempo 2022-2024 y tiene un impacto directo en la conducta del activo corriente y su papel dentro de la liquidez operativa de la compañía. Los cambios en esta cuenta afectan áreas como la capacidad de cumplir con las obligaciones a corto plazo, el capital de trabajo y la fiabilidad del balance general como instrumento para evaluar las finanzas. La lectura auténtica del riesgo y el funcionamiento operativo de Cementos Argos S.A. se complica debido a que una estructura de activos corrientes tan desequilibrada tiene un impacto crítico.

Aunque los motivos concretos del aumento no se explican en la información existente, las razones más probables están vinculadas a la reclasificación de activos no operativos hacia el corto plazo, la absorción de activos extraordinarios provenientes de procesos como reorganizaciones, ventas o fusiones; a la concentración de instrumentos financieros poco

comunes e incluso a errores potenciales en el registro contable. Cualquiera de estas situaciones cambia significativamente la calidad del activo corriente y, además, coincide con una reducción considerable de los activos productivos, que caen un 56,46 % en el año 2024. Esto indica que la estructura de activos fijos se ha debilitado y que hay una incertidumbre más elevada acerca de la estabilidad financiera de la empresa.

La interpretación de la liquidez se ve comprometida por las repercusiones de esta anomalía, así como la evaluación de la capacidad que tiene la empresa para operar correctamente a corto plazo; además, aumenta el riesgo financiero. Además, pueden tener un impacto en la lectura de las entidades financieras, los inversionistas y los analistas, lo que puede suscitar dudas acerca de la estabilidad del capital operativo, la solidez del balance y cómo maneja la compañía sus recursos.

En este escenario, se hace necesario interrogarse acerca de cuán significativamente este incremento inusual en "Otros activos corrientes" modifica la estructura financiera de la compañía y desfigura su liquidez efectiva.

Marco Conceptual

Macroeconómico

Se caracteriza por ser un conjunto de variables económicas generales que afectan el rendimiento de las empresas. Dentro de estas variables, se pueden mencionar el crecimiento económico, la tasa de interés, la inflación, el nivel de inversión pública y privada y el tipo de cambio como las más sobresalientes. Estas variables afectan la dinámica de la industria constructora y, por lo tanto, la necesidad de cemento, al influir en los costos de producción, el acceso a financiamiento y el poder adquisitivo de los agentes económicos (Mankiw, 2014).

La industria del cemento

Es un sector caracterizado por ser intensivo en capital e incluir barreras de entrada altas que están vinculadas con la inversión en infraestructura productiva, el cumplimiento de las normas medioambientales y la disponibilidad de materias primas. Además, tiene costos fijos elevados y economías de escala (Porter, 2008).

La competitividad

Se basa en la concentración de mercado, la competencia entre los competidores actuales, la habilidad para negociar de clientes y proveedores, y el riesgo de productos que puedan sustituir a otros. Estos elementos impactan tanto en los márgenes de rentabilidad como en la fijación de precios (Porter, 2008).

La estrategia

Se define como el grupo de decisiones que buscan lograr ventajas competitivas duraderas y maximizar el valor organizacional a largo plazo. Esta se basa en la definición de los valores, la misión y la visión de la empresa, y se expresa en políticas financieras, operativas e inversoras

(David & David, 2017). En el sector financiero, la estrategia se traduce en la gestión del riesgo, la organización de los recursos y la estructura de capital.

El análisis financiero

Es una herramienta que posibilita, a través del examen de la información que los estados financieros contienen, el análisis de la condición financiera y económica de una compañía (Gitman & Zutter, 2016). El análisis horizontal, a diferencia del vertical, estudia la variación absoluta y relativa de las partidas con el paso del tiempo, lo que facilita la detección de cambios y tendencias importantes. En cambio, el análisis vertical se enfoca en la evaluación de la estructura porcentual de cada estado financiero en relación con un total base.

El balance general

Es el estado financiero que muestra la condición patrimonial de una compañía en un momento específico, evidenciando la correlación entre patrimonio, activos y pasivos (Wild et al., 2016).

Los activos

Son los recursos que la entidad tiene bajo su control debido a eventos anteriores. Se dividen en corrientes y no corrientes de acuerdo con su nivel de liquidez (IASB, 2023).

Los pasivos

Son las obligaciones actuales que nacen de acontecimientos anteriores y requieren la salida de recursos para su liquidación, mientras que el patrimonio es la parte residual de los dueños sobre los activos luego de descontar los pasivos (IASB, 2023).

Los ingresos, costos, gastos y el resultado neto

Son reflejados en el estado de resultados de la compañía a lo largo de un período determinado (Wild et al., 2016).

Los ingresos operacionales

Son las ganancias económicas que se producen por la actividad principal, en tanto que los costos de ventas son los gastos directamente vinculados con la elaboración o con la prestación del servicio.

La utilidad operativa

Se origina de la diferencia entre los costos y gastos operativos, y los ingresos. En cambio, la utilidad neta es el resultado final después de tener en cuenta otros egresos o ingresos, impuestos y gastos financieros (Gitman & Zutter, 2016).

Las relaciones cuantitativas

Que permiten evaluar el rendimiento de las empresas son los indicadores financieros. Los indicadores de liquidez evalúan la aptitud de la compañía para satisfacer sus compromisos a corto plazo. Los indicadores de endeudamiento analizan el grado de apalancamiento y la dependencia con respecto a recursos externos (Ross et al., 2018).

Los indicadores de rentabilidad

Posibilitan el análisis de la habilidad para generar beneficios a partir del patrimonio y los activos, en contraste con los indicadores de actividad o eficiencia, que se encargan de medir hasta qué punto se emplean los recursos productivos (Gitman & Zutter, 2016).

Apalancamiento financiero

La utilización de deuda para financiar activos, con el propósito de aumentar el rendimiento del patrimonio. Su impacto está determinado por la relación entre el rendimiento de los activos y lo que cuesta la deuda, además del nivel de riesgo asumido. Se busca un balance entre la rentabilidad y la solvencia al combinar recursos propios y ajenos para financiar las operaciones (Ross et al., 2018).

El modelo DuPont

Es un método analítico que descompone la rentabilidad del patrimonio en tres elementos esenciales: el apalancamiento financiero, la rotación de activos y el margen neto. Este modelo posibilita el entendimiento de cómo interactúan la gestión de activos, la eficiencia operacional y la estructura de financiamiento, además de identificar las fuentes que explican el nivel de rentabilidad (Brigham & Ehrhardt, 2014).

El EVA, o valor económico agregado

Es un indicador de generación de valor que calcula el excedente producido por una compañía tras cubrir los gastos de todos los recursos utilizados (Stewart, 1991). Se calcula como la diferencia entre la utilidad operativa después de impuestos y el coste del capital invertido, que se define por medio del coste promedio ponderado del capital (WACC). Un EVA negativo señala que el valor económico ha sido destruido, mientras que un EVA positivo significa que se ha creado valor.

La tasa mínima de rentabilidad

Que una compañía tiene que producir para complacer a sus proveedores de capital, incluyendo tanto a los accionistas como a los acreedores, está representada por el costo medio ponderado del capital (Ross et al., 2018). Este costo se calcula ponderando el coste de la deuda y el del patrimonio en función de su participación en la estructura de capital. Se considera un indicador esencial para evaluar proyectos y medir el rendimiento financiero.

El análisis de la prospectiva financiera

Se enfoca en analizar el rendimiento futuro de una compañía a través de la creación de escenarios financieros, y estratégicos (Gitman & Zutter, 2016). Esta herramienta posibilita prever

posibles comportamientos de las variables principales y examinar la viabilidad de la rentabilidad y la creación de valor a largo plazo.

Análisis del Entorno

Macroeconómico general

La actividad de la industria cementera está fuertemente relacionada con el comportamiento económico general, ya que la inversión en infraestructura, el crecimiento económico y la construcción son factores que determinan en gran medida el consumo de cemento. En este contexto, el sector ha sido afectado de forma directa e indirecta por una mezcla de presiones inflacionarias, desaceleración económica y condiciones financieras más estrictas en la reciente situación macroeconómica.

El sector de la construcción se ha visto menos dinámico debido a que el crecimiento económico, tanto a nivel nacional como internacional, ha mostrado signos de desaceleración. La reducción en la inversión privada y la menor ejecución de proyectos de infraestructura pública han provocado que los requerimientos de materiales para construcción disminuyan, lo cual ha tenido un impacto en las ganancias y volúmenes de venta de las compañías cementeras. Este contexto restringe la habilidad del sector de crecer y fuerza a las empresas a poner por delante el control de costos y la eficiencia operacional.

Inflación y costos de producción

Uno de los elementos macroeconómicos más significativos para la industria del cemento ha sido la inflación. Los gastos de producción han aumentado considerablemente debido al constante incremento en los precios del transporte, la energía, los combustibles y las materias primas. Las empresas del sector han visto disminuidos sus márgenes operativos debido a que la producción de cemento es intensiva en energía y depende de insumos como el carbón, los combustibles alternativos y la electricidad.

Aunque es posible que una parte de estos costos adicionales se transfiera al costo final del producto, la competencia feroz en el mercado y la sensibilidad de la demanda restringen esta capacidad de ajuste. En consecuencia, las compañías afrontan el reto de absorber una parte del aumento en los costos. Esto tiene un impacto en la rentabilidad y fortalece la necesidad de poner en práctica estrategias que optimicen la logística, sean innovadoras tecnológicamente y que fomenten la eficiencia energética.

Tasas de interés y condiciones financieras

Con el fin de controlar la inflación, los bancos centrales han incrementado las tasas de interés, lo que ha producido un ambiente financiero con mayores restricciones. Para la industria del cemento, este elemento tiene un efecto doble. Por una parte, incrementa el costo del financiamiento, lo que encarece la deuda y repercute en la rentabilidad de proyectos nuevos de inversión. Por otra parte, la inversión en infraestructura y construcción se desanima debido a que el financiamiento empresarial y el crédito hipotecario aumentan su costo.

Estas circunstancias han motivado a numerosas compañías del sector a implementar tácticas de prudencia financiera y desapalancamiento, poniendo como prioridad la disminución de deuda y el mantenimiento de liquidez. A pesar de que esta estrategia mejora la solvencia, existe la posibilidad de que restrinja el crecimiento y las posibilidades de expansión a mediano y largo plazo.

Tipo de cambio y entorno internacional

Otro factor macroeconómico importante es el comportamiento del tipo de cambio. Las empresas que están involucradas en operaciones internacionales, importaciones de insumos o que tienen deudas en monedas extranjeras son las más afectadas por la volatilidad cambiaria. Cuando

la moneda local se deprecia, el servicio de la deuda externa y los costos de importación aumentan, lo que ejerce presión sobre las finanzas.

Sin embargo, para las compañías que tienen presencia en mercados globales, la diversificación geográfica tiene el potencial de reducir parcialmente estos efectos, dado que los ingresos en divisa extranjera funcionan como un sistema de cobertura natural. La demanda de cemento y la estabilidad de los mercados donde las compañías del sector operan también están afectadas por la incertidumbre geopolítica y la desaceleración económica en todo el mundo.

Entorno sectorial de la industria cementera

La industria cementera es conocida por tener barreras de entrada elevadas en términos sectoriales, lo que se debe a la necesidad de hacer inversiones significativas en infraestructura productiva, acceder a las materias primas y cumplir con las normativas medioambientales. Aunque estas barreras dificultan que nuevos competidores entren al mercado, aumentan la competencia entre las compañías ya establecidas.

La competencia en el sector es alta y se fundamenta sobre todo en la eficiencia operativa, los precios y la cobertura geográfica. Las compañías líderes, ya sean nacionales o multinacionales, poseen economías de escala que les facilitan la optimización de costos y el mantenimiento de márgenes en contextos difíciles. No obstante, la presión de los competidores disminuye la capacidad para establecer precios y exige una búsqueda continua de mejoras en términos de productividad.

Regulación y factores ambientales

El sector de la industria del cemento enfrenta un reto en aumento debido al entorno ambiental y regulatorio. Las políticas que buscan reducir las emisiones de carbono, utilizar de manera responsable los recursos naturales y cumplir con normas medioambientales más

rigurosas suponen un incremento en los costos operativos e inversores. Para pasar a sistemas de producción más sustentables, se necesita invertir de manera importante en tecnología, sistemas de control ambiental y combustibles alternativos.

Aunque estas exigencias aumentan los costos a corto plazo, también permiten acceder a financiamiento sostenible con el tiempo y ofrecen oportunidades de diferenciación. Las compañías que consigan ajustarse de forma efectiva a este marco normativo tendrán la posibilidad de robustecer su competitividad y su prestigio corporativo.

Tendencias sectoriales y perspectivas

La optimización logística, la digitalización de procesos, el desarrollo de productos con menor huella ambiental y la consolidación empresarial son algunas de las tendencias más relevantes del sector. Además, la reactivación progresiva de proyectos tanto públicos como privados relacionados con infraestructura es una oportunidad para que se recupere la demanda a medio plazo.

Sin embargo, las perspectivas del sector siguen dependiendo de cómo cambien las condiciones macroeconómicas, en particular la inflación, el crecimiento económico y los tipos de interés. En este marco, la administración financiera prudente, la aptitud para adaptarse estratégicamente y la eficiencia en cuanto a operaciones resultarán claves para el rendimiento de las compañías de cemento.

Síntesis del análisis del entorno

En general, la industria cementera enfrenta un panorama complicado debido a que el ámbito sectorial y macroeconómico se caracteriza por una desaceleración económica, costos de producción elevados, condiciones financieras restrictivas y requerimientos regulatorios más estrictos. No obstante, también brinda oportunidades relacionadas con la innovación tecnológica,

la sostenibilidad y la diversificación geográfica. Entender de manera completa estos factores es esencial para planificar estrategias y formular planes que busquen crear valor a largo plazo.

Análisis Estratégico

Misión

La misión de Cementos Argos S.A. muestra un enfoque nítido en la producción y venta de soluciones integrales para la construcción, lo cual se sustenta en una administración eficaz de los recursos operativos y financieros. Al mismo tiempo que intenta robustecer la confianza de los grupos de interés y colaborar con el progreso económico y social, la compañía expresa un compromiso claro con la creación de valor financiero sostenible para sus accionistas. Esta perspectiva muestra un enfoque balanceado entre la responsabilidad empresarial, la rentabilidad y la sostenibilidad, elementos esenciales en una industria que tiene impactos económicos y ecológicos relevantes.

Visión

La perspectiva corporativa, que muestra a Cementos Argos S.A. como una compañía líder y modelo en la industria del cemento, la complementa. Es conocida por su fortaleza financiera, su eficiencia operacional y su habilidad para generar valor. Esta visión tiene como eje principal la creación de una estructura de capital balanceada, el manejo transparente de los activos y una estrategia de crecimiento responsable, con el objetivo de asegurar a largo plazo la competitividad, la innovación y la sostenibilidad.

Valores corporativos

Esta dirección estratégica es reforzada por los valores corporativos. La responsabilidad financiera se expresa mediante la gestión cautelosa del capital, que busca mantener un balance entre el riesgo, la liquidez y la rentabilidad. La eficiencia operativa se refiere a la mejora del uso de los activos productivos y recursos disponibles, con el fin de aumentar la productividad y crear flujos de caja sostenibles. La transparencia asegura que la información financiera sea confiable y

apoya a los inversionistas y otros grupos de interés en sus decisiones. La creación de valor guía las decisiones hacia rendimientos que superan el costo del capital, a diferencia de la sostenibilidad, que incorpora criterios sociales, económicos y ambientales en la estrategia de la empresa. En última instancia, la administración del riesgo facilita la anticipación y reducción de los riesgos operativos y financieros, lo cual refuerza la confianza en el mercado y la estabilidad patrimonial.

Tabla 1*Matriz DOFA de Cementos Argos S.A.*

Fortaleza (F)	Oportunidades (O)
Marca líder en Colombia y América.	Crecimiento en obras civiles en Colombia.
Plantas modernas y alta capacidad instalada.	Avance de infraestructura vial y energética.
Amplia red logística y distribución.	Tendencia hacia materiales más sostenibles.
Innovación en cementos y sostenibilidad.	Nuevos mercados en el Caribe y EE. UU.
Diversificación geográfica que reduce riesgos	Alianzas estratégicas con constructoras
Debilidades (D)	Amenazas (A)
Dependencia del costo energético.	Competencia agresiva de Cemex, Holcim y Ultracem.
Sensibilidad del negocio a ciclos económicos.	Variación del dólar que impacta equipos y combustibles.
Estructura pesada que exige altos niveles de demanda.	Regulaciones ambientales más estrictas.
	Bajos niveles de inversión pública en ciertos períodos.

Nota. Matriz DOFA elaborada a partir del análisis estratégico de Cementos Argos S.A.

Análisis de la Competencia

Análisis de la competencia en el sector cementero

La industria de la producción de cemento se distingue por una estructura competitiva en la que predominan corporaciones internacionales de gran tamaño que, además de competir en mercados concretos con empresas locales y regionales, combinan economías a escala, acceso privilegiado a fuentes de financiamiento y diversificación geográfica. Esta dinámica de competencia exige a las compañías que mejoren sus operaciones, implementen innovaciones en sus procesos y se destaquen por su eficiencia, calidad y servicios complementarios. En este marco, Cementos Argos S.A. coexiste con empresas de gran tamaño internacional como Holcim y Cemex, con una presencia notable de compañías regionales como Votorantim Cimentos y con competidores locales que actúan en nichos concretos.

Cementos Argos S.A

Se establece como el líder en el mercado de cemento y concreto de Colombia, con una presencia sólida en su país natal y una participación importante en Estados Unidos, Centroamérica y el Caribe. La diversificación geográfica de Argos es una de sus mayores fortalezas, ya que le posibilita reducir los riesgos vinculados a ciclos económicos locales y aprovechar oportunidades en mercados activos. Con el objetivo de mantener la solvencia y la estabilidad patrimonial, su estrategia ha estado dirigida a reducir el apalancamiento, gestionar el capital de forma conservadora y reforzar la administración financiera.

En términos de operaciones, Argos brinda una extensa variedad de productos de cemento y soluciones integrales para la construcción, lo cual le facilita servir a diversos segmentos del mercado, desde proyectos de infraestructura de gran envergadura hasta aplicaciones en construcción residencial. Sin embargo, a pesar de su liderazgo en el mercado local, la empresa

enfrenta desafíos relacionados con la rotación de activos y la eficiencia operativa. La existencia de un elemento atípico de "otros activos corrientes" en sus informes financieros, detectado en el diagnóstico financiero, indica que es necesario optimizar la calidad de su liquidez operativa y perfeccionar la eficacia con la que emplea sus recursos productivos.

Cemex (México – Multinacional)

Una de las compañías cementeras más grandes del planeta es Cemex, la cual tiene operaciones en más de 50 naciones a lo largo y ancho de todos los continentes. Esta escala mundial le otorga una significativa ventaja competitiva en lo que concierne a la capacidad de producción, la ampliación de redes de distribución y el acceso a distintos mercados. La compañía brinda una gama de productos que abarca cemento, concreto premezclado, agregados y soluciones específicas para la construcción, estableciéndose como un proveedor completo para proyectos de gran magnitud.

La principal fortaleza de Cemex es su capacidad para beneficiarse de economías de escala en términos de producción, obtención de insumos y logística, así como su alcance a nivel mundial. También, su diversificación geográfica le posibilita equilibrar ciclos económicos negativos en ciertas zonas con rendimientos más favorables en otras.

Sin embargo, Cemex ha tenido desafíos financieros significativos, en particular aquellos que tienen que ver con altos montos de deuda histórica y gastos financieros vinculados. A pesar de que la compañía ha puesto en marcha tácticas para optimizar su perfil de endeudamiento, el manejo del balance continúa siendo un elemento fundamental en su rendimiento financiero. La presión para bajar los costos y aumentar la eficiencia en las operaciones es continua, ya que el ambiente de competencia requiere altos niveles de productividad y optimización de costos.

Holcim (Suiza – Multinacional)

Holcim es uno de los grandes líderes a nivel mundial de la industria del cemento. La fusión con Lafarge le permitió establecer una sólida posición y crear una vasta red de producción, logrando estar presente en diversos mercados internacionales. La firma se distingue por su perspectiva en sostenibilidad, innovación y desarrollo de soluciones constructivas avanzadas, lo que le proporciona una ventaja competitiva en sectores que necesitan estándares de calidad elevados y certificaciones medioambientales.

La fortaleza de Holcim se basa en su acceso a capital mundial, su habilidad para invertir en tecnologías avanzadas y su liderazgo en prácticas sostenibles; estas son características que los clientes corporativos e inversores institucionales valoran cada vez más. Las operaciones de Holcim tienen como objetivo optimizar la eficacia y minimizar el impacto ambiental de sus procesos productivos, lo cual se ajusta a las tendencias mundiales de ESG (Environmental, Social and Governante).

Pese a estos beneficios competitivos, la complejidad operativa que proviene de su tamaño constituye un reto en lo que respecta a la integración de procesos, la coordinación a nivel internacional y la rápida adaptación estratégica a las cambiantes condiciones locales. La fuerte competencia en diversos mercados también requiere una atención continua a la optimización de la cadena de suministro y a la reducción de costos.

Votorantim cimentos (Brasil)

Votorantim Cimentos es una compañía de cemento que tiene una presencia sólida en América Latina y opera en diversas áreas emergentes. Su modelo de negocio integrado facilita la gestión eficaz no solo de la producción, sino también de la distribución del cemento y otros materiales para construir. Pese a que su escala mundial es inferior a la de Holcim y Cemex,

Votorantim conserva un lugar competitivo en los mercados estratégicos de la zona, con productos que se ajustan a requerimientos particulares.

La empresa se distingue por su comprensión detallada de los mercados locales y por su habilidad para desarrollar soluciones a medida para grupos particulares de clientes. El hecho de estar integrado en la cadena de valor y centrarse en mercados emergentes le posibilita mantener un balance entre el crecimiento sostenible y la rentabilidad.

Uno de los desafíos de Votorantim es la competencia con entidades más grandes que tienen mayores recursos para invertir en tecnología, crecimiento geográfico o diversificación de productos. La compañía también tiene que lidiar con la presión de mantener su competitividad en términos de costos frente a las multinacionales que trabajan con economías de escala mayores.

Tabla 2*Matriz DOFA*

Empresa	País / Region	Deuda neta	Nivel de endeudamiento	Calificación crediticia	Clave
Cementos Argos S.A.	Colombia	≈ 2,2x	Medio - Alto	Ha emitido bonos; evaluada por agencias	Mayor apalancamiento relativo y se encuentra en reducción de deuda
Cemex	Mexico	≈ 1,8x	Medio - Alto	Bonos internacionales – grado especulativo mejorado	Estrategia clara de despalancamiento
Votoratim cimientos	Brasil	≈1,3 – 1,7x	Medio - Bajo	Bonos sostenibles y tradicionales	Cuenta con un perfil financiero mas conservador
Holcim (grupo)	Global	≤ 1,5x	Bajo	Grado de inversión	Alta solidez financiera y bajo en riesgo de deuda

Nota. comparación del nivel de endeudamiento y la calificación crediticia de cuatro empresas

cementeras.

Competidores locales y regionales

Ultracem, Cementos Tequendama, Concretos Argos, Alión y Cementos del Oriente son ejemplos de competidores regionales y locales que están incluidos en el mercado latinoamericano y colombiano. A pesar de tener un alcance internacional y una capacidad de inversión más reducidos, estas compañías tienen un conocimiento a fondo de sus mercados, vínculos con clientes locales ya establecidos y flexibilidad en las operaciones para ofrecer servicios a nichos concretos.

Estos actores tienen la capacidad de ofrecer ventajas competitivas en segmentos específicos, sobre todo en el suministro a nivel regional de productos que requieren servicios y logística más individualizados. No obstante, los recursos financieros, el acceso al capital y las habilidades tecnológicas limitan su capacidad para competir en proyectos de gran escala o en mercados globales.

Comparativa estratégica básica entre actores relevantes

Se detectan características distintivas que afectan la competitividad de cada uno de los participantes cuando se realiza un análisis comparativo de Cementos Argos S.A. Cemex, Holcim, Votorantim Cimentos y competidores locales:

Escala geográfica: Cemex y Holcim están presentes en todo el mundo, lo que les facilita diversificar riesgos y beneficiarse de oportunidades en diversas áreas. Votorantim se desarrolla fundamentalmente en América Latina, a diferencia de Cementos Argos S.A., que tiene un alcance regional y presencia en el Caribe y Estados Unidos. Los competidores locales se enfocan en los mercados a nivel regional o nacional.

Fortalezas en términos de competencia: Holcim y Cemex se benefician de tener acceso a financiamiento en gran medida, de economías de escala y de tecnologías avanzadas. Cementos

Argos S.A. destaca por su liderazgo en Colombia y diversificación regional, junto con una gestión financiera prudente. Los competidores locales tienen segmentación de nichos y flexibilidad operativa, mientras que Votorantim se fundamenta en su modelo de negocio integrado y en su conocimiento del mercado emergente.

Desafíos y peligros: Holcim tiene que lidiar con la complejidad de las operaciones a nivel mundial, mientras Cemex se enfrenta a retos relacionados con elevados costos financieros y deuda histórica. Cementos Argos S.A. necesita fortalecer su rotación de activos y mejorar la productividad operativa para competir con actores de mayor escala. Los competidores locales tienen que sobrepasar los obstáculos de expansión e inversión, mientras que Votorantim debe balancear la eficacia con el crecimiento.

Implicaciones para Cementos Argos S.A.

La comparativa entre estos competidores estratégicos sugiere que Cementos Argos S.A. se encuentra en una posición intermedia entre los gigantes globales y los actores regionales o locales. La compañía tiene fortalezas evidentes en liderazgo local, administración financiera prudente y diversificación geográfica; sin embargo, debe optimizar su productividad y eficiencia operativa para competir con las multinacionales que tienen beneficios de escala.

Para fortalecer su posición competitiva, Cementos Argos S.A. debe continuar desarrollando capacidades que le permitan incrementar su eficiencia operativa, optimizar la rotación de sus activos y mejorar su productividad. Además, la compañía tiene que tener en cuenta estrategias que le faciliten el aprovechamiento de oportunidades para un crecimiento sostenible, como, por ejemplo: incorporar tecnologías más eficaces en su producción; expandir las soluciones con valor añadido en sus productos y servicios; e incluir criterios de sostenibilidad medioambiental dentro de sus procedimientos.

Concluyendo, podemos afirmar que el estudio de la competencia en el sector del cemento muestra un ambiente muy competitivo, dirigido por grandes corporaciones multinacionales que tienen presencia a nivel global y economías de escala importantes, además de competidores regionales y locales que luchan en nichos concretos. Cementos Argos S.A. está bien establecido en su mercado principal, aunque afronta retos estratégicos a causa de la competencia mundial. Para que la empresa conserve o aumente su competitividad a largo plazo, es esencial su capacidad para optimizar su eficiencia operativa, elevar la productividad de sus activos y ajustar su estrategia en términos de competencia.

Análisis Vertical y Horizontal de los Estados Financieros

Análisis vertical del balance general

El examen vertical del balance general posibilita la evaluación de la estructura financiera de la compañía mediante el porcentaje que representa cada cuenta en el total del activo, el pasivo y el patrimonio. Esto hace más fácil entender cómo se componen los recursos y cuáles son las fuentes de financiación.

La composición del activo muestra una notable concentración en activos no corrientes, especialmente en la propiedad, planta y equipo durante el periodo analizado. Esto es coherente con la característica intensiva en capital del sector de cemento. Sin embargo, en el último año se ha notado un aumento significativo en la participación del activo corriente, principalmente debido al incremento de la cuenta de otros activos corrientes. Aunque plantea dudas acerca de la calidad y la naturaleza operativa de estos activos, este comportamiento mejora los indicadores de liquidez desde una perspectiva contable.

Los activos corrientes convencionales, como el efectivo, las cuentas por cobrar y los inventarios, continúan teniendo una presencia bastante estable en el total de activos. La cartera muestra una política de crédito controlada, en tanto que los inventarios mantienen una importancia significativa, propia de la industria con ciclos productivos extensos y un alto grado de almacenamiento. No obstante, una participación alta de inventarios puede ser vista también como un signo de menos capital inmovilizado y rotación.

Respecto a los pasivos, el análisis vertical revela que la participación del pasivo total en la estructura financiera ha ido disminuyendo de manera constante, sobre todo la del pasivo financiero. Esta tendencia señala una estrategia definida de des apalancamiento y consolidación patrimonial. El pasivo corriente tiene una proporción moderada, lo que implica un manejo

apropiado de las obligaciones a corto plazo; no obstante, su estructura depende parcialmente de los pasivos operativos (obligaciones laborales y proveedores).

La participación relativa del patrimonio dentro del financiamiento total aumenta, lo que demuestra una mayor independencia financiera. La disminución de la deuda y la retención de ganancias pueden explicar esta conducta, lo que ha fortalecido una estructura financiera más cautelosa y menos vulnerable a los riesgos financieros.

Figura 1*Análisis vertical*

Cuentas	Año 2022	Análisis vertical 2022	Año 2023	Análisis vertical 2023	Año 2024	Análisis vertical 2024
Activos corrientes totales	4.642.833	100,00%	3.982.655	100%	11.644.902	100%
Efectivo y equivalentes	790.086	17,02	1.008.527	25,32	1.065.075	9,15
Crecimiento de efectivo y equiv	63,50%	0,00	27,65%	0,00	5,61%	0,00
Inversiones a corto plazo	470.805	10,14	127	0,00	135	0,00
Total de cuentas por cobrar	1.527.033	32,89	1.383.910	34,75	693.180	5,95
Cuentas por cobrar, total	1.353.453	29,15	1.184.294	29,74	530.276	4,55
Otras cuentas por cobrar	173.580	3,74	199.616	5,01	162.904	1,40
Inventario	1.502.691	32,37	1.219.898	30,63	702.488	6,03
Gastos prepagados	-	-	-	-	-	-
División de Finanzas - Préstam	-	-	-	-	-	-
División de Finanzas Otros acti	-	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	352.218	7,59	361.744	9,08	9.184.024	78,87
Efectivo restringido	-	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes, total	352.218	7,59	361.744	9,08	9.184.024	78,87
Activos totales	23.265.932	100%	19.510.739	100,00%	19.944.217	100,00%
Crecimiento del activo total	18,89%	-	-16,14%	-	2,22%	-
Propiedad neta Planta y equipo	13.933.838	59,89	11.928.742	61,14	5.194.071	26,04
Propiedad bruta, planta y equip	20.997.181	90,25	18.494.704	94,79	8.706.300	43,65
Depreciación acumulada	-7.063.343	-30,36	-6.565.962	-33,65	-3.512.229	-17,61
Inversiones a largo plazo	1.268.166	5,45	891.993	4,57	1.136.464	5,70
Activos intangibles	2.681.194	11,52	2.086.473	10,69	1.420.916	7,12
Buena voluntad	2.011.850	8,65	1.601.761	8,21	1.033.955	5,18
Otros activos intangibles, total	669.344	2,88	484.712	2,48	386.961	1,94
División de Finanzas - Préstam	-	-	-	-	-	-
Otros activos, total	739.901	3,18	620.876	3,18	547.864	2,75
Préstamos por cobrar a largo pl	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a largo plaz	47.705	0,21	41.208	0,21	26.841	0,13
Activos por impuestos diferidos	259.645	1,12	250.136	1,28	101.155	0,51
Cargos diferidos a largo plazo	-	-	-	-	-	-
Otros activos a largo plazo, tota	432.551	1,86	329.532	1,69	419.868	2,11
Pasivo corriente total	3.923.142	100,00%	4.231.645	100,00%	2.366.299	100,00%
Cuentas por pagar, total	1.070.153	27,28	961.365	22,72	438.593	18,53
Gastos acumulados, total	336.330	8,57	431.328	10,19	172.793	7,30
Préstamos a corto plazo	4.734	0,12	18.305	0,43	2.485	0,11
Porción corriente de la deuda a	1.800.400	45,89	2.315.606	54,72	1.074.966	45,43
Porción corriente de la deuda a	1.673.420	42,66	2.212.455	52,28	1.045.342	44,18
Porción actual de los arrendami	126.980	3,24	103.151	2,44	29.624	1,25
Otros pasivos corrientes, total	711.525	18,14	505.041	11,93	677.462	28,63
Impuestos sobre la renta corrien	94.530	2,41	49.078	1,16	59.612	2,52
Ingresos diferidos actuales, tota	1.295	0,03	1.132	0,03	-	-
Otros pasivos corrientes	615.700	15,69	454.831	10,75	617.850	26,11
Pasivo total	11.196.778	100,00%	10.435.740	100,00%	5.997.074	100,00%
Crecimiento del pasivo total	19,56%	-	-6,80%	-	-42,53%	-
Deuda a largo plazo	5.860.710	52,34	4.845.647	46,43	2.836.230	47,29
Arrendamientos a largo plazo	563.899	5,04	422.628	4,05	99.698	1,66
Otros pasivos, total	849.027	7,58	935.820	8,97	694.847	11,59
Ingresos diferidos no corrientes	-	-	-	-	72.284	1,21
Pensiones y otros beneficios po	191.913	1,71	232.015	2,22	199.593	3,33
Pasivo por impuesto diferido no	467.394	4,17	518.369	4,97	372.103	6,20
Otros pasivos no corrientes	189.720	1,69	185.436	1,78	50.867	0,85
Patrimonio total	12.069.154	100,00%	9.074.999	100,00%	13.947.143	100,00%

Nota. muestra la composición de los activos y pasivos para los años 2022, 2023 y 2024

Análisis horizontal del balance general

El examen horizontal del balance general posibilita medir el cambio absoluto y relativo de las cuentas financieras entre los distintos periodos estudiados, lo cual revela patrones de crecimiento, declive o reestructuración financiera.

Se nota un aumento moderado del activo total entre el primer y segundo año del período en estudio, que se debe sobre todo a la expansión de los activos corrientes. No obstante, entre el segundo y el tercer año se observa un crecimiento inusual de algunas partidas del activo corriente, especialmente otros activos corrientes. Este aumento es mucho mayor que la expansión de los activos operativos convencionales. Esta fluctuación indica una reclasificación contable, la acumulación de partidas temporales o activos que no están directamente relacionados con la operación principal.

La propiedad, planta y equipo presenta una disminución o un cambio poco significativo en términos relativos, lo cual señala que la inversión neta en activos productivos es menor. Este comportamiento puede estar vinculado con un medio de inversión inferior, la preferencia por el mantenimiento en lugar de la expansión o una desinversión selectiva de activos.

En el pasivo total se observa una disminución constante, particularmente en las obligaciones financieras a largo plazo. Esta reducción valida el enfoque de des apalancamiento que la compañía ha implementado, cuyo objetivo es disminuir el riesgo financiero y los costos vinculados a la deuda. El pasivo corriente muestra fluctuaciones más estables, que son consistentes con el comportamiento normal de las operaciones.

El patrimonio muestra un aumento progresivo, que se debe sobre todo a la acumulación de ganancias y a la disminución de los pasivos. Esto robustece la solvencia financiera y la estructura de capital de la compañía.

Figura 2

Análisis horizontal

Cuentas	Año 2022	Año 2023	Año 2024	Analisis horizontal 2022 - 2023	Analisis horizontal 2023 - 2024
Activos corrientes totales	4.642.833	3.982.655	11.644.902	- 14,22	192,39
Efectivo y equivalentes	790.086	1.008.527	1.065.075	27,65	5,61
Crecimiento de efectivo y equiv	63,50%	27,65%	5,61%	-	79,71
Inversiones a corto plazo	470.805	127	135	- 99,97	6,30
Total de cuentas por cobrar	1.527.033	1.383.910	693.180	- 9,37	- 49,91
Cuentas por cobrar, total	1.353.453	1.184.294	530.276	- 12,50	- 55,22
Otras cuentas por cobrar	173.580	199.616	162.904	15,00	- 18,39
Inventario	1.502.691	1.219.898	702.488	- 18,82	- 42,41
Gastos prepagados	-	-	-	-	-
División de Finanzas - Préstam	-	-	-	-	-
División de Finanzas Otros acti	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	352.218	361.744	9.184.024	2,70	2.438,82
Efectivo restringido	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes, total	352.218	361.744	9.184.024	2,70	2.438,82
Activos totales	23.265.932	19.510.739	19.944.217	- 16,14	2,22
Crecimiento del activo total	18,89%	-16,14%	2,22%	- 185,44	- 113,75
Propiedad neta Planta y equipo	13.933.838	11.928.742	5.194.071	- 14,39	- 56,46
Propiedad bruta, planta y equip	20.997.181	18.494.704	8.706.300	- 11,92	- 52,93
Depreciación acumulada	-7.063.343	-6.565.962	-3.512.229	- 7,04	- 46,51
Inversiones a largo plazo	1.268.166	891.993	1.136.464	- 29,66	27,41
Activos intangibles	2.681.194	2.086.473	1.420.916	- 22,18	- 31,90
Buena voluntad	2.011.850	1.601.761	1.033.955	- 20,38	- 35,45
Otros activos intangibles, total	669.344	484.712	386.961	- 27,58	- 20,17
División de Finanzas - Préstam	-	-	-	-	-
Otros activos, total	739.901	620.876	547.864	- 16,09	- 11,76
Préstamos por cobrar a largo pl	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a largo plaz	47.705	41.208	26.841	- 13,62	- 34,86
Activos por impuestos diferidos	259.645	250.136	101.155	- 3,66	- 59,56
Cargos diferidos a largo plazo	-	-	-	-	-
Otros activos a largo plazo, tota	432.551	329.532	419.868	- 23,82	27,41
Pasivo corriente total	3.923.142	4.231.645	2.366.299	7,86	- 44,08
Cuentas por pagar, total	1.070.153	961.365	438.593	- 10,17	- 54,38
Gastos acumulados, total	336.330	431.328	172.793	28,25	- 59,94
Préstamos a corto plazo	4.734	18.305	2.485	286,67	86,42
Porción corriente de la deuda a	1.800.400	2.315.606	1.074.966	28,62	- 53,58
Porción corriente de la deuda a	1.673.420	2.212.455	1.045.342	32,21	- 52,75
Porción actual de los arrendami	126.980	103.151	29.624	- 18,77	- 71,28
Otros pasivos corrientes, total	711.525	505.041	677.462	- 29,02	34,14
Impuestos sobre la renta corrien	94.530	49.078	59.612	- 48,08	21,46
Ingresos diferidos actuales, tota	1.295	1.132	-	- 12,59	-
Otros pasivos corrientes	615.700	454.831	617.850	- 26,13	35,84
Pasivo total	11.196.778	10.435.740	5.997.074	- 6,80	- 42,53
Crecimiento del pasivo total	19,56%	-6,80%	-42,53%	- 134,76	525,44
Deuda a largo plazo	5.860.710	4.845.647	2.836.230	- 17,32	- 41,47
Arrendamientos a largo plazo	563.899	422.628	99.698	- 25,05	- 76,41
Otros pasivos, total	849.027	935.820	694.847	10,22	- 25,75
Ingresos diferidos no corrientes	-	-	72.284	-	-
Pensiones y otros beneficios po	191.913	232.015	199.593	20,90	- 13,97
Pasivo por impuesto diferido no	467.394	518.369	372.103	10,91	- 28,22
Otros pasivos no corrientes	189.720	185.436	50.867	- 2,26	- 72,57
Patrimonio total	12.069.154	9.074.999	13.947.143	- 24,81	53,69

Nota. evidencia cambios significativos entre 2022, 2023 y 2024. Se observa una disminución de los activos en 2023 frente a 2022, seguida de un fuerte crecimiento en 2024.

Análisis vertical del estado de resultados (P y G)

La estructura de ingresos, costos y gastos se puede analizar con el análisis vertical del estado de resultados, lo que permite establecer la habilidad que tiene la compañía para producir beneficios desde su actividad principal.

A lo largo de los períodos estudiados, el 100 % de la base del análisis está formado por los ingresos operacionales, que son absorbidos en gran medida por los costos de ventas. Esta situación es propia del sector cementero, en el cual los costos de producción, energía, transporte y materiales primarios tienen una relevancia considerable. Por lo tanto, el margen bruto se mantiene bastante estrecho, lo que limita la habilidad de absorber costos extras.

A pesar de que los gastos operacionales tienen una participación estable, su nivel es alto y disminuye el margen operativo. A pesar de los intentos por regular los costos, la compañía se enfrenta a una presión estructural en sus márgenes a causa del ambiente competitivo y de los costos fijos relacionados con la operación. Esto es lo que muestra esta conducta.

La rentabilidad es moderada, según el resultado operativo, lo cual no es suficiente para crear márgenes amplios. El gasto financiero ha disminuido su participación en el último año, lo que muestra el efecto positivo de la reducción del endeudamiento. Como resultado, la utilidad neta y la utilidad antes de impuestos experimentan una mejora relativa; sin embargo, esta es atribuible más a factores financieros que a un crecimiento robusto del negocio principal.

Análisis horizontal del estado de resultados (P y G)

El análisis horizontal del estado de resultados muestra que los ingresos operativos disminuyeron entre el primer y segundo año, lo cual se relaciona con la desaceleración del sector de la construcción y un contexto macroeconómico menos propicio. Como los costos y gastos no

se ajustan en la misma medida, esta baja de ingresos afecta de manera directa a la utilidad operativa.

Se percibe una recuperación leve de los ingresos entre el segundo y el tercer año, aunque sin llegar a los niveles previos del periodo estudiado. Los gastos de venta aumentan a una velocidad igual o más rápida que los ingresos, lo cual restringe la recuperación de los márgenes. Esta conducta corrobora la inflexibilidad de la estructura de costos del sector.

La disminución del endeudamiento ha provocado que en el último año los gastos financieros se reduzcan de manera importante. Esta variación tiene un impacto directo y positivo en la utilidad neta, que refleja una recuperación más marcada que la utilidad operacional. Sin embargo, este avance no se debe a un aumento significativo en la eficacia operativa, sino a decisiones de naturaleza financiera.

Evaluación integral de la composición y la variación financiera

El examen combinado de los estados financieros muestra que la compañía ha dado más importancia a estabilizarse financieramente y reducir el riesgo que a expandirse operacionalmente. El balance revela que el patrimonio tiene una participación más alta y la dependencia del endeudamiento es menor, lo cual robustece la solvencia. No obstante, la constitución del activo muestra que hay una disminución en la proporción de activos productivos y un incremento en los no operativos, lo cual tiene un impacto negativo en la eficiencia para generar ingresos.

Desde el punto de vista del estado de resultados, la rigidez en los costos y la variación en los ingresos restringen la rentabilidad operativa. El crecimiento de la utilidad neta se debe, sobre todo, a que los gastos financieros han disminuido y no a que el negocio haya crecido de manera importante.

En conclusión, el análisis vertical y horizontal del balance general y del estado de resultados revela una compañía más robusta financieramente y con menos apalancamiento, aunque enfrenta retos significativos en cuanto a la eficiencia operativa y a la creación de valor. La tendencia de los estados financieros indica que se necesita redefinir la estrategia para optimizar el uso de los activos productivos, incrementar la rotación de recursos y robustecer los márgenes operativos. Esto permitirá convertir la estabilidad financiera obtenida en un crecimiento rentable y sostenible.

Análisis de indicadores financieros

El estudio de indicadores financieros posibilita la evaluación completa del rendimiento financiero y económico de la compañía, enriqueciendo los datos adquiridos a través de los estados financieros. Estos indicadores permiten examinar elementos esenciales como la rentabilidad, la solvencia, la eficiencia operacional y la liquidez; lo que ofrece una perspectiva más detallada acerca de la habilidad de la compañía para generar ganancias, cumplir con sus responsabilidades y crear valor a largo plazo.

Indicadores de liquidez

Los indicadores de liquidez miden la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones de corto plazo utilizando sus activos corrientes.

La razón corriente, que se obtiene de la relación entre el activo y el pasivo corriente, ha experimentado un avance en el último periodo estudiado. Esta conducta está vinculada, sobre todo, con el incremento del activo corriente, que mejora la posición de liquidez desde una perspectiva contable. No obstante, una fracción significativa de esta subida procede de activos que no están directamente relacionados con la operación principal, lo cual indica que la liquidez efectiva podría ser inferior a lo que muestran los indicadores convencionales.

La prueba ácida, que no incluye los inventarios del activo corriente, muestra un nivel aceptable. Esto señala que la compañía tiene suficientes activos líquidos para saldar sus responsabilidades inmediatas sin necesidad de vender inventarios. Este resultado muestra una gestión apropiada del capital de trabajo, aunque sigue siendo importante examinar la calidad y la disponibilidad real de esos activos líquidos.

En general, los indicadores de liquidez muestran una posición fuerte en el corto plazo, aunque su composición demanda un análisis cualitativo para asegurar su sostenibilidad operativa.

Indicadores de endeudamiento y solvencia

Los indicadores de endeudamiento posibilitan el estudio del nivel de riesgo financiero y la estructura financiera de la compañía.

La proporción entre el pasivo total y el activo total, que se utiliza para medir el nivel de endeudamiento, presenta un descenso a lo largo del período analizado. Esta evolución valida una estrategia de des apalancamiento que tiene como objetivo disminuir el riesgo financiero y optimizar la estabilidad patrimonial. Una dependencia menor de recursos externos reduce la vulnerabilidad a los cambios en las tasas de interés y a los peligros de liquidez.

La autonomía financiera, que se refiere a la relación entre el patrimonio y el activo total, muestra un crecimiento gradual, lo cual indica que la estructura patrimonial se está fortaleciendo. Este indicador indica que la compañía tiene una mayor capacidad para financiar sus operaciones con recursos propios, lo que mejora su perfil de solvencia frente a entidades financieras e inversionistas.

Sin embargo, si la compañía no utiliza el apalancamiento financiero de forma estratégica, una estructura que sea demasiado conservadora puede restringir la capacidad de rentabilidad del capital.

Indicadores de rentabilidad

La capacidad de la compañía para producir beneficios a partir de sus ventas, activos y patrimonio se analiza mediante los indicadores de rentabilidad.

El margen neto, que se calcula dividiendo la utilidad neta entre las ventas, sigue siendo positivo en los intervalos de tiempo analizados, aunque a niveles moderados. Un ambiente competitivo y una estructura de costos inflexible se hacen evidentes debido a la presión que sufren los ingresos y al alto peso de los costos operativos, lo cual restringe el crecimiento de este margen.

Un ROA (retorno sobre activos) bajo muestra que el negocio no está empleando sus bienes de forma eficaz para producir beneficios. Este resultado concuerda con el análisis del balance, en el que se aprecia una rotación más baja de los activos productivos y una proporción reducida de estos.

El ROE (Return on Equity) ha mostrado un incremento relativo en el último periodo, gracias sobre todo a la disminución de los gastos financieros y del endeudamiento. No obstante, este aumento no responde a un crecimiento importante de la operación, sino a decisiones financieras, lo que restringe su sostenibilidad en el largo plazo.

Los indicadores de rentabilidad, en términos generales, indican que la compañía sigue teniendo resultados favorables; sin embargo, no son lo suficientemente altos como para asegurar una generación de valor constante para los accionistas.

Indicadores de actividad y eficiencia operativa

La eficacia de la administración que la compañía hace de sus activos y recursos operativos se mide a través de los indicadores de actividad.

La recuperación eficaz de las cuentas por cobrar, que se muestra a través de la rotación de cartera, minimiza el peligro de impago y optimiza el flujo operativo del efectivo. Este comportamiento es un reflejo de políticas apropiadas de cobranza y crédito.

La rotación de inventarios continúa siendo baja, lo que sugiere una acumulación importante de inventarios y una conversión más lenta a ventas. Esta circunstancia supone un capital que no se puede mover y costos de almacenamiento más altos, lo cual impacta la rentabilidad y la eficacia operativa.

La rotación de proveedores implica un manejo estratégico del crédito comercial, lo que permite financiar parcialmente la operación con recursos de terceros sin incurrir en costos financieros directos. Sin embargo, si se emplea esta fuente de financiación en exceso, puede haber tensiones con los proveedores.

En términos generales, los indicadores de actividad muestran una eficiencia operativa moderada, con posibilidades evidentes de mejora, sobre todo en el manejo de inventarios y en la optimización de la utilización de los activos productivos.

Evaluación integral de los indicadores

Los indicadores financieros muestran que la compañía ha conseguido aumentar su liquidez y solvencia, disminuyendo considerablemente el riesgo financiero vinculado y su nivel de deuda. No obstante, este incremento en la estabilidad financiera no ha generado una eficiencia operativa más elevada ni un aumento importante de la rentabilidad.

La habilidad de la compañía para producir retornos más altos que el costo del capital se ve afectada debido a una rotación baja de activos y a márgenes operativos reducidos, lo cual tiene repercusiones en la creación de valor económico en el largo plazo.

Los indicadores financieros indican que la compañía es financieramente estable y tiene un riesgo de solvencia y liquidez bajo, aunque enfrenta retos significativos en cuanto a eficiencia operativa y rentabilidad. Para convertir la estabilidad financiera obtenida en una generación de valor superior para los accionistas y en una competitividad sostenible dentro del sector, la prioridad estratégica debe enfocarse en optimizar el manejo del capital de trabajo, mejorar la productividad de los activos y robustecer los márgenes operativos.

Figura 3

Indicadores financieros

Categoría	Indicador	Fórmula	Comportamiento General (2022–2024)	Interpretación Financiera
Liquidez	Razón Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente	Tendencia creciente, especialmente en el último periodo.	Indica una mejora en la capacidad de cubrir obligaciones de corto plazo; sin embargo, está influenciada por el aumento de activos corrientes no operativos, lo que puede sobreestimar la liquidez real.
	Prueba Ácida	(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Nivel aceptable y estable	Refleja una adecuada liquidez inmediata sin depender de la venta de inventarios, aunque la calidad de los activos líquidos debe evaluarse.
Solvencia / Endeudamiento	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total / Activo Total	Disminución progresiva	Evidencia una estrategia de desapalancamiento que reduce el riesgo financiero y fortalece la estabilidad patrimonial.
	Autonomía Financiera	Patrimonio / Activo Total	Tendencia creciente	Muestra mayor participación del patrimonio en la estructura financiera, incrementando la independencia frente a terceros.
Rentabilidad	Margen Neto	Utilidad Neta / Ventas	Positivo pero moderado	La empresa genera utilidades, aunque con márgenes ajustados debido a la presión de costos y la caída de ingresos.
	ROA	Utilidad Neta / Activos Totales	Bajo y estable	Refleja ineficiencia en el uso de los activos para generar rentabilidad, coherente con la baja rotación de activos productivos.
	ROE	Utilidad Neta / Patrimonio	Moderado, con ligera mejora	La rentabilidad del patrimonio mejora principalmente por la reducción de deuda y no por un crecimiento operativo sostenible.
Actividad / Eficiencia	Rotación de Cartera	Ventas / Cuentas por Cobrar	Adecuada y estable	Indica una gestión eficiente de la cobranza y bajo riesgo de incobrabilidad.
	Rotación de Inventarios	Costo de Ventas / Inventarios	Baja	Muestra capital inmovilizado en inventarios y una menor eficiencia operativa, afectando el flujo de caja.
	Rotación de Proveedores	Compras / Cuentas por Pagar	Uso estratégico del crédito comercial	Permite financiar parte de la operación sin costos financieros directos, aunque requiere control para evitar tensiones con proveedores.

Nota. evidencia que la empresa presenta una mejora progresiva en su liquidez, reflejada en la tendencia creciente de la razón corriente

Análisis Dupont Integración del Margen y la Rotación para Explicar el ROE

Enfoque del modelo Dupont

El modelo Dupont posibilita el análisis de la rentabilidad patrimonial (ROE) mediante la descomposición de los componentes operativos y financieros más importantes. Esta perspectiva combina tres variables esenciales: el margen neto, la rotación de activos y el apalancamiento financiero. Así, el ROE deja de ser una medida aislada y se transforma en la consecuencia de decisiones estratégicas que tienen que ver con la eficiencia operativa, la utilización de los activos y la estructura financiera. Este análisis es particularmente significativo para Cementos Argos S.A., porque la compañía ha dado prioridad a la estabilidad financiera y a disminuir el riesgo, lo que afecta directamente el comportamiento del ROE.

La expresión del modelo Dupont se presenta de la siguiente forma:

$$\text{ROE} = (\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}) \times (\text{Ventas} / \text{Activos Totales}) \times (\text{Activos Totales} / \text{Patrimonio})$$

Margen neto rentabilidad sobre las ventas

El margen neto muestra la habilidad de una compañía para convertir sus ingresos operativos en utilidad neta, una vez que ha pagado los gastos, las operaciones financieras, los costos y los impuestos. Cementos Argos S.A. sostiene un margen neto positivo a lo largo del tiempo analizado, lo que señala que su operación es rentable desde el ángulo contable. No obstante, este margen está a niveles moderados, impactado sobre todo por la baja de ingresos en 2023, el costo elevado de producción y la presión de los gastos operativos en medio de un contexto de desaceleración del sector de la construcción.

La disminución del gasto financiero en 2024 ayuda a que el resultado neto sea mejor, pero este avance no se debe a un fortalecimiento del negocio principal, sino al proceso de des

apalancamiento. Por lo tanto, el margen neto no logra equilibrar las carencias estructurales en la eficiencia operativa, lo cual reduce su efecto positivo sobre el ROE.

Rotación de activos eficiencia en el uso del capital invertido

La rotación de activos es un indicador que muestra cuán capaz es la compañía de producir ventas a partir de su base de activos. Para Cementos Argos S.A., este indicador se mantiene bajo durante los años que se han estudiado, lo que demuestra una utilización ineficiente de los activos productivos. Este comportamiento está relacionado con la alta inversión en activos fijos, planta y equipo, que es propia del sector de cemento, además del aumento de activos corrientes sin conexión directa con la producción de ingresos.

Uno de los factores fundamentales que explican el ROE bajo es la escasa rotación de activos, porque a pesar de tener un margen neto positivo, la compañía no consigue convertir su estructura de activos en volúmenes más altos de ventas. Esto señala que hay capital invertido que no se está utilizando de manera óptima en términos operativos, lo cual tiene un impacto negativo en la productividad total de la empresa.

Apalancamiento financiero impacto de la estructura de capital

La estrategia de des apalancamiento adoptada por la compañía ha llevado a una tendencia a la baja en el apalancamiento financiero, que se mide mediante el multiplicador de capital (activos totales / patrimonio). Aunque esta decisión disminuye el riesgo financiero y aumenta la solvencia, también restringe el impacto positivo que podría tener el uso de deuda en la rentabilidad del patrimonio si el costo de la deuda es más bajo que el rendimiento de los activos.

En esta situación, el ROE de Cementos Argos S.A. está parcialmente influenciado por un apalancamiento moderado que no incrementa considerablemente la rentabilidad producida por

las operaciones. La disminución del patrimonio relativo en comparación con el beneficio es la razón de la mejora del ROE que se ha notado en algunos períodos, más que por un aumento real en la eficacia operativa.

Integración de los componentes Dupont y explicación del ROE

La incorporación de los tres elementos del modelo Dupont hace posible determinar que la combinación de un margen neto positivo pero restringido, una baja rotación de activos y un grado conservador de apalancamiento es lo que produce el ROE de Cementos Argos S.A. Uno de los principales factores restrictivos de la rentabilidad del patrimonio es la rotación de activos, pues evita que la compañía convierta su base de activos en un volumen más elevado de ventas y utilidades.

El análisis muestra que, a pesar de que la compañía ha conseguido estabilidad en términos financieros y ha disminuido el riesgo, estas ventajas no han dado lugar a una rentabilidad patrimonial más alta que el costo del capital. Así, el ROE observado no muestra que se esté generando un valor económico sostenible, sino más bien que la rentabilidad está limitada por decisiones estratégicas centradas en la prudencia financiera.

La estructura de financiación no es el principal factor que afecta la rentabilidad del patrimonio de Cementos Argos S.A. sino la ineficiencia en el empleo de los activos y los márgenes operativos estrechos, según lo revela el análisis Dupont. La compañía tiene que dar prioridad a estrategias enfocadas en aumentar la rotación de activos productivos, optimizar los costos operativos y analizar el uso estratégico del apalancamiento financiero en proyectos que tengan un rendimiento más alto que el costo del capital para mejorar sosteniblemente el ROE. La única manera de convertir la estabilidad financiera actual en una genuina generación de valor para los accionistas es mediante esta integración equilibrada.

Análisis Financieros

Análisis DuPont integración de margen y rotación

El análisis DuPont en Cementos Argos S.A. revela que la rentabilidad del patrimonio (ROE) ha estado influenciada por diversos factores operativos y estructurales:

Margen y generación de Valor

Se identifica que la Rentabilidad Operativa sobre Activos (RODI) es el principal generador de valor para la compañía.

Eficiencia en la rotación

La rotación de activos presenta debilidades, especialmente en 2023, debido a una disminución significativa en las ventas. Aunque hubo una ligera mejora en 2024, la eficiencia en el uso de los activos sigue siendo baja.

Impacto del apalancamiento

En 2024, la empresa adoptó una estrategia de des apalancamiento para reducir el riesgo financiero. No obstante, este enfoque conservador limitó el impacto positivo del apalancamiento sobre el ROE, priorizando la estabilidad sobre la maximización del retorno para los accionistas.

Valor económico agregado (EVA)

El análisis del EVA permite determinar si la empresa genera una rentabilidad superior a su costo de capital:

Desempeño del EVA

Los documentos indican que el EVA podría ser escaso o incluso negativo en ciertos periodos debido a la baja rotación de activos y a la incertidumbre sobre la calidad del activo corriente.

Condiciones para crear valor

Para que Cementos Argos S.A. cree valor de manera sostenible, el ROCE (Retorno sobre el Capital Empleado) debe exceder de forma constante al WACC.

Retos operativos

La existencia de activos no productivos y una alta proporción de “Otros activos corrientes” en 2024 (78% del activo corriente) eleva el capital empleado sin un aumento proporcional en la utilidad operativa, lo que presiona a la baja la creación de valor real.

Costo de capital (WACC): fuentes de financiación

El WACC representa el costo promedio ponderado que la empresa debe cubrir para satisfacer a sus proveedores de capital:

Efecto del desapalancamiento

La reducción de deuda en 2024 bajó el costo de la deuda y el riesgo financiero.

Estructura de capital

Sin embargo, al aumentar la proporción de capital propio (que suele ser más costoso que la deuda), el WACC tiene el potencial de incrementarse si no se mejora la rentabilidad operativa.

Umbral de rentabilidad.

Una estructura de capital muy conservadora eleva el umbral mínimo de rentabilidad que los proyectos deben alcanzar para no destruir valor económico.

Prospectiva y Estrategia

Entorno internacional: análisis de variables globales

Cementos Argos S.A. opera en un mercado altamente sensible a las fluctuaciones macroeconómicas. Actualmente, el entorno internacional está marcado por la volatilidad en los precios de los energéticos y los costos de transporte marítimo, factores críticos para una industria intensiva en capital y logística. La política monetaria de las principales economías, especialmente las tasas de interés de la Reserva Federal en EE. UU. y el Banco de la República en Colombia, condicionan directamente el costo de la deuda y la demanda en el sector construcción. Asimismo, la transición global hacia una economía des carbonizada impone a la compañía el reto de invertir en tecnologías limpias para mantener su competitividad y cumplir con los estándares ESG (Environmental, Social, and Gobernante) exigidos por los inversores internacionales.

Escenarios financieros proyección bajo supuestos

El comportamiento financiero proyectado se evalúa bajo tres dimensiones:

Escenario base

Se prevé una recuperación gradual de la rotación de activos tras la caída de 2023, manteniendo una estructura de capital des apalancada que prioriza la solvencia, pero con un crecimiento del ROE moderado.

Escenario optimista

Supone un repunte en el sector de infraestructura y vivienda, permitiendo que la utilidad operativa crezca por encima del costo de capital (WACC). En este escenario, la optimización de los “Otros activos corrientes” libera liquidez que se reinvierte en proyectos con un ROCE superior al 12%, logrando un EVA positivo y sostenible.

Escenario pesimista

Plantea una persistencia en la baja rotación de inventarios y una desaceleración económica que mantenga los activos improductivos al alza. El aumento en el costo del capital propio, sumado a una baja rentabilidad operativa, profundizaría la destrucción de valor económico, obligando a una reestructuración de activos más agresiva.

Tabla 3*Indicador ROCE, WACC y EVA*

Indicador	2022	2023	2024	Tendencia
Roce (rentabilidad cap. Empleado)	Bajo	Decreciente	En recuperación	Mejora operativa
Wacc (costo promedio de capital)	Estable	Elevado	Moderado	Riesgo controlado
Eva (valor económico agregado)	Negativo	Negativo	En brecha	Destrucción de valor

Nota. evolución de los principales indicadores financieros entre 2022 y 2024

Propuestas De Mejora y Recomendaciones Estratégicas

Basado en el diagnóstico realizado, se proponen las siguientes acciones:

Optimización del capital de trabajo

Es imperativo auditar y depurar la cuenta de “Otros activos corrientes” (78% del activo corriente en 2024) para convertir esas partidas en flujo de caja real, reduciendo así el capital empleado improductivo.

Gestión de la rentabilidad (ROCE vs. WACC)

Implementar un programa de eficiencia operativa enfocado en elevar el margen operativo, asegurando que cada unidad de capital invertida genere un retorno superior al costo promedio ponderado de financiación.

Reequilibrio de la estructura de capital

Si bien el des apalancamiento actual reduce el riesgo, la empresa debe evaluar el uso moderado de deuda de bajo costo una vez estabilizados los ingresos, para aprovechar el escudo fiscal y potenciar el ROE mediante un apalancamiento financiero positivo.

Enfoque en activos productivos

Acelerar la rotación de activos fijos e inventarios para mejorar el indicador DuPont, transformando la infraestructura física en una fuente dinámica de ingresos que soporte la volatilidad del mercado internacional.

Conclusiones

En conclusión, el análisis realizado prueba que Cementos Argos S.A. ha priorizado la estabilidad financiera mediante una estrategia de des apalancamiento entre 2022 y 2024. Si bien esto ha reducido el riesgo de quiebra y mejorado la solvencia, ha tenido un costo de oportunidad directo en la rentabilidad del patrimonio (ROE), limitando el beneficio del apalancamiento financiero positivo.

Tras un 2023 crítico en términos de ventas y rotación, el análisis DuPont muestra una leve recuperación en 2024. No obstante, la eficiencia en el uso de los activos sigue siendo el “cuello de botella” para la generación de valor, ya que la rotación de activos fijos e inventarios aún no alcanza niveles óptimos de desempeño.

Un hallazgo fundamental es el crecimiento atípico de la cuenta “Otros activos corrientes”, que para 2024 representa el 78% del activo corriente. Esta concentración compromete la fiabilidad de los índices de liquidez inmediata, pues gran parte del capital de trabajo no está representado en efectivo o cuentas por cobrar de fácil realización, sino en partidas que podrían no ser productivas a corto plazo.

Finalmente es necesario subrayar que la empresa enfrenta un escenario de destrucción de valor económico en periodos donde el costo de capital (WACC) supera la rentabilidad operativa. La alta carga de activos improductivos eleva el capital empleado sin generar un retorno proporcional, dificultando que el ROCE supere de manera sostenida al WACC.

Recomendaciones

Se recomienda a la gerencia realizar una revisión exhaustiva de la cuenta “Otros activos corrientes”, con el fin de identificar partidas susceptibles de liquidación o reclasificación que permitan liberar flujo de caja y mejorar la transparencia financiera ante inversionistas y entidades bancarias.

Asimismo, es conveniente fortalecer la gestión del ciclo operativo mediante estrategias orientadas a optimizar inventarios y acelerar la recuperación de cartera, lo que contribuirá a mejorar la rotación de activos y el desempeño financiero general. Una vez estabilizada la liquidez, la empresa debería reevaluar su estructura de capital para alcanzar un nivel de endeudamiento moderado que permita aprovechar los beneficios fiscales de la deuda sin comprometer la solvencia. Este ajuste podría favorecer la rentabilidad para los accionistas manteniendo un adecuado control del riesgo financiero.

Finalmente, se recomienda priorizar inversiones de capital en proyectos cuya tasa de retorno supere el costo promedio ponderado del capital (WACC), adoptando un enfoque de gestión basada en valor que permita incrementar el EVA y fortalecer la sostenibilidad financiera de la compañía en el largo plazo.

Referencias Bibliográficas

- Albisetti, R. (2018). Oportunidades de fondeo en los mercados financieros. En *Finanza Empresarial. Estrategia, mercados y negocios estructurados*. (pp.29-59). Bogotá, Colombia: Pontificia Universidad Javeriana.
- Base de datos del profesor Damodaran para calcular el Costo del Patrimonio y el EVA de la empresa. http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/wacc.htm
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial management: Theory and practice* (14th ed.). Cengage Learning.
- Córdoba Padilla, M. (2016). Capítulo 3. Estructura financiera y apalancamiento. En *Gestión financiera* (2a. ed.) (pp. 157-173). Ecoe Ediciones. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525>
- David, F. R., & David, F. R. (2017). *Strategic management: A competitive advantage approach, concepts and cases* (16th ed.). Pearson.
- García Palomares, J. C. & Peset, M. J. (2016). *Estados financieros: interpretación y análisis* : (ed.). Difusora Larousse - Ediciones Pirámide.
<https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/105576>
<https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/41183>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2016). *Principios de administración financiera* (14.^a ed.). Pearson.
- Jaramillo Betancour F. (2010). *Valoración de empresas*. Capítulo 2: Elementos principales de la valoración. Ecoe Ediciones.
<https://elibronet.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/69142?page=65>
- Juan Carlos Lezama Palomino, Miguel Ángel Laverde Sarmiento, & Jorge Fernando García Carrillo. (2023). *La relación del valor económico agregado (EVA) y el retorno del*

- mercado accionario colombiano 2009 al 2020 . Revista Facultad de Ciencias Económicas, Vol 31(Iss 1).
- Lavalle Burguete, A. C. (2017). *Análisis financiero* . Editorial Digital UNID.
- Ortega, A. (2008). Capítulo 3. Estructura de capital. En planeación financiera estratégica. McGraw-Hill Interamericana. <https://www-ebooks7-24com.bibliotecavirtual.unad.edu.co/?il=558&pg=1>
- Porter, M. E. (2008). *Las cinco fuerzas competitivas que le dan forma a la estrategia*. Harvard Business Review.
- Riveros A. R. (2021). La gerencia Financiera y la generación de valor [Recurso Web]. <https://repository.unad.edu.co/handle/10596/41627>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2018). *Fundamentos de finanzas corporativas* (11.^a ed.). McGraw-Hill.
- Somoza López, A. (2018). Capítulo 3. Análisis de estados financieros. En Análisis de estados financieros consolidados (pp. 87-118). Difusora Larousse - Ediciones Pirámide.
- Stewart, G. B. (1991). *The quest for value: A guide for senior managers*. HarperBusiness.
- Vazquez Carrazana, X. E., José Rech, I., José Miranda, G., & Tavares, M. (2017). Convergencias entre la rentabilidad y la liquidez en el sector del agronegocio . Cuadernos de Contabilidad, 18(45), 152–165.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2016). *Análisis de estados financieros* (11.^a ed.). McGraw-Hill.

Apéndices

Apéndice A

Tablas

https://docs.google.com/document/d/1FHq6na4UorTjOKiRcHIuMhj2Q3p9Icy/edit?usp=drive_link&oid=107502014973441505241&rtpof=true&sd=true