

**APLICACIÓN DE FUNDAMENTOS ANALÍTICOS INSTRUIDOS POR LA BOLSA  
DE VALORES DE COLOMBIA A LA EMPRESA EMISORA CEMENTOS ARGOS S.A**  
*APPLICATION OF ANALYTICAL FOUNDATIONS INSTRUCTED BY THE  
COLOMBIA STOCK EXCHANGE TO THE CEMENTOS ARGOS S.A ISSUING COMPANY*

**Lizeth Lorena Robayo Laiton**

**Correo electrónico: [lrobayol@unbosque.edu.co](mailto:lrobayol@unbosque.edu.co)**

**DIRECTOR TRABAJO DE GRADO:**

**Pedro Nel Valbuena**

**Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-3995-8403>**

**Programa de Negocios Internacionales**

**Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas**

**Universidad El Bosque**

**Bogotá D.C, 2020**



## ÍNDICE

RESUMEN: .....	4
INTRODUCCIÓN .....	4
JUSTIFICACIÓN .....	5
MARCO TEÓRICO .....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
MARCO CONCEPTUAL .....	8
METODOLOGÍA .....	10
RESULTADOS .....	10
ANÁLISIS FUNDAMENTAL .....	<b>10</b>
ANÁLISIS TÉCNICO Y TENDENCIAL .....	<b>20</b>
DISCUSIÓN .....	23
CONCLUSIONES .....	24
DECLARACIÓN ÉTICA .....	26
REFERENCIAS .....	27

## FIGURAS Y TABLAS

<i>Figura 1:</i> Comportamiento acciones ordinarias y preferenciales Cemargos S.A .....	8
<i>Figura 2:</i> Volatilidad condicional índices accionarios.....	11
<i>Figura 3:</i> Comparación volatilidad índice COLCAP y Cemargos S.A .....	12
<i>Figura 4:</i> Price to book value chart Cemargos S.A .....	14
<i>Figura 5:</i> Dividend Yield Cemargos S.A.....	14
<i>Figura 6:</i> Tasa de interés de Política Monetaria .....	19
<i>Figura 7:</i> Acción Cemargos S.A indicadores tendenciales.....	20
<i>Tabla 1:</i> Elaboración propia, resultados Consolidados .....	15
<i>Tabla 2:</i> Elaboración propia, flujo de efectivo marzo 2020.....	17
<i>Tabla 3:</i> Acción Cemargos medias móviles.....	21

**Resumen:**

Partiendo de los conocimientos adquiridos en el Diplomado en Mercado de Capitales impartido por la Bolsa de Valores de Colombia y la Universidad El Bosque, el siguiente documento tiene como fin mostrar la aplicación de dichos conocimientos a la empresa emisora Grupo Argos S.A.

Para ello, se hará un análisis técnico y fundamental de dicha empresa, con el fin de entender el comportamiento que esta ha tenido a través del tiempo en el mercado bursátil, y de la misma forma, sacar una deducción sobre su desempeño a futuro para concluir si este será prometedor para aquellos que deseen invertir, o por el contrario sus expectativas son negativas.

**Palabras claves:** títulos, renta variable, indicadores de mercado, análisis técnico, análisis fundamental.

**Abstract:**

Based on the knowledge acquired in the Capital markets diploma taught by the Colombian Stock Exchange, the following document is intended to show off the application of such knowledge to the issuing company Grupo Argos S.A.

For this, a fundamental and technical analysis of said company will be made, in order to understand the behavior that it has had over time in the stock market, and in the same way, deduct its performance in the future to conclude if this will be promising for those who wish to invest, or on the contrary their expectations are negative.

**Keywords:** equities, variable income, market indicators, technical analysis, fundamental analysis.

## **Introducción**

Los negocios internacionales son multidisciplinarios, lo que requiere saber de aspectos económicos, sociales, políticos, administrativos, éticos, entre otros (Mancera, 2015), pues a diario una gran variedad de factores afectan los mercados y es necesario entender el origen y consecuencias de estos; es por ello, que el estudio del funcionamiento del mercado de valores resulta de gran importancia, pues estos tienen una relación directa no solo con la economía sino también con el comercio, ya que interactúan facilitando la transferencia de capitales para la inversión a través de la negociación de valores (Superfinanciera, 2018).

De este modo, inversores y empresas se disponen a operar en la Bolsa de Valores en busca de oportunidades para generar ganancias, pero para ello se debe tener conocimiento sobre como analizar una buena oportunidad de inversión. Siendo así, el siguiente documento tiene como fin abordar y exponer los temas aprendidos en el Diplomado en mercado de capitales dictado por la Bolsa de Valores de Colombia, mediante una metodología de tipo experimental y descriptiva en la que se mostrará el comportamiento que ha tenido en los últimos años la acción de Grupo Argos S.A y se aplicarán los conocimientos adquiridos en un análisis sobre la misma para identificar su posible situación futura.

## **Justificación**

Dentro de las tendencias de investigación en los negocios, la gestión financiera resulta ser uno de los campos de mayor desarrollo (Montenegro y Valbuena, 2018). De ahí la importancia de este estudio de contribuir en el área financiera, a partir de la formación de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, y la experiencia de la Bolsa de Valores de Colombia.

El análisis sobre Grupo Argos S.A contará con dos partes, técnico y fundamental, ya que estos son esenciales para saber las expectativas sobre tendencias de compra o venta de la acción; de forma que este le ayudará ya sea a estudiantes, inversionistas o personas interesadas en el tema, a entender qué aspectos se deben tener en cuenta y cómo se debe analizar el comportamiento de los activos de una empresa para saber optar por una buena oportunidad de negocio.

Además, de acuerdo a un artículo expuesto por el diario La República en enero del presente año, se expone la amplia participación que tuvo Grupo Argos en la Bolsa de valores de Colombia, al haber sido una de las más apetecidas por los 270.906 colombianos que intervinieron en el mercado de valores en 2019, con ventas netas por \$194.000.000 COP; por lo que, examinar su conducta en el mercado bursátil resultará muy útil para entender cómo ha llegado a destacarse bastante en la economía del país (La República, 2020).

### **Antecedentes**

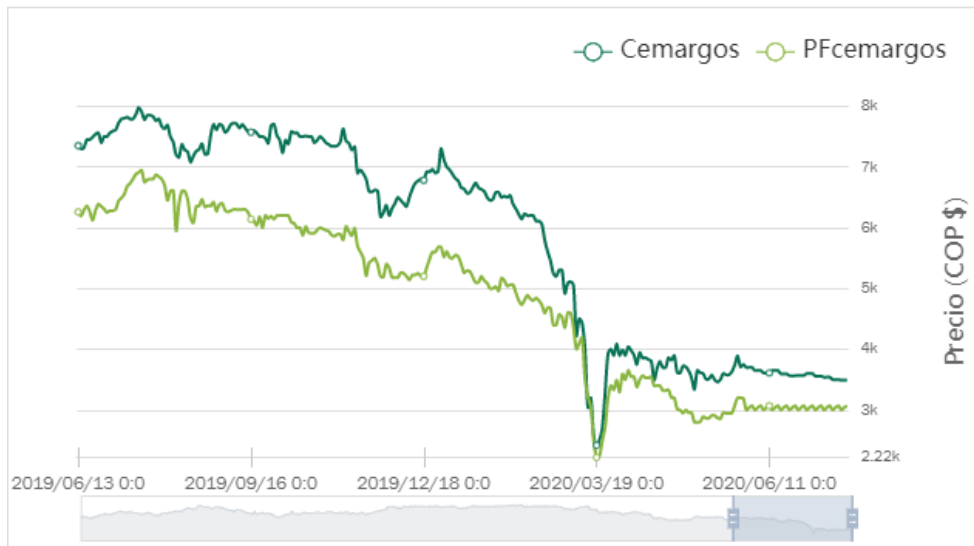
Inversiones Argos fue creado el 27 de febrero de 1934 en la ciudad de Medellín (Colombia) con la fundación de la Compañía de Cemento Argos S.A. como parte de uno de los conglomerados empresariales más importantes del país, el Grupo Empresarial Antioqueño (GEA). Tradicionalmente, este grupo ha sostenido tres pilares estratégicos de producción que le han garantizado la creación de sinergias de producción y le han solidificado en la esfera nacional: alimentos, productos financieros y de aseguramiento y finalmente, cemento y concreto (Ochoa y Ríos, 2011).

En el negocio del cemento y el concreto, Argos es líder en Colombia y el segundo productor más grande de Estados Unidos. La capacidad instalada total es de 23 millones de toneladas de

cemento al año y de 16,5 millones de metros cúbicos de concreto al año. Tiene presencia directa en 15 países y territorios en el mercado regional de Estados Unidos, Colombia, Centroamérica y Caribe; además, exportan a 33 destinos (Argos S.A, 2020).

Además de contar con el portafolio de productos más completo de la industria cementera, Cementos Argos es uno de los emisores clave de títulos de renta fija y renta variable de la Bolsa de Valores de Colombia, que divide además sus títulos en acciones de tipo ordinarias y preferenciales, dirigidas a inversionistas estratégicos, fondos privados de inversión, fondos de pensiones o personas naturales (Argos S.A, 2016).

Las acciones ordinarias se componen básicamente de asociados y fondos provenientes de Grupo Argos en un 57.98%, AFP y cesantías locales en un 21.04%, fondos extranjeros en un 8.65% y otros fondos en un 12.33%. Así mismo, el pago de dividendos no gravados fue declarado en COP 251.2 por año y por acción ordinaria o preferencial, el cual será percibido como ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional y el cual será pagado en efectivo en tres cuotas de COP 83.73 por acción ordinaria o preferencial. La fecha de pago de la cuota de agosto de 2020 es entre el 17 y el 26 del mes. Las cuotas de octubre entre el 7 y 16 del mes, y la de febrero de 2021 se pagará entre el 15 y el 24 del mes (Argos S.A, 2020).



*Figura 1:* Comportamiento acciones ordinarias y preferenciales Cemargos S.A  
Fuente: Argos S.A (2020)

Como se evidencia en la *Figura 1* el comportamiento de las acciones ordinarias de Cementos Argos se había destacado un poco más que las preferenciales respecto a su precio en el mercado de valores, teniendo una diferencia alrededor de \$1.000 COP entre cada una; de forma que, en su pico más alto durante el último año que se presentó el día de 16 de julio de 2019, los precios de la acción ordinaria estuvieron en \$7.980 COP y la preferencial en \$6.910 COP, siendo así su diferencia entre valores de \$1.060 COP en ese momento, y continuando en un rango similar durante los siguientes meses. No obstante, durante la caída de la Bolsa de Valores de Colombia, las dos acciones se vieron afectadas por igual, llegando al precio más bajo de \$2.420 COP la acción ordinaria y \$2.220 la preferencial, en el cual solo hubo una diferencia de \$200 COP entre cada una comparada con los \$1.000 COP de preeminencia que había tenido anteriormente.



### **Marco conceptual**

**Renta variable:** Es un tipo de inversión en la que la recuperación del capital invertido y la rentabilidad de la inversión no están garantizadas, ni son conocidas de antemano. Las acciones hacen parte de ello, pueden ser ordinarias y preferenciales como se encuentran distribuidas en Cemargos S.A y su rentabilidad depende de distintos factores como pueden ser la evolución de la empresa en la que se invierte, su situación económica, el comportamiento de los mercados financieros, etc.

**Capitalización:** Es el precio global de todas las acciones de una compañía que cotiza en bolsa, referido a una fecha determinada. Este valor lo otorga el mercado a una empresa. Este se obtiene al multiplicar el número de títulos de una empresa por el último precio de los títulos ( $n^{\circ}$  de títulos x precio de cotización).

**Tasa de interés:** Es el rendimiento del capital, establecido en proporción al importe de este y al tiempo por el cual se transfiere. Todo tipo de movimiento en la tasa de interés influenciará ya sea en la caída o el crecimiento del precio de las acciones, al estimular el consumo y la inversión.

**Mercado de Valores:** Es el tipo de mercado de capitales donde se opera y se negocian los títulos de renta fija y renta variable, permitiendo la compraventa de valores entre emisores e inversores a medio y largo plazo.

**Riesgo:** Es la probabilidad de daño, siniestro y pérdida del valor de un título, por causas externas o medidas de sensibilidad, generando así un clúster de alta volatilidad.

**Industria cementera:** Hace referencia al sector de la producción encargado de tener instalaciones en las cuales se puedan realizar procedimientos para la elaboración de cemento, o productos derivados.

## **Metodología**

La presente investigación es de tipo experimental y descriptivo, se desarrolla por medio de un estudio de revisión y comparación de tipo mixto, sobre el comportamiento que ha tenido en el pasado la acción Cemargos S.A y la perspectiva futura que se tiene de este. Considerando la naturaleza del estudio se realizó en primera instancia, una revisión de información proporcionada por la empresa Argos S.A, así como organismos gubernamentales colombianos en las áreas económicas y financieras, y por intermediarios que participan en el mercado de valores, con el fin de identificar el posicionamiento de la empresa en la BVC; se aplicaron los conceptos abordados en el Diplomado en mercado de valores mediante el análisis e interpretación de información secundaria, dando paso a simular una decisión de inversión sobre la empresa.

## **Resultados**

### **Aplicación de fundamentos**

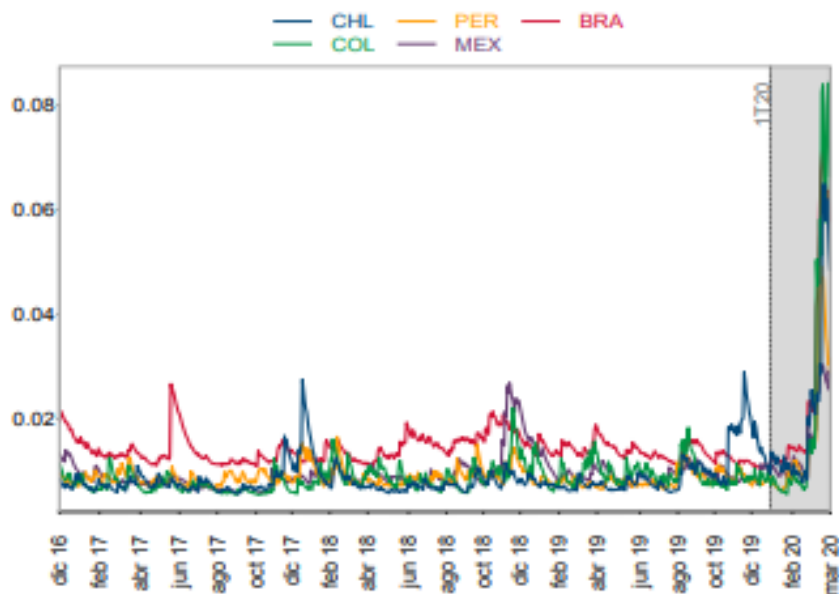
Para lograr tomar decisiones acertadas a la hora de elegir sobre una inversión, es necesario usar ciertas herramientas como lo son el análisis fundamental y técnico, ya que mediante estos se puede evaluar e identificar el comportamiento que ha tenido la acción a través de los años y predecir la evolución futura de sus cotizaciones.

### **Análisis fundamental**

Este tipo de análisis se impuso en los años cincuenta y su principal precursor fue Benjamín Graham. Mediante este se busca realizar una valoración sobre la empresa analizando su valor real (balances sobre su actividad, estados financieros, etc.) respecto al valor atribuido por el mercado

(Sánchez, 2020), que además, se puede ver influenciado por factores del entorno como los políticos, culturales o macroeconómicos; siendo así, este análisis permite evaluar el riesgo financiero de las empresas por causa de los factores del entorno.

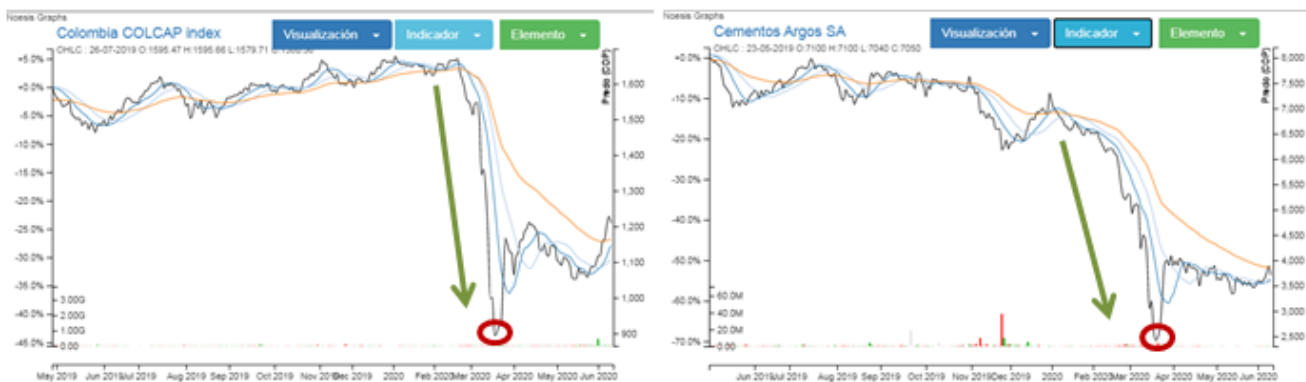
Si bien se sabe, el fenómeno de Covid-19 ha afectado mundialmente a múltiples sectores, especialmente el económico, pues además de producirse una disminución en el consumo, las monedas de los países de la región se depreciaron y con ello los precios de los commodities, además del apetito por invertir activos riesgosos (BANREP, 2020); esto ha generado un impacto negativo en los principales mercados accionarios a nivel global, pues la percepción de riesgo de los mercados internacionales por temor a una posible recesión o estanflación con el avance del Covid-19 ha aumentado, causando así una alta volatilidad en los índices accionarios de la región como se ve a continuación:



*Figura 2:* Volatilidad condicional índices accionarios  
Fuente: *Bloomberg*. Cálculos: Banco de la República

Adicionalmente los precios del petróleo tuvieron un desplome, generando grandes pérdidas para los mercados bursátiles y para las empresas emisoras de gran participación en la Bolsa de Valores de Colombia, como Cemargos S.A, que se vio reflejado también en la caída del índice COLCAP.

En el mercado de renta variable, el COLCAP es un índice de capitalización que tiene gran importancia al reflejar las variaciones de los precios que tienen las principales 24 acciones más liquidas de la Bolsa de Valores de Colombia. Cemargos S.A al ser una de estas principales acciones, se encuentra correlacionado directamente con el COLCAP influenciando de cierta forma en su comportamiento, por lo que cuando el índice de COLCAP se desplomó en marzo del presente año y llegó a -10.07% (registro que no se veía hace 12 años), las acciones que tuvieron peor desempeño fueron PF-Avianca (72,8%), Cemex (66,2%), Bancolombia (45,2%) y Cementos Argos (44%) (La República, 2020).



*Figura 3: Comparación volatilidad índice COLCAP y Cemargos S.A*

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia (2020)

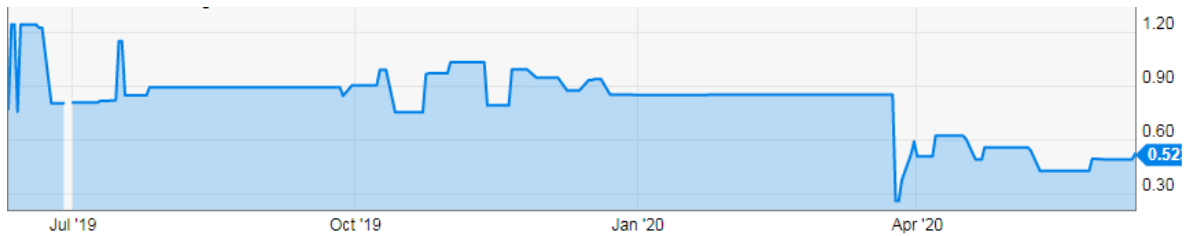
No obstante, a pesar de su mal desempeño e influencia en la caída del 32.4% del COLCAP en el primer trimestre de 2020, Cementos Argos continua siendo una de las acciones más valorizadas según La República, pues se encuentra de cuarto lugar con el 4.87% de valorización, seguido por Promigas con el 6.06%, PF Bancolombia con el 6.18% y Celsia en el primer lugar con el 7.25% (BVC, 2020 y La República, 2020).

Según las cifras expuestas en la guía de emisores de la Bolsa de Valores, sobre las acciones ordinarias de Cementos Argos S.A, se ve la alta participación y movimiento que tiene la compañía en el mercado de valores, teniendo en cuenta que su capitalización bursátil es de más de \$15.000 millones COP y el número de acciones que tiene en circulación es de más de 1.150 millones (BVC, 2020).

El P/B (Price to book value) que hace referencia al precio del valor de la acción en el mercado sobre el valor contable en los libros, de la siguiente forma:

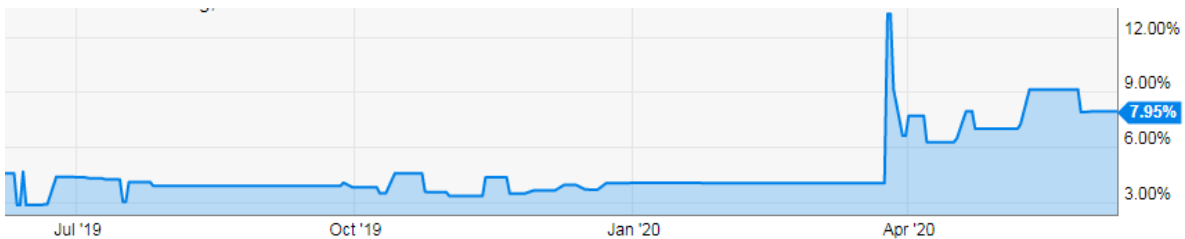
$$P/B = \frac{\text{PRECIO DE ACCION}}{\frac{\text{ACTIVO} - \text{PASIVO} - \text{ACCIONES PREFERIDAS}}{\text{CANTIDAD DE ACCIONES}}} = 0.52$$

Aparece registrado en 0.52, es decir que la acción se encuentra subvalorada en un 0.48, lo que no es un buen indicador para vender porque se generarían pérdidas. Por el contrario, sería una buena señal para comprar ya que el precio está por debajo de lo normal, y al estabilizarse su valor aumentaría y se obtendrían rendimientos.



*Figura 4: Price to book value chart Cemargos S.A*  
Fuente: Ychart (2020)

El Dividend Yield (rentabilidad por dividendo) se había ubicado en un promedio de 3.5% hasta marzo del 2020 cuando con la repentina caída de su acción llegó hasta 13.24%, y en búsqueda de estabilizarse nuevamente ha rondado entre el 6% y 9%.



*Figura 5: Dividend Yield Cemargos S.A*  
Fuente: Ycharts (2020)

Tal rentabilidad por dividendo actualmente es superior a las ofrecidas por otras empresas y por el promedio del mercado, dando así una señal de alerta y preocupación para la compañía, ya que se enfrenta al riesgo de no poder mantener su rendimiento actual de dividendos en un futuro. Para ello se revisarán más adelante las ganancias de flujo de caja en los estados financieros, que representan la liquidez disponible para el pago de dividendos.

Según el reporte integrado suministrado por Argos S.A a la Superfinanciera de Colombia al final del año pasado, en el cual se presenta información evaluada y recopilada a partir de enero de

2019 hasta diciembre del mismo año, el precio de la acción ordinaria en el mercado de valores llegó a crecer en un 4.9%, pero dicho crecimiento no se mantuvo, y por el contrario tuvo una tendencia bajista que situó el precio de su acción en \$7.300 COP para el fin de año (Superfinanciera, 2020).

Analizando la comparación de los resultados financieros del primer trimestre de 2019 (1T19) y el primer trimestre del presente año 2020 (1T20), las variaciones fueron negativas respecto a este año. Las afectaciones se deben a múltiples causas, como la estrategia de recuperación de valor implementada con éxito en Colombia, las condiciones climáticas adversas en la región de EE. UU., las cuarentenas y afectaciones del mercado debido al brote de Covid-19 en Colombia, en el Caribe y Centro América durante el 1T20, que hicieron que los volúmenes consolidados de cemento y concreto registraran una disminución de 6.1%, 16.1 y 10.7% respectivamente.

Cifras relevantes		Trimestre			YTD		
		2019.Q1	2020.Q1	Var	2019.Q1	2020.Q1	Var
Cemento	000 TM	3.589	3.624	-6,10%	3.589	3.624	-6,10%
RMC	000 M <sup>3</sup>	2.497	2.094	-16,10%	2.497	2.094	-16,10%
RMC - Ajustado	000 M <sup>3</sup>	2.345	2.094	-10,70%	2.345	2.094	-10,70%
Ingresos	COP MM	2.175	2.180	0,20%	2.175	2.180	0,20%
EBITDA	COP MM	362	343	-5,3%	362	343	-5,3%
EBITDA Ajustado	COP MM	346	343	-1,0%	346	343	-1,0%
Margen EBITDA	%	16,6%	15,7%	-0,9%	16,6%	15,7%	-0,9%
Utilidad Neta	COP MM	15	4	-73,0%	15	4	-73,0%
Margen Neto	%	0,7%	0,2%	-0,5%	0,7%	0,2%	-0,5%

*Tabla 1:* Elaboración propia, resultados Consolidados  
Fuente: Argos S.A (2020)



No obstante, a pesar de las afectaciones los ingresos cerraron en \$2.2 Billones COP, representando un aumento de 0.2% comparado con el periodo 1T19. Este resultado fue impulsado principalmente por la devaluación del peso colombiano durante el primer trimestre del año. El EBITDA, incluido el efecto de la NIIF16, fue de \$343.000 millones COP, disminuyendo 1% A/A comparado con los números proforma de 2019. Argos estima que el impacto de Covid-19 en su EBITDA, derivado de las medidas de confinamiento, fue de alrededor de \$35.000 millones COP (Argos 2020).

La devaluación de 24% registrada por el peso colombiano en el 1T20, trajo también cierto beneficio para Cemargos en cuanto a la disminución en la deuda, pues al 31 de marzo los indicadores de cobertura y endeudamiento mostraron que la deuda consolidada alcanzó 1.905 millones USD, es decir 135 millones USD menos que el trimestre pasado; esto se debe a que el 43% de la deuda total está en dólares y el 57% restante está en pesos. Igual fue el caso con el EBITDA, pues el indicador fue inferior al que se tenía para el final del 2019, y dicho resultado se obtuvo principalmente por la devaluación del peso, y el hecho que el porcentaje de la deuda denominada en dólares es menor al porcentaje del EBITDA denominado en esta misma moneda (Argos 2020).



Flujo de efectivo (COP Mil)	Total
<b>EBITDA</b>	<b>325.359</b>
Variación Capital de Trabajo	(120.440)
Capex Sostenimiento + Rentabilidad	(93.627)
Capex Estratégico	(16.462)
Impuestos	10.206
<b>Total Flujo de Caja Libre</b>	<b>105.036</b>
Contribución financiera	(109.077)
Gasto arrendamientos (NIIF 16)	(10.518)
Dividendos Netos	(81.138)
Otros no operacionales	(4.234)
Op. Financiación	387.855
Op. Arrendamientos (NIIF 16)	(19.252)
Desinversiones + Capitalizaciones	21.603
Adquisiciones	-
<b>Total Flujo de Caja financiero</b>	<b>185.239</b>
<b>Total Flujo de Caja del periodo</b>	<b>290.275</b>
Caja inicial	374.667
Efecto tasa cambio	80.265
<b>Saldo de caja final</b>	<b>745.207</b>

*Tabla 2:* Flujo de efectivo marzo 2020

Elaboración propia. Fuente: Reporte Argos S.A (2020)

El saldo de caja final correspondiente al flujo de efectivo fue de \$745.208 millones COP para el final del mes de marzo, del cual se descontó un total de \$81.138 millones COP para el pago de dividendos netos; esto muestra que la empresa genera suficiente efectivo para mantener su responsabilidad de dividendos en el futuro.



La obtención de eficiencias operativas a partir de políticas de productividad y eficiencia, así como la posición de liquidez moderada que mantiene la compañía, le ha dado buenas calificaciones según Fitch Ratings, que reflejan su adecuada posición competitiva y la diversificación geográfica de su operación, que históricamente le ha permitido atenuar el impacto de los ciclos económicos sobre la generación de flujo de caja operativo (FCO). (Fitch Ratings 2019).

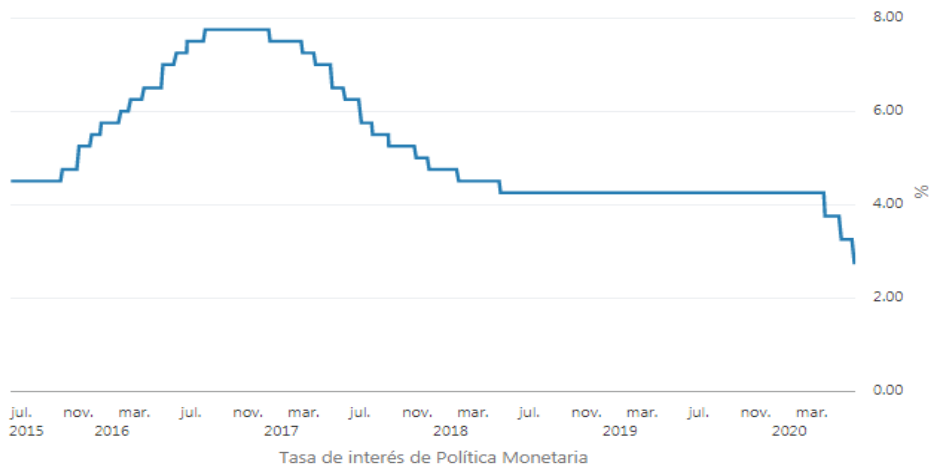
No obstante, Fitch Ratings informó una disminución de AA+ a AA en la calificación sobre la perspectiva estable para la deuda de largo plazo de Cementos Argos, pues según indicó la agencia calificadora, el cambio se da por el impacto que podría tener la coyuntura del COVID-19 en el nivel de apalancamiento de la compañía para el año en curso, pero aun así la calificación sigue siendo alta y se debe a la posición de liquidez de la compañía para hacer frente a la coyuntura actual, gracias al plan de ahorros para 2020 y a los desembolsos de deuda adicional.

Desde el año 2018 la compañía ha trabajado para disminuir sus niveles de endeudamientos, y una de sus estrategias más eficientes ha sido mediante de desinversión de activos no estratégicos, que les ha permitido aumentar sus utilidades. En el flujo de caja mostrado anteriormente, se puede ver que las desinversiones más capitalizaciones para marzo de 2020 fueron de \$21.603 millones COP, y así seguirán durante los próximos meses según informó la compañía.

El gobierno por su parte busca apaciguar también la crisis financiera lanzando incentivos para que aumente el movimiento del mercado de capitales y se estabilice su pérdida, con la disminución de la tasa de interés, pues esto permitirá un mayor crecimiento en el precio de las acciones y se estimulará el consumo y la inversión, que son el motor de crecimiento de las economías.

Tasa actual: **2,75%** (Vigente desde Lunes 01 de Junio de 2020)

1 año **6 años** 10 años 20 años  DESCARGAR  ED



*Figura 6:* Tasa de interés de Política Monetaria  
Fuente: Banco de la República (2020)

En la gráfica expuesta en la figura 6, se puede ver la disminución progresiva que ha tenido la tasa de interés durante los últimos años, y especialmente en los últimos meses tras la caída del mercado bursátil. Así, la tasa de interés de intervención pasó de estar en 4.25% para el año 2019, a estar en 2.75% actualmente, incentivando así la recuperación de dicho sector. La Junta Directiva del Banco de la República, por mayoría, redujo su tasa de interés en medio punto porcentual a 2,75%. De esta manera se da continuidad al impulso contra cíclico de la política monetaria.

## Análisis técnico y tendencial



*Figura 7:* Acción Cemargos S.A indicadores tendenciales  
Fuentes: Bolsa de Valores de Colombia (2020)

A largo plazo la acción se proyecta en una tendencia bajista severa, que ha reducido sus niveles de valoración desde una zona superior de casi 12.000 a estar por debajo de los 4.000, además de que a largo plazo en el futuro no se proyecte con una estructura neutra o de crecimiento sólida.

### Análisis cuantitativo de la evolución del valor: indicadores y osciladores

Indicador	Señal	Actual	Anterior
MMS7	↑	3585	3550
MMS21	↑	3565	3560
MMS50	▬	3690	3665
MMS200	↓	5950	5970

*Tabla 3: Acción Cementos Argos medias móviles*

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia (2020)

Estos indicadores son conocidos como el promedio de los datos de cierre de la acción para un periodo determinado. Siendo así, los dos primeros (MMS7, MMS21) corresponden a un periodo de corto plazo de 7 y 21 sesiones; MMS50 a un periodo de mediano plazo con 50 sesiones; y finalmente MMS200, sería para un periodo de largo plazo con 200 sesiones.

De esta forma, lo que indican las medias móviles son las tendencias de la acción respecto a cómo se venía comportando en las anteriores sesiones, más no busca anticipar. Para Cemargos S.A su tendencia de mercado a corto plazo es alcista, pues el precio de la acción se ha ido incrementando de a poco en las últimas sesiones, teniendo como evidencia el precio actual de la acción que aumentó \$35 COP desde la anterior sesión. No obstante, a pesar de que a largo plazo se podría ver un incremento en el valor de la acción que lo situaría casi en \$6.000 COP, su tendencia continúa mostrándose bajista, pues en comparación al precio que este tenía casi un año atrás, el precio no alcanza a recuperarse ni siquiera a la mitad de lo que estaba.

Así mismo, de acuerdo a los datos proporcionados por la Bolsa de Valores de Colombia sobre la situación de riesgo del activo Cemargos S.A, la volatilidad anual registrada a corto plazo

teniendo en cuenta las últimas 30 sesiones es del 29.18%, lo que indica que tiene un nivel volátil moderado manteniendo la acción entre un rango de valores sin someterse a cambios extremos en su precio. No obstante, la volatilidad que registró la acción a largo plazo en las últimas 250 sesiones fue del 66.96%, valor que representa un alto nivel de riesgo teniendo en cuenta que el valor de su acción ha tenido cambios extremos desde hace un año, donde su precio máximo llegó casi a los \$8.000 pesos COP en julio de 2019 y su precio mínimo cayó hasta casi los \$2.400 pesos COP en marzo del presente año.

Dicha volatilidad genera que la acción se enfrente a un VaR (Value at Risk) valor en riesgo más alto, es decir que por cada acción la probabilidad de pérdida es mayor a lo que se tenía previsto; en este caso, partiendo de las estadísticas del último año sobre el VaR histórico de la acción con una fiabilidad estadística del 95%, el riesgo es de 4.88% diario a corto plazo, 5.55% a mediano plazo y 6.21% diario a largo plazo.

En el primer mes, se espera que su rentabilidad sea con el 2.47% de ganancia, pero para 3 meses y 1 año sus expectativas serán negativas de -29.43% y -52.36% respectivamente, esto partiendo de su comportamiento en el último año. Las expectativas sobre su tendencia en estos tres lapsos de tiempo continuarán siendo bajistas, por lo que el panorama de inversión no es realmente atractivo.

## Discusión

La información suministrada por las diferentes fuentes sobre Grupo Argos S.A permitió ver un panorama fiable sobre el comportamiento de la acción en el mercado de valores a través de los años, en el cual un mayor número de inversionistas han decidido sumarse por su alto nivel de compromiso financiero y a su esfuerzo por expandirse a nivel internacional.

Gracias a dicho desempeño la empresa había mantenido una evolución estable, en la que incluso, el precio máximo de su acción ordinaria había alcanzado los \$8.360 COP en febrero del año pasado y la preferencial los \$6.890 COP (Argos, 2020); los precios estuvieron rondando entre los \$5.000 y \$9.000 COP, razón que mantenía la confianza de sus inversionistas en un buen nivel, así como la diversificación de su portafolio, que le brinda una mayor estructura de soporte en casos de riesgo.

No obstante, a causa de la recesión comercial provocada por el Covid-19 dicha posición se vio afectada especialmente en la valorización de su acción que llegó a caer hasta los \$2.420 COP la ordinaria y \$2.220 COP la preferencial, disminuyéndose casi en un 70% comparado con su precio más alto del 2019, poniendo a prueba sus responsabilidades como el pago de dividendos. Esto, generó igualmente la eliminación de un punto en su calificación de riesgos crediticios a cargo de la agencia internacional Fitch Rating, pero a pesar de ello, por medio de sus estados financieros, demostraron la adecuada administración financiera que tienen y que le permitirá seguir respondiendo debidamente con los respectivos pagos de sus deudas.



Contando con dicha información se pudo establecer un pronóstico sobre el posible comportamiento futuro de la acción; sin embargo, esta no resalta con seguridad total que la acción seguirá el camino que se le ha previsto, pues aunque se han planteado estrategias de recuperación post Covid se desconoce totalmente la duración de la recesión, y la forma en la que otros factores puedan afectar también. Igualmente, algunas fuentes cuentan con información detallada y específica que resulta de gran ayuda al indagar sobre riesgos y movimientos históricos de las acciones, pero el acceso a esta es limitada, pues se debe contar con un perfil profesional dedicado específicamente al trading o análisis de mercados bursátiles para tener acceso a dichas plataformas.

## **Conclusiones**

A través de los años, Cementos Argos S.A se ha consolidado como una compañía con un perfil financiero bastante sólido en el mercado de valores, disminuyendo sus deudas, incrementando su ejercicio y expandiendo sus operaciones a nivel internacional; sin embargo, esto no lo absolvió del desplomé que tuvo la Bolsa de Valores de Colombia durante el primer trimestre de este año, en el cual se generaron pérdidas de hasta el 70% en la valorización de sus acciones y aumentó considerablemente su riesgo crediticio.

Aun así, el portafolio de inversión de Cemargos S.A provee actualmente flexibilidad financiera al tener un 6.01% de participación en las acciones de Grupo Suramericana, por un valor total de 564.228 millones COP, que le ayuda a mejorar la estabilidad de su soporte financiero y nivel de riesgo, teniendo en cuenta que entre más diversificado sea un portafolio



menor es el riesgo, pues si algún sector está en crisis, las otras opciones ayudaran a equilibrar las pérdidas.

Los activos del portafolio y el saldo de caja (ver *Tabla 2: Flujo de efectivo marzo 2020*), permiten que se pueda seguir respondiendo con el pago respectivo de dividendos a sus actuales inversionistas; no obstante, a partir de la situación actual que afecta a todos los sectores comerciales, los osciladores de medias móviles prevén a corto plazo que la tendencia será positiva, pero a largo plazo para un periodo de 200 sesiones continuará siendo una tendencia bajista.

Es decir, que no será posible recuperar al cien por ciento la estabilidad del mercado bursátil que se estaba teniendo anteriormente, por lo que no es recomendable inclinarse a realizar nuevas inversiones futuras, especialmente a largo plazo, ya que el mercado en general seguirá enfrentándose a desafíos y sería mejor esperar a que este se estabilice para evaluar mejor las posibilidades y beneficios en un ambiente sólido.



### **Declaración ética**

El autor declara que este trabajo de grado, se acoge a los principios, preceptos, definiciones e indicaciones establecidos en la “Política de propiedad intelectual” vigente en la Universidad El Bosque (Acuerdo No. 12746 de 2014), así como la Circular No. 06 de 2002 de la Dirección nacional de derechos de autor.

Al tenor de lo anterior la autora Lizeth Lorena Robayo Laiton de este trabajo de grado ratifica que su trabajo es original y cumple con todo lo reglamentario sobre derechos de autor, siendo la autora Lizeth Lorena Robayo Laiton la (los) única(s) responsable(s) del contenido y las ideas planteadas en el presente manuscrito.

## Referencias

Argos S.A. (2016) Informe de gestión año 2016. Disponible en: <https://www.grupoargos.com/Portals/0/Documentos/Reporte-Integrado-2016-Grupo-Argos.pdf>.

BANREP. (2020). Reporte de mercados financieros 1trimestre 2020. Disponible en: [https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte\\_de\\_mercados\\_financieros\\_1trim\\_2020.pdf](https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte_de_mercados_financieros_1trim_2020.pdf)

BANREP. (2020). Tasas de interés política monetaria. Disponible en: <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/tasas-interes-politica-monetaria#gsc.tab=0>

BBVA (2019). BBVA Trader: Análisis fundamental vs análisis técnico. Disponible en: <https://www.bbva.com/es/invertir-bolsa-desde-cero-analisis-fundamental-analisis-tecnico/>

BBVA (2020). Qué Es La Renta Variable. Disponible en: <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/que-es-la-renta-variable.html>

Bolsa de Valores de Colombia. (2020). Análisis Técnico Cementos Argos. Disponible en: [https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/Analisis\\_Tecnico?action=dummy](https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/Analisis_Tecnico?action=dummy)

Editorial La República S.A.S. (2020). COLCAP Cotización Del Índice En Bolsa De Colombia - Indicadores La República. Disponible en: <https://www.larepublica.co/indicadores-economicos/movimiento-accionario/colcap>

Editorial La República S.A.S. (2020). Cementos Argos y Grupo Sura, entre las acciones preferidas por personas naturales en 2019. Disponible en: <https://www.larepublica.co/finanzas/cuales-fueron-las-acciones-preferidas-en-colombia-durante-2019-2950864>

Fitch Ratings. (2019). Venta de activos de Cementos Argos es positivo. Disponible en: [www.fitchrating.com/site/colombia](http://www.fitchrating.com/site/colombia)

Mancera, A. (2015). NEGOCIOS INTERNACIONALES en un mundo globalizado. *Grupo Editorial Patria, S.A.* México.

Montenegro, Y. A. & Valbuena, P. N. (2018). Tendencias de investigación en relacionamiento legal en negocios internacionales (2012-2016). *Revista Espacios*, 39(3), sp. Recuperado de: <http://hdl.handle.net/20.500.12495/2936>

Ochoa, H. & Ríos, A.M. (2011). Liderazgo, la competencia esencial que transformó una empresa colombiana en un gigante internacional: el caso de Cementos Argos. *Estudios Gerenciales*. Universidad ICESI.

Reporte 1T20. [Ir.argos.co](http://ir.argos.co). (2020). Disponible en: <https://ir.argos.co/Portals/1/Temp/2722/Reporte%201T20.pdf>.

Superfinanciera (2018). CONCEPTOS BÁSICOS DEL MERCADO DE VALORES. Disponible en: [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)



Superfinanciera (2020). Informes financieros Grupo Argos S.A. Disponible en:

[http://contingencia.superfinanciera.gov.co/SuperfinancieraNIIF/generic/SendingNiifAllList4.s  
eam?financialInstitutionCode=000011&financialInstitutionTypeCode=043](http://contingencia.superfinanciera.gov.co/SuperfinancieraNIIF/generic/SendingNiifAllList4.s<br/>eam?financialInstitutionCode=000011&financialInstitutionTypeCode=043)

Ycharts.com. 2020. Cementos Argos Dividend Yield | CMTOY. Disponible en:

[https://ycharts.com/companies/CMTOY/dividend\\_yield](https://ycharts.com/companies/CMTOY/dividend_yield)

Ycharts.com. 2020. Cementos Argos Price to book value | CMTOY. Disponible en:

[https://ycharts.com/companies/CMTOY/price\\_to\\_book\\_value](https://ycharts.com/companies/CMTOY/price_to_book_value)