

Manual para valorar empresas cementeras del sector de la construcción en Colombia:

Caso de estudio - ARGOS

Erika Julieth Barrera Sánchez

Director: José Joaquín Alzate

Universidad Industrial de Santander

Facultad de Ingenierías Fisicomecánicas

Escuela de Estudios Industriales y Empresariales

Bucaramanga

2022

CONTENIDO

1. ESTRUCTURA OPERATIVA	5
1.1 Riesgo operativo.....	5
1.2 Capacidad instalada.....	5
1.2.1 Valor De La Capacidad Instalada	6
1.2.2 Capacidad Instalada De Producción O Servicio:	6
1.2.3 Unidades Producidas O Servidas:.....	6
1.2.4 Porcentaje De Capacidad Instalada Utilizada:	6
1.2.5 Eficiencia Potencial De La Capacidad Instalada	7
1.2.6 Eficiencia Real De La Capacidad Instalada:	7
1.2.7 Productividad Potencial De La Capacidad Instalada	7
1.2.8 Productividad Real De La Capacidad Instalada:.....	7
2. GESTION FINANCIERA.....	8
2.1 INTERPRETACION.....	8
2.2 INDICADOR CAPEX	8
2.3 INDICADOR OPEX (OPERATIONAL EXPENDITURE).....	10
3. ESTRUCTURA FINANCIERA DE UNA EMPRESA.....	24
3.1 ESTRUCTURA FINANCIERA Y ECONÓMICA	24
3.2 RIESGO FINANCIERO	25
3.2.1 Tipos de riesgos financieros	25
3.2.2 Riesgo de liquidez por activos.....	26
3.2.3 Riesgo de liquidez por pasivos	26
4. LA GESTIÓN Y MINIMIZACIÓN DE LOS RIESGOS FINANCIEROS	28

5. BALANCE GENERAL	30
6. FLUJO DE CAJA	32
7. INDICADORES DE RENTABILIDAD	34
8. INFORMACIÓN PARA LA PROYECCIÓN	43
9. CONCLUSIONES	66
10. RECOMENDACIONES	67

RESUMEN

El objetivo de este manual es determinar el valor justo de la compañía colombiana cementos Argos. Quinta posición en el escalafón de compañías colombianas de mayor venta en el país según merco Empresas, con más de 11,6 Billones de pesos en ingresos en el 2022, y una capitalización bursátil cercana a los 54,6 Billones de pesos a junio de 2023. Cementos Argos se destaca como una entidad de gran relevancia en el ámbito empresarial colombiano. Su posición actual en el mercado la coloca en una posición estratégica para identificar tanto sus fortalezas como debilidades al evaluar su cumplimiento con metas financieras.

El manual está diseñado en forma de paso a paso que proporcionará los conceptos y métodos esenciales para construir los estados financieros y obtener los indicadores que serán cruciales para determinar la situación de la empresa.

Primero, se debe entender a la empresa como un sistema financiero que está compuesto por dos estructuras: la estructura operativa y la estructura financiera.

La operativa incluye la capacidad instalada de la empresa, es decir, su disponibilidad de recursos para operar. Así como el inherente riesgo operativo. La estructura financiera se refiere, por un lado, al endeudamiento o apalancamiento y, por el otro, al patrimonio neto de la empresa.

A continuación, se procede a desglosar cada uno de los componentes de este sistema financiero:

1. ESTRUCTURA OPERATIVA

Entendamos la estructura operativa de la siguiente manera:

1.1 Riesgo operativo

El riesgo operativo es el riesgo existente en toda organización como consecuencia de su actividad en el día a día. Está motivado por factores externos e internos, y se traduce en pérdidas económicas.

En el ámbito económico, se denomina riesgo operativo a la posibilidad que existe de tener pérdidas financieras motivadas por el entorno de una organización.

En ese sentido, este tipo de riesgo se relaciona tanto con el comportamiento de los procesos propios de la empresa como con la coyuntura en la que se desenvuelva.

Este tipo de riesgo cuenta con la condición de inevitable, ya que es muy frecuente su aparición en todas las empresas. Esto responde a la propia condición humana, que precisa de periodos de adaptación y aprendizaje. (Javier Sanchez Galan, Francisco Coll Morales, 2010)

1.2 Capacidad instalada

La capacidad instalada se refiere a la disponibilidad de infraestructura necesaria para producir determinados bienes o servicios. Su magnitud es una función directa de la cantidad de producción que puede suministrarse.

En todo sistema de producción o de prestación de servicios se requiere de una dotación de recursos físicos, humanos, tecnológicos, bienes raíces, maquinaria y equipos, para poder procesar la materia prima e insumos relacionados hasta transformarla en producto terminado o servicios prestados. Esa cantidad de infraestructura constituye la capacidad instalada y, como es obvio, una mayor infraestructura conduce a mayor capacidad instalada y, por supuesto, mayor cantidad esperada de producción

El uso de la capacidad instalada depende de las cantidades producidas, es decir, de la ocupación de la infraestructura para generar los bienes o servicios para los cuales fue diseñada. Mayores niveles de producción implican el uso de un mayor nivel de capacidad instalada. Así, se habla generalmente en la industria o en el uso de la infraestructura pública (aeropuertos, puertos plantas eléctricas, etc.) de utilizaciones del 60%, 80%, 90%, por ejemplo.

La capacidad instalada se representa en valores de inversión (\$ pesos de inversión) y en la disponibilidad de producción o atención a través de los ítems que se pueden procesar o atender (pasajeros, usuarios, clientes, metros, toneladas, número de unidades, kilovatios, etc.). Así, por ejemplo, se podría hablar de una capacidad instalada de \$1.000 millones con una capacidad de producción o atención de 200.000 ítems.

La preocupación al hablar de capacidad instalada gira en torno a sus niveles de costo, utilización, eficiencia y productividad en su uso. En consecuencia, es posible determinar varios tipos de relaciones o índices derivados del concepto de capacidad instalada, tales como:

1.2.1 Valor De La Capacidad Instalada: monto en unidades monetarias de la inversión en infraestructura.

1.2.2 Capacidad Instalada De Producción O Servicio: número de unidades máximas a producir o atender.

1.2.3 Unidades Producidas O Servidas: cantidad real de unidades procesadas.

1.2.4 Porcentaje De Capacidad Instalada Utilizada: $(\text{Unidades procesadas} / \text{Capacidad instalada de producción o servicio}) * 100$.

1.2.5 Eficiencia Potencial De La Capacidad Instalada: Valor de la capacidad instalada / Unidades potenciales a producir o a servir, se expresa en unidades monetarias por unidad de producción o atención, es decir, se trata del costo unitario potencial.

1.2.6 Eficiencia Real De La Capacidad Instalada: Valor de la capacidad instalada / Unidades realmente producidas o servidas, se expresa en unidades monetarias por unidad de producción o atención, es decir, se trata del costo unitario real.

1.2.7 Productividad Potencial De La Capacidad Instalada: la cual se refiere al número de unidades que potencialmente pueden producirse o atenderse / Capacidad instalada. Se expresa en unidades monetarias de inversión (o en unidades potenciales).

1.2.8 Productividad Real De La Capacidad Instalada: la cual se refiere al número de unidades que potencialmente pueden producirse o atenderse / Capacidad instalada. Se expresa en unidades monetarias de inversión (o en unidades potenciales).

2. GESTION FINANCIERA

En toda organización uno de los objetivos es maximizar su rentabilidad; por lo tanto es muy importante tener en cuenta los costos que influyen tanto en el ciclo de vida de los activos que se poseen como en los proyectos que se realizan; para así poder tomar decisiones estratégicas. Por consiguiente se han de conocer y analizar las diferentes inversiones en las que se incurre a lo largo del ciclo: inversiones en adquisición o mejora de los bienes de capital (CAPEX) e inversiones asociadas al mantenimiento y otros gastos operativos (OPEX). La empresa debe de tener planificadas dichas inversiones para elaborar correctamente su presupuesto, por lo tanto es necesario tener en cuenta tanto la evolución de estas inversiones.

El CAPEX puede ser entendido como el gasto que la empresa realiza en bienes de equipo y que produzca beneficio para la empresa. Estos gastos pueden darse con la adquisición de nuevos equipos o también con el aumento del valor de estos. Al final de cuentas busca mantener sus activos estables y en buenas condiciones.

2.1 INTERPRETACION

En términos contables, los gastos efectuados para realizar inversiones en CAPEX deben capitalizarse si estos ayudan a incrementar el valor útil del activo. No se contabilizan de inmediato como un costo, sino que se amortizan a lo largo de diferentes periodos en función de su depreciación.

En caso contrario, si el gasto realizado solo se hace para mantener al activo en las condiciones actuales, el gasto no se capitaliza y por lo tanto se considera un gasto deducible.

2.2 INDICADOR CAPEX

El CAPEX es un indicador importante para determinar el ciclo de vida donde se encuentre la organización en un momento determinado.

Esto se ve en las empresas que requieren gran inversión en activos fijos en el momento de su constitución, por ejemplo, cuando la empresa está comenzando, el CAPEX será alto; debido a que la organización necesita cierta cantidad de equipos que contribuyan a un óptimo desarrollo de la actividad económica. Cuando la empresa crece de manera rápida, el CAPEX será superior a las depreciaciones del activo fijo, lo que indica que el valor de los bienes del equipo está aumentando rápidamente (García Abad, 2020).

Si el CAPEX obtiene un valor similar o menor a las depreciaciones es un indicio de que la empresa se está descapitalizando o que indica el **declive** de la organización (García Abad, 2020).

CAPEX = Valor inversiones de sostenimiento + Valor inversiones aumento

Uno de los principales problemas del CAPEX es que **no tiene en cuenta periodos transitorios** donde la empresa se está capitalizando o descapitalizando.

Por ejemplo, si la empresa toma la decisión de invertir gran cantidad de dinero en un año específico por motivos como la renovación de todo su equipo, el **CAPEX puede producir una falsa alarma de estar elevado**, cuando en realidad la empresa no se encuentra en la fase inicial ni de crecimiento rápido (Lorenzana, 2016).

Algunas industrias se caracterizan por ser intensivas en capital como lo puede ser la industria de las telecomunicaciones, los servicios públicos o petroleras.

Las empresas prestadoras de servicios se caracterizan por no ser tan intensivas en capital, de esta manera producen un CAPEX pequeño, esto a fin de cuentas no necesariamente dice que la empresa no se encuentre en fase de crecimiento (Lorenzana, 2016).

Para finalizar, el CAPEX es un indicador que proporciona una gran cantidad de información, pero este a su vez debe ser analizado junto con otros indicadores para evitar

cometer los errores que fueron mencionados y tener una imagen más clara de cómo se encuentra la compañía. (García Abad, 2020)

2.3 INDICADOR OPEX (OPERATIONAL EXPENDITURE)

El opex (gastos operativos) es, para la mayoría de las empresas, necesario para el buen funcionamiento del negocio. Junto con Capex, es un concepto que se debe tener en cuenta para el manejo de finanzas en una empresa.

Al igual que los gastos de capital, familiarizarte con este concepto, entender cómo funciona dentro de tu negocio y calcularlo correctamente puede ayudarte a tener un manejo más eficiente de tu capital. En esta entrada te explicaremos qué es el opex y cuál es su importancia:

Es muy importante tener en cuenta todos los gastos básicos que tu empresa realiza para definir el presupuesto necesario para no tener ningún inconveniente. También, entender el OPEX ayuda a tener claros todos los gastos de producción y entrega de la mercancía. Cuando la empresa toma la decisión de invertir capital en activos fijos (CAPEX), requiere de diversos gastos operativos (OPEX) para ponerse en funcionamiento, como salarios, licencias y arrendamientos. (Martínez González, 2018).

Dependiendo del tipo de industria, una empresa se puede enfocar en OPEX o CAPEX, como por ejemplo las empresas encargadas prestar servicios o consultoría, estas deben enfocarse en el OPEX porque contar con una gran cantidad de bienes no aporta una ventaja significativa para la compañía. Por otro lado, las empresas con capital elevado para realizar su actividad económica como las telecomunicaciones requieren prestar más importancia al CAPEX. (Martínez González, 2018).

Estructura de ingresos, costos y gastos

Representa de forma detallada los ingresos, gastos y si existe una ganancia o pérdida para la empresa en un periodo determinado. Es una herramienta para analizar y tomar como base para las futuras decisiones del negocio. (Cortés Ruiz, 2018)

Ingresos

Los ingresos son todas las entradas de dinero que la empresa recibe, ya sea como producto de las operaciones normales o por conceptos extraordinarios. Los ingresos principales de una empresa deben originarse por las ventas normales de los productos o servicios que ofrece y que son parte de su giro comercial. Se llaman Ingresos Normales de Operación o Ingresos Operacionales, y están representados por las ventas a contado y a crédito que la empresa efectuó en un período determinado, por lo general un ciclo anual

Costos

Es la inversión de dinero que se realiza en el negocio con la finalidad de producir un bien, comercializar un producto o prestar un servicio. La sumatoria de los costos demuestra un comportamiento sensible a los cambios en el nivel de actividad. Es decir, aumentan o disminuyen de acuerdo al nivel de ventas. Estos costos se pueden agrupar en tres segmentos:

Materia prima

Un producto terminado tiene incluido una serie de elementos y subproductos, que mediante un proceso de transformación permiten la fabricación del producto final. Entonces, la materia prima corresponde a todos los elementos que se incluyen en la elaboración de un producto, todo aquello que se transforma e incorpora a un producto para su comercialización.

Mano de obra

Se entiende por mano de obra el costo que representan el pago de sueldos e imposiciones a los trabajadores directamente ligados a la elaboración de productos o a la prestación de servicios.

Costos de producción

También llamados costos de operación, corresponden a la sumatoria de todos los gastos necesarios para mantener un proyecto, línea de procesamiento o equipo en funcionamiento.

Gastos

Los costos no involucran los gastos de administración. Por lo general, estos valores permanecen sin variación relevante ante cambios en el nivel de actividad. Es decir, no aumentan ni disminuyen con el nivel de ventas.

Objetivos del estado de resultados

El objetivo del Estado de resultados es medir los logros alcanzados y los esfuerzos desarrollados por la empresa durante el periodo que se presenta, y éste en combinación con los otros estados financieros básicos podrá: Evaluar la rentabilidad de la empresa. Estimar su potencial de crédito.

- Determinar la rentabilidad de la empresa.
- Observar cuánto se está consiguiendo por cada peso invertido en cada parte del proceso.
- Definir el reparto de dividendos.
- Conocer los bienes de la empresa.
- Concluir dónde se están destinando más recursos y si se pueden abaratar costes.

Estructura del estado de resultados

El estado de resultados, es uno de los estados financieros más importantes para las compañías, esto porque permite conocer a ciencia cierta cómo se ha comportado la empresa. Este, junto al balance general y al estado de flujo de caja, da a entender la salud económica de la organización. Con estos, se puede observar detallada y certeramente si la empresa está teniendo ganancias o pérdidas en su operación y tomar decisiones estratégicas para lograr alcanzar los objetivos planteados, incluso para el marketing.

Por un lado, este estado financiero otorga información sobre el valor de la empresa, datos que son interesantes para los inversores. Y, por otro lado, a los deudores les permite saber la facilidad que tiene la compañía en devolverles el dinero.

Es decir, el análisis de un estado de resultados explica la rentabilidad de una organización y ayuda a que se tomen las decisiones correctas para su crecimiento y para establecerse en el mercado.

La estructura del estado de resultados está compuesta por las siguientes cuentas:

- a. **Ventas:** corresponde a todos los ingresos que tiene la empresa por la venta de sus productos o servicios durante el periodo analizado.
- b. **Costo de las ventas:** representa el valor que la empresa tuvo que pagar por el producto o servicio que vende la compañía.
- c. **Utilidad bruta:** es la diferencia que existe entre las ventas y el costo de las ventas. Lo que representa el valor de lo que se gana, en bruto, por la venta de ese producto o servicio.
- d. **Gastos operacionales:** son aquellos gastos involucrados directamente con el funcionamiento de la empresa, por ejemplo, los servicios de agua, luz, arriendo, salarios de los empleados.

e. **Utilidad sobre flujo o EBITDA:** es el indicador que se encarga de medir la utilidad o las ganancias que genera una empresa sin tener en cuenta impuestos, gastos financieros o cualquier otro tipo de gasto contable que no implica una salida de dinero real de la empresa.

f. **Depreciaciones y amortizaciones:** Un activo, al ser utilizado en las operaciones de la empresa para generar ingresos sufre un desgaste natural, desgaste que va disminuyendo la vida operativa del activo, hasta que finalmente queda obsoleto o inservible, y la depreciación busca reconocer ese desgaste del activo.

Por el constante uso el activo va perdiendo valor o capacidad de generar ingresos y la depreciación busca reconocer ese efecto financiero en la medida en que transcurre el tiempo distribuyendo ese gasto en el tiempo de vida útil esperada del activo.

Cada activo sufre un desgaste según sus particularidades y del uso que se haga de él, por lo que unos activos se desgastarán más rápido que otros y la depreciación debe reconocer ese efecto. Con la depreciación, en la medida que se va un gasto el valor que el activo se va disminuyendo paulatinamente hasta que se amortice completamente, y su valor sea cero o igual al valor residual determinado.

La depreciación de los activos fijos es más que un mero procedimiento contable y matemático. La depreciación tiene un gran efecto financiero, que quizás sea lo más importante.

Al existir la depreciación se puede llevar al gasto o al estado de resultados el desgaste sufrido por los activos, en consecuencia, al existir un gasto la utilidad se ve disminuida toda vez que la utilidad es resultado de restar a los ingresos los gastos y costos.

Así las cosas, la depreciación tiene un efecto directo en la utilidad de la empresa, de lo cual podemos concluir que entre más se utilicen los activos, estos más generan ingresos,

pero al tiempo se desgastan más, lo que implica un mayor gasto por depreciación, que a la vez disminuye la utilidad.

Métodos de depreciación

Existen diferentes métodos para calcular la depreciación de un activo, el método línea recta, el método de la suma de los dígitos del año, método de depreciación por unidades de producción, método de depreciación por reducción de saldos

Vida útil En el caso de las NIIF (sección 17) no se fija una vida útil para cada activo o grupo de activos, sino que se limita a señalar que será el tiempo por el cual la empresa espera obtener beneficios económicos del activo.

En consecuencia, cada empresa en su manual de políticas contables determinará para cada activo la vida útil según el tipo de activo y según el uso que se le deba dar. Ni las NIIF ni las NIC se establecen una vida útil arbitraria de x años para determinado activo como sucede con la depreciación fiscal, haciendo necesario que cada empresa según su realidad económica y operativa decida la vida útil de cada activo, para que la depreciación se ajuste a esa realidad. es el intervalo de tiempo durante el cual se espera que un activo depreciable pueda ser usado para prestar servicio o producir para la empresa.

Valor de desecho, valor residual o valor de rescate representa una estimación del monto que vale el activo depreciable al final de su vida útil

Línea recta: La depreciación en línea recta supone una depreciación constante, una alícuota periódica de depreciación invariable en función de la vida útil del activo objeto de depreciación. En este método de depreciación se supone que el activo sufre un desgaste constante con el paso del tiempo, lo que no siempre se ajusta a la realidad, toda vez que hay activos que en la medida en que se utilizan, el nivel de desgaste se incrementa, es creciente. Se calcula con el costo del activo menos su valor de desecho (si existe) y esto se divide entre

el número de años de vida útil. Se hace la suposición de que el desgaste del activo es igual en cada periodo contable. Es muy usada por su sencillez y facilidad.

$$\text{Depreciación anual} = \frac{\text{Costo} - \text{Valor desecho}}{\text{Años de vida útil}}$$

Tiene una desventaja y es que no toma en cuenta que los activos fijos tienden a depreciarse con mayor proporción en los primeros años que en los últimos.

Reducción de saldos: Este es otro método que permite la depreciación acelerada. Para su implementación, exige necesariamente la utilización de un valor de salvamento o valor residual, de lo contrario en el primer año se depreciaría el 100% del activo, por lo que perdería validez este método también llamado método de saldos decrecientes.

Es un método de depreciación acelerada, aplica a la inversión el doble de la tasa de depreciación que el método de la línea recta.

$$\frac{100}{\text{Años de vida útil}} * 2 = \text{Porcentaje (tasa) para ser aplicado al valor en libros}$$

Se calcula aplicando la tasa calculada al valor en libros del activo para cada año, produce a su vez una depreciación anual decreciente. No utiliza el valor de desecho estimado.

Valor en libros significa el costo del activo menos la depreciación acumulada.

Suma de los dígitos de los años: Este es un método de depreciación acelerada que busca determinar una mayor alícuota de depreciación en los primeros años de vida útil del activo. Este método parte del supuesto que durante los primeros años el activo sufre un mayor desgaste y por tanto se reconoce una mayor alícuota de depreciación. Este método también deprecia mayores cantidades en los primeros años y rebaja el valor de desecho del activo.

1. Se suman los dígitos de los años de vida útil: año 1 + año 2 + año 3 + ... + año n).
2. Se obtiene la tasa de depreciación anual = $\frac{\text{Número de año}}{\text{Suma de los dígitos vida útil}}$
3. Se multiplica la tasa de depreciación anual por el valor en libros correspondiente.

Unidades producidas: Este método es muy similar al de la línea recta en cuanto se distribuye la depreciación de forma equitativa en cada uno de los periodos. Para determinar la depreciación por este método, se divide en primer lugar el valor del activo por el número de unidades que puede producir durante toda su vida útil. Luego, en cada periodo se multiplica el número de unidades producidas en el periodo por el costo de depreciación correspondiente a cada unidad. Distribuye el costo de la inversión menos su valor de desecho, en caso de tenerlo, a través de las unidades producidas de servicio. Las unidades pueden ser horas, kilómetros, litros, etc. El costo de depreciación para cada unidad producida terminará siendo el mismo, entonces este método distribuye el gasto de depreciación de una manera equitativa.

Costo de depreciación unitario

$$= \frac{\text{Costo} - \text{Valor de desecho}}{\text{Unidades estimadas de producción durante la vida útil}}$$

Se obtendrá la depreciación anual multiplicando el costo de depreciación unitario por las unidades producidas en el año.

Utilidad operativa: Este indicador financiero es útil para determinar si se presenta valor y utilidades. “Esto es de vital importancia, ya que algunas empresas generan excedentes económicos no lo suficientemente representativos para compensar las oportunidades de inversión, teniendo en cuenta el nivel de riesgo operativo y financiero que conlleva la empresa”.

Entre mayor sea el margen operativo, en principio, mejor es la eficiencia operativa. “Si por cada 100 pesos vendidos se tiene una utilidad operativa de 40 pesos, implica que los costos y gastos operativos consumen 60 pesos, logrando un margen del 40%. Si esto de un año a otro sube al 42% o al 44% implicaría una mayor eficiencia en la ejecución administrativa para soportar un determinado nivel de ventas”, explica Guzmán

La diferencia entre el EBITDA y las depreciaciones y amortizaciones, indica la pérdida o ganancia de la empresa en función de sus actividades productivas.

Gastos y productos financieros: Se relacionan todos los gastos e ingresos que tiene la compañía, pero estos no se encuentran directamente relacionados con la operación de la empresa, en la mayoría de los casos hace referencia a los montos que se relacionan con los bancos como por ejemplo los pagos de los intereses.

Utilidad antes de impuestos: hace referencia a la ganancia o pérdida que tiene la empresa luego de cubrir los compromisos financieros u operacionales.

Impuestos: corresponde a las contribuciones que hace la empresa al gobierno sobre las utilidades generadas.

Utilidad neta: es la pérdida o ganancia final que obtuvo la empresa luego de haber cumplido con sus gastos financieros, operativos e impuestos.

Estructura de capital de trabajo

Capital de trabajo

El capital de trabajo hace referencia a los recursos económicos con los que cuenta la empresa para afrontar responsabilidades como pagos de corto plazo y compromisos relacionados con la actividad económica.

Representa los recursos que se emplean para desarrollar la actividad diariamente y se calcula con la siguiente fórmula.

$$\textit{Capital de trabajo neto} = \textit{activos corrientes} - \textit{pasivos corrientes}$$

El activo corriente está compuesto por efectivo de caja y bancos, inversiones a corto plazo, inventarios, cartera y demás valores que se pueden convertir en dinero en el corto plazo.

El pasivo corriente está compuesto por todas las obligaciones que deben cubrirse en el corto plazo como por ejemplo las cuentas por pagar proveedores y las deudas a corto plazo.

Se define los recursos requeridos para operar, mientras los clientes pagan y los inventarios se venden. En términos más simples, es el dinero que tiene una empresa disponible para financiar sus operaciones diarias.

Su fórmula es la siguiente:

$$\textit{KTNO} = \textit{Cuentas por cobrar} + \textit{Inventarios} - \textit{Cuentas por pagar}$$

También es importante mencionar que para algunas industrias, el KTNO es un alto porcentaje de las ventas totales.

Es fundamental que los empresarios y dueños de empresas se aseguren de contar con información financiera actualizada y fiable. Esto les permitirá tomar decisiones más informadas y realizar ajustes en su gestión de cartera, inventarios y cuentas por cobrar. También es importante que utilicen herramientas financieras que les permitan hacer seguimiento de sus indicadores financieros y medir su desempeño a lo largo del tiempo.

Interpretación el KTNO

Un KTNO negativo es si su empresa presenta una larga lista de cuentas por cobrar puede concluir que muchos de sus clientes aún no han generado el pago por sus productos o servicios, esto, ciertamente, causaría un déficit de dinero cuando se cuenta con pocos pasivos de operación, puesto que al salir de manera acelerada de las cuentas por pagar el efectivo empieza a permanecer poco tiempo en la caja de la empresa.

Un KTNO positivo se refleja con una cifra pequeña, por lo que sería todo lo contrario a lo que mencionamos antes, esto sería menos activos corrientes de operación, más pasivos corrientes de operación y suficiente dinero en la caja de la empresa para evitar su escasez.

Recíprocamente, cuando el valor es negativo quiere decir que la empresa está generando dinero más rápidamente de lo que la empresa paga las cuentas por pagar.

Para tener una mayor claridad de cómo se encuentra el KTNO es útil realizar los indicadores de rotación.

Rotación cartera

La rotación de cartera nos permite identificar cuánto tiempo nos tomar recuperar las ventas a crédito que hemos realizado, un dato importante, por cuanto estamos financiando a nuestros clientes y eso tiene un costo financiero.

Para calcular la rotación de cartera se toma el valor de las ventas a crédito en un periodo determinado y se divide por el promedio de las cuentas por cobrar en el mismo periodo

$$\text{Rotación } CxC = \frac{\text{Ventas a crédito en el periodo o Ventas Netas}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$$

$$CxC \text{ Promedio} = \frac{(CxC \text{ año 1} + CxC \text{ año 2})}{2}$$

La rotación de cartera indica el tiempo que la empresa toma en recuperarla, de manera que entre mayor sea la rotación, más tiempo demora la empresa en cobrar a sus clientes, y eso por lo general es negativo ya que la empresa tiene recursos inmovilizados por demasiado tiempo, recursos que bien podría dedicarlos a pagar pasivos, a comprar mercancías, ampliar sus inversiones

Rotación de proveedores

El indicador de rotación de proveedores hace parte de los elementos para analizar el ciclo de efectivo de una empresa.

Al respecto, lo que toda organización debe tener presente es que esas cuentas por pagar se traducen en que se está apalancando con el dinero que está adeudando. Por este motivo, buscar la manera en la que se pueda obtener el mayor apalancamiento posible a través de los proveedores suele ser una eficiente manera de financiarse

$$\text{Rotación proveedores (veces)} = \frac{\text{Costo de ventas o compras a crédito del período}}{\text{Cuentas por pagar promedio}}$$

Cuentas por pagar promedio

$$= \frac{\text{Cuentas por pagar año 1} + \text{cuentas por pagar año 2}}{2}$$

$$\text{Rotación proveedores (días)} = \frac{\text{Cuentas por pagar promedio} * 365}{\text{Costo de ventas o compras a crédito del período}}$$

$$\text{Rotación proveedores (días)} = \frac{365}{\text{Rotación de proveedores (veces)}}$$

En el análisis que se realice de la información puede llamar la atención que la entidad extienda los plazos de pago, pues este tipo de situaciones puede originar que vean a la empresa como ilíquida o que puede quedar insolvente para asumir sus obligaciones.

Por tanto, efectúe una eficiente política de pago a proveedores y exponga con claridad, en las notas a los estados financieros, las estrategias de la administración en cuanto al apalancamiento operativo y el ciclo de efectivo que se tiene.

Rotación de inventarios

La rotación de inventarios permite identificar cuántas veces se convierte el inventario en dinero o en cuentas por cobrar (se ha vendido). Con ello determinamos la eficiencia en el uso del capital de trabajo de la empresa.

Entre más se rote el inventario, más rápido se realiza el dinero invertido en ellos, lo que permite un mayor retorno o rentabilidad en la inversión.

No es lo mismo tener un producto que se vende una vez al mes, que un producto que se vende 20 veces al mes.

$$\text{Rotación de inventarios (veces)} = \frac{\text{Costo de ventas o costo de producción}}{\text{Inventarios totales promedio}}$$

$$\text{Inventarios totales promedio} = \frac{\text{Inventario total año 1} + \text{inventario total año 2}}{2}$$

$$\text{Rotación de inventarios (días)} = \frac{\text{inventarios totales promedio} * 365}{\text{Costo de ventas o costo de producción}}$$

$$\text{Rotación de inventarios (días)} = \frac{365}{\text{Rotación de inventarios (veces)}}$$

3. ESTRUCTURA FINANCIERA DE UNA EMPRESA

La estructura financiera de la empresa es la composición de los recursos financieros que la empresa ha captado o producido.

Constituye el Pasivo del balance, que recoge el capital, las deudas y obligaciones de la empresa, clasificadas según su procedencia y plazo. Una empresa puede financiarse con dinero propio (capital y reservas) o con dinero prestado (pasivos).

La proporción entre una y otra cantidad es la estructura de capital. Esta proporción debe ser equilibrada en cuanto al mínimo coste y riesgo posible. Para su cálculo hay que determinar el porcentaje que el capital en acciones y las deudas representan sobre el total de la empresa.

3.1 ESTRUCTURA FINANCIERA Y ECONÓMICA

El patrimonio de una empresa está compuesto por bienes, derechos y obligaciones. El balance de situación pone de manifiesto esta situación, refleja lo que tiene (bienes y derechos) y lo que debe una empresa (obligaciones) en un determinado momento del tiempo. Los bienes son el conjunto de elementos propiedad de una empresa que sirven para satisfacer o desarrollar necesidades (edificios, maquinaria, etc.).

A su vez, los derechos representan las deudas que terceras partes han contraído con la empresa (dinero que debe un cliente, etc.). Por último, las obligaciones representan las deudas que ha contraído la empresa con terceros (deudas con proveedores, préstamos bancarios, etc.).

El objetivo del balance es ayudar a representar una imagen fiel del patrimonio de la empresa, puede entenderse como una fotografía que muestra la relación entre las propiedades de la empresa y los derechos existentes contra esas propiedades.

Esta combinación de bienes, derechos y obligaciones es lo que forma la estructura económica-financiera de la empresa. La estructura económica la forman los bienes y derechos, mientras que la estructura financiera la integran sus obligaciones, es decir, los recursos financieros propios y ajenos.

Ambas estructuras constituyen las dos caras de una misma realidad. Mientras que la estructura económica representa el conjunto de inversiones realizadas por la empresa, la estructura financiera define el conjunto de medios o recursos financieros que permiten la adquisición de los bienes en los que se materializan estas inversiones

3.2 RIESGO FINANCIERO

Cuando hablamos de riesgos financieros nos referimos a cualquier actividad empresarial que implica incertidumbre y que, por tanto, pueda ocasionar alguna consecuencia financiera negativa para la organización. Por tanto, esta situación puede provocar la pérdida de capital.

El riesgo financiero está ligado a la rentabilidad de una empresa. De esta manera, por ejemplo, cuanta más deuda tiene una compañía, mayor es el riesgo financiero potencial. Por este motivo, antes de llevar a cabo una inversión, es esencial calcular el riesgo que conlleva.

3.2.1 Tipos de riesgos financieros:

Es importante clasificar el riesgo que puede afectar o está afectando a la empresa, dependiendo del tipo de empresa los riesgos pueden afectar de mayor o menor medida. Los tipos de riesgo son:

a. **Riesgo crédito.** El riesgo crediticio tiene que ver con la incapacidad de una de las partes para pagar la deuda de acuerdo con las obligaciones contractuales.

Un ejemplo de riesgo crediticio sería el que sufriría una empresa ante un impago, esto es, cuando uno de sus clientes no paga por su servicio y la compañía debe de hacer frente a

una disminución del flujo de caja al asumir los gastos del servicio prestado. Asimismo, si el cliente no puede afrontar los pagos a tiempo, la empresa se verá en la obligación de realizar reclamaciones, perdiendo tiempo y dinero en el proceso.

b. **Riesgo de liquidez.** El riesgo de liquidez es la capacidad que se tiene para pagar las obligaciones financieras a corto plazo. Por tanto, toda organización debe asegurarse de tener suficiente flujo de efectivo para pagar sus deudas.

No obstante, hay que tener en cuenta que una empresa puede tener una cantidad significativa de capital, pero, al mismo tiempo, un alto riesgo de liquidez si no puede convertir esos activos en dinero para cubrir sus gastos a corto plazo.

3.2.2 Riesgo de liquidez por activos: se da en el caso en el que una empresa queriendo vender un activo, no lo logra. O de lograr la venta, se obtiene un precio que puede considerarse inadecuado para el activo.

3.2.3 Riesgo de liquidez por pasivos: estos ocurren cuando las obligaciones no pueden ser cumplidas al plazo de su fecha de vencimiento y generan intereses por mora.

c. **Riesgo de mercado:** El riesgo de mercado surge cuando se producen pérdidas en el valor y la posición de un activo de una empresa a causa de la propia fluctuación del mercado. Es decir, este tipo de riesgo financiero se asocia, por lo general, a un cambio en los precios o en los patrones de consumo de los clientes.

De esta manera, se trata de un riesgo financiero que aparece a causa de las incertidumbres económicas propias del sistema financiero, las cuales pueden afectar tanto al desempeño de una empresa en concreto como a muchas de ellas. Podemos encontrar varios tipos de riesgos de mercado:

- **Riesgo de cambio:** es aquel que aparece al realizar inversiones que implican un cambio en la divisa; de ahí la importancia de asegurarse que la divisa es estable y no está en riesgo de sufrir una depreciación.
 - **Riesgo de tasas de interés:** tiene que ver con la subida o bajada de los tipos de interés.
 - **Riesgo de mercado:** se refiere al cambio de valor que se produce en las acciones, bonos, etc.
- d. **Riesgo operacional:** El riesgo operativo tiene lugar cuando ocurren pérdidas financieras por una mala gestión, la falta de controles internos dentro de la propia empresa o de capacitación de los trabajadores, fallos tecnológicos o errores humanos que afectan la producción comercial o proporcionan resultados no deseados.

Este tipo de riesgo financiero es el que se da, por ejemplo, cuando se emplea un software que no está actualizado o, por el contrario, cuando no se proporciona la formación necesaria a los trabajadores para que estén al día de las novedades y de los cambios en los sistemas. En ambos casos, la empresa puede afrontar una serie de problemas, como caídas de los sistemas informáticos o ciberataques.

4. LA GESTIÓN Y MINIMIZACIÓN DE LOS RIESGOS FINANCIEROS.

La gestión de riesgos en las finanzas es un elemento esencial para que cualquier empresa tenga éxito, ya que la ayuda a prepararse para aprovechar las oportunidades y a anticipar o prever aquellas situaciones que pueden provocarle pérdidas económicas.

Las principales actividades para gestionar el riesgo incluyen:

- La identificación de la fuente o la causa de los riesgos financieros.
- El análisis del impacto de los riesgos financieros sobre la empresa.
- La elaboración de planes y estrategias para mitigar los riesgos.

En este contexto, resulta esencial contar con las herramientas y los conocimientos necesarios, con el fin de que sean capaces de entender la gestión del riesgo y aplicar los principales mecanismos que permiten gestionar los riesgos financieros.

Con este propósito de ayudar al progreso de la empresa, superar los desafíos que presentan la cuarta revolución industrial y crecer de manera inclusiva y sostenible

$$\text{Indice de riesgo financiero} = \frac{\text{Deudas a medio y largo plazo}}{\text{Ahorro bruto}} \times 100$$

Para minimizar el riesgo financiero y los daños causados, se recomienda lo siguiente:

- Mantener un control de la rentabilidad de las inversiones y los resultados obtenidos.
- Diversificar las inversiones para no depender de una única inversión.
- Realizar pronósticos y análisis que permitan obtener información de posibles cambios en el mercado.
- Cuidar y proteger los activos con seguros, para evitar cualquier tropiezo.

Métodos de financiación.

La financiación o financiamiento es el proceso por el cual una persona o empresa capta fondos. Así, dichos recursos podrán ser utilizados para solventar la adquisición de bienes o servicios, o para desarrollar distintos tipos de inversiones

Internas Las fuentes internas o también llamadas financiación propia, son recursos que provienen de dentro de la empresa, se dividen en las siguientes:

- **Capital social:** son las aportaciones que realizan los socios a la compañía con el fin de que la empresa pueda realizar su actividad económica.
- **Las reservas:** las reservas hacen parte del beneficio que obtiene la empresa y permanece en ella, es decir, no se utilizaron para repartir dividendos.
- **Subvenciones de capital:** son donaciones o ayudas por parte del estado.

Externas. Las fuentes externas son aquellas que están fuera de una organización, como bancos e inversores de capital de riesgo. La ventaja de utilizar fuentes de financiamiento externas es que permite a las organizaciones sustentar estrategias de crecimiento o cualquier operación rápidamente.

5. BALANCE GENERAL

El balance general o balance de situación de una empresa es un documento contable financiero que refleja la situación económica y patrimonial de la misma en una fecha determinada; lo que en términos contables se conoce como imagen fiel. Este documento, que se elabora periódicamente, permite conocer la situación financiera y patrimonial de una compañía en un momento concreto, pues en él se detallan sus activos, sus pasivos y su capital.

Para evaluar todas estas operaciones y conocer su impacto en la salud financiera de la organización, se confecciona periódicamente un documento, denominado balance general o de situación, en el que se detalla de qué manera los administradores están utilizando los recursos de la empresa y poder analizar así aspectos tan importantes para su proceso de toma de decisiones

Estructura del balance general

El Balance de Situación de una organización, su estructura se encuentra en dos partes: Activo, por un lado, y Patrimonio Neto y Pasivo por otro. Básicamente, el activo son los bienes y derechos que tiene la empresa y patrimonio neto y pasivo son los recursos con los que se han conseguido (o financiado) esos bienes o derechos. Y así, el patrimonio neto está formado por las aportaciones de los socios y los fondos generados por la empresa al ir obteniendo beneficios, y el pasivo engloba todas las deudas de la entidad.

Objetivos de balance general

El objetivo fundamental del balance general es conocer cómo se encuentra la empresa financieramente en un periodo determinado. Sin embargo, también se logra obtener información para la toma de decisiones en una empresa, por ejemplo:

- Identificar cual es la naturaleza y el valor de los activos.
- Reconocer cual es el alcance de las obligaciones financieras y su naturaleza.

- Darte el control financiero de tu empresa al proporcionarte los datos reales de sus recursos.
- Mejorar tus decisiones financieras, proporcionándote objetivamente los datos relevantes a tu economía.
- Identificar los fenómenos y características de tus activos, pasivos y patrimonio. Mantener la solvencia de tu empresa.
- Detectar con prevención puntos a manejar y corregir para mejorar el estado financiero.

6. FLUJO DE CAJA

El Flujo de Caja es un reporte financiero que sirve para diferenciar los egresos de los ingresos de dinero en un período determinado. En este sentido, hay ciertos términos que son útiles para saber interpretar los resultados del mismo. Para empezar, cuando hablamos de flujo neto nos referimos a la diferencia entre egresos e ingresos en el período que está siendo objeto de estudio.

Como ejemplo de ingresos están los cobros por servicios prestados o el dinero obtenido de las ventas del período. Entre los egresos están el alquiler del local u oficina, el salario pagado a los trabajadores y las compras que hacemos de materia prima para operar con normalidad

Flujo de caja bruto

En el flujo de caja bruto u operativo, se observa la cantidad de dinero en efectivo que entra y sale de la empresa mediante las diferentes operaciones que están relacionadas con la actividad económica, el flujo de caja bruto puede ser construido a partir de la utilidad neta sumándole las depreciaciones, amortizaciones e intereses (Moreno, 2010).

Si el flujo de caja neto es positivo, esto significa que los ingresos han sido mayores que los egresos. Por el contrario, si es negativo significa que los egresos han estado por encima de los ingresos.

Flujo de caja libre

El flujo caja libre (FCL) proporciona información acerca de la cantidad de dinero que queda disponible para cubrir la deuda o repartir dividendos. Se obtiene el FCL una vez que se haya deducido el incremento en **CAPEX** y en **KTNO** del periodo.

El flujo de caja libre es el dinero que queda en tesorería y queda libre de la empresa, este dinero normalmente se utiliza para remunerar a los accionistas que componen la estructura financiera, a través de dividendos o se utiliza para amortizar la deuda principal y amortizar sus intereses. O bien para invertir.

7. INDICADORES DE RENTABILIDAD

Los indicadores de rentabilidad son utilizados para medir y dar un acercamiento a la efectividad de la administración dentro de una organización, para controlar costos y gastos y manera en que invierten en sus activos.

Es de vital necesidad para los dueños, banqueros y asesores conocer el valor de estas razones, dado que les proporcionan importantes orientaciones, como la capacidad de la compañía de generar dinero en el corto plazo.

Las empresas de todo sector deberían alcanzar una mayor rentabilidad que las tasas que están siendo ofrecidas por el sistema financiero, porque si no es de esta forma, los indicadores mostrarán valores negativos, lo que significa que la empresa está en una etapa de desacumulación, lo cual afecta la estructura corporativa y obliga a los dueños a realizar mayores esfuerzos para mantener a flote el negocio.

Los indicadores más utilizados son los siguientes:

ROE (Rendimiento del patrimonio)

El ROE mide el rendimiento que obtienen los accionistas de los fondos invertidos en el negocio. Mide la capacidad para remunerar a los accionistas. Para calcularlo se usa lo siguiente.

$$ROE = \frac{UTILIDAD\ NETA}{PATRIMONIO}$$

- La utilidad neta se encontrará en el estado de resultados, es la utilidad después de impuestos.
- El patrimonio se encuentra en el balance general (es el patrimonio sin valorizaciones).

El ROE se tiende a expresar en términos de porcentaje. Por lo tanto, el resultado sería el porcentaje de rendimiento obtenido sobre su inversión.

En este caso, la rentabilidad o rendimiento del patrimonio debe ser igual o superior a lo que los inversionistas esperan.

ROA (Rentabilidad de los activos)

Este indicador mide la rentabilidad de la empresa en relación con los activos totales de la misma. De esta manera, se mide el funcionamiento de la empresa, comparando el capital invertido en activos con las ganancias que genera.

$$ROA = \frac{UTILIDAD NETA}{ACTIVOS BRUTOS}$$

$$ACTIVOS BRUTOS = TOTAL DE ACTIVOS - DEPRECIACIÓN$$

Margen EBITDA

¿Qué es EBITDA? - Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations (Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones)

Este indicador manifiesta la utilidad de una empresa con relación a su objeto social (gastos operacionales), e indica si una empresa es lucrativa o no, independientemente de los ingresos y egresos generados por actividades que no son objeto de la empresa.

Se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{EBITDA}{VENTAS NETAS}$$

Quiere decir que, por cada peso de las ventas netas, la utilidad operacional fue de (margen) y este margen es el que está destinado a cubrir gastos financieros, pago de impuestos y reparto de utilidades al dueño.

Indicadores de Endeudamiento

Cuando se habla de endeudamiento, se refiere al porcentaje de recursos que fueron proveídos a corto, mediano o largo plazo. Otra forma de verlo es el monto de dinero de terceros que se utiliza para generar recursos. Son de gran importancia en una empresa ya que las deudas requieren de control y compromiso dentro de la organización, y a su vez, permiten conocer qué tan estable se encuentra la corporación si se observa desde el punto de vista de la composición de los pasivos y su respectivo peso con el capital y el patrimonio (Yepes & Hill, 2018).

El objetivo de estos indicadores es mostrar la proporción y la forma en que los terceros participan en la financiación de la empresa, de la misma manera, muestran el riesgo que corren estos acreedores y los dueños y el beneficio o perjuicio de un determinado nivel de endeudamiento de la empresa.

Los indicadores de endeudamiento más se utilizan son:

- **Razón de endeudamiento financiero:** es el porcentaje que representan las obligaciones financieras de corto y largo plazo con respecto a las ventas del período.
- **Razón de concentración de endeudamiento a corto plazo:** indica que porcentaje de las deudas tienen un vencimiento en el corto plazo, esto quiere decir que la relación se obtiene entre los pasivos corrientes y el total de los pasivos.
- **Razón de financiación a largo plazo:** indica que tanto los recursos del largo plazo están financiando al activo de la empresa. Se espera que se cumpla con el principio de

conformidad, el cual “implica que los activos de largo plazo sean financiados con los recursos de largo plazo y que el activo corriente se financie con recursos de corto plazo”

- **Razón de deuda o nivel de endeudamiento:** representa la proporción entre el pasivo y el activo totales, es decir, la porción de los activos totales que ha sido financiada por acreedores como bancos o entidades financieras, proveedores y otras cuentas por pagar.

- **Razón de capacidad de pago de los intereses financieros:** es el porcentaje de los gastos pagados por intereses a la deuda financiera. Se da como el porcentaje que representan los gastos financieros del total de las ventas netas.

- **Razón de cobertura de los intereses financieros: relación** entre los gastos financieros de la empresa y su utilidad operativa, es la cobertura que tiene la utilidad operativa sobre los intereses financieros. Tiene una relación directa entre con su capacidad de endeudamiento. Mientras más alto el resultado, mejor es la situación de la empresa.

- **Razón o indicadores de Lverage:** este indicador mide hasta qué punto está comprometido el patrimonio de los propietarios con respecto a sus acreedores, es decir, es la proporción de la participación de los dueños y acreedores en la financiación de los activos, en otras palabras, es el nivel de riesgo que corre cada una de las partes.

Indicadores de Liquidez

Mediante estos indicadores es determinada la capacidad que tiene la empresa para responder por las obligaciones que se tienen en el corto plazo, es decir, se establece la facilidad o dificultad que tiene el ente económico para cumplir con sus obligaciones del corto plazo con la conversión de los activos corrientes en dinero. Se interpreta, que mientras más grande el activo corriente, mayores serán las posibilidades de cancelar las deudas a corto plazo y

permite establecer con certeza el estado actual de la liquidez de la compañía (Yepes & Hill, 2018).

Las razones de liquidez se clasifican en:

- **Razón corriente o circulante:** este indicador trata de verificar las disponibilidades de la empresa en el corto plazo para atender sus compromisos también en el corto plazo. Por lo general las empresas, financian parte de su operación del corto plazo con pasivos del largo plazo, es decir, cuando el activo corriente es mayor que el pasivo corriente. El resultado se interpreta como el número de veces que el activo corriente supera al pasivo corriente.

La razón corriente está en un nivel óptimo cuando se encuentra dentro del rango de 1.5 y 2. Si es menor a 1.5 la empresa tiene una alta probabilidad de no cumplir con los pagos de las obligaciones a terceros. Si es mayor a 2, se puede decir que la empresa tiene posee un alto de grado de activos circulantes ociosos.

- **Razón rápida o prueba de ácido:** se conoce también con el nombre de liquidez seca. Es una prueba mucho más estricta que la anterior, la cual pretende validar la capacidad de la compañía para cancelar sus obligaciones corrientes sin tener que depender de la venta de sus inventarios, quiere decir que es solo con los saldos en efectivo producidos de las cuentas por cobrar, inversiones temporales y algún activo de fácil liquidación (no inventarios).

Se considera que el indicador es saludable cuando la razón es 1:1, o sea que por cada peso de deuda hay otro peso para cubrirla, sin tener que vender sus inventarios.

- **Capital de trabajo neto:** es la diferencia entre el activo y el pasivo corrientes. Son los recursos reales con los cuales la empresa cuenta para cancelar el pasivo a corto plazo.

Sirve para medir la capacidad de una empresa para realizar el pago oportuno de sus deudas en un periodo de tiempo no mayor a un año. Este no es considerado un indicador sino un valor cuantitativo para apreciar los resultados obtenidos por la razón corriente.

Descripción información recolectada

Con el fin de realizar la valoración de la compañía, se detallan, a continuación, la información histórica recolectada y las variables que se tuvieron en cuenta para realizar las proyecciones de los siguientes cinco años.

Estado de resultados

- Información histórica

Tabla 2. Estado de resultados 2015-2018

	NO TA S	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO						
<i>Activo corriente</i>						
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo</i>	5	\$ 640,837	\$ 353,211	\$ 612,014	\$ 483,229	\$ 790,086
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	6	\$ 1,528	\$ 355	\$ 66	\$ 16,263	\$ 66,715
<i>Otros activos financieros</i>	7	\$ 3,210	\$ -	\$ -	\$ 160	\$ 470,805
<i>Deudores comerciales y otros por cobrar, neto</i>	8	\$ 989,716	\$ 1,028,622	\$ 921,175	\$ 1,130,253	\$ 1,353,453
<i>Saldo a favor de impuestos</i>	9	\$ 310,534	\$ 324,356	\$ 179,226	\$ 155,790	\$ 173,580
<i>Inventarios</i>	10	\$ 851,417	\$ 899,542	\$ 814,997	\$ 1,035,296	\$ 1,502,691
<i>Otros activos no financieros</i>	24	\$ 75,332	\$ 76,282	\$ 64,883	\$ 126,816	\$ 244,559
<i>Activos mantenidos para la venta</i>	18	\$ 15,787	\$ 31,944	\$ 70,240	\$ 42,507	\$ 40,944
<i>Total activo corriente</i>		\$ 2,888,361	\$ 2,714,312	\$ 2,662,601	\$ 2,990,314	\$ 4,642,833

Activo no corriente						
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	8	\$	\$	\$	\$	\$
		166,742	147,825	140,338	48,782	47,705
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	12	\$	\$	\$	\$	\$
		89,626	47,415	26,955	26,602	49,084
Instrumentos financieros derivados	6	\$	\$	\$	\$	\$
		618	3,675	-	15,974	87,544
Otros activos financieros	7	\$	\$	\$	\$	\$
		934,323	982,630	736,412	876,394	1,219,082
Otros activos intangibles, neto	14	\$	\$	\$	\$	\$
		954,841	833,014	750,224	704,845	669,344
Activos por derecho de uso en arrendamiento	20	\$	\$	\$	\$	\$
		-	964,860	701,804	595,787	580,846
Activos biológicos	11	\$	\$	\$	\$	\$
		21,257	20,638	20,404	19,953	19,470
Propiedad, planta y equipo, neto	15	\$	\$	\$	\$	\$
		11,438,092	11,135,945	11,214,205	11,890,008	13,401,459
Propiedades de inversión	16	\$	\$	\$	\$	\$
		191,903	205,370	169,154	225,282	266,953
Crédito mercantil, neto	17	\$	\$	\$	\$	\$
		1,828,481	1,718,298	1,818,708	1,862,913	2,011,850
Activo por impuesto diferido	9	\$	\$	\$	\$	\$
		355,775	420,368	333,719	312,948	259,645
Otros activos no financieros	24	\$	\$	\$	\$	\$
		-	-	-	-	10,117
Total activo no corriente		\$	\$	\$	\$	\$
		15,981,658	16,480,038	15,911,923	16,579,488	18,623,099
TOTAL ACTIVOS		\$	\$	\$	\$	\$
		18,870,019	19,194,350	18,574,524	19,569,802	23,265,932
PASIVOS						
Pasivo corriente						
Obligaciones financieras	19	\$	\$	\$	\$	\$
		1,173,727	1,035,254	656,233	1,476,758	1,197,958
Pasivo por arrendamiento	20	\$	\$	\$	\$	\$
		-	148,753	125,598	118,945	126,980
Pasivo comerciales y cuentas por pagar	21	\$	\$	\$	\$	\$
		1,176,817	1,220,127	1,017,385	983,726	1,383,501
Impuestos, gravámenes y tasas	9	\$	\$	\$	\$	\$
		268,207	215,992	191,685	63,100	94,530
Pasivo por beneficios a empleados	22	\$	\$	\$	\$	\$
		160,802	155,269	113,859	180,102	173,361
Provisiones	23	\$	\$	\$	\$	\$
		81,863	83,886	153,625	95,660	109,179
Otros pasivos financieros	26	\$	\$	\$	\$	\$
		-	16,030	3,811	-	85,018
Instrumentos financieros derivados	6	\$	\$	\$	\$	\$
		277	16,310	21,611	1,360	21,908
Bonos en circulación y acciones preferenciales	25	\$	\$	\$	\$	\$
		100,172	30,937	294,511	317,884	458,288

Ingresos recibidos por anticipado y otros pasivos	24	\$	\$	\$	\$	\$
		129,706	130,035	86,841	247,135	272,419
Total pasivo corriente		\$	\$	\$	\$	\$
		3,091,571	3,052,593	2,665,159	3,484,670	3,923,142
Pasivo no corriente						
Obligaciones financieras	19	\$	\$	\$	\$	\$
		2,672,923	2,370,149	2,620,385	1,615,678	3,119,319
Pasivos por arrendamiento	20	\$	\$	\$	\$	\$
		-	805,354	602,539	556,586	563,899
Pasivos comerciales y cuentas por pagar	21	\$	\$	\$	\$	\$
		1,832	1,159	33	5	-
Pasivo por beneficios a empleados	22	\$	\$	\$	\$	\$
		298,401	289,800	300,623	237,982	191,913
Instrumentos financieros derivados	6	\$	\$	\$	\$	\$
		22,973	48,719	95,940	47,451	649
Provisiones	23	\$	\$	\$	\$	\$
		211,710	167,365	181,716	201,762	189,720
Bonos en circulación y acciones preferenciales	25	\$	\$	\$	\$	\$
		3,279,030	3,281,633	3,215,110	2,926,871	2,740,742
Otros pasivos financieros	24	\$	\$	\$	\$	\$
		27,614	1,634	1,443	-	-
Pasivo por impuesto diferido	9	\$	\$	\$	\$	\$
		268,287	323,497	179,619	293,992	467,394
Total pasivo no corriente		\$	\$	\$	\$	\$
		6,782,770	7,289,310	7,197,408	5,880,327	7,273,636
TOTAL PASIVOS		\$	\$	\$	\$	\$
		9,874,341	10,341,903	9,862,567	9,364,997	11,196,778
Capital emitido						
	27	\$	\$	\$	\$	\$
		2,142,313	2,142,313	2,142,313	2,242,552	2,242,552
Acciones propias readquiridas	27	-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		113,797	113,797	113,797	113,797	113,797
Reservas	28	\$	\$	\$	\$	\$
		953,167	799,012	581,479	388,181	451,540
Resultados acumulados		\$	\$	\$	\$	\$
		1,871,351	1,848,885	1,817,515	2,130,215	1,789,968
Otro resultado integral	28	\$	\$	\$	\$	\$
		3,311,993	3,361,285	3,411,631	4,602,967	6,648,207
Total patrimonio atribuible a los participaciones controladoras		\$	\$	\$	\$	\$
		8,165,027	8,037,698	7,839,141	9,250,118	11,018,470
Participaciones no controladoras	30	\$	\$	\$	\$	\$
		830,651	814,749	872,816	954,687	1,050,684
Patrimonio Total		\$	\$	\$	\$	\$
		8,995,678	8,852,447	8,711,957	10,204,805	12,069,154

TOTAL PASIVO Y PATRINOMIO	\$	\$	\$	\$	\$
	18,870,0	19,194,3	18,574,524	19,569,802	23,265,932
	19	50			

Cementos Argos, filial del Grupo Argos, anunció sus resultados trimestrales en los que evidenció un crecimiento de 10 veces su utilidad neta frente al trimestre anterior.

Así mismo, la compañía registró un ebitda operativo de \$597.000 millones, lo que significa un aumento de 70,8 % frente 2022. A su vez, esta cifra es la más alta lograda en un primer trimestre en su historia Sin embargo, durante los últimos años el desempeño en ventas ha visto cierta desaceleración, producto de una menor dinámica en la demanda de cemento en Colombia y Centroamérica, que además fue acompañada por un menor nivel de precios en el mercado local colombiano.

8. INFORMACIÓN PARA LA PROYECCIÓN

Los volúmenes de cemento se ubicaron en 1,4 millones de toneladas, con una disminución del 4,6 %. Lo anterior fue impactado, principalmente, por la caída del mercado local y el cierre de la vía principal entre Popayán y Pasto, lo que alteró la eficiencia logística de suministro al suroeste del país, donde la compañía tiene una presencia relevante.

Por su parte el volumen de concreto cerró en 621 millones de metros cúbicos, con una reducción del 4,3%. Del total de despachos, los volúmenes de venta al exterior fueron 345 millones de toneladas, con un aumento del 16 %. En esta misma línea, las exportaciones a Estados Unidos crecieron un 81%, lo que fortalece la presencia de la compañía en el mercado. En el caso de la región Norteamericana, los ingresos alcanzaron los \$712.000 millones, un 13% superiores al mismo trimestre de 2022.

Por su parte, los volúmenes de concreto se ubicaron en 1,7 millones de metros cúbicos, con una leve disminución del 2,3%; según Cementos Argos, esto se debió, principalmente, a las condiciones climáticas desfavorables en Estados Unidos.

“Considerando las desinversiones no recurrentes efectuadas en 2021 y 2022, los gastos asociados al proceso de listamiento del negocio de Estados Unidos en la Bolsa de Nueva York y las provisiones fiscales no monetarias relacionadas con el pago de cuentas intercompañía de Argos USA a Cementos Argos, la utilidad neta cerró en \$118.000 millones”, destacan.

Figura 1.

Presencia de Cementos Argos en Colombia. Tomado de Cementos Argos (2023).



Fuente: Cementos Argos

Por otro lado, los precios promedio en EEUU han incrementado de manera continua desde 2013 (Figura 2), jalonados por la dinámica positiva del consumo aparente, ubicado en niveles cercanos a aquellos previos a los años de la crisis financiera (2007 - 2009). Proyectamos que esta situación se mantenga, con crecimientos anuales en línea con la inflación.

Para Colombia, esperamos que continúe la elevada y directa asociación entre el crecimiento económico y la dinámica de la construcción, por lo que proyectamos el crecimiento orgánico de volúmenes en línea con el crecimiento económico esperado, mientras que el crecimiento adicional se obtuvo a partir de nuestras estimaciones sobre el desarrollo de proyectos 4G y los programas de vivienda.

En 2020 captamos el efecto a la baja en los volúmenes de cemento de Cemargos por el ingreso de 2.3 MM de ton de cemento provenientes de CLH y Corona – Molins, teniendo en cuenta la capacidad utilizada a nivel nacional (65% al 2018) y el “market share” de Cemargos en Colombia (41% al 2018)

PROYECCIÓN DE INGRESOS REGIONAL EEUU

Figura 2.

Proyección ingresos regional en Estados Unidos. Tomado de Corficolombiana 2023.

EEUU	2019e	2020e	2021e	2022e
Cemento	1,972	2,066	2,169	2,267
Concreto	3,019	3,163	3,321	3,471
Total	4,992	5,229	5,489	5,738
Var. a/a %		4.8%	5.0%	4.5%

Fuente: Cementos Argos. Cálculos: Corficolombiana. Cifras en COP Miles MM.

Respecto a los precios, pese al aumento gradual que han presentado en el 2017 y en el 2018, aunque somos conservadores, tenemos en cuenta las expectativas de incrementos planteadas por la compañía, al igual que la dinámica esperada en materia de inflación, sin perder de vista la posibilidad de un aumento en la oferta interna de cemento en Colombia y una lenta mejora en la dinámica del sector constructor. Cabe mencionar que, no asumidos un cambio estructural.

Así las cosas, la proyección de ventas incorpora nuestras expectativas conservadoras relacionadas con los proyectos de infraestructura en Colombia con efecto considerable de 2019 a 2022, los programas de vivienda del Gobierno Nacional que van hasta 2023 y el efecto negativo sobre volúmenes que en 2020 tendría un aumento en la oferta proveniente de las plantas de Corona – Molins y de Maceo (CLH)

Para Centro América y el Caribe (CCA), el Pareto de crecimiento en volumen lo constituyen principalmente Panamá y Honduras; países en donde no esperamos recuperaciones significativas sino a partir de 2020 - 2021. El crecimiento de los volúmenes de la región corresponde principalmente al crecimiento esperado del producto interno de estos países ponderado por su participación en volúmenes en periodos anteriores.

De esta forma, el modelo proyecta una tasa de crecimiento anual compuesta nominal del 6,8% para el periodo 2019-2023, sustentado en el crecimiento proyectado de las principales economías donde opera, con una actividad constructiva fortalecida particularmente en Estados Unidos y en Colombia.

Estados financieros proyectados (2022-2026)

	AÑOS				
	2022	2023	2024	2025	2026
VENTAS BRUTAS	\$ 11,684,055	\$ 13,905,222	\$ 16,548,637	\$ 19,694,573	\$ 23,438,558
Devoluciones en Ventas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
VENTAS NETAS	\$ 11,684,055	\$ 13,905,222	\$ 16,548,637	\$ 19,694,573	\$ 23,438,558
Costo de Ventas	-\$ 9,627,196	-\$ 9,147,435	-\$ 8,691,581	-\$ 8,258,445	-\$ 7,846,894
UTILIDAD BRUTA	\$ 2,056,859	\$ 4,757,787	\$ 7,857,056	\$ 11,436,127	\$ 15,591,663
GASTOS OPERACIONALES	-\$ 1,076,953	-\$ 973,178	-\$ 1,209,641	-\$ 1,074,958	-\$ 955,271
De Administración	-\$ 745,458	-\$ 662,458	-\$ 588,699	-\$ 523,152	-\$ 464,904
De Ventas	-\$ 331,495	-\$ 310,721	-\$ 620,943	-\$ 551,806	-\$ 490,367
Otros ingresos operacionales, netos	\$ 196,440	\$ 255,492	\$ 332,296	\$ 432,188	\$ 562,109
Deterioro de valor de activos no corrientes	-724	-\$ 388	-\$ 208	-\$ 111	-\$ 60
UTILIDAD OPERACIONAL	\$ 1,175,622	\$ 4,039,713	\$ 6,979,503	\$ 10,793,246	\$ 15,198,441
Depreciación y Amortización Acumulada	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
EBITDA	\$ 1,175,622	\$ 4,039,713	\$ 6,979,503	\$ 10,793,246	\$ 15,198,441
Provisión Para Impuestos de Renta	-\$ 365,594	-\$ 1,373,502	-\$ 2,373,031	-\$ 3,669,703	-\$ 5,167,470
Incremento en KTNO	\$ 290,820	\$ 108,478	\$ 73,843	\$ 50,266	\$ 34,217
Incremento en CAPEX	\$ 3,257,658	\$ 3,210,758	\$ 3,164,533	\$ 3,118,973	\$ 3,074,069
FLUJO DE CAJA LIBRE	\$ 4,358,506	\$ 5,985,446	\$ 7,844,847	\$ 10,292,781	\$ 13,139,258
Capital emitido	-\$ 2,242,552		Suponemos que la inversión inicial es el capital emitido		
COK	10%				

Valor actual neto de la empresa (VAN)	\$27,748,879	
Tasa interna de retorno (TIR)	227%	38%

Balance general

	NOTAS	2018
ACTIVO		
<i>Activo corriente</i>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	\$ 640,837
Instrumentos financieros derivados	6	\$ 1,528
Otros activos financieros	7	\$ 3,210
Deudores comerciales y otros por cobrar, neto	8	\$ 989,716
Saldos a favor de impuestos	9	\$ 310,534
Inventarios	10	\$ 851,417
Otros activos no financieros	24	\$ 75,332
Activos mantenidos para la venta	18	\$ 15,787
Total activo corriente		\$ 2,888,361
<i>Activo no corriente</i>		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	8	\$ 166,742
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	12	\$ 89,626
Instrumentos financieros derivados	6	\$ 618
Otros activos financieros	7	\$ 934,323
Otros activos intangibles, neto	14	\$ 954,841
Activos por derecho de uso en arrendamiento	20	\$ -
Activos biológicos	11	\$ 21,257
Propiedad, planta y equipo, neto	15	\$ 11,438,092
Propiedades de inversión	16	\$ 191,903
Crédito mercantil, neto	17	\$ 1,828,481
Activo por impuesto diferido	9	\$ 355,775
Otros activos no financieros	24	\$ -
Total activo no corriente		\$ 15,981,658
TOTAL ACTIVOS		\$ 18,870,019
PASIVOS		
<i>Pasivo corriente</i>		

<i>Obligaciones financieras</i>	19	\$	1,173,727
<i>Pasivo por arrendamiento</i>	20	\$	-
<i>Pasivo comerciales y cuentas por pagar</i>	21	\$	1,176,817
<i>Impuestos, gravámenes y tasas</i>	9	\$	268,207
<i>Pasivo por beneficios a empleados</i>	22	\$	160,802
<i>Provisiones</i>	23	\$	81,863
<i>Otros pasivos financieros</i>	26	\$	-
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	6	\$	277
<i>Bonos en circulación y acciones preferenciales</i>	25	\$	100,172
<i>Ingresos recibidos por anticipado y otros pasivos</i>	24	\$	129,706
<i>Total pasivo corriente</i>		\$	3,091,571
<i>Pasivo no corriente</i>			
<i>Obligaciones financieras</i>	19	\$	2,672,923
<i>Pasivos por arrendamiento</i>	20	\$	-
<i>Pasivos comerciales y cuentas por pagar</i>	21	\$	1,832
<i>Pasivo por beneficios a empleados</i>	22	\$	298,401
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	6	\$	22,973
<i>Provisiones</i>	23	\$	211,710
<i>Bonos en circulación y acciones preferenciales</i>	25	\$	3,279,030
<i>Otros pasivos financieros</i>	24	\$	27,614
<i>Pasivo por impuesto diferido</i>	9	\$	268,287
<i>Total pasivo no corriente</i>		\$	6,782,770
TOTAL PASIVOS		\$	9,874,341

Balance general proyectado 2018 - 2022

	NO TA S	2018	2019	2020	2021	2022
ACTIVO						
<i>Activo corriente</i>						
<i>Efectivo y equivalentes de efectivo</i>	5	\$ 640,837	\$ 353,211	\$ 612,014	\$ 483,229	\$ 790,086
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	6	\$ 1,528	\$ 355	\$ 66	\$ 16,263	\$ 66,715
<i>Otros activos financieros</i>	7	\$ 3,210	\$ -	\$ -	\$ 160	\$ 470,805
<i>Deudores comerciales y otros por cobrar, neto</i>	8	\$ 989,716	\$ 1,028,622	\$ 921,175	\$ 1,130,253	\$ 1,353,453
<i>Saldos a favor de impuestos</i>	9	\$ 310,534	\$ 324,356	\$ 179,226	\$ 155,790	\$ 173,580
<i>Inventarios</i>	10	\$ 851,417	\$ 899,542	\$ 814,997	\$ 1,035,296	\$ 1,502,691
<i>Otros activos no financieros</i>	24	\$ 75,332	\$ 76,282	\$ 64,883	\$ 126,816	\$ 244,559
<i>Activos mantenidos para la venta</i>	18	\$ 15,787	\$ 31,944	\$ 70,240	\$ 42,507	\$ 40,944
<i>Total activo corriente</i>		\$ 2,888,361	\$ 2,714,312	\$ 2,662,601	\$ 2,990,314	\$ 4,642,833
<i>Activo no corriente</i>						
<i>Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto</i>	8	\$ 166,742	\$ 147,825	\$ 140,338	\$ 48,782	\$ 47,705
<i>Inversiones en asociadas y negocios conjuntos</i>	12	\$ 89,626	\$ 47,415	\$ 26,955	\$ 26,602	\$ 49,084
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	6	\$ 618	\$ 3,675	\$ -	\$ 15,974	\$ 87,544
<i>Otros activos financieros</i>	7	\$ 934,323	\$ 982,630	\$ 736,412	\$ 876,394	\$ 1,219,082
<i>Otros activos intangibles, neto</i>	14	\$ 954,841	\$ 833,014	\$ 750,224	\$ 704,845	\$ 669,344
<i>Activos por derecho de uso en arrendamiento</i>	20	\$ -	\$ 964,860	\$ 701,804	\$ 595,787	\$ 580,846
<i>Activos biológicos</i>	11	\$ 21,257	\$ 20,638	\$ 20,404	\$ 19,953	\$ 19,470
<i>Propiedad, planta y equipo, neto</i>	15	\$ 11,438,092	\$ 11,135,945	\$ 11,214,205	\$ 11,890,008	\$ 13,401,459
<i>Propiedades de inversión</i>	16	\$ 191,903	\$ 205,370	\$ 169,154	\$ 225,282	\$ 266,953
<i>Crédito mercantil, neto</i>	17	\$ 1,828,481	\$ 1,718,298	\$ 1,818,708	\$ 1,862,913	\$ 2,011,850

<i>Activo por impuesto diferido</i>	9	\$	\$	\$	\$	\$
		355,775	420,368	333,719	312,948	259,645
<i>Otros activos no financieros</i>	24	\$	\$	\$	\$	\$
		-	-	-	-	10,117
<i>Total activo no corriente</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		15,981,658	16,480,038	15,911,923	16,579,488	18,623,099
TOTAL ACTIVOS		\$	\$	\$	\$	\$
		18,870,019	19,194,350	18,574,524	19,569,802	23,265,932

PASIVOS

Pasivo corriente

<i>Obligaciones financieras</i>	19	\$	\$	\$	\$	\$
		1,173,727	1,035,254	656,233	1,476,758	1,197,958
<i>Pasivo por arrendamiento</i>	20	\$	\$	\$	\$	\$
		-	148,753	125,598	118,945	126,980
<i>Pasivo comerciales y cuentas por pagar</i>	21	\$	\$	\$	\$	\$
		1,176,817	1,220,127	1,017,385	983,726	1,383,501
<i>Impuestos, gravámenes y tasas</i>	9	\$	\$	\$	\$	\$
		268,207	215,992	191,685	63,100	94,530
<i>Pasivo por beneficios a empleados</i>	22	\$	\$	\$	\$	\$
		160,802	155,269	113,859	180,102	173,361
<i>Provisiones</i>	23	\$	\$	\$	\$	\$
		81,863	83,886	153,625	95,660	109,179
<i>Otros pasivos financieros</i>	26	\$	\$	\$	\$	\$
		-	16,030	3,811	-	85,018
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	6	\$	\$	\$	\$	\$
		277	16,310	21,611	1,360	21,908
<i>Bonos en circulación y acciones preferenciales</i>	25	\$	\$	\$	\$	\$
		100,172	30,937	294,511	317,884	458,288
<i>Ingresos recibidos por anticipado y otros pasivos</i>	24	\$	\$	\$	\$	\$
		129,706	130,035	86,841	247,135	272,419
<i>Total pasivo corriente</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		3,091,571	3,052,593	2,665,159	3,484,670	3,923,142

Pasivo no corriente

<i>Obligaciones financieras</i>	19	\$	\$	\$	\$	\$
		2,672,923	2,370,149	2,620,385	1,615,678	3,119,319
<i>Pasivos por arrendamiento</i>	20	\$	\$	\$	\$	\$
		-	805,354	602,539	556,586	563,899
<i>Pasivos comerciales y cuentas por pagar</i>	21	\$	\$	\$	\$	\$
		1,832	1,159	33	5	-
<i>Pasivo por beneficios a empleados</i>	22	\$	\$	\$	\$	\$
		298,401	289,800	300,623	237,982	191,913
<i>Instrumentos financieros derivados</i>	6	\$	\$	\$	\$	\$
		22,973	48,719	95,940	47,451	649
<i>Provisiones</i>	23	\$	\$	\$	\$	\$
		211,710	167,365	181,716	201,762	189,720
<i>Bonos en circulación y acciones preferenciales</i>	25	\$	\$	\$	\$	\$
		3,279,030	3,281,633	3,215,110	2,926,871	2,740,742
<i>Otros pasivos financieros</i>	24	\$	\$	\$	\$	\$
		27,614	1,634	1,443	-	-

<i>Pasivo por impuesto diferido</i>	9	\$	\$	\$	\$	\$
		268,287	323,497	179,619	293,992	467,394
<i>Total pasivo no corriente</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		6,782,770	7,289,310	7,197,408	5,880,327	7,273,636
TOTAL PASIVOS		\$	\$	\$	\$	\$
		9,874,341	10,341,903	9,862,567	9,364,997	11,196,778

Fuente: Cementos Argos

Estado de flujos de efectivo

Información histórica

Estado de flujo de efectivo 2018-2022

		AÑOS				
		NO TA S	2018	2019	2020	2021
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
<i>Utilidad neta</i>	39	\$	\$	\$	\$	\$
		291,434	196,508	140,814	523,936	214,814
<i>Ajustes para conciliar la utilidad:</i>						
<i>Depreciación y amortización</i>	39	\$	\$	\$	\$	\$
		707,639	916,379	913,578	921,141	961,740
<i>Impuesto sobre la renta</i>	9	\$	\$	\$	\$	\$
		123,029	146,315	81,001	293,698	365,594
<i>Gastos financieros, netos</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		416,964	480,300	450,357	401,486	606,097
<i>Provisiones y planes de beneficios definidos Posempleo</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		140,213	89,957	267,525	159,183	172,227
<i>Deterioro de valor de activos financieros e inventarios, neto</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		12,724	40,088	27,204	39,702	23,509
<i>(Ganancia) por diferencia en cambio</i>		-\$	\$	-\$	-\$	-\$
		12,263	1,165	4,671	10,387	3,421
<i>(Ganancia) por medición a valor razonable de propiedades de inversión y otros activos</i>	11. 16	-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		57,226	36,512	1,307	41,988	13,801
<i>Participación en la pérdida neta de asociadas y negocios conjuntos</i>	12	\$	\$	\$	\$	-\$
		12,203	13,133	5,630	8,157	7,461
<i>(Ganancia) pérdida por disposición de activos no corrientes y negocios</i>		-\$	-\$	\$	-\$	-\$
		104,492	89,722	41,608	189,611	109,217
<i>Otros ajustes para conciliar la utilidad</i>		-\$	-\$	-\$	\$	-\$
		35,808	23,339	35,204	48,738	34,703
<i>Cambios en el capital de trabajo de:</i>						
<i>(Incrementos) disminución en los inventarios</i>		-\$	-\$	\$	-\$	-\$
		77,366	66,115	97,350	166,667	338,800
<i>(Incrementos) disminución en deudores y otras cuentas por cobrar</i>		\$	-\$	\$	-\$	-\$
		591,259	60,329	148,523	67,049	39,729

<i>Disminución en acreedores y otras cuentas por pagar</i>	-\$	-\$	-\$	-\$	\$
	528,220	125,539	605,141	321,749	165,287
<i>Incremento de otros activos y pasivos, neto</i>	\$	\$	\$	\$	-\$
	-	-	-	-	286,604
<i>Impuestos pagados</i>	-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
	160,370	190,840	91,021	241,685	250,969
<i>Total ajustes para conciliar la utilidad</i>	\$	\$	\$	\$	\$
	1,028,286	1,094,941	1,295,432	832,969	1,209,749
<i>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</i>	\$	\$	\$	\$	\$
	1,319,720	1,291,449	1,436,246	1,356,905	1,424,563

FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

<i>Compras de propiedades, planta y equipo y propiedades de inversión</i>		-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		486,862	546,133	317,669	450,981	716,897
<i>Importes procedentes de la venta de activos financieros</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		36,008	23,376	278,815	482,757	320,116
<i>Compras de activos financieros</i>		-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		4,648	12,201	177,280	441,313	785,322
<i>Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo y de inversión</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		184,283	25,484	22,015	32,482	33,540
<i>Dividendos recibidos</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		12,975	16,471	17,683	16,910	21,036
<i>Intereses recibidos</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		9,152	11,676	12,083	10,568	17,765
<i>Importes procedentes de la pérdida de control de negocios</i>	15	\$	\$	\$	\$	\$
		245,145	322,478	11,500	652,900	383,942
<i>Compras de activos intangibles</i>	14	-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		17,328	2,624	2,705	1,485	5,685
<i>Compras de participaciones en asociadas y negocios conjuntos</i>		-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		15,041	14,576	2,450	5,199	6,942
<i>Importes procedentes de la venta de participaciones en participadas</i>	12	\$	\$	\$	\$	\$
		-	62,681	-	4,984	-
<i>Ventas de activos biológicos</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		-	-	-	120	1,753
<i>Ventas de activos no corrientes mantenidos para la venta</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		-	-	-	28,212	-
<i>Ventas de activos intangibles</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		3,922	214	-	-	1,648
<i>Pagos derivados de contratos de derivados financieros</i>		-\$	\$	\$	\$	\$
		1,628	-	-	-	-
<i>Flujos de efectivo netos procedentes en actividades de inversión</i>		-\$	-\$	-\$	\$	-\$
		34,022	113,154	158,008	329,955	735,046

FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

<i>Pagos de préstamos e instrumentos de deuda</i>		-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		4,804,300	2,777,535	2,610,917	3,997,587	3,445,553
<i>Importes procedentes de préstamos</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		4,014,811	2,404,478	2,294,456	3,372,246	4,056,338

<i>Intereses pagados</i>		-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		385,791	452,069	419,444	316,618	485,960
<i>Dividendos pagados sobre acciones ordinarias</i>	29	-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		334,822	367,816	319,300	351,428	324,392
<i>Importes procedentes de emisión de bonos</i>	25	\$	\$	\$	\$	\$
		498,747	-	249,382	-	302,771
<i>Pagos de pasivos por arrendamientos</i>		-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		89,369	173,035	141,576	181,476	143,692
<i>Pagos de contratos de derivados financieros</i>		-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		23,133	25,327	114,287	57,723	62,357
<i>Cobros procedentes de contratos de derivados financieros</i>		\$	\$	\$	\$	\$
		35,581	39,913	105,497	35,479	76,775
<i>Dividendos pagados sobre acciones preferentes</i>	29	-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		47,174	49,894	47,690	58,489	44,120
<i>Pago de bonos en circulación</i>	25	-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		97,022	70,350	40,650	283,918	381,149
<i>Compras de participación a las participaciones no controladoras</i>		\$	\$	-\$	\$	\$
		-	-	2,512	-	-
<i>Otras (salidas) entradas de efectivo</i>		\$	\$	\$	-\$	-\$
		27,252	9,968	9,091	20,868	25,026
<i>Flujos de efectivo netos (utilizados) en actividades de financiación</i>		-\$	-\$	-\$	-\$	-\$
		1,205,2	1,461,6	1,037,9	1,860,3	476,365
		20	67	50	82	
<i>(Disminución) Incremento de efectivo y equivalente al efectivo por operaciones</i>		\$	-\$	\$	-\$	\$
		80,478	283,372	240,288	173,522	213,152
<i>Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo</i>		\$	-\$	\$	\$	\$
		30,103	4,254	18,515	44,737	93,705
<i>(Disminución) incremento neto de efectivo y equivalente al efectivo</i>		\$	-\$	\$	-\$	\$
		110,581	287,626	258,803	128,785	306,857

Fuente: Cementos Argos (2022).

Análisis indicadores financieros

En esta sección se realizará un análisis financiero de los principales indicadores de liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad. Donde se analizará el comportamiento histórico de la empresa, el resultado según los datos proyectados y la comparación con los datos que se encuentren disponibles de la industria.

Indicadores de liquidez

Razón corriente, prueba ácida y prueba hiperácida

	2019	2020	2021	2022
Total activo corriente	\$ 2,714,312	2,662,601	2,990,314	4,642,833
Total pasivo corriente	\$ 3,052,593	2,665,159	3,484,670	3,923,142
Razón Corriente	0.89	1.0	0.86	1.18
Activo corriente - Inventarios	\$ 899,542	\$ 814,997	\$ 1,035,296	\$ 1,502,691
Prueba ácida	0.59	0.66	0.56	0.80
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 353,211	\$ 612,014	\$ 483,229	\$ 790,086
Prueba hiper ácida	0.59	0.69	0.56	0.80

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

La reciente evolución de la razón corriente de la compañía muestra una presión en el pasivo de corto plazo de ésta, superando año tras año el valor de los activos de corto plazo. Donde podemos analizar que las obligaciones financieras como la más representativa del pasivo corriente, asumiendo pagos por mora que se han presentado en el endeudamiento, el cual la compañía asume para financiar la modernización de las plantas y su expansión a nivel nacional.

La prueba ácida de la compañía muestra que los pasivos corrientes superan al activo corriente, sin contar los inventarios. La razón principal de este fenómeno se explica, por las ampliación de las plantas y expansión en a nivel nacional, donde el nivel de endeudamiento

para estos periodo se ve un incremento considerable para el comportamiento de flujo de efectivo para suplir con los pagos de las obligaciones financieras.

La prueba hiperácida muestra que la compañía al cierre de 2022 tiene una parte considerable del valor de sus obligaciones de corto plazo en dinero disponible en caja y bancos. Lo anterior indica que la compañía dependerá altamente de la realización del inventario y la recuperación de su cartera para honrar sus obligaciones de corto plazo.

Capital de trabajo

	2019	2020	2021	2022
Total activo corriente	\$ 2,714,312	2,662,601	2,990,314	4,642,833
Total pasivo corriente	\$ 3,052,593	2,665,159	3,484,670	3,923,142
Capital de trabajo	\$ -338.281	\$ -2,558	\$ -494,356	\$ 719,691

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Al cierre de 2022 la compañía contaba con un valor positivo de \$719,691 millones de pesos en capital de trabajo, indicando un aumento significativo del capital de trabajo debido a la reactivación económica y mantenimientos de las vías que se vieron afectadas en los últimos años ocasionados por los deslizamientos y fallas geológicas que afectaron las principales vías del país.

EBITDA y margen EBITDA

	2019	2020	2021	2022
EBITDA	\$1,755,11	\$ 1,608,619	\$ 2,138,031	\$ 2, 137,362
Margen EBITDA	18.72%	17.87%	21.78%	18.29%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Cementos Argos, empresa de cemento del Grupo Argos, reportó al cierre de 2021 un ebitda consolidado de \$2,16 billones, lo que es un aumento de 34% frente a 2020 y es el más alto en la historia de la compañía.

El margen ebitda anual se situó en 22%, máximo alcanzado desde 2005, año en que la cementera comenzó su proceso de internacionalización. Los ingresos acumulados con corte al 31 de diciembre se situaron en \$9,8 billones, con un incremento de 9,1 %.

Como consecuencia del aumento de la demanda en la mayoría de los países donde tiene operaciones, los avances en recuperación económica y las estrategias comerciales implementadas, Argos evidenció un buen desempeño en volúmenes al despachar de forma consolidada 17,1 millones de toneladas de cemento y 7,8 millones de metros cúbicos de concreto, que corresponden a crecimientos de 18,3% y de 2,7% en comparación con 2020, respectivamente.

Indicadores de actividad

Rotación cuentas por cobrar y días cuentas por cobrar

	2019	2020	2021	2022
Ventas totales	\$ 9,375,076	\$9,000,548	\$ 9,817,689	\$ 11,684,055
Cuentas por cobrar	\$ 60,329	\$ 148,523	\$ 67,049	\$ 39,729
Rotación	40	37,4	42	42,3
días de cartera (días)				

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

En el año 2022, la compañía muestra una rotación de cartera de 42,3días, notándose una mejora importante del indicador, el cual supera el mes en los plazos que se toman los clientes para los pagos pendientes.

Rotación cuentas por pagar y días cuentas por pagar

	2019	2020	2021	2022
Costos de la mercancía vendida	\$ 6,852,288	\$ 7,754,408	\$7,912,107	\$ 9,626,196
Pasivos comerciales	\$ 125,539	\$ 148,523	\$ 67,049	\$39,729
y cuentas por pagar				
Rotación				
d	57,4	50,4	45,4	53,4
e cuentas por pagar (días)				

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Como se comentó previamente, la compañía, con una rotación de cuentas por pagar de 53,4 días, financia parte de su operación con los acreedores de corto plazo, al superar este indicador en más de 20 días al que muestra la rotación de la cartera. Lo anterior quiere decir que la compañía se demora un 50% más en pagar sus cuentas que lo que se toman sus clientes en pagarle los saldos pendientes, algo que Cementos Argos se da el lujo de hacer debido a su poder de negociación con proveedores, apalancándose en su posición de liderazgo dentro de la industria.

Rotación capital de trabajo y días capital de trabajo

	2019	2020	2021	2022
Ventas totales	\$ 9,375,076	\$9,000,548	\$ 9,817,689	\$ 11,684,055
Capital				
d	\$ -338.281	\$ -2,558	\$ -494,356	\$ 719,691
e				
trabajo				

Rotación				
	d	-76,2	-0,57	--94,69
e				127,71
capital				
	d			
trabajo (días)				

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

La rotación del capital de trabajo de la compañía arroja un número negativo de días, lo que se explica en el hecho de que esta financia varios días de su operación en los acreedores al tomarse días adicionales para pagar frente al tiempo en el cual recibe los pagos de sus clientes.

Rotación de activos fijos Rotación de activos fijos

	2019	2020	2021	2022
Ventas totales	\$ 9,375,076	\$9,000,548	\$ 9,817,689	\$ 11,684,055
Activos fijos	\$ 11,135,945	\$ 11,214,205	\$ 11,890,008	\$ 13,401,459
Rotación (veces por año)	0,15	0,15	0,16	0,15

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Los activos fijos de la compañía tienen una rotación de 0,15 veces al año, demostrando que se encuentran muy por debajo de su capacidad, pues su valor es muy superior al logrado por las ventas de la compañía.

Rotación de activos totales

	2019	2020	2021	2022
Ventas totales	\$ 9,375,076	\$9,000,548	\$ 9,817,689	\$ 11,684,055
Activos totales	\$ 19,194,350	\$ 18,574,524	\$ 19,569,802	\$ 23,265,932
Rotación (veces por año)	0,49	0,49	0,50	0,50

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Al igual que el cálculo descrito anteriormente, los activos totales de la compañía doblan el valor de las ventas anuales que esta obtiene, suponiendo que hay una gran cantidad de activos poco productivos que están por debajo de su potencial. Lo anterior puede sustentarse en el hecho de que la compañía logró un aumento del 16,2 Millones de toneladas métricas de cemento en el año 2022.

Indicadores de endeudamiento

Nivel de endeudamiento

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

	2019	2020	2021	2022
Deuda total	\$ 10,341,903	\$ 9,862,567	\$ 9,364,997	\$ 11,196,778

El endeudamiento consolidado de la compañía alcanzó COP 11,1 billones en el año 2022, mostrando un aumento significativo con referencia al año 2021 pero creciendo notablemente desde los niveles de 2019. La razón de este incremento en el nivel de endeudamiento estructural de la compañía se concreta en las recientes adquisiciones nacionales e internacionales realizadas, las cuales han demandado una cantidad importante

de recursos, pero se sustentan en el incremento del flujo de efectivo atado a las nuevas operaciones incorporadas.

Concentración del endeudamiento a corto plazo Concentración del endeudamiento a corto plazo

	2019	2020	2021	2022
Deuda corto plazo	\$ 3,052,593	\$ 2,665,159	\$ 3,484,670	\$ 3,923,142
Deuda largo plazo	\$ 7,289,310	\$ 7,197,408	\$ 5,880,327	\$ 7,273,636
Deuda total	\$ 10,341,903	\$ 9,862,567	\$ 9,364,997	\$ 11,196,778

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

La compañía tiene sus obligaciones financieras con vencimientos de corto plazo, y la mayor parte de su endeudamiento está concentrado en emisiones de bonos de largo plazo, que en su momento tuvieron lugar para financiar adquisiciones y que generalmente son renovados al vencimiento.

Cubrimiento de intereses

	2019	2020	2021	2022
Intereses	-\$ 452,069	-\$ 419,444	-\$ 316,618	-\$ 485,960
EBITDA	\$ 1,755,111	\$ 1,608,619	\$ 2,138,031	\$ 2,137,362
Cubrimiento	18.72%	17.87%	21.78%	18.29%
e				
intereses (veces)				

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

La caja que genera la compañía —representada en el EBITDA— logra cubrir los intereses producto de las obligaciones financieras a una razón de 18,29%, mostrando que luego de cubrir todos los costos y gastos de la operación, la compañía cuenta con un margen suficiente para cubrir el servicio a la deuda.

Apalancamiento a corto plazo

	2019	2020	2021	2022
Pasivo corriente	\$ 3,052,593	\$ 2,665,159	\$ 3,484,670	\$ 3,923,142
Patrimonio	\$ 8,852,447	\$ 8,711,957	\$ 10,204,805	\$ 12,069,154
Apalancamiento a corto plazo	34,48%	3,04%	34,14%	32,50%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Al cierre de 2022, parte considerable del patrimonio de los accionistas se encontraba comprometido en cuentas del pasivo a corto plazo.

Apalancamiento total

	2019	2020	2021	2022
Pasivo total	8.709.492	10.084.204	10.004.717	9.874.341
Patrimonio	\$ 8,852,447	\$ 8,711,957	\$ 10,204,805	\$ 12,069,154
Apalancamiento total	98,3%	115,75%	98,03%	81,81%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

La compañía tiene un apalancamiento del 81,81% del patrimonio al cierre de 2022, lo que significa que los acreedores financian una mayor proporción del total de activos de la compañía que lo que los accionistas contribuyen con su capital. Esto, debido a que la compañía ha tenido que recurrir al endeudamiento para financiar su expansión internacional de los últimos años.

Apalancamiento financiero total

	2019	2020	2021	2022
Pasivo total	5.850.105	7.424.693	7.381.766	7.249.102
Patrimonio	\$ 8,852,447	\$ 8,711,957	\$ 10,204,805	\$ 12,069,154
Apalancamiento financiero total	66,08%	85,22%	72,33%	60,06%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Un equivalente al 60,6% del valor del patrimonio estaba comprometido en deudas financieras a diciembre de 2022, lo que muestra que la compañía ha recurrido en una buena medida a terceros para financiar sus inversiones, mostrando un nivel creciente durante los últimos años.

Indicadores de rentabilidad

Margen bruto Tabla Margen bruto

	2019	2020	2021	2022
Ventas totales	\$ 9,375,076	\$9,000,548	\$ 9,817,689	\$11,684,055
Utilidad bruta	\$ 1,620,668	\$ 1,632,573	\$ 1,905,582	\$ 2,056,859
Margen bruto	17,28%%	18,13%	19,40%	17,60%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

El margen bruto de la compañía se situó en 17,60% en 2022, aunque mostrando una leve mejoría frente al año inmediatamente anterior. Está por debajo de los niveles históricos, donde se superaba el 22%. Lo anterior explicado principalmente por una menor rentabilidad en la operación en Colombia, que se ha visto afectada por una fuerte presión en los precios de venta del cemento.

Margen operacional Tabla 22. Margen operacional

	2019	2020	2021	2022
Ventas totales	\$ 9,375,076	\$9,000,548	\$ 9,817,689	\$11,684,055
Utilidad operacional	\$ 838,732	\$ 695,041	\$ 1,216,890	\$ 1,175,622
Margen operacional	8,94%	7,72%	12,39%	10,06%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

El deterioro en el margen bruto de los últimos años generó un impacto directo en el margen operacional de la compañía, el cual llegó a 10,06% en 2022, estando por debajo de

los niveles doble dígito visto históricamente.

Sin embargo, los proyectos de eficiencia implementados por la compañía, le han permitido recuperar algunos puntos de rentabilidad que han contrarrestado en cierta medida el efecto causado por los menores precios en el cemento.

Margen neto

Margen neto

	2019	2020	2021	2022
Ventas totales	\$ 9,375,076	\$9,000,548	\$ 9,817,689	\$11,684,055
Utilidad neta	\$ 196,508	\$ 140,814	\$ 523,936	\$ 214,814
Margen neto	2,09%	1,56%	5,36%	1,83%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Dentro de los márgenes de rentabilidad, el margen neto es el que más afectado se ha visto en los últimos años, ya que además de la presión vista en los márgenes operacionales el mayor endeudamiento adquirido por la compañía ha generado erogaciones por concepto de pago de intereses, que han derivado en un menor nivel de utilidad neta.

Retorno sobre el activo (ROA)

Retorno sobre el activo (ROA)

	2019	2020	2021	2022
Activo promedio	\$ 19,194,350	\$ 18,574,524	\$ 19,569,802	\$ 23,265,932
Utilidad neta	\$ 196,508	\$ 140,814	\$ 523,936	\$ 214,814
ROA	1,02%	0,75%	2,67%	0,92%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

El retorno sobre el activo (ROA), que muestra la compañía al cierre de 2022, llegaba a 0,92%, una cifra que luce discreta y que se sustenta en el alto apalancamiento que tiene la compañía, donde gran parte del rendimiento de los activos se va en el pago de las obligaciones a los acreedores.

Retorno sobre el patrimonio (ROE)**Retorno sobre el patrimonio (ROE)**

	2019	2020	2021	2022
Patrimonio promedio	\$ 8,852,447	\$ 8,711,957	\$ 10,204,805	\$ 12,069,154
Utilidad neta	\$ 196,508	\$ 140,814	\$ 523,936	\$ 214,814
ROE	2,21%	1,61%	5,13%	1,77%

Fuente: Cementos Argos (2023) y cálculos propios.

Así mismo, la compañía muestra un bajo nivel de retorno sobre el patrimonio (ROE), alcanzando un 1,77% en 2022, estando muy por debajo de los niveles vistos años atrás, producto de la menor rentabilidad de los activos productivos y el mayor endeudamiento para el financiamiento de recientes adquisiciones.

9. CONCLUSIONES

El presente documento brinda las herramientas de análisis necesarias para la interpretación y valoración de una organización, implementado la metodología de flujo de caja descontado, conociendo el proceso de financiamiento que la empresa argos utiliza en la actualidad, analizando el desempeño histórico se evalúan dinámicas acorde al sector de construcción.

Luego de la reactivación económica post pandemia se evidencio un incremento significativo en la producción de concreto para el sector construcción, por otra parte las fallas geológicas han generado afectaciones en los corredores viales el cual se vio bastante afectado en el último año, lo cual fue un punto a favor para el sector en el cual se encuentra la empresa, favoreciendo en las nuevas licitaciones contratadas por la ANI. En Colombia, la dinámica del sector cementero estará fuertemente dinamizada por la entrada en operación de la mayoría de proyectos de las vías 4G, los cuales, aunque fueron adjudicados desde 2014.

Lo anterior, sustentado en una estrategia de diversificación geográfica ejecutada a partir de grandes inversiones en crecimiento inorgánico que hoy la posicionan como una empresa líder en Centroamérica y el Caribe, y uno de los líderes en el mercado estadounidense, el cual cuenta con unas perspectivas alentadoras de crecimiento, soportadas en cifras récord de licenciamiento de unidades de vivienda inversiones en infraestructura presupuestadas para los próximos años.

10. RECOMENDACIONES

Entre más tiempo permanezca la cartera sin cobrar, más riesgo existe de que la cartera no se recupere, afectando la salud financiera de la empresa.

Las grandes empresas que tienen músculo financiero no venden a crédito y sí compran a crédito, y hace que sus proveedores los financien, lo que es un indicador de la ventaja financiera de comprar a crédito y la desventaja financiera de vender a crédito.

La rotación de inventarios determina la velocidad con que la empresa vende sus inventarios. Determina el tiempo que tarda en realizarse el inventario, es decir, en venderse. Entre más alta sea la rotación significa que las mercancías permanecen menos tiempo en el almacén, lo que es consecuencia de una buena administración y gestión de los inventarios.

Entre menor sea el tiempo de estancia de las mercancías en bodega, menor será el Capital de trabajo invertido en los inventarios. Una empresa que venda sus inventarios en un mes, requerirá más recursos que una empresa que venda sus inventarios en una semana.

Recordemos que cualquier recurso inmovilizado que tenga la empresa sin necesidad, es un costo adicional para la empresa (Capacidad ociosa). Y tener inventarios que no rotan, que casi no se venden, es un factor negativo para las finanzas de la empresa. No es rentable mantener un producto en bodega durante un mes o más por el costo de oportunidad que ello representa.

Referencias Bibliográficas

- Billin.net. (s.f.). Capex.
<https://www.billin.net/glosario/capex/#:~:text=El%20significado%20de%20Capex%20en,mejorar%20su%20activo%20no%20corriente.>
- Drip Capital. (s.f.). ¿Qué es Opex? <https://www.dripcapital.com/es-mx/recursos/finanzas-guias/que-es-opex>
- Rock Content. (s.f.). Estado de resultados. <https://rockcontent.com/es/blog/estado-de-resultados/#:~:text=El%20estado%20de%20resultados%20est%C3%A1,que%20est%C3%A1%20generando%20y%20m%C3%A1s.>
- Fierros. (s.f.). Utilidad Operativa, sinónimo de eficiencia.
<https://www.fierros.com.co/es/noticias/utilidad-operativa-sinonimo-de-eficiencia>
- Gerencie.com. (s.f.). Métodos de depreciación. https://www.gerencie.com/metodos-de-depreciacion.html#Metodo_de_depreciacion_por_unidades_de_produccion
- Gerencie.com. (s.f.). Rotación de cartera. https://www.gerencie.com/rotacion-de-cartera.html#Que_es_la_rotacion_de_cartera

Actualícese. (s.f.). Rotación de proveedores y la importancia de aprovechar su apalancamiento. <https://actualicese.com/rotacion-de-proveedores-y-la-importancia-de-aprovechar-su-apalancamiento/>

Gerencie.com. (s.f.). Rotación de inventarios. https://www.gerencie.com/rotacion-de-inventarios.html#Lo_que_determina_la_rotacion_de_inventarios

Ceupe.com. (s.f.). ¿Qué es la estructura financiera de la empresa? <https://www.ceupe.com/blog/que-es-la-estructura-financiera-de-la-empresa.html>

ScalaHED. (s.f.).

BBVA. (s.f.). ¿Qué es el balance general o de situación de una empresa? <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-el-balance-general-o-de-situacion-de-una-empresa/>

Grupo Argos. (s.f.). Composición accionaria. <https://www.grupoargos.com/relacion-con-el-inversionista/acciones-y-dividendos/composicion-accionaria/#:~:text=Grupo%20Argos%20tiene%20un%20capital,representado%20en%20875.158.715%20acciones.>

Portafolio. (s.f.). Cementos Argos inicia el 2023 con EBITDA histórico. <https://www.portafolio.co/negocios/empresas/cementos-argos-inicio-el-2023-con-ebitda-historico-582562>

La República. (s.f.). Cementos Argos alcanzó un EBITDA anual de 2.16 billones, el más alto de su historia. <https://www.larepublica.co/empresas/cementos-argos-alcanzo-un-ebitda-anual-de-2-16-billones-el-mas-alto-de-su-historia-3305807>

Grupo Argos. (s.f.). Grupo Argos registró resultados récord e históricos al cuarto trimestre de 2022. <https://www.grupoargos.com/noticias/grupo-argos-registro-resultados-record-e-historicos-al-cuarto-trimestre-de-2022-los-ingresos-acumulados-consolidados-llegaron-a-cop-213-billones-31-el-ebitda-a-cop-52-billones-21-y-la-utilidad/#:~:text=Durante%202022%2C%20la%20empresa%20de,en%20granjas%20solares%20y%20la>

Sugerencia Consultores. (s.f.). Capital de trabajo neto operativo. <https://sugerenciaconsultores.com/capital-de-trabajo-neto-operativo/>

Becas Santander. (s.f.). Riesgos financieros. <https://www.becas-santander.com/es/blog/riesgos-financieros.html>