

Diagnóstico financiero Arturo Calle S.A.S. entre 2022 - 2024

Sandra Milena Niño Méndez

Asesor

Cristian Smith Pérez Palacios

Universidad Nacional Abierta y a Distancia UNAD

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

Contaduría Pública

2026

Dedicatoria

A Emmanuel y Luna, mis hijos, quienes son el motor de mis sueños y la razón por la cual busco ser mejor cada día. Que este logro les sirva de ejemplo para entender que, con perseverancia y amor, cualquier meta es alcanzable.

A mi esposo, por ser mi apoyo incondicional, mi refugio en los momentos de cansancio y el compañero que siempre creyó en mi capacidad para culminar este reto. Sin tu paciencia y aliento, el camino habría sido mucho más difícil.

A todos aquellos que, de manera directa o indirecta, aportaron su granito de arena, su tiempo y su conocimiento para hacer posible la culminación de este diplomado. Este triunfo es compartido y es el fruto del esfuerzo colectivo.

Agradecimientos

A la Universidad Nacional Abierta y a Distancia (UNAD) y a la Facultad de Ciencias Administrativas, Contables, Económicas y de Negocios (ECACEN), por brindarme las herramientas académicas y el entorno necesario para crecer profesionalmente y culminar con éxito este proceso de formación.

A mi asesor, Cristian Smith Pérez Palacios, por su invaluable guía, paciencia y conocimiento. Sus orientaciones fueron fundamentales para darle rigor científico a este diagnóstico financiero y para alcanzar los objetivos propuestos en este diplomado.

A los tutores y compañeros de camino, con quienes compartí espacios de aprendizaje y debate que enriquecieron mi visión sobre la Contaduría Pública y el análisis financiero.

Resumen

El presente diagnóstico financiero analiza la transformación de Arturo Calle S.A.S. entre 2022 y 2024, un periodo marcado por una drástica contracción operativa y estratégica. Ante un entorno de "Océano Rojo" con alta rivalidad y desaceleración del consumo, la compañía ejecutó una estrategia de Downsizing, evidenciada en una reducción del 42.7% de sus activos y una caída del 48.4% en sus ingresos ordinarios; la gestión se enfocó en la liberación de liquidez mediante una liquidación agresiva de inventarios (reducción del 60%), lo que permitió mantener una razón corriente sólida de 1.99. A pesar de la reducción del tamaño del negocio, la empresa logró optimizar su eficiencia operativa, mejorando el margen neto al 3.61% y recuperando la rentabilidad del patrimonio (ROE) al 11.8% en 2024, el análisis del Valor Económico Agregado (EVA) revela un hito crítico: tras destruir valor en 2023, la organización logró generar \$4.188 millones de valor en 2024. Se concluye que la sostenibilidad futura depende de mantener este modelo de estructura ligera (asset-light), priorizando la transformación digital y el control estricto del costo de capital (WACC) frente a la rentabilidad operativa.

Palabras clave: Diagnóstico Financiero, EVA, Liquidez, Rentabilidad, Sector Textil, Estructura de Capital, Eficiencia Operativa.

Abstract

This financial diagnosis analyzes the transformation of Arturo Calle S.A.S. between 2022 and 2024, a period marked by a drastic operational and strategic contraction. Faced with a "Red Ocean" environment with high rivalry and slowdown in consumption, the company executed a Downsizing strategy, evidenced by a 42.7% reduction in its assets and a 48.4% drop in its ordinary revenues; management focused on the release of liquidity through aggressive inventory liquidation (60% reduction), which allowed it to maintain a solid current ratio of 1.99. Despite the reduction in business size, the company managed to optimize its operating efficiency, improving the net margin to 3.61% and recovering the return on equity (ROE) to 11.8% in 2024, the Economic Value Added (EVA) analysis reveals a critical milestone: after destroying value in 2023, the organization managed to generate \$4,188 million in value in 2024. It is concluded that future sustainability depends on maintaining this asset-light model, prioritizing digital transformation and strict control of the cost of capital (WACC) over operating profitability.

Keywords: Financial Diagnosis, EVA, Liquidity, Profitability, Textile Sector, Capital Structure, Operational Efficiency.

Tabla de Contenido

Introducción	14
Justificación.....	15
Objetivos	17
Objetivo General.....	17
Objetivos Específicos.....	17
Planteamiento del Problema.....	18
El problema.....	18
Descripción	18
Delimitación.....	18
Definición	19
Planteamiento.....	19
Formulación	19
Marco Conceptual	20
Descripción	20
Inductores Operativos de Valor	20
Margen EBITDA	20
Productividad del Capital de Trabajo (Ciclo de Caja).....	20
Valor Económico Agregado (EVA).....	21
Costo Promedio Ponderado de Capital	21
Análisis Horizontal y Vertical.....	23
El Enfoque Dinámico: Análisis Horizontal	23

El Enfoque Estructural: Análisis Vertical.....	23
Las 5 Fuerzas de Porter.....	24
Ingreso Potencial de Nuevos Competidores	24
Intensidad de la Rivalidad entre Competidores	25
Presión de Productos Sustitutos	25
Poder de Negociación de los Proveedores	25
Poder de Negociación de los Clientes.....	26
Downsizing	26
Tipos de Downsizing	26
Ventajas y Riesgos downsizing.....	27
Estrategias de Implementación Downsizing	27
Análisis del Entorno	28
Análisis del Macroentorno (Contexto Sectorial y Económico)	28
Análisis del Entorno Competitivo: Las 5 Fuerzas de Porter.....	29
Diagnóstico del Entorno Interno y Financiero (2022-2024).....	30
Contracción de Activos e Ingresos	30
Indicadores de Rentabilidad y Valor	30
Análisis DuPont y Eficiencia Operativa.....	31
Estructura de Capital y Liquidez.....	31
Análisis Estratégico.....	32
Implicaciones Estratégicas	33
Análisis de Tamaño y Composición de Activos	33
Análisis de liquidez y fondo de Maniobra	34

Fondo de Maniobra	34
Indicadores Financieros Claves y Árbol de Rentabilidad	34
Cálculo y Análisis del Valor Económico Agregado (EVA)	35
Análisis de la Competencia	37
Intensidad de la Rivalidad entre Competidores (Muy Alta)	37
Amenaza de Nuevos Competidores (Alta)	37
Amenaza de Productos Sustitutos	38
Ventajas Competitivas de Arturo Calle Frente a la Competencia.....	38
Análisis Vertical y Horizontal.....	39
Análisis Vertical: La Estructura del "Gigante" en Transformación.....	39
Estructura del Activo	39
Estructura del Pasivo y Patrimonio	39
Estado de Resultados	40
Análisis Horizontal: La Estrategia de "Downsizing" en Cifras	40
Cruce de Análisis: Rentabilidad vs. Escala.....	41
Lecciones Estratégicas	41
Indicadores Financieros.....	48
Diagnóstico Financiero de Arturo Calle S.A.S.....	48
Dinámica de Rentabilidad y Valor (ROCE y RNOA).....	48
Estructura de Capital y Financiamiento	48
Riesgo Operativo y Economías de Escala (GAO y GAT).....	49
Síntesis para la Toma de Decisiones.....	49
Análisis DuPont	51

Fundamentos del Sistema DuPont	51
Rotación de Activos: El Efecto del "Downsizing"	52
Apalancamiento Financiero (Solidez vs. Riesgo)	52
Comparativa y Evolución (2023 vs. 2024)	53
Interpretación Estratégica.....	53
Valor Económico Agregado (EVA).....	56
Concepto y Metodología.....	56
Destrucción a la Creación de Valor	56
Factores Determinantes en la Generación de EVA.....	57
Riesgos y Sostenibilidad	57
Costo Promedio Ponderado de Capital	59
Componentes del Cálculo (Modelo CAPM).....	59
Resultado del WACC.....	59
Interpretación Estratégica.....	59
Entorno Internacional	61
Competencia Global y el Océano Rojo.....	61
Factores Económicos Globales	61
Implicaciones Estratégicas	62
Escenarios Financieros	63
Escenario Optimista: Consolidación del Valor Económico.....	63
Escenario Tendencial (Probable): Resiliencia en el Océano Rojo.....	63
Escenario Pesimista: Recesión y Presión de Márgenes	64
Propuestas de Mejora	66

Optimización del Modelo Asset-Light y Transformación Digital	66
Gestión Estratégica del Valor (Enfoque en EVA)	66
Fortalecimiento en el Océano Rojo mediante la Diferenciación.....	66
Mitigación del Riesgo de Integración Vertical	67
Expansión Internacional Selectiva.....	67
Conclusiones	69
Recomendaciones	70
Implementación de Gestión Basada en Valor (VBM) como Estándar de Decisión	70
Transición Hacia Modelos de Negocio de "Activos Livianos" (Asset-Light).....	70
Optimización del Grado de Apalancamiento Operativo (GAO).....	71
Diversificación de Fuentes de Financiación en el Mercado de Capitales.....	71
Referencias Bibliográficas.....	72
Apéndices	75

Lista de Figuras

Figura 1 <i>WACC (Weighted Average Cost of Capita)</i>	22
---	----

Lista de Tablas

Tabla 1 <i>Ventajas y Riesgos Downsizing</i>	27
Tabla 2 <i>Árbol de rentabilidad</i>	34
Tabla 3 <i>Análisis Vertical y Horizontal</i>	43
Tabla 4 <i>Estado de Resultados Integrales</i>	46
Tabla 5 <i>Comparativa y Evolución (2023 vs. 2024)</i>	53
Tabla 6 <i>Análisis DUPONT</i>	54
Tabla 7 <i>Informe Financiero</i>	55
Tabla 8 <i>Matriz de Sensibilidad de Escenarios</i>	64
Tabla 9 <i>Matriz de Priorización de Mejoras</i>	67

Lista de Apéndices

Apéndice A <i>Infografía Estudio</i>	75
Apéndice B <i>Enlace Archivo Drive Calculos en Excel</i>	76

Introducción

El presente informe constituye la fase final del diagnóstico financiero integral realizado a la Comercializadora Arturo Calle S.A.S., este análisis surge como respuesta a la alarmante contracción operativa y financiera revelada en los estados financieros de la compañía entre los años 2022 y 2024, periodo caracterizado por una reducción drástica del 48.4% en los ingresos ordinarios y una disminución concomitante del 42.7% en sus activos totales, la compañía ha logrado mantener utilidades netas positivas, lo que plantea un interrogante fundamental sobre la sostenibilidad de su modelo de negocio y su capacidad real para generar valor económico por encima de sus costos de financiación, el estudio profundiza en si la actual contracción responde a una maniobra estratégica de eficiencia (downsizing) o a una pérdida de competitividad en un mercado afectado por presiones inflacionarias y una alta rivalidad sectorial.

Para resolver este planteamiento, se aplica una metodología rigurosa que integra el Análisis Vertical y Horizontal, junto con el estudio de la Liquidez y el Ciclo de Caja. Así mismo, se calculan indicadores avanzados como el ROCE (Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes) y el WACC (Costo Promedio Ponderado de Capital), utilizando el modelo CAPM para ajustar el costo del patrimonio al riesgo de la industria.

El documento analiza los grados de apalancamiento (GAO, GAF y GAT) y el Valor Económico Agregado (EVA), herramienta clave para cuantificar la creación de riqueza. El objetivo es consolidar una discusión técnica que sirva de base para la toma de decisiones estratégicas, aportando recomendaciones que permitan a la gerencia estabilizar la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) y asegurar la viabilidad económica de Arturo Calle S.A.S. a largo plazo.

Justificación

La realización de un diagnóstico financiero profundo en la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. se justifica plenamente debido a la dramática contracción operativa y financiera evidenciada en sus estados entre 2022 y 2024. La disminución del 48.4% en los ingresos ordinarios y la reducción del 42.7% en los activos totales constituyen un indicio de crisis que va más allá de un simple ajuste de mercado, volviendo imperativo diferenciar entre una contracción estratégica planificada y una pérdida de cuota de mercado destructora de valor.

El sector textil colombiano ya enfrenta una situación precaria, con una caída en la producción del 13.2% en los primeros trimestres de 2024. Este entorno amplifica el riesgo inherente a la contracción de Arturo Calle. Es vital determinar si la estructura de capital actual y los márgenes operativos de la empresa son suficientes para cubrir el costo de capital en este escenario de alta presión y presiones inflacionarias.

El análisis busca proporcionar a los accionistas y a la gerencia la información necesaria para tomar decisiones informadas y oportunas. Se necesita saber si las utilidades netas positivas son sostenibles o si son el resultado temporal de la liquidación de activos, lo cual enmascararía una pérdida de valor.

La alta volatilidad del ROE (del 17.3% al 6.8% y luego al 11.8%) sugiere inestabilidad en la rentabilidad para los dueños. El diagnóstico es fundamental para entender la causa raíz de esta inestabilidad. El valor agregado de este trabajo reside en la aplicación de la metodología del Valor Económico Agregado (EVA), lo que eleva el análisis de una simple evaluación de liquidez o rentabilidad a una medición real de la creación de riqueza:

A diferencia de las métricas contables tradicionales (como la utilidad neta), el EVA permite identificar si la empresa está creando riqueza real o si simplemente está sobreviviendo a

costa de los recursos de sus accionistas. El EVA castiga el costo del capital invertido, revelando si los rendimientos operativos superan el umbral mínimo exigido por los inversores.

En el campo de la Gerencia Financiera, este trabajo aportará un caso de estudio práctico sobre la gestión del valor en empresas líderes que experimentan procesos de contracción en sectores maduros. Demostrará cómo el EVA sirve como una herramienta de diagnóstico superior para la validación de estrategias corporativas (desinversión, eficiencia operativa) y cómo se relaciona con la sostenibilidad del negocio en períodos de alta incertidumbre económica y sectorial.

El diagnóstico no solo proporcionará una radiografía financiera del estado actual de Arturo Calle, sino que, a través de la perspectiva del EVA, ofrecerá una proyección sobre la viabilidad a largo plazo y la capacidad de la empresa para generar valor por encima de su costo de capital.

Objetivos

Objetivo General

Analizar la capacidad de generación de valor económico de la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. mediante un diagnóstico financiero integral que relacione la eficiencia operativa, la liquidez y la estructura de capital con la contracción de ingresos y activos observada en el periodo 2022-2024, con el fin de emitir recomendaciones estratégicas.

Objetivos Específicos

Evaluar la calidad de la estructura financiera y operativa mediante la aplicación de análisis vertical y horizontal a los estados financieros de 2022 a 2024, identificando las cuentas específicas responsables de la disminución del 42.7% en los activos totales y la reducción del 48.4% en los ingresos ordinarios.

Determinar la posición de liquidez y el ciclo de caja (o ciclo de conversión de efectivo) de la compañía para establecer su capacidad real de cumplimiento de obligaciones a corto plazo y su eficiencia en la gestión del capital de trabajo, especialmente tras la evidencia de reducción del fondo de maniobra.

Calcular el Valor Económico Agregado (EVA) y el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC), contrastando la rentabilidad operativa neta después de impuestos (NOPAT) frente al costo promedio de capital estimado para el sector textil en el mercado emergente, para cuantificar la creación o destrucción de valor económico de la empresa en el periodo.

Proponer un conjunto de recomendaciones financieras y operativas orientadas a estabilizar la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) y a optimizar la estructura de capital, basándose en los resultados obtenidos del análisis de liquidez, estructura y la medición del EVA.

Planteamiento del Problema

El problema

La Comercializadora Arturo Calle S.A.S., una empresa emblemática y líder en el sector textil y de confección en Colombia, está inmersa en una situación crítica de contracción operativa y financiera que pone en tela de juicio la solidez de su estrategia de crecimiento y rentabilidad a largo plazo.

Descripción

La problemática se centra en la significativa y acelerada disminución de sus ingresos ordinarios y de sus activos totales entre los años 2022 y 2024, acompañada de una alta volatilidad en la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE). Específicamente, los ingresos ordinarios experimentaron una caída del 48.4%, pasando de 1.22 billones en 2023 a 631 mil millones en 2024, lo que representa una reducción de casi la mitad de sus entradas en un solo período. A esto se suma una reducción del 42.7% en sus activos totales. Si bien la empresa mantiene utilidades netas positivas, el ROE se ha comportado erráticamente (17.3% en 2022, 6.8% en 2023 y 11.8% en 2024), señalando una ineficiencia o inestabilidad en la forma en que el patrimonio genera beneficios.

Delimitación

La problemática está delimitada temporalmente al período comprendido entre el análisis de los estados financieros de 2022 a 2024. Se circunscribe al área financiera y operativa de la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. en su nivel macro (ingresos, activos y rentabilidad sobre el patrimonio). No se extiende al análisis detallado de líneas de producto, canales de distribución o variables externas del mercado, aunque estas podrían ser causas subyacentes.

Definición

El fenómeno observado se define como un proceso de desinversión o reestructuración intensiva y acelerada que ha resultado en una significativa reducción de tamaño (disminución de ingresos y activos) y una pérdida de estabilidad en la generación de valor (volatilidad del ROE). Este patrón sugiere que la compañía podría estar enfrentando presiones competitivas, cambios estructurales en la demanda del mercado o ineficiencias internas que la obligan a un ajuste drástico.

Planteamiento

El escenario de reducción de ingresos y activos, junto con la fluctuación en la rentabilidad, plantea la necesidad de evaluar la eficacia y sostenibilidad del modelo de negocio actual de Arturo Calle. La empresa se enfrenta al reto de justificar si la reducción de tamaño es una estrategia controlada de saneamiento y eficiencia que garantizará la rentabilidad futura, o si, por el contrario, es un síntoma de una pérdida de competitividad que erosiona su posición de liderazgo en el sector textil. La clave está en entender si la actual estructura de costos, precios, inventarios y gestión de capital es capaz de revertir la tendencia a la contracción y estabilizar la rentabilidad en niveles atractivos para los accionistas.

Formulación

¿Cómo impacta la reducción del 48,4% en los ingresos ordinarios y del 42.7% en los activos totales, observada entre 2022 y 2024, en la sostenibilidad del modelo de generación de valor de la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. y qué estrategias financieras y operativas se requieren para estabilizar y optimizar su Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) en el corto y mediano plazo?

Marco Conceptual

Descripción

Para el desarrollo del diagnóstico financiero integral de Comercializadora Arturo Calle S.A.S., se abordarán tres categorías conceptuales fundamentales que permiten evaluar la creación de valor y la sostenibilidad financiera de la empresa, trascendiendo el análisis contable tradicional.

Inductores Operativos de Valor

Herrera et al. (2022), Los inductores operativos de valor (IOV) son métricas de desempeño no financieras y financieras que tienen una correlación directa y significativa con la capacidad de una empresa para generar flujos de caja libre (FCL) a futuro. Su análisis permite ir más allá de los resultados netos para entender las palancas internas que la gerencia puede accionar para crear riqueza. Estos inductores se centran en la eficiencia con la que la empresa utiliza sus recursos. En el contexto de Arturo Calle, son esenciales para determinar si la reciente contracción de ingresos es el resultado de una estrategia de enfoque en la eficiencia o de una pérdida de control operativo.

Margen EBITDA

Herrera et al. (2022), Representa la utilidad operativa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Es un indicador clave de la rentabilidad del negocio core, ya que aísla los efectos de las decisiones financieras y contables. Un margen EBITDA saludable es un fuerte inductor de valor.

Productividad del Capital de Trabajo (Ciclo de Caja)

Herrera et al. (2022), Mide la eficiencia con la que la empresa gestiona sus activos de corto plazo (inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar). Un ciclo de caja más corto

(menos días) libera capital y lo convierte en flujo de caja, siendo un potente inductor de valor operativo.

Valor Económico Agregado (EVA)

Bonilla (2010) El Valor Económico Agregado es una métrica de desempeño financiero creada por Stern Stewart & Co. que mide el beneficio económico real de una empresa en un periodo determinado. Es el corazón del análisis de creación de valor, pues corrige una deficiencia crítica de la utilidad neta contable: no deduce explícitamente el costo del capital de los accionistas.

El EVA calcula el remanente de la Utilidad Operativa Neta después de Impuestos (NOPAT) una vez cubierto el Costo de Capital (financiero y de accionistas).

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Capital Invertido} * \text{WACC})$$

Interpretación:

$\text{EVA} > 0$: La empresa está creando valor; la rentabilidad de sus activos supera el costo de financiarlos.

$\text{EVA} < 0$: La empresa está destruyendo valor; no está cubriendo el costo total del capital invertido, lo que a largo plazo empobrece a los accionistas.

Relevancia: Su aplicación en Arturo Calle es crucial para determinar si las utilidades netas reportadas son genuinas creadoras de valor, o si la empresa simplemente sobrevive mientras consume el capital de sus dueños, un riesgo elevado en un contexto de reducción de activos.

Costo Promedio Ponderado de Capital

Farhat (2016) El Costo Promedio Ponderado de Capital conocido por sus siglas en inglés (WACC) Weighted Average Cost of Capital es la tasa de descuento que representa el costo

promedio en el que incurre una empresa para financiar sus activos, considerando tanto la deuda como el capital propio.

El WACC es el costo de oportunidad mínimo que deben generar las inversiones y activos de la empresa para satisfacer a sus acreedores y accionistas.

Figura 1

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

$$WACC = \left(\frac{E}{V} \times R_e \right) + \left(\frac{D}{V} \times R_d \times (1 - t) \right)$$

Nota. La figura relaciona la fórmula para el cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital, por Farhat, S. D. (2016). Metodología de cálculo del costo promedio ponderado de capital en el modelo del WACC. *Empresarial*, 10(39), 33-45.

Donde:

E: Valor de mercado del patrimonio.

D: Valor de mercado de la deuda.

V: Valor total de la empresa (D+E).

Re: Costo del patrimonio.

Rd: Costo de la deuda.

t: Tasa impositiva.

Rol como Tasa Mínima de Retorno; actúa como la tasa de rentabilidad mínima esperada (TMAR). Si la rentabilidad operativa de la empresa (NOPAT / Capital Invertido) es inferior al WACC, la empresa no crea valor.

El cálculo del WACC es fundamental en este diagnóstico, ya que es la variable de contraste utilizada en la fórmula del EVA. Permite cuantificar el costo real de la financiación de

Arturo Calle y establecer el umbral de rentabilidad que debe superar para justificar su existencia y crecimiento.

Análisis Horizontal y Vertical

El análisis de la información contable es una herramienta crítica para la gestión gerencial, permitiendo una interpretación profunda de la situación económica de una entidad. Según Martínez (2015) existen dos enfoques fundamentales para este propósito.

El Enfoque Dinámico: Análisis Horizontal

Esta metodología se centra en la comparación temporal, examinando el comportamiento de las cuentas a través de distintos periodos contables para evaluar la eficacia de la gestión de un año frente a otro.

Las variaciones se determinan en valores absolutos (diferencias monetarias entre el año base y el anterior) y valores relativos (relación porcentual entre dichos periodos), tiene como propósito identificar crecimientos o disminuciones significativas que revelen la tendencia generalizada de las cuentas y los efectos de las decisiones tomadas por la administración; Martínez (2015) sugiere utilizar periodos de cinco años para establecer tendencias válidas que permitan tomar decisiones estratégicas, evitando análisis bianuales que suelen ser correctivos.

El Enfoque Estructural: Análisis Vertical

A diferencia del anterior, este análisis es estático y busca determinar el peso o peso relativo de cada partida individual respecto a una cifra macro dentro de un mismo periodo. Se otorga un valor del 100% al total de activos (para evaluar la estructura de inversión), al total de pasivo más patrimonio (para evaluar la estructura de financiamiento) o a las ventas netas en el estado de resultados. Proporciona una visión panorámica de la composición financiera de la

empresa, permitiendo plantear políticas de racionalización de costos y optimización de la rentabilidad.

Mientras que el análisis horizontal destaca la evolución y trayectoria de las cifras, el análisis vertical revela la importancia relativa y la relevancia de cada grupo de cuentas dentro de la estructura financiera global.

Las 5 Fuerzas de Porter

Joyas (2006) El modelo de las 5 Fuerzas de Porter, desarrollado por Michael Porter, es una metodología diseñada para analizar la estructura de un sector industrial y determinar su atractivo en términos de rentabilidad estratégica. Esta herramienta permite identificar las presiones competitivas y los factores clave que inciden en el comportamiento y resultados de una empresa.

Ingreso Potencial de Nuevos Competidores

Se refiere a la amenaza que representan nuevas empresas que desean entrar al mercado para obtener una participación. El éxito de este ingreso depende de las barreras de entrada existentes, tales como:

Economías de escala: Ventajas en costos en procesos como fabricación o mercadeo que obligan al nuevo entrante a operar a gran escala o enfrentar desventajas competitivas.

Diferenciación del producto: La lealtad de los clientes hacia las marcas establecidas obliga a los nuevos competidores a realizar grandes inversiones para romper esos vínculos.

Requisitos de capital: Necesidad de recursos financieros elevados para infraestructura, equipos y promoción.

Acceso a canales de distribución: Dificultad para convencer a los distribuidores de aceptar nuevos productos si los canales están restringidos por productores actuales.

Intensidad de la Rivalidad entre Competidores

Esta fuerza busca alcanzar una posición de privilegio y la preferencia del cliente frente a los rivales actuales. La rivalidad se intensifica cuando.

Existen muchos competidores o están en igualdad de condiciones.

El crecimiento de la industria es lento, convirtiendo el mercado en un escenario por capturar participación ajena.

Existen muchos competidores o están en igualdad de condiciones.

Los costos fijos son elevados, lo que lleva a las empresas a utilizar toda su capacidad y, a menudo, a bajar precios ante el exceso de oferta.

Existen fuertes barreras de salida, como activos especializados o vínculos emocionales, que mantienen a las empresas compitiendo aun con rendimientos negativos.

Presión de Productos Sustitutos

Los sustitutos son bienes que pueden reemplazar a otros debido a cambios en precio o circunstancias.

Estos productos imponen un límite a los precios que las empresas pueden cobrar.

La amenaza es mayor cuando el cliente puede comparar fácilmente calidad, precio y desempeño frente a bajos costos de cambio.

Poder de Negociación de los Proveedores

El poder de los proveedores depende de las condiciones del mercado y la importancia de su insumo. Un grupo de proveedores es poderoso si.

Está concentrado en pocas empresas grandes.

Su producto es un insumo crítico y no tiene sustitutos cercanos.

Representan una amenaza real de integración hacia adelante.

Poder de Negociación de los Clientes

Los compradores pueden inclinar la balanza a su favor exigiendo mayor calidad, mejores servicios o precios más bajos. Son poderosos cuando.

Compran una parte sustantiva de la producción total de la industria.

Los productos que adquieren no están diferenciados, lo que les permite cambiar de proveedor con costos bajos.

Tienen la capacidad de plantear una amenaza de integración hacia atrás.

Downsizing

Félix y Rábago, (1999), El downsizing es una estrategia de reorganización o reestructuración empresarial que consiste en la reducción de la fuerza de trabajo con el fin de mejorar la eficiencia, productividad y competitividad de una organización.

Se define como el conjunto de actividades emprendidas por la gerencia para mejorar el rendimiento organizacional mediante la reducción de la nómina..

Su objetivo principal es lograr el "tamaño óptimo" (rightsizing) para que la empresa pueda adaptarse a un entorno competitivo y cambiante.

Busca reducir costos, simplificar la estructura jerárquica y mejorar la comunicación interna.

Tipos de Downsizing

Existen dos enfoques principales según la forma en que se implemente:

Reactivo: Se realiza como respuesta a una crisis económica o una caída en los ingresos sin un estudio previo detallado. Suele generar un ambiente de pánico y daños a largo plazo en la moral del personal.

Proactivo: Es una estrategia planificada con anticipación, orientada a la eficiencia futura y no solo a la supervivencia inmediata. Implica un análisis profundo de los procesos y la estructura organizacional.

Ventajas y Riesgos downsizing

En la tabla se relacionan algunas de las ventajas y desventajas del downsizing.

Tabla 1

Ventajas y Riesgos Downsizing

Ventajas potenciales	Riesgos y desventajas
Disminución de costos operativos y de personal.	Pérdida de capital intelectual y experiencia.
Procesos de toma de decisiones más rápidos.	Aparición del "Síndrome de los Sobrevivientes" (ansiedad y desmotivación).
Mayor flexibilidad ante los cambios del mercado.	Deterioro del clima organizacional y la lealtad hacia la empresa.

Nota. La tabla relaciona las ventajas y desventajas del Downsizing como una estrategia de

reorganización o reestructuración empresarial, por Félix, M. L. R., & Rábago, M. E. R. (1999).

La estrategia de downsizing en las organizaciones: técnicas efectivas de implantación. Dirección y Organización.

Estrategias de Implementación Downsizing

Para que el proceso sea exitoso, el autor sugiere considerar:

Determinación de funciones: Identificar qué tareas son esenciales y cuáles pueden ser eliminadas o automatizadas.

Comunicación transparente: Informar claramente los motivos y el alcance del proceso para reducir la incertidumbre.

Apoyo a los afectados: Implementar programas de outplacement (recolocación) para ayudar a los empleados despedidos a encontrar un nuevo empleo.

Análisis del Entorno

En 2024, la economía colombiana presentó una desaceleración, con un crecimiento moderado y una inflación que, aunque en corrección, impactó el poder adquisitivo de los hogares. El sector de confecciones experimentó una caída en las exportaciones del 6.5% y una disminución productiva en los primeros trimestres. A pesar de esto, el gasto de los hogares en moda mostró resiliencia con un leve repunte hacia finales de año. Arturo Calle opera en un entorno competitivo Océano Rojo, caracterizado por la entrada de competidores internacionales y el aumento de costos de materias primas, lo que explica parcialmente la presión sobre sus márgenes y la necesidad de optimizar inventarios.

El análisis del entorno para la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. revela un panorama de transición crítica y ajuste estratégico defensivo en respuesta a un mercado altamente volátil y competitivo. Entre 2022 y 2024, la empresa ha navegado por un entorno de Océano Rojo, caracterizado por una fuerte desaceleración del consumo y una rivalidad sectorial extrema, lo que ha forzado una transformación profunda de su modelo operativo hacia una estructura de activos livianos.

A continuación, se presenta un análisis detallado del entorno estratégico y financiero de Arturo Calle.

Análisis del Macroentorno (Contexto Sectorial y Económico)

En 2024, la economía colombiana experimentó una notable desaceleración que impactó directamente el poder adquisitivo de los hogares debido a la inflación, aunque esta última mostró signos de corrección hacia finales del año. El sector de confecciones y textil, donde opera Arturo Calle, ha sido uno de los más afectados:

Contracción Industrial: La producción del sector textil en Colombia registró una caída del 13.2% en los primeros trimestres de 2024.

Sector Externo: Las exportaciones de confecciones disminuyeron un 6.5%.

Comportamiento del Consumidor: A pesar del entorno desafiante, el gasto en moda mostró un leve repunte a finales de 2024, sugiriendo una resiliencia moderada en la demanda.

Análisis del Entorno Competitivo: Las 5 Fuerzas de Porter

El diagnóstico estratégico identifica a Arturo Calle en un escenario de Océano Rojo, donde la rentabilidad se ve amenazada por presiones constantes.

Intensidad de la Rivalidad entre Competidores (Muy Alta): Existe una guerra de precios y promociones constantes en el sector retail. El crecimiento industrial lento ha convertido al mercado en un escenario para capturar participación de los rivales.

Amenaza de Nuevos Competidores (Alta): La presión proviene de la entrada de marcas internacionales y el crecimiento acelerado del comercio electrónico, que reduce las barreras de entrada tradicionales.

Poder de Negociación de los Proveedores (Bajo/Medio): Arturo Calle mantiene una ventaja competitiva gracias a su integración vertical, lo que le otorga un mayor control sobre su cadena de suministro y costos de insumos.

Poder de Negociación de los Clientes: Los consumidores tienen alta capacidad de elección y son sensibles al precio, especialmente cuando los productos no presentan una diferenciación clara o el costo de cambio de marca es bajo.

Presión de Productos Sustitutos: La amenaza de bienes alternativos limita los precios que la empresa puede cobrar, intensificada por la facilidad del cliente para comparar calidad y desempeño.

Diagnóstico del Entorno Interno y Financiero (2022-2024)

La respuesta de Arturo Calle a las presiones externas se evidencia en una drástica contracción de su tamaño operativo, implementando una estrategia de Downsizing o desinversión selectiva para ganar eficiencia.

Contracción de Activos e Ingresos

La empresa ha experimentado una reducción significativa en su escala:

Ingresos Ordinarios: Cayeron un 48.4%, pasando de 1.22 billones en 2023 a 631 mil millones en 2024.

Activos Totales: Disminuyeron un 42.7%, pasando de 610 mil millones a 350 mil millones de pesos.

Gestión de Inventarios: Como parte de una política agresiva para liberar liquidez, los inventarios se redujeron un 59.6% (casi 186 mil millones de pesos).

Indicadores de Rentabilidad y Valor

A pesar de vender menos, la empresa ha logrado optimizar su margen neto y recuperar la rentabilidad para los accionistas:

ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio): Se recuperó al 11.8% en 2024 después de haber caído al 6.8% en 2023.

Margen Neto: Mejoró al 3.61% en 2024.

Creación de Valor (EVA): El análisis del Valor Económico Agregado muestra un hito positivo: tras destruir valor en 2023, la empresa generó \$4.188 millones de valor en 2024.

Análisis DuPont y Eficiencia Operativa

El análisis DuPont revela que la recuperación de la rentabilidad del accionista en 2024 se debió a la mejora en el margen neto y a un ligero incremento en el apalancamiento financiero, a pesar de que la rotación de activos se mantuvo bajo presión. La empresa ha demostrado ser eficiente en ventas; aunque factura menos, la reducción proporcional de sus activos le ha permitido mantener niveles de rotación competitivos.

Estructura de Capital y Liquidez

Arturo Calle mantiene una posición financiera conservadora y sólida, la Razón Corriente se sitúa en 1.99, lo que significa que posee casi el doble de activos corrientes frente a sus obligaciones de corto plazo; y el endeudamiento, la empresa prioriza la autofinanciación y la gestión con proveedores sobre la deuda bancaria, manteniendo un nivel de endeudamiento financiero muy bajo (D/E de 0.05).

El entorno de Arturo Calle ha forzado a la organización a pasar de ser un gigante de inventarios a una empresa más compacta y ágil. La sostenibilidad a largo plazo dependerá de consolidar este modelo de Activos Livianos (*Asset-Light*), priorizando la transformación digital y la optimización logística sobre la expansión física. La capacidad de generar rendimientos operativos que superen consistentemente el costo de capital (WACC), estimado en 11.55%, será el factor determinante para su supervivencia en el sector textil nacional.

Análisis Estratégico

El análisis de las 5 Fuerzas de Porter aplicado específicamente a la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. revela un entorno altamente competitivo, descrito en el diagnóstico como un Océano Rojo. Este escenario se caracteriza por una rivalidad intensa y la necesidad de optimización constante para mantener la rentabilidad.

A continuación, se detalla cada fuerza según el informe:

Intensidad de la Rivalidad entre Competidores (Muy Alta): Existe una guerra constante de precios y promociones en el sector retail. El mercado se ha convertido en un escenario para capturar participación ajena debido a un crecimiento industrial lento.

Amenaza de Nuevos Competidores (Alta): La presión proviene principalmente de la entrada de marcas internacionales y el crecimiento acelerado del comercio electrónico. Las barreras de entrada, como la lealtad a la marca y la necesidad de grandes inversiones en infraestructura, son factores que Arturo Calle ha sabido capitalizar históricamente, aunque el entorno digital reduce algunas de estas barreras.

Poder de Negociación de los Proveedores (Bajo/Medio): Arturo Calle cuenta con una ventaja estratégica significativa gracias a su integración vertical. Al controlar parte de sus procesos de producción, la empresa reduce la dependencia de terceros y mantiene un mayor control sobre sus costos de insumos.

Poder de Negociación de los Clientes: Los compradores en el sector textil tienen un poder considerable, ya que pueden exigir mejores precios o calidad, especialmente cuando los productos no están altamente diferenciados o cuando el costo de cambiar de marca es bajo.

Presión de Productos Sustitutos: El sector enfrenta la amenaza de bienes que pueden reemplazar las prendas de vestir tradicionales debido a cambios en el precio o tendencias de

consumo. En un entorno de alta inflación que impacta el poder adquisitivo, los clientes tienden a comparar más fácilmente calidad y desempeño frente al precio.

Implicaciones Estratégicas

Ante este panorama de alta rivalidad y desaceleración del consumo en Colombia (con una caída en la producción del sector del 13.2% en 2024), Arturo Calle ha implementado una estrategia de Downsizing o "Desinversión Selectiva". Esta maniobra se refleja en una reducción del 42.7% de sus activos totales y una liquidación agresiva de inventarios (que cayeron un 59.6%) para liberar caja y mejorar la eficiencia operativa en un mercado saturado.

El poder de negociación de proveedores es Bajo/Medio. La empresa tiene integración vertical, lo que le permite cierto control, de igual forma la amenaza de nuevos competidores es Alta. (Marcas internacionales y comercio electrónico), así mismo la rivalidad entre competidores es Muy Alta. (Guerra de precios y promociones constantes en el sector retail).

La estrategia se centra en la reducción de activos en 2024 sugiere una estrategia de "Desinversión Selectiva" o Downsizing para mejorar la liquidez y centrarse en las unidades de negocio más rentables.

Análisis de Tamaño y Composición de Activos

La empresa pasó de tener activos por 610 mil millones (2023) a 350 mil millones (2024), una caída del 42.7%. Esta disminución se concentra en el Activo Corriente (-43%), específicamente en Inventarios, que cayeron casi 186 mil millones (-59.6%). Esto indica una política agresiva de liquidación de stock para liberar caja.

Los pasivos totales disminuyeron un 35% en 2024. Es notable que la empresa redujo sus obligaciones, manteniendo una estructura donde el pasivo corriente (corto plazo) sigue siendo predominante (82% del pasivo total).

Análisis de liquidez y fondo de Maniobra

Razón Corriente:

$$2023: 455.588 / 200.809 = 2.27 \text{ veces}$$

$$2024: 259.474 / 130.207 = 1.99 \text{ veces}$$

Interpretación: La liquidez ha disminuido levemente, pero sigue siendo sólida, se podría decir que es casi 2 a 1.

Fondo de Maniobra

Según tu archivo, el Fondo de Maniobra bajó de 254.778 millones para el 2023 a 129.266 millones para el 2024. Aunque la empresa tiene menos “colchón” operativo, la reducción del inventario sugiere una mayor eficiencia en la rotación, liberando recursos que antes estaban atados en bodega.

Indicadores Financieros Claves y Árbol de Rentabilidad

Tabla 2

Árbol de rentabilidad

Indicador	2022	2023	2024
(Inductor)			
Margen Neto	5.24%	2.04%	3.61%
Rotación Activos	1.78	2	1.8
Apalancamiento	1.85	1.66	1.82
ROE	17.30%	6.80%	11.80%
(Rentabilidad)			

Nota. La tabla muestra el arbil de rentabilidad de los Estados Financieros de Arturo Calle SAS, por Legiscomex. (2025) Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024

<https://www.legiscomex.com/>

La eficiencia en costo mejoro en 2024 respecto al 2023, pero no recupera el nivel del 2022.

La empresa es eficiente en ventas. A pesar de vender menos en 2024, como redujo sus activos, mantuvo la rotación.

El nivel de endeudamiento sobre el patrimonio volvió a subir en el 2024, aumentando el riesgo financiero, pero potenciando el ROE.

La rentabilidad del accionista se recuperó en 2024 debido a la mejora en el margen neto y el apalancamiento.

Cálculo y Análisis del Valor Económico Agregado (EVA)

Para este punto final y crucial, realizamos el cálculo con los datos de 2023 (año completo más reciente con estabilidad) y 2024.

Cálculo del NOPAT (Utilidad Operativa Después de Impuestos):

$$\text{Para el 2023: } 56.749.030.000 \times 0.65 = 36.886.869.500$$

$$\text{Para el 2024: } 43.780.471.000 \times 0.65 = 28.457.306.150$$

Capital Invertido (Patrimonio + Deuda Financiera):

$$\text{Para el 2023: } 368.035 + 19.639 = 387.674$$

$$\text{Para el 2024: } 192.162 + 10.087 = 202.249$$

Cálculo del WACC (Estimado):

Costo del Patrimonio (Ke) estimado sector textil emergente: ~12.8%.

Costo de la Deuda (Kd) estimado: 10.5% (tasas comerciales 2024).

WACC Estimado: Asumiremos un 12% conservador para el ejercicio.

Cálculo del (EVA):

EVA 2023:

$$36.886 - (387.674 \times 12\%) = 36.886 - 46.520 = -9.634$$

Resultado: En 2023, la empresa destruyó valor, ya que su rentabilidad operativa no cubrió el costo del capital.

EVA 2024:

$$28.457 - (202.249 \times 12\%) = 28.457 - 24.269 = 4.188$$

Resultado: En 2024, gracias a la reducción drástica de activos (menor capital invertido) y la mejora en márgenes, la empresa volvió a generar valor (EVA Positivo).

Análisis de la Competencia

El análisis de la competencia para la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. se desarrolla en un contexto de mercado definido estratégicamente como un Océano Rojo. Este término describe un entorno de competencia feroz donde las reglas del juego ya están establecidas y la rentabilidad se logra principalmente capturando participación de mercado de los rivales.

Se detalla el análisis de la competencia basado en el diagnóstico financiero y estratégico de la empresa:

Intensidad de la Rivalidad entre Competidores (Muy Alta)

Esta es la fuerza competitiva más determinante para Arturo Calle.

Guerra de Precios: El sector retail textil en Colombia se caracteriza por una lucha constante de precios y promociones agresivas para atraer consumidores.

Crecimiento Lento del Sector: Con una caída en la producción del sector del 13.2% en 2024, las empresas ya no crecen por la expansión del mercado, sino quitando clientes a sus competidores directos.

Competidores Relevantes: Aunque el informe se centra en Arturo Calle, menciona que la rivalidad es extrema debido a la presencia de numerosos actores en igualdad de condiciones.

Amenaza de Nuevos Competidores (Alta)

Arturo Calle enfrenta la entrada constante de nuevos jugadores que presionan los márgenes de utilidad.

Marcas Internacionales: La llegada de grandes cadenas globales de *fast fashion* (moda rápida) ha redefinido los estándares de precio y rotación de inventarios.

Comercio Electrónico: El crecimiento de las ventas online ha reducido las barreras de entrada, permitiendo que marcas nativas digitales compitan con menor inversión en infraestructura física.

Barreras de Entrada: A pesar de la amenaza, Arturo Calle mantiene barreras sólidas como su alta lealtad de marca y su robusta infraestructura de distribución nacional.

Amenaza de Productos Sustitutos

Existe una presión por productos que ofrecen una mejor relación calidad-precio o que responden a nuevas tendencias de moda informal, así mismo en periodos de alta inflación y desaceleración económica, los clientes comparan más fácilmente el desempeño de las prendas frente a opciones de menor costo.

Ventajas Competitivas de Arturo Calle Frente a la Competencia

Para sobrevivir en este Océano Rojo, la empresa ha apalancado factores clave:

Integración Vertical: A diferencia de muchos competidores que dependen totalmente de terceros, Arturo Calle controla gran parte de su producción, lo que reduce el poder de negociación de los proveedores y mejora sus márgenes.

Estrategia de Downsizing: Ante la crisis de consumo, la empresa ejecutó una reducción del 42.7% de sus activos y un recorte del 60% en inventarios para volverse más ágil *asset-light* y eficiente que sus rivales.

Sólida Posición de Liquidez: Mantiene una razón corriente de 1.99, lo que le otorga una flexibilidad financiera superior para resistir choques del mercado que podrían afectar a competidores más endeudados.

Análisis Vertical y Horizontal

El análisis financiero es el termómetro que permite medir la salud de una organización. Para el caso de Comercializadora Arturo Calle S.A.S., los estados financieros de los periodos 2022, 2023 y 2024 revelan una transformación radical en su estructura operativa.

A continuación, se presenta un análisis detallado bajo las dos metodologías fundamentales: el Análisis Vertical (estático) y el Análisis Horizontal (dinámico).

Análisis Vertical: La Estructura del "Gigante" en Transformación

El análisis vertical permite determinar el peso porcentual de cada cuenta dentro del estado financiero. En Arturo Calle, este análisis revela una transición hacia un modelo de Activos Livianos (*Asset-Light*).

Estructura del Activo

Históricamente, Arturo Calle mantenía una estructura pesada en inventarios y propiedad, planta y equipo. Sin embargo, para 2024, la composición dio un giro:

Activo Corriente: Representa la mayor parte del capital. La gestión agresiva de inventarios redujo su participación, buscando convertir el producto en efectivo de manera más rápida para enfrentar la crisis del sector retail.

Propiedad, Planta y Equipo: Aunque la empresa es dueña de gran parte de sus locales y plantas (integración vertical), el análisis vertical muestra que se ha priorizado la liquidez sobre la expansión física.

Estructura del Pasivo y Patrimonio

Pasivos Corrientes: El análisis vertical del 2024 muestra que las obligaciones con proveedores y cuentas por pagar representan el grueso de la deuda. La empresa no depende significativamente de la banca (deuda financiera baja), lo que le da autonomía.

Patrimonio: Sigue siendo el soporte principal de la operación. El hecho de que el patrimonio represente un porcentaje alto respecto al pasivo indica que Arturo Calle es una empresa con baja dependencia de terceros y alta solvencia.

Estado de Resultados

En las ventas, el Costo de Ventas consume aproximadamente el 60-65% de los ingresos. El margen operativo se ha visto presionado por los gastos de administración y ventas, que en un "Océano Rojo" como el actual, tienden a subir debido al esfuerzo publicitario para capturar clientes.

Análisis Horizontal: La Estrategia de "Downsizing" en Cifras

El análisis horizontal mide la variación absoluta y relativa de las cuentas de un periodo a otro. Los datos entre 2023 y 2024 son impactantes y reflejan una decisión estratégica de contracción controlada.

Variación en el Balance General (2023 vs. 2024)

Activos Totales: Sufrieron una caída estrepitosa del 42.7%, pasando de \$610.155 millones a \$350.000 millones. Esto no es necesariamente una mala noticia; refleja la eliminación de activos improductivos.

Inventarios: La variación horizontal muestra una reducción del 59.6%. La empresa liquidó inventarios acumulados para generar caja, una respuesta directa a la caída del 13.2% en la producción del sector textil nacional.

Efectivo y Equivalentes: A pesar de la caída en ventas, la gestión de activos permitió mantener una caja saludable para cubrir gastos operativos inmediatos.

Variación en el Estado de Resultados

Ingresos Ordinarios: Se registró una variación negativa del 48.4%. Esta es la cifra más alarmante a primera vista, ya que las ventas cayeron casi a la mitad. Sin embargo, el análisis debe cruzarse con la rentabilidad.

Utilidad Neta: A pesar de facturar mucho menos, la empresa logró reportar utilidades, lo que indica una eficiencia extrema en el recorte de gastos.

Cruce de Análisis: Rentabilidad vs. Escala

Al combinar ambos análisis, observamos un fenómeno interesante en el Sistema DuPont.

Margen Neto: Aunque los ingresos cayeron (Análisis Horizontal), el margen neto mejoró porcentualmente respecto a las ventas (Análisis Vertical), situándose en 3.61% en 2024.

Eficiencia Operativa: La empresa está aprendiendo a ser rentable con una estructura más pequeña. Esto se refleja en el ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio), que subió del 6.8% en 2023 al 11.8% en 2024.

El análisis horizontal revela que Arturo Calle decidió "hacerse pequeño" para sobrevivir. En un mercado donde la demanda se contrajo, mantener la estructura de 2022 habría llevado a la empresa a pérdidas operativas insostenibles.

Lecciones Estratégicas

Adaptabilidad: La empresa no se aferró a su tamaño anterior. La reducción masiva de activos (Downsizing) fue la respuesta necesaria ante un entorno de consumo deprimido.

Solidez Financiera: La razón corriente de 1.99 (derivada del análisis vertical del activo corriente sobre pasivo corriente) demuestra que, incluso en su versión más pequeña, la empresa es financieramente robusta.

Creación de Valor: El análisis dinámico confirma que la empresa volvió a generar EVA (Valor Económico Agregado) por \$4.188 millones en 2024, tras un 2023 donde se destruyó valor.

Este análisis demuestra que Arturo Calle ha pasado de una estrategia de crecimiento agresivo a una de resiliencia y optimización de márgenes, priorizando la salud del balance sobre el volumen de facturación

Tabla 3
Análisis Vertical y Horizontal

Comercializadora Arturo Calle Sas NIT:900342297 Detalle	2022 COP	2023 COP	2024 COP	Análisis Vertical			Análisis Horizontal 2022 - 2023		Análisis Horizontal 2023 - 2024	
				2022 COP	2023 COP	2024 COP	VAR REL	VAR REL		
Activos	641.208.256.000,00	610.860.126.000,00	350.055.425.000,00				VAS ABS	VAR REL	VAS ABS	VAR REL
Activos corrientes	535.755.376.000,00	455.588.536.000,00	259.474.625.000,00	83,55 %	74,58%	74,12%	-80.166.840.000,00	-15%	-\$196.113.911.000,00	-43%
Efectivo y equivalentes al efectivo	123.566.712.000,00	81.316.082.000,00	97.093.985.000,00	19,27 %	13,31%	27,74%	- 42.250.630.000,00	-34%	15.777.903.000,00	19%
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes	59.890.162.000,00	55.384.582.000,00	35.288.305.000,00							
Inventarios corrientes	350.621.772.000,00	312.792.016.000,00	26.363.797.000,00	9,34%	9,07%	10,08%	- 4.505.580.000,00	-8%	-20.096.277.000,00	-36%
Activos por impuestos corrientes, corriente	230.310.000,00	4.444.470.000,00	293.833.000,00	54,68 %	51,21%	36,10%	-37.829.756.000,00	-11%	-186.428.219.000,00	-60%
Otros activos no financieros corrientes	1.446.420.000,00	1.651.386.000,00	434.705.000,00	0,04%	0,73%	0,08%	4.214.160.000,00	1830%	- 4.150.637.000,00	-93%
Activos no corrientes	105.452.880.000,00	155.271.590.000,00	90.580.800.000,00	0,23%	0,27%	0,12%	204.966.000,00	14%	- 1.216.681.000,00	-74%
				16,45 %	25,42%	25,88%	49.818.710.000,00	47%	- 64.690.790.000,00	-42%

Propiedades, planta y equipo	35.660.702.000,00	58.246.988.000,00	33.663.246.000,00								
				6%	10%	10%	22.586.286.000,00	63%	-24.583.742.000,00	-42%	
Activos intangibles distintos de la plusvalía	5.028.450.000,00	5.166.088.000,00	2.378.815.000,00								
				0,78%	0,85%	0,68%	137.638.000,00	3%	- 2.787.273.000,00	-54%	
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes	12.103.612.000,00	19.011.830.000,00	14.161.309.000,00								
				1,89%	3,11%	4,05%	6.908.218.000,00	57%	- 4.850.521.000,00	-26%	
Activos por impuestos diferidos	-	3.851.362.000,00	889.082.000,00								
				0,00%	0,63%	0,25%	3.851.362.000,00		- 2.962.280.000,00	-77%	
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación			39.488.348.000,00								
				0,00%	0,00%	11,28%	-		39.488.348.000,00		
	52.660.116.000,00	68.995.322.000,00	-								
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas											
				8,21%	11,29%	0,00%	16.335.206.000,00	31%	- 68.995.322.000,00	-100%	
Pasivos	294.909.418.000,00	242.825.108.000,00	157.893.148.000,00				-52.084.310.000,00	-18%	- 84.931.960.000,00	-35%	
Pasivos corrientes	277.415.424.000,00	200.809.962.000,00	130.207.937.000,00								
				94%	83%	82%	-76.605.462.000,00	-28%	- 70.602.025.000,00	-35%	
Otros pasivos financieros corrientes	97.628.244.000,00	19.639.640.000,00	10.087.817.000,00								
				33,10%	8%	6%	-77.988.604.000,00	-80%	- 9.551.823.000,00		

	13.440.722.000,00	25.784.180.000,00	27.155.891.000,00								
Otros pasivos no financieros corrientes				5%	10,62%	17,20%	12.343.458.000,00		1.371.711.000,00	5%	
Pasivos por impuestos corrientes, corriente	25.362.300.000,00	38.335.400.000,00	25.819.048.000,00								
Otras provisiones corrientes	43.355.914.000,00	-	1.344.772.000,00	8,60%	15,79%	16,35%	12.973.100.000,00	51%	- 12.516.352.000,00	-33%	
Pasivos no corrientes	17.493.994.000,00	42.015.146.000,00	27.685.211.000,00	14,70%	0,00%	0,85%	-43.355.914.000,00	-100%	1.344.772.000,00		
Otros pasivos no financieros no corrientes	108.178.000,00	41.253.954.000,00	27.424.798.000,00	5,93%	17,30%	17,53%	24.521.152.000,00	140%	- 14.329.935.000,00	-34%	
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar no corrientes	17.279.628.000,00	761.192.000,00	177.368.000,00	0,04%	16,99%	17,37%	41.145.776.000,00	38035%	- 13.829.156.000,00	-34%	
Otras provisiones no corrientes	106.188.000,00	-	83.045.000,00	6%	0%	0%	-16.518.436.000,00	-96%	- 583.824.000,00	-77%	
Patrimonio	346.298.838.000,00	368.035.018.000,00	192.162.277.000,00	0,04%	0,00%	0,05%	-106.188.000,00	-100%	83.045.000,00		
Capital emitido	188.668.032.000,00	188.668.032.000,00	94.334.016.000,00	117,43%	151,56%	121,70%	21.736.180.000,00	6%	- 175.872.741.000,00	-48%	
Otras reservas	20.000.000.000,00	25.993.432.000,00	14.246.498.000,00	63,97%	77,70%	59,745%	-	0%	-94.334.016.000,00	-50%	
Ganancias acumuladas	137.630.806.000,00	153.373.554.000,00	83.581.763.000,00	7%	10,70%	9,02%	5.993.432.000,00		- 11.746.934.000,00	-45%	
							15.742.748.000,00	11%	- 69.791.791.000,00	-46%	

Patrimonio y pasivos	641.208.256.000,00	610.860.126.000,00	350.055.425.000,00	465,89%	398,28%	418,82%	-30.348.130.000,00	-5%	-260.804.701.000,00	-43%
Otras reservas	13.671.914.000,00	13.671.914.000,00	6.835.957.000,00	9,93%	8,91%	8,18%	-	0%	-6.835.957.000,00	-50%
Ganancias acumuladas	56.440.890.000,00	52.955.412.000,00	26.254.560.000,00	41,01%	34,53%	31,41%	-3.485.478.000,00	-6%	-26.700.852.000,00	-50%
Patrimonio y pasivos	179.459.837.000,00	237.116.042.000,00	179.194.704.000,00	100%	100%	100%	57.656.205.000,00	32%	-57.921.338.000,00	-24%

Nota. La tabla muestra los resultados del análisis vertical y horizontal de los Estados Financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024, por Legiscomex. (2025) Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024 <https://www.legiscomex.com/>

Tabla 4
Estado de Resultados Integrales

Detalle	2022 COP	2023 COP	2024 COP	ANÁLISIS VERTICAL 2022	ANÁLISIS VERTICAL 2023	ANÁLISIS VERTICAL 2024	ANÁLISIS HORIZONTAL 2022 - 2023	ANÁLISIS HORIZONTAL 2023 - 2024
Ingresos de actividades ordinarias	\$ 1.143.454.400.000,00	\$ 1.223.875.810.000,00	\$ 631.084.353.000,00	100%	100%	100%	7,03%	-48,44%
Costo de ventas	\$ 693.487.554.000,00	\$ 765.432.816.000,00	\$ 394.719.522.000,00	60,65%	62,54%	62,55%	10,37%	-48,43%
Ganancia bruta	\$ 449.966.846.000,00	\$ 458.442.994.000,00	\$ 236.364.831.000,00	39,35%	37,46%	37,45%	1,88%	-48,44%
Otros ingresos	\$ 8.818.234.000,00	\$ -	\$ -	0,77%	0,00%	0%	-100,00%	
Gastos de administración	\$ 59.229.554.000,00	\$ 33.615.201.000,00	\$ -	5,18%	2,75%	0%	-43,25%	-100%
Otros gastos	\$ 5.252.764.000,00	\$ 2.833.965.000,00	\$ -	0,46%	0,23%	0,00%	-46,05%	-100,00%
Otras ganancias (pérdidas)	-\$ 3.841.726.000,00	-\$ 2.148.123.000,00	\$ -	-0,34%	-0,18%	0%	-44,08%	-100%
Ganancia (pérdida) por actividades de operación	\$ 92.712.144.000,00	\$ 56.749.030.000,00	\$ 43.780.471.000,00	8,11%	4,64%	7%	-38,79%	-23%
Ingresos financieros	\$ 6.065.772.000,00	\$ 885.669.000,00	\$ -	0,53%	0,07%	0%	-85,40%	-100,00%
Costos financieros	\$ 12.172.478.000,00	\$ 6.231.785.000,00	\$ -	1,06%	0,51%	0,00%	-48,80%	-100,00%

Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor (pérdidas por deterioro de valor) determinado de acuerdo con la niif 9	\$ 1.431.652.000,00	\$ 4.073.665.000,00	\$ -	0,13%	0,33%	0,00%	184,54%	-100%
Ingreso (gasto) por impuestos	\$ 30.069.200.000,00	\$ 8.538.423.000,00	\$ -	2,63%	0,70%	0,00%	-71,60%	-100,00%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	\$ 90.003.514.000,00	\$ 42.072.486.000,00	\$ 35.090.135.000,00	7,87%	3,44%	6%	-53,25%	-17%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	\$ 59.934.314.000,00	\$ 12.497.820.000,00	\$ -	5,24%	1,02%	0%	-79,15%	-100%
Ganancia (pérdida)	\$ 59.934.314.000,00	\$ 24.995.640.000,00	\$ 22.782.600.000,00	5,24%	2,04%	4%	-58,29%	-9%
Costos de distribución	\$ 297.748.892.000,00	\$ 166.515.421.000,00	\$ -	26,04%	13,61%	0%	-44,08%	-100%

Nota. La tabla muestra los resultados del análisis vertical y horizontal de los Estados Financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024, por Legiscomex. (2025) Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024 <https://www.legiscomex.com/>

Indicadores Financieros

Diagnóstico Financiero de Arturo Calle S.A.S.

El análisis financiero integral de la compañía revela una situación de transición crítica marcada por una fuerte contracción operativa. Al contrastar los resultados de los periodos 2022-2024, se desprenden las siguientes implicaciones clave para la toma de decisiones:

Dinámica de Rentabilidad y Valor (ROCE y RNOA)

Los resultados muestran que, si bien la empresa mantiene utilidades netas positivas (aprox. \$22.782 millones en 2024), la rentabilidad del patrimonio (ROE) ha experimentado una presión descendente, situándose en un 11.8% tras haber alcanzado niveles superiores al 17% en 2022. Esta disminución está directamente ligada a la caída del 48.4% en los ingresos ordinarios.

Implicación para Inversión: La gerencia debe evaluar si la reducción drástica de activos totales (un -42.7%) responde a una estrategia de "downsizing" para ganar eficiencia o si es un síntoma de pérdida de participación de mercado. Para un inversor, la baja utilización de la capacidad instalada y la rotación de activos sugieren cautela hasta que se establezca el flujo de ingresos.

Estructura de Capital y Financiamiento

El análisis del FLEV (Apalancamiento Financiero) y la relación entre RNOA y ROCE indica que la empresa ha reducido su apalancamiento bruto. El fondo de maniobra pasó de \$258 mil millones en 2022 a \$129 mil millones en 2024, lo que implica una liquidación de activos corrientes para cubrir pasivos o financiar la operación sin recurrir a deuda externa costosa en un entorno de tasas altas.

Implicación para Financiación: Arturo Calle parece estar priorizando la autofinanciación y la gestión de proveedores sobre el endeudamiento bancario tradicional. Sin embargo, el costo

de la deuda (NNEP) debe ser monitoreado de cerca; si el costo de capital (WACC) supera el retorno operativo (RNOA), el apalancamiento dejará de ser favorable y comenzará a destruir valor para el accionista.

Riesgo Operativo y Economías de Escala (GAO y GAT)

La alta sensibilidad de la utilidad operativa frente a la caída de las ventas (reflejada en un GAO significativo) sugiere que la empresa posee una estructura de costos fijos que no se ajustó a la misma velocidad que la demanda.

Decisión de Inversión: Se recomienda orientar los recursos hacia la transformación digital y optimización logística. La reducción física de inventarios (126 mil millones en 2024 vs 350 mil millones en 2022) es un paso correcto hacia una estructura más liviana, pero se requiere inversión en tecnología para recuperar el margen bruto sin depender de grandes volúmenes de stock.

Síntesis para la Toma de Decisiones

Inversión: No se recomienda la expansión física en el corto plazo. La decisión debe centrarse en la consolidación de la eficiencia operativa y la recuperación del margen neto (que cayó al 3.6% en 2024).

Financiación: Es prudente mantener niveles de endeudamiento bajos dado que el sector textil enfrenta una volatilidad alta. La empresa debe explorar alternativas de financiamiento vinculadas a la sostenibilidad o factoring para mantener la liquidez sin comprometer la calificación crediticia.

A partir del diagnóstico financiero realizado a la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. para el periodo 2022-2024, se presentan las siguientes conclusiones fundamentadas en los

resultados del análisis de indicadores y estados financieros, alineadas con los objetivos específicos propuestos:

Alineación con Objetivo: Evaluar la calidad de la estructura financiera e identificar causas de la contracción.

Fundamentación: El análisis horizontal confirma una caída drástica del 48.4% en los ingresos ordinarios (de \$1.22 billones en 2023 a \$631 mil millones en 2024) y una reducción del 42.7% en los activos totales. Se concluye que la estructura financiera ha experimentado un proceso de desinversión acelerada, concentrada principalmente en la liquidación de inventarios y activos corrientes. Esta contracción no parece ser una optimización controlada, sino una respuesta defensiva ante un entorno de mercado adverso, lo que ha debilitado la escala operativa de la organización.

Alineación con Objetivo: Determinar la posición de liquidez y eficiencia en el ciclo de caja.

Fundamentación: El Fondo de Maniobra sufrió una reducción crítica del 50% en el último año, pasando de \$254.778 millones en 2023 a \$129.266 millones en 2024. Aunque la empresa mantiene una razón corriente superior a 1.0 (lo que indica solvencia técnica), el margen de seguridad para cubrir obligaciones a corto plazo se ha estrechado significativamente. La eficiencia en el capital de trabajo está comprometida por la volatilidad de los flujos de caja operativos, lo que exige una gestión de tesorería mucho más rigurosa para evitar problemas de cesación de pagos.

Análisis DuPont

El Análisis DuPont es una de las herramientas de diagnóstico financiero más potentes para desglosar la rentabilidad de una empresa y entender de dónde provienen realmente sus resultados. En el caso de Comercializadora Arturo Calle S.A.S., este análisis es revelador, ya que explica cómo una empresa que redujo sus ingresos en casi un 50% logró, paradójicamente, mejorar su rentabilidad para el accionista.

A continuación, se presenta un desglose profundo del Sistema DuPont aplicado a la compañía entre los periodos 2023 y 2024.

Fundamentos del Sistema DuPont

El modelo DuPont no se limita a mirar el resultado final; descompone la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) en tres pilares fundamentales:

Margen de Utilidad Neta: Eficiencia operativa ¿Cuánto gano por cada peso vendido?

Rotación de Activos: Eficiencia en el uso de recursos ¿Cuántas ventas genero con mis activos?

Apalancamiento Financiero: Estrategia de financiación ¿Cuánto me apoyo en deuda para potenciar el capital propio?

La fórmula se expresa como:

$ROE = \text{Margen Neto} \times \text{Rotación de Activos} \times \text{Multiplicador del Capital}$

Análisis del Margen Neto: La Eficiencia de Costos

En 2024, Arturo Calle reportó un margen neto del 3.61%. Si bien parece un número modesto, representa una recuperación frente a la presión de márgenes del 2023.

Contexto del Océano Rojo: En un mercado donde los precios están a la baja debido a la competencia y el consumo está frenado, mantener un margen positivo es un reto.

Gestión de Gastos: La empresa implementó un control estricto de los gastos operativos. Al reducir su estructura física menos locales o locales más eficientes, logró que los costos no devoraran la utilidad, a pesar de la caída nominal en las ventas.

Rotación de Activos: El Efecto del "Downsizing"

Este es el punto más crítico para Arturo Calle en el último año. El análisis horizontal mostró una caída del 42.7% en los activos totales y una reducción del 59.6% en los inventarios.

Optimización del Activo: Tradicionalmente, una caída en ventas deteriora la rotación. Sin embargo, como Arturo Calle redujo sus activos de forma aún más agresiva que sus ventas, la eficiencia en el uso de los recursos se mantuvo o mejoró proporcionalmente.

Liberación de Caja: Al no tener capital "atrapado" en bodegas llenas de ropa que no se vende (debido a la crisis del sector), la empresa se volvió más ágil. Esto permite que cada peso invertido en activos circule más rápido dentro del ciclo operativo.

Apalancamiento Financiero (Solidez vs. Riesgo)

El multiplicador de capital de Arturo Calle muestra una estructura financiera conservadora.

Baja Deuda Bancaria: Con un indicador de endeudamiento financiero de apenas 0.05, la empresa se financia principalmente con recursos propios y crédito comercial proveedores.

Impacto en el ROE: En el modelo DuPont, un mayor apalancamiento suele inflar el ROE. En el caso de Arturo Calle, el aumento del ROE al 11.8% en 2024 no se debe a un endeudamiento peligroso, sino a la mejora genuina en la eficiencia operativa y el margen, lo cual es una señal de salud financiera de alta calidad.

Comparativa y Evolución (2023 vs. 2024)

Tabla 5

Comparativa y Evolución (2023 vs. 2024)

Componente DuPont	2023	2024	Impacto en el ROE
Margen Neto	Bajo / Presionado	3.61%	Positivo (Recuperación)
Rotación de Activos	Lenta	Optimizada	Positivo (Estrategia Downsizing)
Apalancamiento	Conservador	Estable	Neutral / Seguro
ROE Final	6.8%	11.8%	Crecimiento del 73.5%

Nota. La tabla muestra los resultados del Comparativa y Evolución (2023 vs. 2024) de los Estados Financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024, por Legiscomex. (2025) Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024 <https://www.legiscomex.com/>.

Interpretación Estratégica

El Análisis DuPont confirma que Arturo Calle ha pasado de ser un Gigante de Volumen a un Especialista en Valor.

Destrucción vs. Creación de Valor: En 2023, la rentabilidad (ROE) no lograba compensar el riesgo, destruyendo valor económico. En 2024, al elevar el ROE por encima del costo de oportunidad, la empresa generó un EVA (Valor Económico Agregado) de \$4.188 millones.

Resiliencia en la Crisis: Mientras que otros competidores en el sector retail sufren por el peso de sus grandes infraestructuras y deudas bancarias, Arturo Calle utilizó el DuPont para identificar que su camino era reducir la base de activos para maximizar el retorno sobre el poco capital circulante.

El sistema DuPont revela que el éxito actual de Arturo Calle no radica en vender más de hecho, vende mucho menos sino en gestionar mejor lo que tiene. La empresa ha logrado

"limpiar" su balance, deshaciéndose de inventarios ociosos y activos pesados, lo que ha permitido que la rentabilidad final para el accionista casi se duplique en un año de crisis nacional. Es un caso de estudio sobre cómo el Downsizing estratégico puede salvar el valor de una marca icónica.

Tabla 6

Análisis DUPONT

Año	Utilidad Neta	Ingresos	Activos Totales	Patrimonio Total
2022	59.934.314.000	1.143.454.400.000	641.208.256.000	346.298.838.000
2023	24.995.640.000	1.223.875.810.000	610.860.126.000	368.035.018.000
2024	22.782.600.000	631.084.353.000	350.055.425.000	192.162.277.000

Año	Mergen Neto	Rotacion de Activos	Multiplicadores de Apalancamiento	Rentabilidad del Patrimonio
2022	5,24%	1,78	1,85	17,31%
2023	2,04%	2,00	1,66	6,79%
2024	3,61%	1,80	1,82	11,86%

Nota. La tabla muestra los resultados del Análisis DUPONT de los Estados Financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024, por Legiscomex. (2025) Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024 <https://www.legiscomex.com/>.

Tabla 7
Informe Financiero

	Activos Corrientes	Pasivos Corrientes	Fondo de Maniobra
Año 2022	\$ 535.755.376.000	\$ 277.415.424.000	\$ 258.339.952.000
Año 2023	\$ 455.588.536.000	\$ 200.809.962.000	\$ 254.778.574.000
Año 2024	\$ 259.474.625.000	\$ 130.207.937.000	\$ 129.266.688.000

Nota. La tabla muestra los resultados del Informe Financiero de los Estados Financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024, por Legiscomex. (2025) Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024 <https://www.legiscomex.com/>.

Como se observa en la tabla 6-7 el fondo de Maniobra ha mostrado una tendencia decreciente:

Entre los años 2022 y 2023: Hubo una ligera disminución de aproximadamente \$ 3.5 mil millones.

Entre los años 2023 y 2024: Se produjo una caída significativa de casi 50%, aproximadamente \$ 125.5 mil millones.

Esta reducción indica que la liquidez de la empresa y su capacidad para financiar operaciones a corto plazo sin recurrir a deuda externa ha disminuido considerablemente en el último año.

Valor Económico Agregado (EVA)

El Valor Económico Agregado (EVA) es la métrica central del diagnóstico financiero de Comercializadora Arturo Calle S.A.S., ya que permite determinar si la empresa está creando riqueza real para sus accionistas o si simplemente está reportando utilidades contables que no compensan el costo del capital invertido.

A continuación, se presenta un análisis profundo del EVA y su evolución en el periodo 2023-2024:

Concepto y Metodología

A diferencia de la utilidad neta, el EVA deduce explícitamente el costo de oportunidad del capital de los accionistas. Se define mediante la fórmula:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Capital Invertido} * \text{WACC})$$

NOPAT: Utilidad operativa neta después de impuestos.

Capital Invertido: Los recursos (deuda y patrimonio) destinados a la operación.

WACC: Costo promedio ponderado de capital, que para Arturo Calle se estima en 11.55%.

Destrucción a la Creación de Valor

El análisis revela un cambio crítico en la capacidad de generación de riqueza de la organización:

Periodo 2023 (Destrucción de Valor): Durante este año, la empresa destruyó valor económico. A pesar de mantener utilidades positivas, el rendimiento de sus activos no fue suficiente para cubrir el umbral mínimo exigido por los inversores (WACC), lo que en términos reales empobreció a los accionistas.

Periodo 2024 (Creación de Valor): Tras implementar una estrategia de Downsizing (reducción del 42.7% de activos y liquidación del 60% de inventarios), la organización logró un hito financiero al generar \$4.188 millones en valor económico.

Factores Determinantes en la Generación de EVA

El éxito de 2024 se explica por la gestión de los inductores operativos de valor:

Eficiencia en el Capital Invertido: La drástica reducción de activos totales (de \$610 mil millones a \$350 mil millones) permitió que la base sobre la cual se calcula el costo de capital fuera mucho menor. Al tener menos capital "atrapado" en inventarios ociosos, la empresa liberó recursos y mejoró su rentabilidad operativa.

Optimización del Margen: Aunque los ingresos cayeron un 48.4%, la eficiencia operativa permitió elevar el margen neto al 3.61% y el ROE al 11.8%. Este último superó el costo de capital (WACC) del 11.55%, validando la creación de valor.

Ciclo de Caja: La liquidación agresiva de stock funcionó como un inductor de valor operativo, convirtiendo inventarios en flujo de caja y reduciendo el costo de mantener activos improductivos.

Riesgos y Sostenibilidad

El diagnóstico advierte que Arturo Calle opera en un entorno de Océano Rojo con alta rivalidad y competencia internacional.

Volatilidad del ROE: La rentabilidad ha fluctuado significativamente (17.3% en 2022, 6.8% en 2023 y 11.8% en 2024), lo que sugiere que la creación de valor aún es inestable.

Dependencia del Modelo Asset-Light: La sostenibilidad del EVA positivo depende estrictamente de no volver a inflar la estructura de activos y mantener un control riguroso del WACC frente a la rentabilidad operativa.

El EVA confirma que el tamaño de la empresa no es sinónimo de éxito. Arturo Calle es hoy una empresa más pequeña en activos e ingresos, pero más valiosa financieramente que en 2023. La recomendación principal es adoptar la Gestión Basada en Valor (VBM) como estándar de decisión, asegurando que cada inversión futura genere un rendimiento que supere con margen el costo de capital del 11.55%.

Costo Promedio Ponderado de Capital

El Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) *Weighted Average Cost of Capital* es la tasa de descuento que representa el costo promedio en el que incurre una empresa para financiar sus activos, combinando tanto el costo de la deuda como el del capital propio. Para Arturo Calle, este indicador es fundamental ya que actúa como la tasa de rentabilidad mínima esperada (TMAR) que sus activos deben generar para satisfacer a acreedores y accionistas.

A continuación, se detalla el análisis del WACC para la compañía basado en el diagnóstico financiero:

Componentes del Cálculo (Modelo CAPM)

Para determinar el costo del patrimonio (K_e), se utilizó el modelo CAPM con datos sectoriales ajustados a la realidad de la empresa:

Tasa Libre de Riesgo (R_f): 4.25% (referencia T-Bonds a 10 años).

Beta Apalancado (β_L): 0.879, calculado para el sector de confección/retail con un nivel de endeudamiento (D/E) del 5.24%.

Prima de Riesgo de Mercado: 8.50%, la cual incluye el riesgo país para Colombia.

Resultado del WACC

El diagnóstico financiero de la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. estableció un WACC del 11.55%.

Interpretación Estratégica

La relevancia de este 11.55% en el entorno actual de la empresa es crítica por las siguientes razones:

Umbral de Creación de Valor: La empresa opera en el umbral de creación de valor, pero con márgenes de seguridad muy estrechos. Si la rentabilidad operativa neta después de impuestos

(NOPAT) sobre el capital invertido es inferior al 11.55%, la empresa estaría destruyendo valor económico.

Contraste con el EVA: El WACC es la variable de contraste en la fórmula del Valor Económico Agregado (EVA). En 2024, tras un periodo de ajuste, Arturo Calle logró generar \$4.188 millones de valor al superar este costo de capital.

Estructura de Capital: La empresa mantiene un nivel de endeudamiento financiero muy bajo, lo que implica que el WACC está fuertemente influenciado por el costo de oportunidad de los accionistas más que por el costo de la deuda bancaria.

La sostenibilidad futura de Arturo Calle depende de un control estricto del WACC frente a la rentabilidad operativa. El informe recomienda mantener el modelo de activos livianos (asset-light) para asegurar que los rendimientos sobre el capital invertido se mantengan sistemáticamente por encima del costo de capital del 11.55%, especialmente en un entorno de "Océano Rojo" con alta rivalidad sectorial.

Entorno Internacional

El análisis del entorno internacional para Comercializadora Arturo Calle S.A.S. se sitúa en un contexto de alta competitividad y desafíos macroeconómicos globales que han impactado directamente el sector textil y de confección.

A continuación, se detallan los puntos clave de este entorno:

Desempeño del Sector Externo y Exportaciones

El sector de confecciones en Colombia ha enfrentado dificultades significativas en los mercados internacionales:

Caída en Exportaciones: Durante el 2024, el sector de confecciones registró una disminución del 6.5% en sus exportaciones.

Contracción Industrial: Esta caída externa se suma a una disminución de la producción nacional del 13.2% en los primeros trimestres del mismo año.

Competencia Global y el Océano Rojo

Arturo Calle opera en lo que se define estratégicamente como un Océano Rojo, donde la presión de actores internacionales es una de las fuerzas más críticas:

Marcas Internacionales: Existe una amenaza alta por la entrada constante de competidores globales que llegan al mercado local con modelos de bajo costo o alta rotación de inventarios.

Comercio Electrónico: La digitalización del comercio ha facilitado la entrada de nuevos jugadores internacionales, aumentando la rivalidad en el sector retail.

Factores Económicos Globales

Las variables internacionales han condicionado las decisiones operativas de la empresa:

Costos de Materias Primas: El aumento en los costos globales de insumos ha generado una presión constante sobre los márgenes de utilidad de la compañía.

Inflación y Consumo: Aunque la inflación ha mostrado signos de corrección, su persistencia a nivel global y local impactó el poder adquisitivo de los hogares, obligando a la empresa a implementar una estrategia de Downsizing (reducción del 42.7% de activos) para mantenerse competitiva.

Implicaciones Estratégicas

Ante este panorama, Arturo Calle ha pasado de ser un "gigante de inventarios" a una organización más compacta y eficiente. Su viabilidad a largo plazo en el entorno internacional depende de su capacidad para sostener un modelo de activos livianos (asset-light) y una transformación digital que le permita competir no solo por precio, sino por agilidad frente a los competidores globales

Escenarios Financieros

El análisis de escenarios financieros para la Comercializadora Arturo Calle S.A.S. permite proyectar el comportamiento de la organización bajo diferentes condiciones de mercado, considerando su reciente transición hacia un modelo de Activos Livianos y la alta rivalidad del sector.

Basado en el diagnóstico del periodo 2023-2024, se plantean tres escenarios posibles para el futuro mediano de la compañía:

Escenario Optimista: Consolidación del Valor Económico

En este escenario, la economía colombiana muestra una recuperación más rápida de lo esperado, con una baja sostenida en las tasas de interés y una reactivación del consumo de los hogares.

Ingresos: Recuperación del 15% al 20% anual tras el fuerte ajuste del 2024.

Eficiencia: La empresa mantiene su estructura compacta (Downsizing), lo que permite que el aumento en ventas se traduzca directamente en una expansión del Margen Neto por encima del 5%.

Creación de Valor: El EVA (Valor Económico Agregado) se duplica, ya que el rendimiento sobre el capital invertido supera ampliamente el WACC del 11.55%.

Estrategia: Éxito total en la transformación digital y omnicanalidad, reduciendo aún más la dependencia de locales físicos de alto costo.

Escenario Tendencial (Probable): Resiliencia en el Océano Rojo

Este escenario asume que las condiciones de competencia feroz y bajo crecimiento sectorial (caída de la producción del 13.2%) se mantienen estables.

Ingresos: Crecimiento moderado alineado con la inflación (entre 5% y 8%).

Estructura de Capital: Arturo Calle mantiene su política de bajo endeudamiento financiero (D/E de 0.05), financiándose principalmente con recursos propios.

Rentabilidad: El ROE se estabiliza alrededor del 11.8%. La empresa logra cubrir su costo de capital, pero sin grandes excedentes de valor.

Estrategia: Foco absoluto en la eficiencia operativa y liquidación rápida de inventarios para mantener la liquidez (Razón Corriente de 1.99).

Escenario Pesimista: Recesión y Presión de Márgenes

Se contempla un entorno de estancamiento económico prolongado o un aumento en la presión de competidores internacionales y productos sustitutos de bajo costo.

Ingresos: Estancamiento o nueva caída en las ventas debido a la pérdida de participación de mercado frente al comercio electrónico internacional.

Márgenes: El margen neto vuelve a niveles críticos (cercaos al 1% o 2%) debido a la necesidad de realizar descuentos agresivos para rotar el inventario.

Destrucción de Valor: Si la rentabilidad cae por debajo del WACC (11.55%), la empresa volvería a una fase de destrucción de valor económico, similar a la observada en 2023.

Riesgo: El exceso de capacidad instalada en sus plantas de producción (integración vertical) se convierte en una carga de costos fijos difícil de cubrir con ventas bajas.

Tabla 8
Matriz de Sensibilidad de Escenarios

Variable Clave	Optimista	Tendencial	Pesimista
Crecimiento Ventas	+15%	+6%	-5%
Margen Neto	> 5%	3.6%	< 2%
EVA	Positivo / Creciente Positivo / Estable Negativo		

Variable Clave	Optimista	Tendencial	Pesimista
WACC	11.55%	11.55%	11.55%

Nota. La tabla muestra los resultados de la Matriz de Sensibilidad de Escenarios de los Estados Financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024, por Legiscomex. (2025) Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024 <https://www.legiscomex.com/>.

Para navegar estos escenarios, el diagnóstico recomienda que Arturo Calle continúe con su política de flexibilidad financiera. El éxito del ajuste realizado en 2024 (reducción del 42.7% de activos) demuestra que la empresa está mejor preparada para el escenario pesimista de lo que estaba hace dos años. La clave del futuro reside en mantener los activos livianos y asegurar que el rendimiento operativo sea siempre superior al costo de oportunidad del capital.

Propuestas de Mejora

Para fortalecer la posición competitiva de Comercializadora Arturo Calle S.A.S. y asegurar que la transición hacia un modelo de activos livianos sea sostenible, se plantean las siguientes propuestas de mejora fundamentadas en el diagnóstico financiero y estratégico:

Optimización del Modelo Asset-Light y Transformación Digital

Dado que la empresa redujo sus activos en un 42.7%, la eficiencia operativa ahora depende de la tecnología y no de la infraestructura física; fortalecer la integración entre las tiendas físicas y la plataforma e-commerce para que el inventario (que se redujo un 59.6%) rote con mayor velocidad, implementar algoritmos de predicción de demanda para evitar quiebres de stock o excesos de inventario, asegurando que la liberación de caja observada en 2024 sea una constante y no una medida de emergencia.

Gestión Estratégica del Valor (Enfoque en EVA)

La empresa logró generar un EVA de \$4.188 millones en 2024. Para mantener esta tendencia, cada nueva línea de negocio o apertura de tienda debe garantizar un rendimiento superior al 11.55% (WACC). Si un proyecto no supera este umbral, debe ser descartado para evitar la destrucción de valor; evaluar la posibilidad de sustituir parte del capital propio por deuda financiera de bajo costo (aprovechando que el nivel de endeudamiento actual es muy bajo, D/E de 0.05), lo que podría reducir el WACC total y maximizar el EVA.

Fortalecimiento en el Océano Rojo mediante la Diferenciación

Ante la rivalidad "Muy Alta" detectada en el análisis de Porter, la empresa no debe competir solo por precio. Implementar certificaciones de moda sostenible y economía circular. Esto permite capturar al segmento de consumidores jóvenes que están dispuestos a pagar una prima por productos responsables, saliendo de la guerra de precios.

Seguir el ejemplo de las iniciativas clúster (como las de Manizales y Caldas) para colaborar con otras empresas en innovación tecnológica y acceso a mercados internacionales, mitigando la caída del 6.5% en las exportaciones del sector.

Mitigación del Riesgo de Integración Vertical

Arturo Calle fabrica gran parte de lo que vende. En periodos de baja demanda, esto genera altos costos fijos, diseñar plantas de producción que puedan adaptarse rápidamente a pedidos pequeños o incluso prestar servicios de maquila a terceros en temporadas bajas para cubrir los costos fijos y mejorar el margen operativo.

Expansión Internacional Selectiva

Para compensar la contracción del consumo interno en Colombia, la empresa debe buscar mercados con monedas más fuertes o ciclos económicos opuestos. Buscar distribuidores estratégicos en Centroamérica o el Caribe que permitan exportar el excedente de producción sin incurrir en los altos costos de montar tiendas propias inicialmente.

Tabla 9

Matriz de Priorización de Mejoras

Propuesta	Impacto Financiero	Urgencia	Indicador Clave (KPI)
Omnicanalidad	Alto	Inmediata	Tasa de conversión web / Rotación Inv.
Control de WACC	Medio	Alta	EVA Mensual
Sostenibilidad	Alto	Media	% Ventas Línea "Eco"
Maquila a Terceros	Medio	Media	Margen de Contribución Planta

Nota. La tabla muestra los resultados de la Matriz de Priorización de Mejoras de los Estados Financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024, por Legiscomex. (2025) Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024 <https://www.legiscomex.com/>.

Estas acciones permitirán que Arturo Calle no solo sobreviva a la actual fase de Downsizing, sino que se convierta en una organización más rentable, ágil y preparada para enfrentar la competencia global en el sector retail.

Conclusiones

El diagnóstico financiero integral de Comercializadora Arturo Calle S.A.S. permite concluir que la organización se encuentra en una etapa de ajuste estructural defensivo. Si bien la contracción del 48.4% en sus ingresos y del 42.7% en sus activos representa un desafío crítico para la escala del negocio, la empresa ha demostrado una resiliencia financiera notable al mantener utilidades netas y una posición de caja neta (exceso de efectivo sobre deuda financiera).

La estabilidad del ROCE (11.8%) frente a un entorno de mercado adverso sugiere que la gerencia ha priorizado la solvencia y el control del riesgo por encima del crecimiento agresivo. El análisis del WACC (11.55%) frente a la rentabilidad operativa demuestra que la empresa aún opera en el umbral de creación de valor, aunque con márgenes de seguridad estrechos. El bajo nivel de endeudamiento financiero (D/E de 0.05) le otorga una "flexibilidad estratégica" única en el sector textil nacional, permitiéndole absorber choques de demanda que serían fatales para competidores más apalancados.

En última instancia, el éxito futuro de Arturo Calle no dependerá de recuperar el tamaño de activos que poseía en 2022, sino de su capacidad para optimizar la nueva estructura de activos livianos, mejorar la eficiencia de su ciclo de conversión de efectivo y adaptar su Grado de Apalancamiento Operativo (GAO) a un modelo de ventas más volátil pero tecnológicamente eficiente. La empresa ha pasado de ser un gigante de inventarios a una organización más compacta, cuya viabilidad a largo plazo dependerá de sostener retornos operativos que superen consistentemente el costo de oportunidad de sus accionistas.

Recomendaciones

Basándose en los hallazgos del diagnóstico financiero de Comercializadora Arturo Calle S.A.S., se presentan las siguientes cuatro recomendaciones argumentadas, enfocadas en su aplicación profesional y en el entendimiento de la dinámica del sector textil nacional:

Implementación de Gestión Basada en Valor (VBM) como Estándar de Decisión

El estudio demostró que una empresa puede mantener utilidades netas positivas mientras su estructura de activos se contrae un 42.7%. En el plano profesional, esto enseña que el éxito no debe medirse solo por la utilidad contable, sino por la capacidad de generar un retorno operativo (RNOA) superior al costo de capital (WACC).

Los analistas deben utilizar el EVA (Valor Económico Agregado) para evaluar si las desinversiones (como la reducción masiva de inventarios de Arturo Calle) son estratégicas para liberar caja o si están destruyendo la capacidad futura de generar riqueza. Esta metodología permite asesorar a las juntas directivas sobre cuándo es preferible reducir el tamaño de la operación para proteger el patrimonio del accionista.

Transición Hacia Modelos de Negocio de "Activos Livianos" (Asset-Light)

La dinámica del sector textil en Colombia ha cambiado debido a la volatilidad del consumo y la inflación. Arturo Calle pasó de tener inventarios de \$350 mil millones a \$126 mil millones, lo que refleja una migración forzada hacia una estructura menos pesada.

Esta tendencia es aplicable a toda la industria nacional de retail. Las empresas deben entender que el costo de oportunidad de mantener grandes inventarios físicos en un entorno de altas tasas de interés es insostenible. Se recomienda que los profesionales del sector promuevan estrategias de "Just-in-Time" y fortalezcan los canales digitales, permitiendo que la dinámica del negocio dependa menos del espacio físico y más de la agilidad logística.

Optimización del Grado de Apalancamiento Operativo (GAO)

El diagnóstico evidenció que la caída del 48.4% en ingresos impactó severamente la utilidad operativa debido a una estructura de costos fijos rígida (locales comerciales, nómina administrativa).

Es fundamental que los gerentes financieros realicen análisis de sensibilidad sobre el GAO antes de expandir puntos de venta físicos. Profesionalmente, este trabajo demuestra que, en industrias nacionales con alta exposición a ciclos económicos, la flexibilidad contractual (como arrendamientos variables basados en ventas) es vital para que una caída en los ingresos no se traduzca en una erosión catastrófica del margen operativo.

Diversificación de Fuentes de Financiación en el Mercado de Capitales

Arturo Calle depende significativamente de la financiación espontánea (proveedores) y créditos bancarios. Sin embargo, en un entorno de contracción, esta dependencia puede limitar el flujo de caja.

Para entender la dinámica de las grandes empresas en Colombia, es necesario reconocer que la financiación bancaria tradicional suele ser más costosa y rígida. Se recomienda explorar el factoring de facturas o la emisión de bonos sociales/sostenibles (si la empresa tiene programas de responsabilidad social). Profesionalmente, esto permite a los financieros diversificar el riesgo de liquidez y mejorar el perfil de deuda, reduciendo el WACC y mejorando la calificación crediticia de la organización frente a posibles inversionistas internacionales.

Referencias Bibliográficas

- Aguilera Gómez, V. M., & Díaz Mata, A. (2020). *Matemáticas financieras*. McGraw-Hill.
- Aliaga V., C., & Aliaga C., C. (2017). *Amortización de préstamos con cuotas uniformes vencidas a interés simple*. Pensamiento & Gestión, 1-30.
- Bonilla, F. L. (2010). *El valor económico agregado (EVA) en el valor del negocio*. Revista Nacional de administración, 1(1), 55-70.
- Chu, M. (2014). *Gerencia basada en el valor. En Finanzas para no financieros* (pp. 254-274). Lima, Perú: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC).
- Córdoba Padilla, M. (2016). *Capítulo 3. Estructura financiera y apalancamiento*. En Gestión financiera (2a. ed., pp. 157-173). Ecoe Ediciones.
- Diez Farhat, S. (2016). *Metodología de cálculo del costo promedio ponderado de capital en el modelo del WACC*. Revista Empresarial, 10(39), 33–45.
- Farhat, S. D. (2016). *Metodología de cálculo del costo promedio ponderado de capital en el modelo del WACC*. Empresarial, 10(39), 33-45.
- Félix, M. L. R., & Rábago, M. E. R. (1999). *La estrategia de downsizing en las organizaciones: técnicas efectivas de implantación*. Dirección y Organización.
- Flórez, J. (2015). *Matemáticas financieras empresariales*. Ecoe Ediciones (pp. 66-258). ELibro.
- García, M. L. S., & García, M. J. S. (2012). *El Valor Económico Agregado y su relación con el valor agregado de mercado, la utilidad por acción y el rendimiento de los activos, en México: 2001-2008*. Recherches En Sciences de Gestion, 90, 19–40.

- Herrera, M. P., Piraban, E. M. S., Serrat, L. V. S., & Garzón, C. N. G. (2022). *Análisis de inductores de valor operativo empresas Sabana Centro en Cundinamarca, Colombia*. Universidad y Sociedad, 14(S1), 403-416.
- Jaramillo Betancur, F. (2010). *Valoración de empresas. Capítulo 2: Elementos principales de la valoración*. Ecoe Ediciones.
- Joyas, J. C. (2006). *Marco teórico 5 fuerzas de Porter*. Universidad Autónoma de Occidente. Cali, Colombia.
- Lavalle Burguete, A. C. (2017). *Análisis financiero*. Editorial Digital UNID.
- Lezama Palomino, J. C., Laverde Sarmiento, M. Á., & García Carrillo, J. F. (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).
- Legiscomex. (2025) *Estados financieros Arturo Calle SAS 2022 – 2024*
<https://www.legiscomex.com/>
- Maldonado Gudiño, C. W., Arias Collaguazo, W. M., Reina Valles, V. M., & Arias Benalcázar, M. G. (2020). *Análisis del valor económico agregado en las medianas empresas agroindustriales del registro único de MiPymes de la ciudad de Ibarra*. Dilemas Contemporáneos: Educación, Política y Valores, 7, 1–17.
- Martínez, A. M. (2015). *Análisis horizontal y vertical de estados*. Actualidad empresarial.
- Martínez, E. (2013). *Valoración de empresas. Un resumen*. En Finanzas para Directivos (pp. 251-282). Madrid, España: Mc-Graw-Hill.
- Meza, J. (2013a). *Capítulo 4. Tasas de interés. En Matemáticas Financieras aplicadas. Uso de las calculadoras financieras y Excel* (pp. 174-299). Bogotá, D.C., Colombia: Ecoe Ediciones.

Meza, J. (2013b). *Evaluación financiera de proyectos*. Ecoe Ediciones (pp. 75–112). E. Libro.

Ortega, A. (2008). *Capítulo 3. Estructura de capital. En Planeación financiera estratégica*.

McGraw-Hill Interamericana.

Ortega, J. (2015). *Análisis Financiero. En Análisis de Estados Financieros*. Teoría y

Aplicaciones (pp. 136-165). Bilbao, España: Desclée de Browner.

Riveros, A. R. (2021). *La gerencia financiera y la generación de valor* [Objeto virtual de

aprendizaje OVA]. Repositorio Institucional UNAD.

Somoza López, A. (2018). *Capítulo 3. Análisis de estados financieros*. En Análisis de estados

financieros consolidados (pp. 87-118). Difusora Larousse - Ediciones Pirámide.

Tenés Trillo, E. (2023). *Impacto de la inteligencia artificial en las empresas*. Universidad

Politécnica de Madrid.

Apéndices

Apéndice A

Infografía Estudio



Nota. La figura muestra la infografía del estudio de las finanzas y la utilidad de las herramientas digitales, por Niño Mendez; S.N. (2025)

Apéndice B

Enlace Archivo Drive Cálculos en Excel

<https://docs.google.com/spreadsheets/d/1Nfz201ZiRR-X6Lkk-tmkYpeGVoaUbvx/edit?usp=sharing&ouid=107059653054489132913&rtpof=true&sd=true>