



Vigilada Mineducación

Constructora Colombia SA

Caso empresarial

Julian Betancur

Leidy Daza

Kassandra Giraldo

Hector Torres

Asesor: Jose William Londoño Murillo

Universidad EAFIT

Escuela de Administración

Maestría en Administración Financiera

Medellín

2024

Agradecimientos

En primer lugar, deseamos expresar nuestro más sincero agradecimiento al profesor Jose William Londoño Murillo, nuestro asesor y mentor a lo largo de este proceso. Su experiencia y conocimiento en el campo de la contaduría y finanzas han sido fundamentales para la realización de este trabajo. Su paciencia, orientación y valiosos consejos han sido una fuente constante de inspiración y motivación.

Agradecemos también a la Maestría de Finanzas Corporativas de la Universidad EAFIT por brindarnos el apoyo necesario y los recursos que hicieron posible la culminación de este caso empresarial. La formación académica recibida en esta institución ha sido esencial para el desarrollo de este proyecto.

Nuestra gratitud se extiende a mis compañeros y amigos, quienes con su apoyo y comprensión nos han ayudado a mantener el enfoque y la determinación necesarios para alcanzar este logro.

Finalmente, agradecemos a nuestras familias por su amor incondicional y por ser una fuente constante de aliento durante todo este proceso. Sin su apoyo y comprensión, este trabajo no habría sido posible.

Resumen

Constructora Colombia S.A., fundada en 1965 por los ingenieros Ignacio y Alirio Fuentes Echeverry en Antioquia, se especializa en obras civiles e infraestructura, incluyendo contratos de concesión. Esta empresa familiar, ahora dirigida por la segunda generación de la familia, mantiene un enfoque en calidad, innovación y satisfacción del cliente, expandiéndose continuamente y adaptándose a nuevas demandas del mercado. Con un firme compromiso con la excelencia y la sostenibilidad, se ha consolidado como una de las empresas más respetadas en el sector de la construcción en Antioquia.

Identificar y superar barreras para la generación de valor en este sector es crucial para mejorar las perspectivas financieras de la compañía. Para esto, la estructuración de un modelo de gestión integral mediante diagnósticos de los estados financieros, la examinación de las perspectivas económicas del país y la gestión del gobierno corporativo es esencial. De esta manera, la empresa puede optimizar sus operaciones, generar valor y fortalecer su posición en el mercado y contribuir significativamente al crecimiento económico y la sostenibilidad del país.

Palabras clave: Generación de valor, gobierno corporativo, modelo de gestión integral

Abstract

Constructora Colombia S.A., founded in 1965 by engineers Ignacio and Alirio Fuentes Echeverry in Antioquia, specializes in civil works and infrastructure, including concession contracts. This family-owned business, now led by the second generation of the family, maintains a focus on quality, innovation, and customer satisfaction, continuously expanding and adapting to new market demands. With a firm commitment to excellence and sustainability, it has established itself as one of the most respected companies in the construction sector in Antioquia.

Identifying and overcoming barriers to value generation in this sector is crucial to improving the company's financial prospects. To achieve this, the structuring of a comprehensive management model through diagnostics of financial statements, examination of the country's economic outlook, and corporate governance management is essential. In this way, the company can optimize its operations, generate value, strengthen its market position, and significantly contribute to the country's economic growth and sustainability.

Keywords: Value generation, corporate governance, comprehensive management model

Tabla de contenido

1. CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A	5
1.1. Sinopsis del caso.....	5
1.2. Audiencia objetivo	5
2. OBJETIVOS DE APRENDIZAJE	6
2.1. Objetivo General.....	6
2.2. Objetivos Específicos	6
3. PREGUNTAS	7
Anexo 1. Diagnóstico de Estados Financieros.....	16
Introducción	18
Alcance del análisis	18
Análisis Vertical	20
Análisis Horizontal.....	26
Análisis de Indicadores.....	33
Gobierno Corporativo y Sistema de Control Interno	40
Propuestas de Mejora Integral.....	43
Anexo 2. Proyección del Estado de Resultados	61
Bibliografía	63

1. CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A

1.1. Sinopsis del caso

El sector de construcción de obra civil e infraestructura en Colombia juega un papel crucial en el desarrollo económico, productivo y social del país. Representa el 5,1% del PIB y el 7,2% del empleo formal que en valor absoluto se traduce en 1,6 Millones de empleos¹. Sin embargo, en los últimos años ha sufrido una contracción constante, con una reducción sostenida en la inversión nacional. De acuerdo con análisis de Corfi-colombiana, este declive se ha prolongado durante tres años consecutivos, alcanzando niveles incluso inferiores al 42% observado en 2019. Factores como la baja ejecución de obras públicas, la depreciación del peso colombiano y los incrementos continuos en los costos de materiales esenciales, tales como el asfalto y el acero, constituyen los principales retos del sector. Además, el aumento en los costos de desarrollo de infraestructura, agravado por una temporada de lluvias prolongada, ha impuesto limitaciones adicionales en la ejecución de proyectos, especialmente en el sector vial. Esta situación revela una compleja matriz de riesgos en la industria, donde frecuentemente, en los casos de liquidación, se evidencia la ausencia de un plan estratégico para la mitigación de riesgos a los que está expuesto el sector, incluyendo su alta correlación con variables macroeconómicas tanto nacionales como globales. Asimismo, enfrenta riesgos geológicos, financieros, sociales y estratégicos que, si no se mitigan adecuadamente, pueden impactar gravemente la rentabilidad del proyecto, volviéndolo inviable. Como resultado, la sostenibilidad de las empresas constructoras enfocadas en obra civil e infraestructura se ve afectada, llevando a muchas de ellas a procesos de liquidación o absorción. Por lo tanto, es esencial implementar un plan estratégico que aborde los riesgos tanto internos como externos, facilitando una respuesta oportuna y efectiva.

1.2. Audiencia objetivo

En el contexto de los desafíos financieros y operativos que enfrenta Constructora Colombia S.A., es de gran importancia realizar la identificación y dirigirse a una audiencia objetivo-diversa y específica. Esta audiencia incluye a todos los grupos de interés clave que tienen un impacto directo o indirecto en el rendimiento y la sostenibilidad de la empresa. La claridad y transparencia en la comunicación con estos grupos es esencial para asegurar su apoyo y colaboración en la implementación de las estrategias propuestas.

La audiencia objetivo se compone de:

- Accionistas y Propietarios: Quienes tienen un interés directo en la maximización del valor de la empresa.
- Equipo de Alta Dirección: Encargado de la ejecución de estrategias operativas y financieras.
- Entidades Financieras y Acreedores: Interesados en la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras.
- Clientes y Proveedores: Parte del ecosistema de negocios que requiere confianza y relaciones sólidas.
- Autoridades Gubernamentales y Reguladoras: Supervisan el cumplimiento normativo.
- Comunidad Académica: Profesores y estudiantes quienes tienen un interés en el aprendizaje mediante un caso de aplicación real que abarca temas estratégicos, financieros y de gobierno corporativo.

2. OBJETIVOS DE APRENDIZAJE

2.1. Objetivo General

Recomendar estrategias para la transformación de Constructora Colombia S.A. hacia un enfoque de generación de valor, identificando y superando las barreras internas y externas, estableciendo un gobierno corporativo eficiente e implementando un plan estratégico integral para la gestión de riesgos en el sector de obras civiles y de infraestructura en Colombia, con el fin de establecer mecanismos proactivos que permitan mitigar efectivamente los riesgos asociados, garantizando una adecuada reacción a la exposición y la sostenibilidad en el tiempo.

2.2. Objetivos Específicos

Identificar las barreras internas y externas que dificultan la implementación de un enfoque de generación de valor en una empresa del sector de la construcción.

Definir y medir adecuadamente la generación de valor mediante métricas y métodos específicos para una empresa en el sector de la construcción.

Establecer un gobierno corporativo eficiente que fomente la generación de valor en la compañía que rompa paradigmas de la empresa familiar.

3. PREGUNTAS

1. ¿Qué problema nos plantea el caso?
2. ¿Qué medidas puede tomar Constructora Colombia S.A. para fortalecer su perfil crediticio y mejorar su rating con los bancos? Analiza el impacto de estas medidas de acuerdo con la capacidad de financiamiento de la empresa.
3. ¿Cuáles han sido las principales fortalezas de la compañía para su permanencia en el mercado en un entorno donde más de 4.000 compañías del sector de la construcción en Colombia han pasado a la banca rota en los últimos 10 años?
4. ¿Considera que el entorno económico 2021 y 2022 ha sido determinante en los resultados comerciales y financieros de la Compañía?
5. ¿Qué tanto han afectado los resultados de la Compañía el hecho de ser una empresa familiar?
6. ¿Qué mecanismos pueden implementarse para gestionar los conflictos familiares y asegurar una transición ordenada y eficiente?
7. A partir de la información cualitativa y financiera, elabore un diagnóstico de la situación actual de la Compañía y proponga un plan de acción tendiente a retornar hacia un enfoque de generación de valor.
8. Identifica y evalúa los principales riesgos financieros y estratégicos que enfrenta Constructora Colombia S.A., de acuerdo con las perspectivas económicas 2023 y teniendo en cuenta además sus fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades.
9. ¿Cuáles son los desafíos específicos que enfrenta Constructora Colombia S.A. en términos de sucesión y transición generacional en su liderazgo?
10. ¿Cómo se imagina la cuenta de Resultados al cierre de 2023?



CASO

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A

PARTE DOS



**TRANSFORMACION DE UNA EMPRESA DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION
HACIA UN ENFOQUE DE GENERACION DE VALOR**

CONSULTORES

**JULIÁN BETANCUR RIVERA
HECTOR JESSID TORRES HIDALGO
LEIDY JOHANNA DAZA VERANO
KASSANDRA GIRALDO RAMÍREZ**

**ASESORIA
JOSE WILLIAM LONDOÑO MURILLO**

AÑO 2024

RESUMEN ANTERIOR

Melissa Fuentes había propuesto la consecución de una firma consultora para que realice un diagnóstico y promueva a la vez un plan de acción, con un enfoque independiente y libre de conflictos y de esta manera se logre llevar a la compañía hacia niveles de rentabilidad y generación de valor tal y como se traían antes de la pandemia.

Carlos Fuentes no estaba tan convencido de que un tercero (la consultoría) fuera la solución, pero al final la presión de los demás miembros de la familia, en especial de su hija Melissa Fuentes Jiménez y el aval de los dos miembros independientes de la Junta Directiva, terminó por convencerlo. Para la contratación de la Consultoría se dejó en manos de Melissa Fuentes como owner del proceso, dado su rol de Director Administrativo y Financiero.

El compromiso adquirido en la Junta era contar con el diagnóstico a más tardar el 15 de febrero de 2023. Para este propósito la Dirección financiera contrató a la Firma Global Strategic Finance, quien se comprometió a entregarlo en dicha fecha, pero condicionado al suministro oportuno de la información requerida.

De acuerdo con el compromiso establecido, el 15 de febrero de 2023 Melissa Fuentes recibió el informe de Diagnóstico elaborado por la Global Strategic Finance (Ver Anexo 1). Antes de socializarlo con los demás miembros de su familia, decidió leerlo ella primero, pues a simple vista, le parecía más extenso de lo esperado.

Justo en el momento en que lo estaba terminando de leer, arribó a su oficina su padre Carlos Fuentes quien se percató de lo que estaba haciendo y surgió entre ellos la siguiente conversación:

Carlos Fuentes : No me digas que ya llegó el informe de la firma Consultora.

Melissa Fuentes: Si, de hecho, lo estaba terminando de leer para enviártelo a ti y los demás miembros de la Junta.

Carlos Fuentes: Yo preferiría que primero lo discutamos nosotros como familia al seno del comité de Dirección y después lo compartamos con los dos miembros independientes en la Junta. Si quieres nos lo envías y programa una reunión para este viernes 17 de febrero obviamente con la firma Consultora.

Al igual que Melissa, Carlos se asombró por lo extenso del informe: “vamos a ver con qué nos sale esta firma” pensó para sus adentros y se encerró en su oficina a leerlo, no sin antes advertir a su secretaria que no le pasaran llamadas ni visitas durante un lapso de 2 horas.

Reunión del 17 de febrero de 2023

Al comienzo de la reunión se caracterizó por un ambiente de tensión. Para los miembros de la familia más antiguos, se les hacía demasiados puntos por mejorar, escudados en que, hasta ese momento, haciendo las cosas como las hacían, habían logrado permanecer en el mercado, mientras que muchos de sus colegas ya no estaban. Sin embargo, fueron receptivos a la exposición de la Firma consultora sobre cada uno de los puntos de mejora y al final, gracias a la intervención de Melissa que planteo muy bien las conclusiones, los integrantes del comité directivo propiciaron un clima más amigable. De hecho, estuvieron de acuerdo en la implementación de

todas las acciones de mejora propuestas en el anexo 1 y para ello, Melissa Fuentes en su condición de Directora Financiera y Administrativa se encargaría de liderar el proyecto de la mano con la Firma Consultora. La familia entendió que, las propuestas de mejora y los planes de mitigación detallados proporcionarían un marco integral para abordar estos desafíos, asegurando una gestión eficaz de los riesgos financieros y estratégicos, optimización de las operaciones y fortalecimiento del gobierno corporativo. Confiaban en que, con la implementación de estas estrategias la empresa lograría posicionarse de manera más sólida y competitiva en el mercado, garantizando su crecimiento sostenido y éxito futuro.

Carlos Fuentes le solicitó a la firma consultora que prepara una presentación para la Junta Directiva que sería replicada a todas las Entidades Financiera donde se proyectara de manera gerencial los puntos más importantes que redundarían en mejorar la liquidez, rentabilidad y generación de valor de la compañía. El objetivo era mostrarle tanto a los miembros independientes de la Junta como a los gerentes de cuenta de los Bancos, la disposición de implementar los cambios necesarios tanto en materia de gobierno corporativo como en estrategia comercial y financiera, las acciones que realizaría la compañía durante lo que restaba del año 2023, en procura de lograr mantener los cupos actuales con las Entidades financieras proyectando una imagen corporativa de menor riesgo y sobre todo, comprometiéndose con un presupuesto para ese año, con mejor liquidez, mejor eficiencia, mejor rentabilidad y lo más importante, inicio de un nuevo retorno hacia la generación de valor.

Los objetivos trazados para ese año 2023 que fueron la base del presupuesto fueron los siguientes:

- 1. Reducir la deuda financiera en 20%.** Los tres aspectos fundamentales para lograr este objetivo serían en primera instancia la venta de activos fijos e inversiones cuya meta sería obtener recursos por \$20.000 Millones en el primer trimestre del año; Plan de reducción de costos y gastos con un objetivo de \$2.000 en gastos de operación reducir en porcentual el costo de ventas de tal manera que represente el 92% en lugar del 94% que traía actualmente; mejorar el ratio de recaudo de cartera cuyos días plazo cobro actual estaba en 131 días, bajarlo a 120.

2. **Incrementar la facturación en 20%.** Esta meta estaría condicionada al logro de los objetivos en materia de liquidez.
3. **Utilidad Neta y Rentabilidad.** La meta era obtener una utilidad de \$6.000 Millones para volver a retornos (ROE) del 9%.

Evaluación de Riesgos Estratégicos y Financieros

Como primer aspecto del proyecto, la firma consultora construyó una matriz de evaluación de riesgos estratégicos y financieros para Constructora Colombia S.A., con el objetivo de evaluar el entorno y asegurar los planes establecidos. La dirección

Tabla 1. Matriz de riesgos

ANÁLISIS DOFA			
Variable	Causa	Tipo de Riesgo	Efecto
Debilidades	Alto nivel de cartera vencida	Liquidez	Requerimiento de Deuda bancaria
	Alta Concentración de deuda bancaria	Financiero	Factor condicionante para el crecimiento si no se puede aumentar la
	Incremento en los DPC	Liquidez	Factor de riesgo para los Bancos y riesgo para el crecimiento.
	Retrasos en los Proyectos	Riesgo Operacional	Mayor pago de intereses, sanciones, Daño Reputacional, mayores necesidades de financiación.
	Alta Concentración de proyectos estatales	Liquidez	Demoras en los pagos por la rotación de funcionarios con el nuevo
	Indicador adverso en la Palanca de crecimiento	Liquidez	La Generación de caja vía utilidades es sustancialmente menor que lo requerido para capital de trabajo.
Oportunidades	Quiebra de otras compañías constructoras		Mayor posibilidad en las licitaciones
	Infraestructura en expansion		Mejora de la conectividad y promocion del desarrollo economico
	Turismo y desarrollo urbano		Demanda adicional de proyectos de construccion
	Alianzas publico-Privadas (APP)		Oportunidad de combinar recursos para ejecutar grandes proyectos, Financiamiento mas estable y a largo Plazo
Fortalezas	Reputacion y trayectoria de la empresa		Buenas relaciones y confianza para el desarrollo de los proyectos
	Colaboraciones Estrategicas		Diversificacion de Riesgos
	Activos de fácil comercialización		Estrategia alternativa de liquidez
	Experiencia Tecnica y especializacion		Alta capacidad y experiencia en la gestion de grandes proyectos
	Relaciones Comerciales y politicas		Mejora el tiempo de las respuestas y la ejecucion
	La empresa jamás ha incumplido sus pagos		Mantener la calificación por parte de los Bancos
Amenazas	Fluctuacion de las Tasas de Interes	Financiero	Aumentos en la carga financiera y presion en su flujo de caja
	Cambio de funcionarios en las Entidades Estatales y region	Estratégico-Financiero	Problemas de recaudo y de licitación en nuevos proyectos
	Competencia extranjera	Estratégico-Financiero	Las empresas extranjeras pueden obtener contratos grandes debido a la experiencia y solvencia financiera
	Impacto ambiental y sostenibilidad	Estratégico-Operacion	Incremento en los costos de construccion
	Inestabilidad Institucional y política	Estratégico-Financiero	Cancelacion o retraso de los proyectos
	Incremento o Desabastecimiento de los materiales	Financiero	Afecta la Competividad y presiona los margenes de ganancia
	Cambios Regulatorios	Financiero	Incrementan los costos de cumplimiento o retrasos en los proyectos debido a los procesos de aprobacion
	Escasez de mano de obra calificada	Estratégico	Limita la capacidad de las empresas lo que puede generar retrasos o afectando la calidad del proyecto .
	Cambios Climaticos	Operacional	Causa Daños a las obras y retrasa la entrega de las mismas
	Impacto Economico por crisis externas	Financiero	Fluctuaciones en los precios de las materias primas

general solicitó que, dentro de la presentación a los bancos, se incorporara un slide con la proyección de la cuenta de resultados, siendo imperativo tener planes de mitigación sobre cada uno de los riesgos detectados.

El análisis de Constructora Colombia S.A. había identificado diversas áreas críticas que requerían atención para mejorar la liquidez, eficiencia operativa, la rentabilidad y la sostenibilidad a largo plazo. No obstante, se concluyó que la primera prioridad era la liquidez de la Empresa, ya que se tenía claro que estabilizando la caja de la compañía de manera orgánica, los temas relacionados con rentabilidad y generación de valor vendrían por añadidura.

Proyecciones para 2023

Basados en los objetivos para 2023 Melissa Fuentes en conjunto con la firma consultora procedieron a la proyección de la cuenta de Resultados, la cual se relaciona en el anexo 2.

Cierre final en 2023

En la medida en que los planes de acción sugeridos por Global Strategic Finance dieron los resultados esperados, mejoró notablemente el ambiente de control al interior de la Empresa. La documentación de los procesos más críticos, la implementación del Manual de Gobierno Corporativo y el cumplimiento del presupuesto comercial y financiero, hacían mucho más amigable las reuniones con las Entidades Financieras. De hecho, todas renovaron su cupo de crédito a la Constructora.

Al final, la utilidad obtenida por la empresa en el 2023 fue de \$4.786 Millones, pero lo más importante para destacar, fue la reducción del nivel de deuda bancaria que bajó del 55% en el 2022 al 25% en el 2023.

Anexo 1. Diagnóstico de Estados Financieros.



INFORME DE DIAGNÓSTICO FINANCIERO

Global Strategic Finance es una firma de consultoría financiera con más de 20 años de experiencia, especializada en el sector de la construcción civil e infraestructura. Nos destacamos en la estructuración de financiamientos y la realización de diagnósticos financieros, logrando mejoras significativas en la rentabilidad y reduciendo la exposición a riesgos financieros. Con una sólida experiencia en fusiones y adquisiciones, y certificaciones en calidad y gestión financiera, ofrecemos un diagnóstico financiero preciso y estratégico para empresas de construcción en Colombia, proporcionando insights valiosos y recomendaciones para un crecimiento sostenible.

Constructora Colombia S.A.

Equipo Consultor:

Julián Betancur

Leidy Daza

Kassandra Giraldo

Héctor Torres



Introducción

El presente documento ofrece un análisis detallado y exhaustivo de los Estados Financieros de Constructora Colombia S.A al cierre del ejercicio fiscal de diciembre de 2022. Se incluyen comparaciones con los datos de los años fiscales 2019, 2020 y 2021 para proporcionar una visión longitudinal del desempeño financiero de la empresa. El objetivo principal de este estudio es identificar tendencias, variaciones significativas y puntos de mejora, apoyando la toma de decisiones estratégica mediante metodologías financieras avanzadas y técnicas de análisis profundo.

Alcance del análisis

1. Análisis de Variaciones Verticales y Horizontales

- **Variaciones Verticales:** Se llevará a cabo un análisis detallado de la estructura financiera de la empresa dentro de cada período fiscal, examinando la relación de cada cuenta con respecto al total de activos y pasivos. Esto permitirá identificar la representatividad de cada rubro con relación al total de activos para el caso del Estado de Situación Financiera y frente al total de ventas, para el caso del Estado de Resultados Integral, de esta forma podremos identificar cambios en la estructura de Activos, Pasivos, Patrimonio, Costos y Gastos y su correlación con los resultados de la compañía.
- **Variaciones Horizontales:** Se analizarán las tendencias y variaciones temporales en las cifras financieras, comparando los cambios año tras año. Este análisis facilitará la detección de patrones recurrentes y desviaciones significativas que puedan requerir acciones correctivas.

2. Diagnóstico de Indicadores Financieros Clave

- **Liquidez:** Se evaluarán los principales indicadores que nos permitan medir la liquidez, para determinar no sólo la capacidad que tiene la empresa para operar en el corto plazo si no la forma como está consiguiendo sus recursos.
- **Operación:** Mediante estos indicadores se podrá determinar la eficiencia operativa en el recaudo de cartera en procura de identificar acciones que permitan achicar el ciclo de caja de la compañía.

- **Endeudamiento:** El objetivo es identificar si el nivel de endeudamiento es el adecuado y si esa liquidez lograda mediante este medio al final está generando el retorno esperado por la Compañía
- **Eficiencia:** Se analizarán la utilización de activos y la productividad del capital de trabajo para identificar oportunidades de mejora en la gestión de recursos.
- **Rentabilidad:** Se evaluará si el nivel de activos y márgenes en la cascada de la cuenta de Resultados, están proporcionando la rentabilidad esperada por la empresa y si dicha rentabilidad será suficiente para garantizar de manera orgánica su sostenibilidad.
- **Crecimiento:** El principal objetivo será determinar si el crecimiento de la Compañía es correlativo con los resultados esperados y sobre todo, si ese crecimiento realmente está generando caja.
- **Generación de Valor:** Se calcularán el Valor Económico Agregado (EVA) y el rendimiento sobre el capital invertido (ROIC) para medir la capacidad de la empresa para generar valor para los accionistas.

3. Análisis de Causas de Deterioro Financiero

Basándonos en los indicadores financieros previamente analizados, se realizará un análisis profundo para identificar las causas subyacentes del deterioro en la liquidez, rentabilidad y generación de valor. Este análisis incluye una evaluación de factores internos y externos que han afectado el desempeño financiero.

a) *Identificación de posibles focos de Improductividad*

Se llevará a cabo la identificación de áreas específicas donde se puedan generar improductividades. Mediante el uso de técnicas como el análisis de procesos y la evaluación del flujo de trabajo, se identificarán ineficiencias operativas y se propondrán acciones correctivas para mejorar la productividad y reducción de costos.

b) Evaluación del Gobierno Corporativo y Sistema de Control Interno

Se evaluará la madurez en la estructura de gobierno corporativo y la efectividad del sistema de control interno de la empresa, utilizando marcos de referencia como mejores prácticas de la OCDE, COSO y COBIT. Se identificarán áreas de mejora y se propondrán recomendaciones específicas para fortalecer el gobierno corporativo y los controles internos, asegurando una gestión empresarial sólida y transparente.

Este análisis técnico y detallado proporcionará una base sólida para la toma de decisiones estratégicas, identificando áreas críticas y oportunidades de optimización que contribuirán al crecimiento y sostenibilidad a largo plazo de Constructora Colombia S.A.

Análisis Vertical

En los estados financieros presentados por la compañía Constructora Colombia SA, podemos observar la siguiente composición de la información del balance:

Tabla 2. Análisis Vertical Activos

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022		ANÁLISIS VERTICAL			
CUENTAS	2019	2020	2021	2022	
ACTIVOS CORRIENTES					
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	5.7%	7.3%	4.9%	3.2%	
Efectivo y equivalentes de efectivo	5.7%	7.3%	4.9%	3.2%	
CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR	41.1%	37.2%	60.4%	58.4%	
Clientes	28.6%	26.6%	39.7%	33.5%	
Anticipos proveedores	2.6%	1.7%	5.4%	4.1%	
Anticipos inversiones	4.3%	3.9%	3.3%	4.4%	
Anticipos impuestos	3.4%	1.7%	4.0%	6.3%	
Otras Cuentas por Cobrar	3.4%	4.4%	9.0%	11.0%	
Deterioro de Cartera					
INVENTARIOS	1.6%	4.4%	0.8%	3.6%	
INVERSIONES	34.9%	34.6%	21.0%	19.3%	
Activos financieros disponibles para la venta	31.5%	27.5%	19.5%	18.1%	
Derechos fiduciarios	3.4%	7.1%	1.5%	1.3%	
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	83.3%	83.5%	87.1%	84.5%	
CUENTAS	2019	2020	2021	2022	
ACTIVOS NO CORRIENTES					
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	16.6%	15.4%	11.2%	11.6%	
Propiedad, planta y equipo	22.1%	21.5%	17.7%	18.8%	
Depreciación Acumulada	-5.5%	-6.1%	-6.6%	-7.2%	
ACTIVOS INTANGIBLES	0.0%	0.7%	0.7%	2.6%	
ACTIVOS DIFERIDOS	0.0%	0.4%	1.0%	1.3%	
Activo por impuesto diferido	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Gastos pagados por anticipado	0.0%	0.4%	1.0%	1.3%	
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	16.7%	16.5%	12.9%	15.5%	
TOTAL ACTIVOS	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

El activo total está compuesto principalmente por el siguiente rubro: Deudores Clientes que pasó de representar el 28.6% en el 2019 al 33.5% en el 2022. En este último año los

clientes más representativos son el Instituto Nacional de Vías con un 14.46%, seguido por la Sociedad Construyendo Proyectos SAS con un 8.04% y el Departamento de Antioquia con un 8.35%. Es importante analizar que la mayoría de esta cartera está vencida con más de 60 días (69.42%), arrojando un indicador de Días Plazo Cobro de 131 en el 2022.

El segundo apartado en grado de importancia corresponde a las inversiones en activos financieros disponibles para la venta, para el año 2019 este representaba un 31.5% (35,482 millones) del total del activo y para el año 2022 representa el 18.1% (29,345 millones), como se observa este rubro ha ido disminuyendo un 16% respecto al año 2019.

En el año 2019, la propiedad, planta y equipo representaba un 22.1% (24,885 millones) del total de los activos. Para el año 2022, esta proporción pasó a constituir el 18.8% (30,510 millones) del total del activo. Aunque se observa una disminución en su participación dentro del total de los activos, este rubro ha incrementado consistentemente en un 18%. De estos activos, 12,629 millones están representados en maquinaria y equipo, seguidos de edificios y activos arrendados. Según el estado de flujos de efectivo, estos incrementos se realizaron con fuentes externas a la operación, lo que incrementó la deuda. Es crucial que la empresa evalúe cuidadosamente el uso de financiamiento externo para adquirir activos, ya que esto puede afectar su estructura de capital y solvencia a largo plazo. La dependencia excesiva de la deuda puede aumentar el riesgo financiero, por lo que es recomendable considerar alternativas de financiamiento más sostenibles y gestionar los activos de manera que generen suficiente retorno para cubrir los costos asociados.

Tabla 3. Análisis Vertical Pasivos

CUENTAS	2019	2020	2021	2022
PASIVOS CORRIENTES				
OBLIGACIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO	6,2%	12,8%	6,2%	9,3%
Sobregiros	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%
Pagarés	6,1%	12,5%	6,1%	8,8%
Arrendamiento financiero	0,1%	0,0%	0,1%	0,5%
ACREEDORES COMERCIALES	18,2%	13,7%	12,6%	12,7%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y TASAS	2,5%	2,1%	1,9%	2,2%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	6,0%	5,7%	8,3%	4,8%
Beneficios Empleados	2,1%	0,6%	0,9%	0,9%
Retenciones de nómina	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%
Anticipos y avances recibidos	3,5%	4,5%	7,2%	3,6%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	32,8%	34,4%	29,0%	29,1%
PASIVOS NO CORRIENTES				
OBLIGACIONES FINANCIERAS LARGO PLAZO	9,3%	10,0%	16,4%	17,6%
Pagarés	5,3%	6,3%	14,2%	15,5%
Arrendamiento financiero	4,0%	3,8%	2,2%	2,1%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR LARGO PLAZO	4,6%	6,5%	10,4%	13,2%
Pasivo por impuesto diferido	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cuentas por Pagar a consorcios	4,6%	6,5%	10,3%	13,2%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	13,9%	16,5%	26,8%	30,8%
TOTAL PASIVOS	46,7%	50,9%	55,8%	59,9%

El pasivo está compuesto principalmente por fuentes de financiamiento bancarias a corto plazo, que representan el 9.3% (15,141 millones), y a largo plazo, que representan el 17.6% (28,557 millones). En el largo plazo además de los préstamos se observa Cuentas por pagar a consorcios que representa un 13.2% (21,399 millones), se debe revisar este último ya que ha ido incrementando año tras año, tratando de conciliar al máximo con la posición por cobrar que hay en el activo.

Tabla 4. Análisis Vertical Patrimonio

CUENTAS	2019	2020	2021	2022
PATRIMONIO				
Capital social	2,7%	2,5%	2,0%	1,8%
Reservas	1,3%	1,3%	1,0%	0,9%
Resultado del ejercicio	7,8%	4,6%	5,2%	-0,6%
Ganancias o pérdidas acumuladas	14,4%	17,8%	16,5%	19,3%
Otro resultado integral	12,0%	9,8%	9,3%	9,1%
Balance de apertura	15,0%	13,1%	10,2%	9,6%
TOTAL PATRIMONIO	53,3%	49,1%	44,2%	40,1%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Adicionalmente, tenemos utilidades acumuladas que representan el 19.3% (31,290 millones). El pasivo y el patrimonio tienen una proporción de 59.9% y 40.1%, respectivamente. Esto indica que nuestras fuentes de financiación son mayoritariamente externas, lo cual está generando una carga de intereses que ha incrementado y obligaciones financieras que deben ser cumplidas oportunamente. De lo contrario, implicaría un riesgo financiero en caso de una baja rentabilidad o crisis económica. Por lo tanto, es crucial que la empresa gestione eficazmente sus obligaciones financieras y explore opciones para mejorar la rentabilidad y reducir la dependencia de financiamiento externo. Una estrategia financiera sólida y un monitoreo constante de las condiciones económicas pueden mitigar el riesgo y asegurar la estabilidad financiera a largo plazo.

Tabla 5. Análisis Vertical Estado de Resultados

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A		ANÁLISIS VERTICAL			
ESTADO DE RESULTADOS					
A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022					
CONCEPTO	2019	2020	2021	2022	
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
COSTOS DE VENTAS	88.7%	92.0%	92.7%	94.5%	
UTILIDAD BRUTA	11.3%	8.0%	7.3%	5.6%	
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	1.8%	3.4%	2.4%	3.3%	
Gastos de administración	1.7%	3.3%	2.3%	3.1%	
Gastos de ventas	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%	
UTILIDAD OPERACIONAL	9.5%	4.6%	4.8%	2.3%	
INGRESOS NO OPERACIONALES	0.5%	6.8%	3.9%	1.4%	
Dividendos y participaciones	0.2%	4.6%	3.1%	1.0%	
Arrendamientos	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	
Ingresos ejercicios anteriores	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Otros ingresos no operacionales	0.1%	1.9%	0.6%	0.1%	
GASTOS NO OPERACIONALES	2.2%	3.2%	3.0%	4.3%	
Intereses financieros	0.9%	1.7%	2.2%	3.3%	
Interes leasing	0.3%	0.3%	0.1%	0.2%	
Gastos bancarios	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	
Otros gastos no operacionales	0.7%	0.9%	0.4%	0.5%	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	7.8%	8.2%	5.7%	-0.6%	
Provisión de impuestos	3.1%	2.6%	1.1%	0.0%	
UTILIDAD NETA	4.7%	5.5%	4.6%	-0.6%	

Respecto al estado de resultados, observamos que el costo de ventas es el mayor rubro en relación con los ingresos de actividades ordinarias, representando el 94.5% (141,267 millones). Esto nos arroja un margen bruto del 5.6%, el cual ha ido disminuyendo año tras año, en el año 2019 este rubro estaba en 88.7% el cual nos arrojaba un margen bruto de 11.3%. Esta tendencia descendente del margen bruto es preocupante y sugiere que la empresa debe revisar su estructura de costos y estrategias de precios. Es esencial identificar áreas de mejora en la eficiencia operativa y buscar formas de reducir los costos sin comprometer la calidad para revertir esta tendencia y mejorar la rentabilidad a largo plazo.

En los gastos, el rubro más representativo son los gastos administrativos, que representan un 3.1% en relación con los ingresos. Si bien en términos porcentuales no es muy alto, consideramos que hay opción de revisar y optimizar este apartado, dada su tendencia creciente.

Como se indicó anteriormente, otro de los apartados importantes a destacar son los gastos financieros que incluyen tanto los intereses como los otros gastos bancarios. Este rubro pasó de representar el 2.2% en el 2019 al 4.3% en el 2022. Esta cifra en valor absoluto equivale a 4,905 millones en el estado de resultados sobre las ventas, cifra que minora sustancialmente las utilidades de la empresa y cuyo incremento está correlacionado con las deudas adquiridas y por el contexto creciente de los tipos de interés.

Análisis Horizontal.

El Análisis Horizontal es una herramienta que busca evaluar la eficiencia del crecimiento o decrecimiento de una compañía en relación con sus ventas. En esencia, se centra en la capacidad de una empresa para adaptarse a los cambios en sus niveles de ventas, ya sean positivos o negativos. Este análisis proporciona una visión comparativa del desempeño financiero de la empresa a lo largo del tiempo, lo que permite evaluar su capacidad para responder a las fluctuaciones en el mercado y su capacidad para mantener una trayectoria estable o de crecimiento sostenido en ventas.

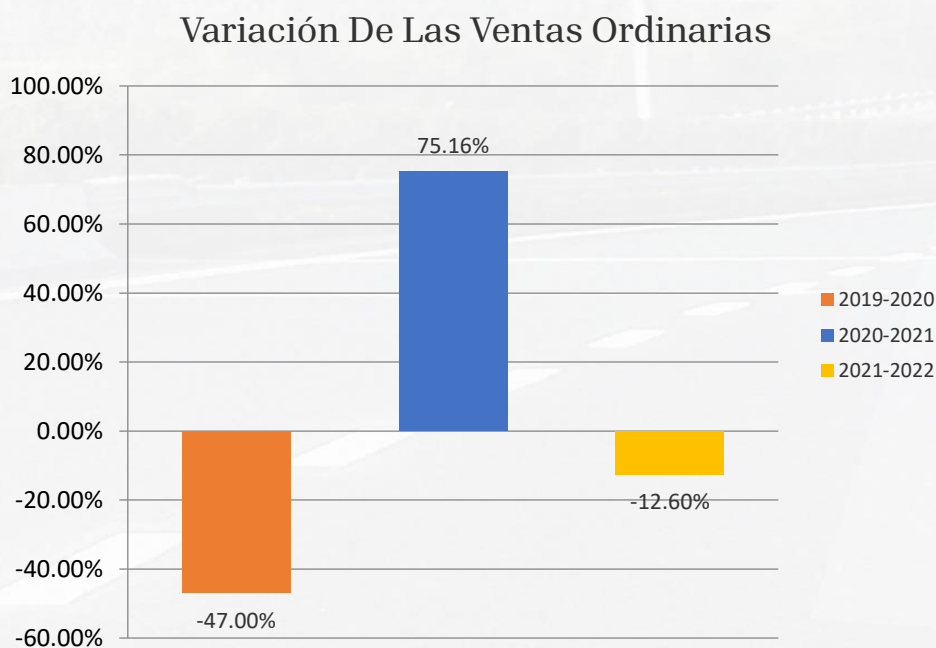
Tabla 6. Análisis Horizontal Estado de Resultados

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A
ESTADO DE RESULTADOS
A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022

ANÁLISIS HORIZONTAL

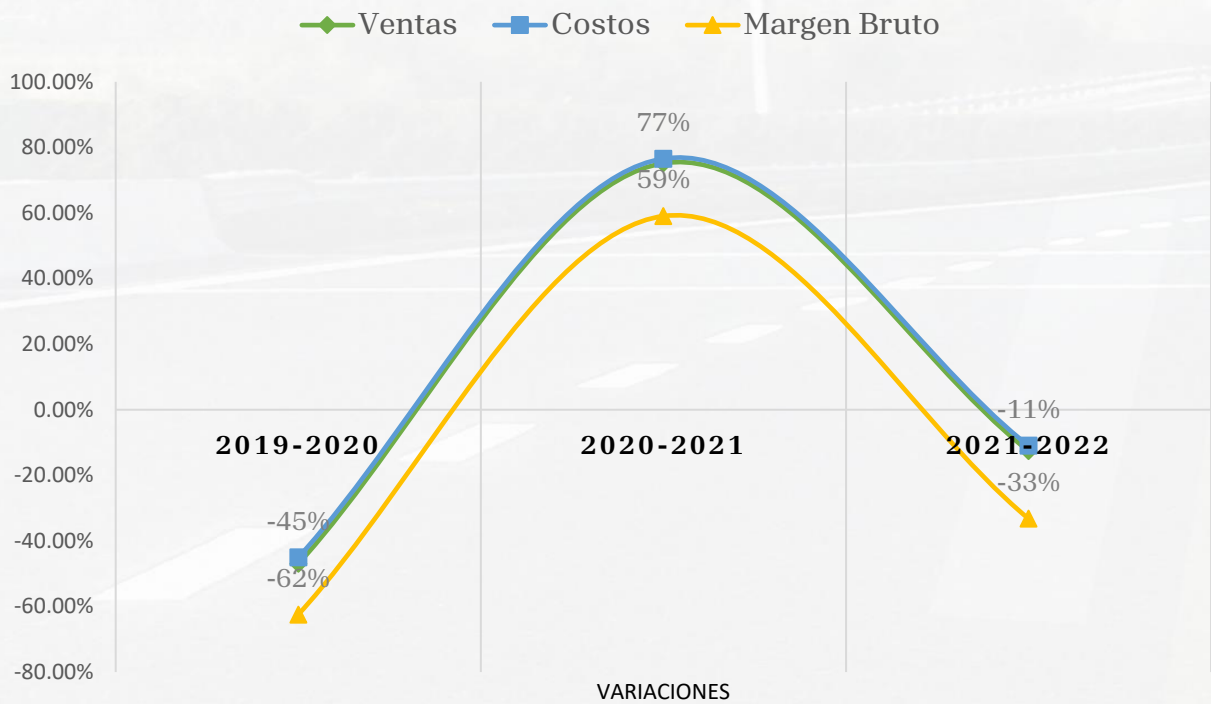
CONCEPTO	2019 - 2020		2020 - 2021		2021 - 2022		
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	-86,643,535,708	▼ -47.0%	73,435,883,505	▲	75.2%	-21,571,668,942	▼ -12.6%
COSTOS DE VENTAS	-73,637,325,492	▼ -45.0%	68,820,492,825	▲	76.6%	-17,440,984,062	▼ -11.0%
UTILIDAD BRUTA	-13,006,210,215	▼ -62.5%	4,615,390,679	▲	59.0%	-4,130,684,880	▼ -33.2%
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	89,168,291	▲ 2.8%	824,836,558	▲	24.8%	757,366,209	▲ 18.3%
Gastos de administración	47,863,389	▲ 1.5%	711,720,378	▲	22.2%	697,809,433	▲ 17.8%
Gastos de ventas	41,304,902	▲ 51.3%	113,116,180	▲	92.9%	59,556,776	▲ 25.4%
UTILIDAD OPERACIONAL	-13,095,378,506	▼ -74.4%	3,790,554,121	▲	84.3%	-4,888,051,089	▼ -59.0%
INGRESOS NO OPERACIONALES	5,723,023,351	▲ 620.0%	38,191,877	▲	0.6%	-4,563,839,857	▼ -68.3%
Dividendos y participaciones	4,114,971,817	▲ 974.7%	736,193,682	▲	16.2%	-3,810,844,163	▼ -72.3%
Arrendamientos	-51,040,509	▼ -20.4%	116,365,613	▲	58.4%	86,696,505	▲ 27.5%
Ingresos ejercicios anteriores	6,299,442	▲	15,688,751	▲	249.0%	25,055,504	▲ 113.9%
Otros ingresos no operacionales	1,652,792,601	▲ 659.5%	-830,056,170	▼	-43.6%	-864,747,702	▼ -80.6%
GASTOS NO OPERACIONALES	-927,048,189	▼ -22.6%	2,011,890,966	▲	63.4%	1,245,256,683	▲ 24.0%
Intereses financieros	-31,470,966	▼ -1.9%	2,066,559,089	▲	126.5%	1,205,512,247	▲ 32.6%
Interes leasing	-206,291,686	▼ -42.8%	68,030,865	▼	-24.7%	41,408,039	▲ 20.0%
Gastos bancarios	-237,475,556	▼ -38.0%	144,256,775	▲	37.2%	2,657,745	▲ 0.5%
Otros gastos no operacionales	-451,809,980	▼ -34.0%	-130,894,033	▼	-14.9%	-4,321,348	▼ -0.6%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	-6,445,306,967	▼ -44.7%	1,816,855,032	▲	22.8%	-10,697,147,629	▼ -109.3%
Provisión de impuestos	-3,108,865,647	▼ -54.9%	-679,560,942	▼	-26.7%	-1,870,042,932	▼ -100.0%
UTILIDAD NETA	-3,336,441,320	▼ -38.1%	2,496,415,974	▲	46.1%	-8,827,104,697	▼ -111.5%

Tabla 7. Variación de las Ventas Ordinarias



Al analizar la información financiera presentada, se evidencia una disminución en los ingresos de actividades ordinarias del 12.6% (21,571 millones) para el período 2022-2021. Esta tendencia descendente se ha mantenido constante desde el año 2019, con una disminución total acumulada de 18.9% (34,779 millones) en el transcurso de 2019 a 2022. Suponemos que esta reducción está correlacionada con un aspecto sistémico del sector y/o debido a las dificultades de liquidez para afrontar nuevos proyectos.

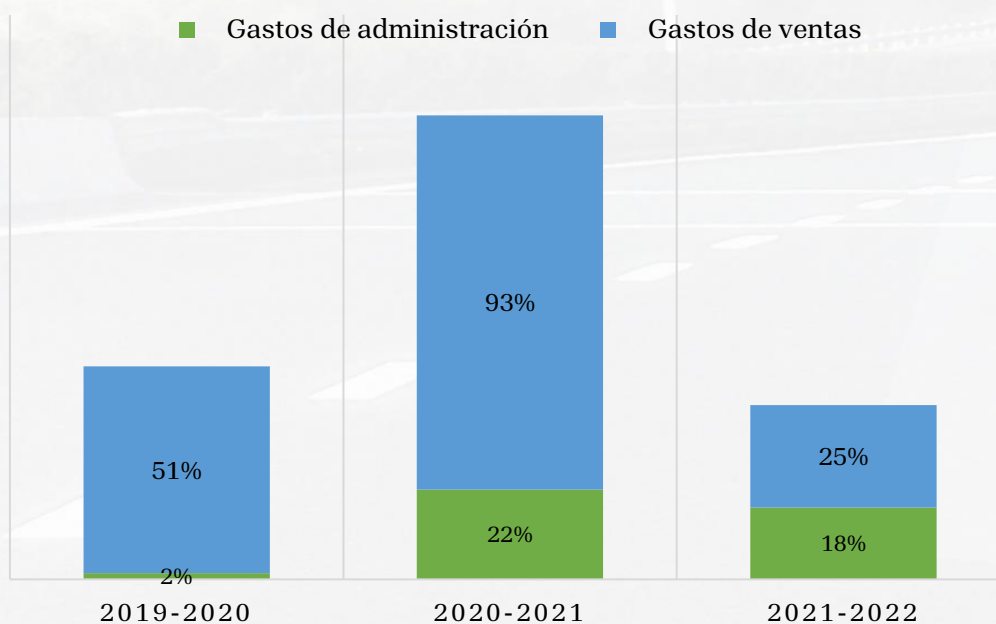
Tabla 8. Variación Margen Bruto 2019-2022



Con respecto al costo de ventas, se observa un incremento año tras año pasando de un nivel de 88.7% en el año 2019 hasta llegar al 94.5% en el 2022, en parte como consecuencia la fluctuación en los precios del acero y el hierro. Teniendo en cuenta la reducción en las ventas, se hace necesario retornar paulatinamente hasta llegar a niveles similares del 2019.

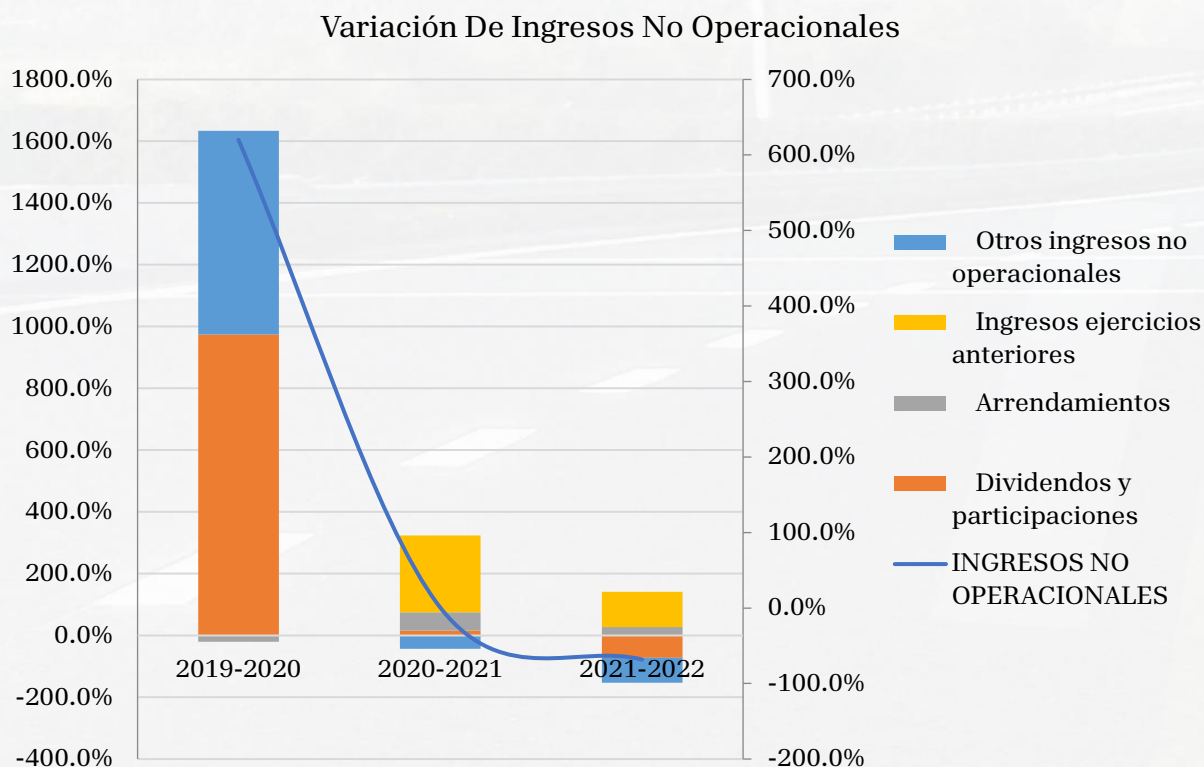
Tabla 9. Variación de Gastos

VARIACIÓN DE GASTOS



Los gastos operacionales administrativos muestran un incremento del 17.8% (697 millones) y los gastos de ventas representan un 25.4% (59 millones), lo que influye en la utilidad operacional, disminuyéndola en un 59% (4,888 millones) frente al año anterior. Este es un epígrafe que amerita un análisis más exhaustivo, dado que, tal como se describió en el análisis vertical, se observa una tendencia creciente muy por encima de la inflación, a partir del año 2021 con crecimientos sustanciales que no se correlacionan con la generación de ingresos en dichos años.

Tabla 10. Variación de Ingresos No Operacionales



Respecto a los ingresos no operacionales, se registra una disminución total del 68.3% (4,563 millones), principalmente en los ingresos generados por dividendos y participaciones, así como en otros ingresos operacionales (4,675 millones). Esta tendencia negativa en los ingresos no operacionales contrasta con el aumento observado en los ingresos generados por arrendamientos e ingresos de ejercicios anteriores, los cuales experimentaron un incremento de 111 millones. Este descenso significativo en los ingresos no operacionales, especialmente en concepto de dividendos y participaciones, podría indicar una menor rentabilidad de las inversiones financieras de la empresa o posiblemente cambios en su política de distribución de utilidades.

Los gastos no operacionales tuvieron un incremento, principalmente en los intereses financieros (32.6%, 1,205 millones) y los intereses por leasing (20%, 41 millones). Esto es el resultado del incremento y del saldo de los préstamos, que para el año 2022 ascienden a 43,698 millones. La empresa debería considerar renegociar los términos de sus deudas actuales para obtener tasas de interés más favorables. Además, podría explorar opciones de financiamiento alternativo con menores costos, como la emisión de bonos o la búsqueda de inversores de capital. Implementar una estrategia de reducción de deuda a través de la mejora en la gestión del flujo de caja y la optimización de los costos operativos también puede ayudar

Respecto al Estado de Situación Financiera de la Compañía se resaltan las siguientes cuentas:

Tabla 11. Análisis Horizontal Clientes y Acreedores Comerciales

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022		ANÁLISIS HORIZONTAL			
CUENTAS	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022		
Clientes	- 778,509,297 ▼ -2.4%	28,770,461,751 ▲ 91.7%	- 5,677,454,240 ▼ -9.4%		
ACREEDORES COMERCIALES	- 4,210,884,597 ▼ -20.6%	2,872,854,929 ▲ 17.7%	1,593,753,017 ▲ 8.3%		

Clientes nacionales: La cuenta mostró un decrecimiento del 9.44%, equivalente a 5,677 millones. Esto representa un ingreso de caja por este valor, lo cual inicialmente puede parecer positivo. Sin embargo, dado el decrecimiento de las ventas, se esperaba que la disminución fuera de 6,675 millones, lo que resultó en una pérdida de ingresos de 1,677 millones en 2022.

Acreeedores comerciales: Esta cuenta se esperaba que se mantuviera estable y, de hecho, solo incrementó un 1.3%, equivalente a 255 millones, de 2019 a 2022. Aunque este aumento no es significativo, demuestra la resiliencia de la empresa para atender sus compromisos con proveedores sin generar preocupación adicional.

Análisis de Indicadores.

Liquidez

Tabla 12. Indicadores de Liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2019	2020	2021	2022
RAZON CORRIENTE	2,54	2,43	3,00	2,90
PRUEBA ACIDA	2,49	2,30	2,97	2,78
CAPITAL DE TRABAJO NETO	56.787.556.804	58.006.935.577	88.115.637.444	89.972.765.130
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERACIONAL	16.433.029.620	22.443.371.373	50.463.486.101	46.175.228.051
FUENTES DE EFECTIVO				
Flujo caja Operación		82,15%	1441,13%	248,99%
Flujo Caja Inversión		-82,87%	-605,77%	237,67%
Flujo Caja Financiación		100,72%	-735,36%	-386,65%
POSICION DEFENSIVA	713 días	931 días	645 días	385 días
GENERACIÓN INTERNA DE FONDOS OPERATIVOS (GIFO)		7,99%	-33,10%	-11,75%

Aunque la empresa demuestra una capacidad sólida y consistente para cubrir sus deudas a corto plazo, evidenciada por una razón corriente y una prueba ácida que se mantienen superiores a 2, durante los años analizados y un capital de trabajo neto que ha venido en ascenso, se hace necesario determinar la cobrabilidad de la cartera, que tal como se mencionó en el análisis vertical, es el rubro más representativo del activo corriente. De otra parte, si es de resaltar la ventaja de tener activos líquidos en comparación con sus pasivos corrientes, lo que proporciona un cómodo margen de seguridad para afrontar obligaciones inmediatas. En relación con el KTNO muestra un incremento sostenido entre 2019 y 2022, lo cual puede interpretarse como una señal de crecimiento y expansión, pero donde ha sido más el uso que la fuente de efectivo, sin embargo, este análisis se podrá entender mejor cuando se analiza la palanca de crecimiento. En relación con la posición defensiva es preocupante la disminución paulatina del indicador, que podría estar correlacionada con una ineficiencia en la gestión de los gastos operativos.

Finalmente, cuando analizamos la fuente de generación de efectivo, observamos con preocupación que esta no proviene de su actividad operativa, de ahí que la generación interna de fondos presenta cifras negativas a partir del año 2021, lo que muestra que el crecimiento de la actividad y parte del capital de trabajo se está financiando fundamentalmente con deuda bancaria.

En conclusión, si bien la situación de liquidez de la compañía refleja una liquidez aparente, se hace necesario analizar el contexto estratégico de crecimiento de la compañía, en procura de reorientar las fuentes de efectivo, de manera orgánica y limitar al máximo las fuentes de financiación NO espontánea.

Operación

Tabla 13. Indicadores de Operación

INDICADORES DE OPERACIÓN	2019	2020	2021	2022
ROTACIÓN INVENTARIOS	4 días	21 días	3 días	15 días
ROTACIÓN CARTERA	90 días	116 días	127 días	131 días
CICLO OPERACIONAL	94 días	137 días	129 días	146 días
DÍAS PLAZO PAGO	45 días	65 días	43 días	53 días
CICLO DE CAJA	49 días	72 días	86 días	93 días

Los indicadores de operación revelan que la compañía está enfrentando dificultades significativas en la gestión de su cartera. El período de días de cobro ha aumentado considerablemente, pasando de 90 días en 2019 a 131 días en 2022, lo que indica un notable incremento en las cuentas por cobrar. Este fenómeno puede reflejar una mayor dificultad en la recuperación de créditos otorgados a los clientes, impactando negativamente en el flujo de caja.

En relación con el ciclo de caja de la empresa, se observa un incremento de 49 días a 93 días durante el mismo período, lo que señala problemas en la eficiencia operativa y en la gestión del capital de trabajo. Este aumento sugiere que la empresa está tardando más en convertir sus inversiones en inventarios y otras entradas de recursos en efectivo, lo que

puede afectar su capacidad para financiar operaciones diarias sin recurrir a fuentes de financiación externa.

En contraste, el período de días de plazo de pago se ha mantenido relativamente constante, con un ligero incremento de 45 días en 2019 a 53 días en 2022. Esto muestra un manejo más estable de las cuentas por pagar, indicando que la empresa ha logrado mantener buenas relaciones con sus proveedores y evitar presiones inmediatas sobre sus pagos a corto plazo. Sin embargo, el desajuste entre el aumento de las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar sugiere una desalineación en la gestión de las obligaciones financieras a corto plazo, lo cual podría generar tensiones en el manejo de la liquidez.

En conclusión, aunque la estabilidad en la gestión de las cuentas por pagar es un aspecto positivo, es crucial que la empresa implemente estrategias más efectivas para reducir el período de días de cobro y optimizar su ciclo de caja. Esto ayudaría a mejorar el flujo de efectivo operativo y a reducir la dependencia de fuentes de financiación externa, fortaleciendo así su posición financiera a corto y largo plazo.

Endeudamiento

Tabla 14. Indicadores de Endeudamiento

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	2019	2020	2021	2022
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	46,75%	50,89%	55,80%	59,87%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	9,43%	27,59%	20,06%	29,22%
LEVERAGE	46,75%	50,89%	55,80%	59,87%
COBERTURA DE INTERESES (EBITDA)	8,19	2,90	2,82	1,00
RATIO DE COBERTURA DEL SERVICIO DE LA DEUDA (DSCR)	1,01	0,21	0,32	0,12
IMPACTO A LA CARGA FINANCIERA	1,16%	1,95%	2,28%	3,45%
COBERTURA DE ENDEUDAMIENTO C.P	70,25%	67,55%	52,01%	48,62%

El análisis de los indicadores de endeudamiento muestra un cambio significativo en la estructura financiera de la empresa durante los últimos años. El nivel de endeudamiento ha aumentado del 46.7% en 2019 al 59.9% en 2022, lo que indica que la empresa ha recurrido cada vez más a la financiación mediante deuda en lugar de capital propio. Este incremento en el endeudamiento se refleja claramente en el porcentaje de endeudamiento financiero, que pasó del 9.4% en 2019 al 29.2% en 2022, una muestra evidente de que la

empresa ha tenido que recurrir a préstamos y otros mecanismos de deuda para satisfacer sus necesidades operativas y de inversión.

Este aumento en la dependencia de la deuda puede representar un riesgo financiero significativo, ya que la empresa se ve obligada a destinar una mayor proporción de sus ingresos a cubrir intereses y otras obligaciones financieras. La estructura financiera más apalancada puede limitar la flexibilidad de la empresa para maniobrar en situaciones adversas del mercado y aumentar la vulnerabilidad ante fluctuaciones en las tasas de interés.

En conclusión, es crucial que la empresa revise y reestructure su estrategia de endeudamiento y ejecute acciones que posibiliten reducir el capital, no sólo para mejorar su estabilidad financiera y reducir el riesgo de insolvencia, sino porque el estar en el límite del nivel máximo de deuda, podría ser una alerta para las Entidades Financieras para reducir los cupos e incluso limitar su renovación.

La implementación de medidas tendientes a reducir la deuda sobre todo en este ciclo de subida de tasas de interés se vería reflejado en el aumento de ingreso operativos que incrementaría la posición de liquidez en el corto plazo y fortalecería la posición financiera en el largo plazo.

Eficiencia

Tabla 15. Indicadores de Eficiencia

INDICADORES DE EFICIENCIA	2019	2020	2021	2022
RATIO DE EFICIENCIA	15,52%	42,50%	33,36%	59,08%
RATIO DE GASTOS OPERATIVOS	1,75%	3,40%	2,42%	3,28%

Los indicadores de eficiencia ponen de manifiesto una tendencia preocupante en la gestión de los gastos operativos de la empresa. Los gastos administrativos y de ventas han aumentado significativamente, pasando de representar el 15.5% de las utilidades brutas en 2019 a un alarmante 59.9% en 2022. Este incremento en los gastos refleja una ineficiencia operativa considerable, ya que una mayor proporción de las utilidades brutas

se está destinando a cubrir gastos administrativos en lugar de ser reinvertida en el negocio o utilizada para fortalecer el crecimiento de la Compañía.

Esta situación reduce drásticamente la capacidad de la empresa para generar utilidades netas y afecta negativamente su rentabilidad general. La tendencia al alza en los gastos operativos indica que la empresa podría estar enfrentando problemas de control de costos o enfrentando un incremento en gastos no planificados, lo cual necesita ser abordado con urgencia para evitar una mayor erosión de la rentabilidad.

En conclusión, la empresa necesita implementar medidas para mejorar la eficiencia operativa, reducir los gastos innecesarios y optimizar la utilización de sus recursos. Esto incluye la revisión de procesos internos, la renegociación de contratos con proveedores, y la implementación de estrategias de ahorro y control de costos. Mejorar la eficiencia operativa es crucial para incrementar la rentabilidad y garantizar la sostenibilidad financiera a largo plazo.

Rentabilidad

Tabla 16. Indicadores de Rentabilidad

INDICADORES DE RENTABILIDAD	2019	2020	2021	2022
MARGEN BRUTO	11,30%	8,00%	7,26%	5,55%
MARGEN OPERACIONAL	9,54%	4,60%	4,84%	2,27%
MARGEN NETO	4,75%	5,55%	4,62%	-0,61%
ROA	7,78%	4,59%	5,22%	-0,56%
ROE		9,04%	13,65%	-1,36%
EBITDA	17.589.954.425	5.540.828.846	11.037.627.710	5.146.314.532
MARGEN DE EBITDA	9,54%	5,67%	6,45%	3,44%
TASA DE IMPUESTOS	33,00%	32,00%	31,00%	35,00%
NOPAT	11.785.269.465	3.056.311.625	5.716.739.728	2.208.101.318
ROIC	33,52%	7,37%	8,35%	3,19%

El análisis de los indicadores de rentabilidad revela una tendencia decreciente en el desempeño financiero de la empresa. El margen bruto, que representa la diferencia entre los ingresos y el costo de los bienes vendidos, ha disminuido significativamente, pasando del 11.3% en 2019 al 5.6% en 2022. Esta reducción en el margen bruto indica que la

empresa no ha podido trasladar el aumento en sus costos a los precios de venta, lo que ha erosionado su rentabilidad.

Además, otros indicadores de rentabilidad, como el margen neto y el retorno sobre activos (ROA), también muestran una tendencia negativa. Esto sugiere que la empresa está enfrentando una fuerte presión financiera y operativa, ya que sus ingresos netos y la eficiencia en el uso de los activos para generar beneficios se han visto reducidos. La disminución en la eficiencia operativa ha llevado a la empresa a obtener rentabilidades negativas en 2022, lo que pone en peligro su viabilidad a largo plazo.

Finalmente, el margen de EBITDA y el ROE que son indicadores muy observados por los usuarios de la información financiera, reflejan una fuerte reducción: en el primer caso, el margen de EBITDA pasa de un 9.54% en el 2019 al 3.44% en el 2022 y en el caso del ROE a pesar de haber tenido una rentabilidad incluso por encima del sector en los años 2020 y 2021, cierra en negativo en el 2022.

En conclusión, es esencial que la empresa tome medidas urgentes para mejorar su rentabilidad mediante la optimización de costos, la mejora de la eficiencia operativa y la implementación de estrategias de precios más efectivas. Incrementar el control sobre los costos de producción, renegociar términos con proveedores y ajustar la política de precios para reflejar mejor los costos incrementados son pasos críticos para revertir la tendencia negativa y asegurar la sostenibilidad financiera a largo plazo.

Crecimiento

Tabla 17. Indicadores de Crecimiento

INDICADORES DE CRECIMIENTO	2019	2020	2021	2022
GROW SUSTAINABLE RATE / PAY OUT RATIO		9,04%	13,65%	-1,36%
PALANCA DE CRECIMIENTO (PDC)	1,07	0,25	0,22	0,11
PKT : Productividad del KW	8,91%	22,97%	29,49%	30,87%
Tasa de Crecimiento Real (Ventas)		-47,00%	75,16%	-12,60%

Los indicadores de crecimiento muestran una tendencia decreciente en la empresa, atribuible principalmente a una disminuida eficiencia en la utilización de recursos. La productividad del capital de trabajo ha empeorado, con un índice cada vez más elevado en relación con las ventas, lo que evidencia una creciente ineficiencia operativa.

Durante el año 2020, los ingresos disminuyeron significativamente debido a los efectos adversos de la pandemia de COVID-19, lo que era esperable dado el contexto global. Aunque hubo una recuperación en 2021, el crecimiento en ventas no se sostuvo en 2022, volviendo a caer y reflejando una incapacidad para mantener el impulso de recuperación.

Esta caída en los ingresos, combinada con una mayor ineficiencia operativa, sugiere que la empresa enfrenta desafíos estructurales que deben abordarse para revertir la tendencia negativa y lograr un crecimiento sostenible. La incapacidad de la empresa para mantener el crecimiento en ventas a pesar de la recuperación inicial postpandemia indica problemas subyacentes en su modelo de negocio o en la ejecución de su estrategia operativa.

En conclusión, es imperativo que la empresa identifique y aborde estos desafíos estructurales y revise su estrategia de crecimiento alineado con la generación de caja ya que con un margen de EBITDA que decrece y un Capital de Trabajo Neto Operacional que demanda mayor efectivo, está dando como resultado que el crecimiento de la compañía desde el punto de vista de valor agregado NO está generando caja.

Finalmente, reiteramos la necesidad de implementar mejoras en la eficiencia operativa, optimizar el uso del capital de trabajo y desarrollar estrategias de crecimiento robustas son pasos cruciales para revertir la tendencia decreciente y asegurar un crecimiento sostenible a largo plazo.

Generación de valor

Tabla 18. Indicadores de Generación de Valor

INDICADORES DE GENERACION DE VALOR	2019	2020	2021	2022
Rf (Tasa cero cupón pesos TES a 5 años)	5,56%	4,27%	7,72%	12,83%
Rm (Promedio del ROE 2019 pares comparables)	12,74%	12,74%	12,74%	12,74%
Beta	0,89	0,72	0,76	0,75
Rp	1,66%	2,06%	3,53%	3,69%
Kd	12,34%	7,08%	11,39%	11,80%
Ke	5,67%	4,40%	7,85%	12,83%
WACC	6,88%	4,61%	7,86%	9,74%
EVA	9.364.643.988	1.145.668.070	335.946.029	-4.530.318.024
EVA	9.364.643.988	1.145.668.070	335.946.029	-4.530.318.024
EVA PORCENTUAL	26,63%	2,76%	0,49%	-6,55%

El análisis de los indicadores de generación de valor muestra una disminución continua en la capacidad de la empresa para crear valor desde 2020, llegando al punto de destruir valor en 2022. Esto implica que los resultados obtenidos por la empresa están por debajo del costo de capital, lo que significa que los recursos invertidos no están generando retornos suficientes para cubrir el costo del financiamiento.

El aumento del costo de capital durante los años analizados puede atribuirse a un mayor endeudamiento y a las condiciones adversas generadas por la pandemia. Además, las deficiencias en la gestión del flujo de efectivo y los altos niveles de deuda han contribuido a estos resultados negativos. El hecho de que la empresa no esté generando valor suficiente para cubrir sus costos de capital sugiere problemas significativos en su estrategia financiera y operativa.

En conclusión, la empresa debe enfocar sus esfuerzos en mejorar la eficiencia operativa, reducir el endeudamiento y optimizar la gestión del flujo de efectivo para revertir la destrucción de valor y volver a generar valor sostenible a largo plazo. Implementar medidas para mejorar la rentabilidad y controlar los costos, así como desarrollar estrategias para aumentar los ingresos y mejorar la gestión de los activos, son pasos cruciales para revertir la tendencia negativa y asegurar una generación de valor positiva.

Gobierno Corporativo y Sistema de Control Interno

Al analizar el Gobierno Corporativo de la empresa Constructora Colombia SA., se revelan múltiples deficiencias y tensiones internas que impactan negativamente la eficiencia y sostenibilidad del negocio.

Resistencia al Cambio

Este es un fenómeno común en las empresas familiares que suelen tener resistencia a adoptar modelos robustos de buen gobierno corporativo, cuyo argumento suele basarse en la pérdida de agilidad para la toma de decisiones. Como quiera que para las Entidades financieras son tan relevantes las cifras financieras como los aspectos relacionados con gobierno corporativo y sistema de control interno, este es un pilar que se debe seguir

madurando al interior de la organización, pero para ello se requiere una cultura de cambio con enfoque Top – Down.

Incorporación de Miembros Independientes

Si bien ha sido acertado la incorporación de dos miembros independientes en la Junta Directiva a partir de julio de 2022 se hace indispensable su mayor involucramiento en los procesos clave de la Compañía. Para este propósito, es importante promover procesos de socialización de los miembros independientes en las actividades relevantes, sin perjuicio que al comienzo esto suponga un mayor tiempo en el proceso de la toma de decisión, aspecto que será subsanado en la medida en que dichos miembros afiancen por completo el modelo de negocio de la Constructora.

Documentación y Delegación de Procesos

De acuerdo con la información evaluada, la empresa carece de una adecuada documentación de procesos y comités, lo cual dificulta la delegación de responsabilidades y la eficiencia en la ejecución de actividades, especialmente en el ámbito del control interno. La centralización extrema del control en la Dirección General agrava esta situación, ya que todas las decisiones estratégicas se toman sin la necesaria distribución de tareas y responsabilidades.

Ausencia de Control Interno Formal

La empresa no ha implementado un sistema de control interno formal. Las decisiones se comunican al equipo y a la familia después de ser tomadas, sin un marco estructurado que facilite la transparencia y responsabilidad. La falta de manuales de cargos y funciones, así como de análisis detallados de tiempos y movimientos, resulta en una asignación de roles arbitraria y poco eficiente.

Cultura Organizacional y Política de Recursos Humanos

El ambiente laboral presenta síntomas de insalubridad cultural. La falta de políticas claras sobre vacaciones y backups provoca la acumulación de días de descanso y la concentración de funciones críticas en unos pocos empleados. La política de considerar prescindibles los puestos de empleados que se ausentan por más de ocho días es un claro indicativo de una gestión de recursos humanos con oportunidades de mejora.

Indicadores de Productividad y Cultura Organizacional

La ausencia de indicadores de productividad y KPIs establecidos formalmente indica una falta de enfoque en la medición y mejora continua del desempeño organizacional. Aunque se ha implementado un esquema de remuneración variable para ciertos miembros del comité de dirección, esto no se ha extendido de manera efectiva a toda la organización. Este hecho puede explicar en parte, el deterioro observado en el costo de ventas y los gastos de administración.

Deficiencias Normativas y Protocolarias

La falta de documentación formal de procedimientos, políticas y protocolos de actuación es una de las principales debilidades. La empresa no cuenta con un manual de procesos y subprocesos que identifique riesgos y controles, lo que resulta en una gestión reactiva y no preventiva.

Falta de Políticas Específicas

Finalmente, la empresa carece de políticas fundamentales como una política de dividendos, reglas formales sobre la propiedad familiar y protección patrimonial, y mecanismos para resolver disputas familiares. Estas carencias evidencian una gobernanza débil que puede poner en riesgo la continuidad y estabilidad del negocio.

Conclusión

Si bien es evidente el posicionamiento logrado por la empresa Constructora Colombia SA., en el sector de la construcción a través de su historia, también es cierto que las empresas

se deben alinear a los cambios que exige su entorno para garantizar su sostenibilidad. En este sentido, consideramos que la compañía se ha quedado rezagada en aspectos de gobernanza corporativa, motivada por situaciones de resistencia al cambio, la centralización del control, y la falta de documentación de políticas y procesos, entre otros, que de no implementarse serían barreras significativas para su desarrollo y sostenibilidad. Abordar estos desafíos mediante la implementación de mejores prácticas de gobierno corporativo es esencial para mejorar la eficiencia, transparencia y resiliencia de la empresa.

Propuestas de Mejora Integral

1. Gestion de cuentas por cobrar.

Los días de pago de proveedores de 53 días y los días de cobro de cartera 131 días han afectado de manera negativa el ciclo de caja. Esta alta proporción de cuentas por cobrar atrasadas afecta la liquidez de la empresa, lo cual limita su capacidad de crecimiento, cubrir de manera orgánica sus necesidades de capital de trabajo y por ende, estimulando el uso del crecimiento de la deuda para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Por lo anterior sugerimos se tengan en cuenta las siguientes propuestas:

- Implementar un sistema de monitoreo constante de las cuentas por cobrar, para identificar tempranamente las cuentas que se están atrasando, donde el objetivo sea la identificación del 100% de los deudores y edades de la cartera. Para este propósito se hace necesario implementar un comité de crédito que evalúe periódicamente el cumplimiento de las cuentas por cobrar respecto de las políticas de cobro establecidas.
- Establecer planes de pago con clientes que tienen dificultades para cumplir con sus obligaciones, para evitar el incumplimiento total.
- Desarrollar un proceso estructurado para la recuperación de cuentas por cobrar vencidas, incluyendo el uso de agencias de cobro si es necesario, el propósito es lograr que se genere una recuperación del 90% de la cartera vencida.

- Determinar la cartera incobrable para efectos de aplicar el modelo de deterioro de manera gradual.

2. Gestion de pasivos y financiamiento.

El incremento de los gastos por intereses ha venido absorbiendo gran parte de la utilidad operacional, tal como se indicó en el diagnóstico ante un escenario de subida de tasas de interés lo ideal es reducir al máximo la deuda financiera. Por lo anterior sugerimos las siguientes acciones:

- Ampliar el plazo de la deuda puede reducir las presiones de flujo de caja a corto plazo y mejorar la estabilidad financiera de la empresa. Esta medida implica renegociar los términos de los préstamos existentes para extender el periodo de reembolso, lo que permite a la empresa distribuir los pagos de la deuda en un periodo más largo.
- El leasing puede ser una alternativa viable para financiar activos sin incurrir en deuda adicional significativa, para esto se debe identificar activos fijos (como maquinaria, equipo y vehículos) que puedan ser adquiridos o refinanciados mediante leasing.
- Mediante la venta de activos financieros y/o propiedad planta y equipo, prepagar los créditos que incorporen las tasas más altas. De esta manera, además de reducir el capital de la deuda, se podría destinar una parte para financiar parte del crecimiento de la Compañía, mitigando con esto el impacto que podría tener el no incremento de los cupos por parte de las Entidades Financieras. Para lograr un impacto sustancial en la carga financiera este proceso de desinversión requiere ser por lo menos de entre \$15.000 y \$20.000 Millones.

c) Mejora de la Eficiencia Operativa

La eficiencia operativa y la gestión de costos son fundamentales para asegurar la rentabilidad y sostenibilidad de la empresa sobre todo en escenarios de caída de ingresos. En el análisis realizado, se ha identificado un incremento significativo en

los gastos operativos, tanto en los gastos administrativos como los de ventas, que tal como lo advertimos en el diagnóstico, ha incrementado el ratio de eficiencia en 26%. Esta situación incremental de los Gastos de Operación sin el correspondiente aumento en las ventas afecta negativamente la utilidad operativa de la empresa y consecuentemente, su rentabilidad. Para mitigar este efecto, proponemos:

- Realizar un análisis exhaustivo de todos los gastos administrativos y de ventas para identificar áreas de ineficiencia y oportunidades de reducción de gastos, es importante que esta reducción sea por lo menos del 10%.
- Identificar contratos estratégicos para tratar de renegociar tarifas y otras condiciones que puedan suponer ahorros para la entidad.
- Establecer procesos de aprobación de gastos por monto de delegación, en especial para rubros no presupuestados y monitorear el cumplimiento presupuestario y ajustar según sea necesario.
- Optimizar la gestión de tesorería para asegurar que la empresa tenga suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones de deuda, donde se asegure la liquidez optima que permita el desarrollo de la operación e invertir los excedentes de caja. En este punto se pueden desarrollar tareas como asegurarse de que los pagos a terceros y proveedores no se estén anticipando, tratar de renegociar posibles plazos más largos, implementar modelos de flujo de caja proyectado, entre otros.
- Desarrollar y aprobar políticas de endeudamiento, y monitorear regularmente el cumplimiento de estas políticas, donde se realice un análisis de un análisis de riesgo crediticio para los clientes y poder asignarles un cupo adecuado.

d) Optimización de la Estructura de Costos

El análisis financiero revela que el aumento en el costo de ventas ha erosionado significativamente el margen bruto de la empresa, disminuyendo del 11.3% en 2019 al 5.6% en 2022. Esta tendencia descendente indica una presión creciente sobre la rentabilidad operativa y sugiere la necesidad de revisar y optimizar la estructura de costos de la empresa. Mantener un margen bruto saludable es crucial para garantizar la sostenibilidad y el crecimiento a largo plazo, especialmente en un entorno competitivo y con fluctuaciones en los precios de los insumos. Para

abordar esta situación, similar a las acciones del apartado de Gastos Operacionales, es fundamental implementar estrategias que permitan controlar y reducir los costos para mejorar la eficiencia operativa. Estas acciones deben garantizar el reducir en porcentual el costo de ventas entre un 2% y 3%, de tal manera que se logren niveles similares al 2020 donde el costo de ventas representaba el 92%. Para este propósito, sugerimos las siguientes acciones:

- Realizar una revisión de la estructura de costos donde se revise de manera exhaustiva todos los componentes de los costos de producción que les permita identificar oportunidades de reducción y eliminación de costos innecesarios, este análisis es importante que abarque desde la adquisición de inventarios y materias primas hasta la entrega de producto final.
- Sugerimos implementar técnicas de mejora continua, como Lean Manufacturing o Six Sigma, que se centran en la eliminación de desperdicios, la optimización de procesos y la mejora de la calidad.
- Asegurar que los nuevos contratos proporcionen estabilidad en los costos de las materias primas y otros insumos, y explorar alternativas de abastecimiento que puedan ofrecer mejores condiciones económicas.

e) Política de dividendos

Establecer una política de dividendos acorde con la realidad económica y financiera de la empresa. Esta política debe asegurar que sólo se paguen dividendos cuando las condiciones de liquidez de la empresa realmente lo permitan, para de esta forma, evitar situaciones como las presentadas en el 2022, año en que sin suficiente caja y con un alto endeudamiento la compañía decidió pagar dividendos.

f) Política de crecimiento de la empresa.

El crecimiento, tanto en la facturación de la empresa como de sus activos, debe ser el resultado de la estructuración de un Plan Estratégico, cuyas acciones promuevan el desarrollo orgánico a partir del incremento en los Resultados Operativos. En la coyuntura actual con margen de EBITDA del 3.44% para atender las necesidades de KTNO del 31%, refleja un panorama de crecimiento sin

generación de caja, lo cual nos lleva a replantear si la meta del 15% para el crecimiento 2023, hace sentido. Por esta razón, reiteramos la necesidad de mitigar los problemas de liquidez con el conjunto de acciones propuestas y si estas generan los resultados esperados, no descartamos esta meta de crecimiento, de lo contrario sugerimos una tasa de crecimiento más moderada, entre el 5% y el 8%, acompañada de medidas para mejorar la eficiencia operativa y reducir la deuda. Este enfoque permitirá a la empresa estabilizar su situación financiera, mejorar su margen bruto y preparar el terreno para un crecimiento más sólido y sostenible en el futuro.

g) Fortalecimiento del Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo es un pilar esencial para la transparencia, la responsabilidad y la sostenibilidad a largo plazo de cualquier empresa. Un sistema robusto de gobierno corporativo garantiza que las decisiones estratégicas se tomen de manera informada y alineada con los intereses de todas las partes interesadas, incluyendo accionistas, empleados, clientes y la comunidad en general. Dada la coyuntura actual de nivel de endeudamiento los análisis de las Entidades Financieras para aprobar nuevos cupos y ratificar los existentes podrá tornarse cada vez más complejo, en la medida en que no observen medidas eficaces tendientes a fortalecer los aspectos de Buen Gobierno Corporativo y Sistema de Control Interno, por lo que hacemos énfasis en que se confeccione un plan de modernización en este sentido y para ello presentamos las siguientes acciones, sin que pretendamos que las mismas se constituyan en sí, una lista exhaustiva de las acciones requeridas:

- Documentar todos los procedimientos, políticas y descripciones de cargos de manera formal. Esto no solo facilita la delegación y el control interno, sino que también asegura la continuidad operativa en caso de ausencias o cambios de personal. La claridad en las responsabilidades y los procesos es esencial para una gobernanza efectiva.
- Descentralizar la toma de decisiones e implementar un marco robusto de control interno. Las decisiones clave deben ser discutidas y evaluadas por la Junta Directiva y los comités correspondientes, lo cual permite una revisión exhaustiva y la mitigación de riesgos potenciales

- Establecer un plan de sucesión bien definido y documentado que asegure la continuidad del liderazgo en la empresa. Además, implementar las mejores prácticas de gobernanza corporativa, como la creación de políticas de dividendos bajo los criterios ya mencionados anteriormente; reglas claras sobre la propiedad de la empresa y mecanismos para resolver disputas familiares
- Desarrollar e implementar un sistema de indicadores clave de rendimiento (KPI's) para monitorear la productividad y el desempeño de la empresa. Esto incluye métricas financieras y operativas, esenciales para tomar decisiones informadas y mejorar continuamente.
- Implementar de manera gradual un modelo de control interno que ayude en la consecución de la eficacia operativa, donde además de propiciar un mejor ambiente de control, se logre la identificación y medición de inproductividades. Para este último propósito, es fundamental que se empiece a construir una base de datos de registro de pérdidas derivadas de eventos de Riesgo Operacional.

Estas propuestas están diseñadas para mejorar la eficiencia operativa, reducir costos, optimizar la estructura financiera y fortalecer el marco de gobernanza corporativa de la empresa. La implementación efectiva de estas medidas permitirá a Constructora Colombia S.A. mejorar su liquidez, aumentar su rentabilidad y asegurar su crecimiento sostenible.

En conclusión, la adopción de estas estrategias de mejora proporcionará a Constructora Colombia S.A. las herramientas necesarias para enfrentar sus desafíos actuales y posicionarse de manera más competitiva en el mercado. La empresa estará mejor preparada para gestionar sus riesgos financieros y estratégicos, maximizar su eficiencia operativa y garantizar un gobierno corporativo robusto y transparente. La colaboración continua con los consultores y la implementación de estas propuestas de mejora serán esenciales para el éxito futuro de Constructora Colombia S.A.



Anexo I. Análisis Vertical

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022

ANÁLISIS VERTICAL

CUENTAS	NOTA					ANÁLISIS VERTICAL			
		2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO		6.404.528.980	8.586.975.439	7.428.058.650	5.248.757.647	5,7%	7,3%	4,9%	3,2%
Efectivo y equivalentes de efectivo		6.404.528.980	8.586.975.439	7.428.058.650	5.248.757.647	5,7%	7,3%	4,9%	3,2%
CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR		46.231.366.637	43.860.212.579	91.580.091.329	94.828.333.763	41,1%	37,2%	60,4%	58,4%
Cientes	1	32.168.598.176	31.390.088.879	60.160.550.630	54.483.096.390	28,6%	26,6%	39,7%	33,5%
Anticipos proveedores		2.898.170.160	2.039.600.889	8.172.637.615	6.588.586.549	2,6%	1,7%	5,4%	4,1%
Anticipos inversiones		4.882.609.627	4.595.812.195	5.064.733.908	7.144.315.071	4,3%	3,9%	3,3%	4,4%
Anticipos impuestos		3.850.720.786	2.052.053.542	6.011.583.588	10.177.776.155	3,4%	1,7%	4,0%	6,3%
Otras Cuentas por Cobrar	2	3.836.166.215	5.187.555.401	13.575.483.914	17.839.457.925	3,4%	4,4%	9,0%	11,0%
Deterioro de Cartera		(1.404.898.327)	(1.404.898.327)	(1.404.898.327)	(1.404.898.327)				
INVENTARIOS		1.806.934.420	5.243.470.143	1.232.941.324	5.799.941.597	1,6%	4,4%	0,8%	3,6%
INVERSIONES		39.297.189.770	40.894.877.760	31.888.100.318	31.377.988.455	34,9%	34,6%	21,0%	19,3%
Activos financieros disponibles para la venta		35.482.201.780	32.485.927.640	29.593.695.915	29.345.727.435	31,5%	27,5%	19,5%	18,1%
Derechos fiduciarios		3.814.987.990	8.408.950.120	2.294.404.403	2.032.261.020	3,4%	7,1%	1,5%	1,3%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		93.740.019.807	98.585.535.921	132.129.191.621	137.255.021.462	83,3%	83,5%	87,1%	84,5%
ACTIVOS NO CORRIENTES									
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO		18.730.856.344	18.182.309.123	16.947.305.777	18.808.066.077	16,6%	15,4%	11,2%	11,6%
Propiedad, planta y equipo	3	24.885.285.330	25.382.991.036	26.900.485.360	30.510.481.241	22,1%	21,5%	17,7%	18,8%
Depreciación Acumulada		(6.154.428.986)	(7.200.681.913)	(9.953.179.583)	(11.702.415.164)	-5,5%	-6,1%	-6,6%	-7,2%
ACTIVOS INTANGIBLES	4	-	823.426.080	1.086.718.939	4.212.772.286	0,0%	0,7%	0,7%	2,6%
ACTIVOS DIFERIDOS		46.013.882	448.409.630	1.494.951.568	2.141.816.385	0,0%	0,4%	1,0%	1,3%
Activo por impuesto diferido		32.609.650	32.609.650	32.609.650	32.609.650	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gastos pagados por anticipado		13.404.232	415.799.980	1.462.341.918	2.109.206.735	0,0%	0,4%	1,0%	1,3%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		18.776.870.226	19.454.144.833	19.528.976.284	25.162.654.748	16,7%	16,5%	12,9%	15,5%
TOTAL ACTIVOS		112.516.890.033	118.039.680.754	151.658.167.905	162.417.676.210	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Tabla 19. Análisis Vertical Estado de la Situación Financiera

CUENTAS	NOTA	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	
PASIVOS CORRIENTES										
OBLIGACIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO	5	6.957.267.450	15.134.712.058	9.412.143.548	15.141.129.552		6,2%	12,8%	6,2%	9,3%
Sobregiros		3.932.455	360.000.000	-	60.424.313		0,0%	0,3%	0,0%	0,0%
Pagarés		6.833.334.995	14.774.712.058	9.276.446.538	14.335.849.343		6,1%	12,5%	6,1%	8,8%
Arrendamiento financiero		120.000.000	-	135.697.010	744.855.897		0,1%	0,0%	0,1%	0,5%
ACREEDORES COMERCIALES		20.440.673.136	16.229.788.539	19.102.643.468	20.696.396.485		18,2%	13,7%	12,6%	12,7%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y TASAS		2.840.816.530	2.464.461.914	2.839.732.024	3.652.598.953		2,5%	2,1%	1,9%	2,2%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO		6.713.705.887	6.749.637.834	12.659.035.137	7.792.131.342		6,0%	5,7%	8,3%	4,8%
Beneficios Empleados		2.326.516.151	755.332.660	1.381.231.140	1.429.577.689		2,1%	0,6%	0,9%	0,9%
Retenciones de nómina		406.774.213	624.493.343	421.314.620	454.280.069		0,4%	0,5%	0,3%	0,3%
Anticipos y avances recibidos	6	3.980.415.523	5.369.811.831	10.856.489.377	5.908.273.584		3,5%	4,5%	7,2%	3,6%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		36.952.463.003	40.578.600.345	44.013.554.177	47.282.256.332		32,8%	34,4%	29,0%	29,1%
PASIVOS NO CORRIENTES										
OBLIGACIONES FINANCIERAS LARGO PLAZO	7	10.434.869.940	11.823.863.354	24.910.359.363	28.557.170.527		9,3%	10,0%	16,4%	17,6%
Pagarés		5.910.248.785	7.382.996.266	21.560.014.398	25.182.373.121		5,3%	6,3%	14,2%	15,5%
Arrendamiento financiero		4.524.621.155	4.440.867.088	3.350.344.965	3.374.797.406		4,0%	3,8%	2,2%	2,1%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR LARGO PLAZO		5.214.058.677	7.672.173.533	15.696.630.525	21.402.833.991		4,6%	6,5%	10,4%	13,2%
Pasivo por impuesto diferido		3.530.787	3.530.787	3.530.787	3.530.787		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cuentas por Pagar a consorcios		5.210.527.890	7.668.642.746	15.693.099.738	21.399.303.204		4,6%	6,5%	10,3%	13,2%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		15.648.928.617	19.496.036.887	40.606.989.888	49.960.004.518		13,9%	16,5%	26,8%	30,8%
TOTAL PASIVOS		52.601.391.620	60.074.637.231	84.620.544.065	97.242.260.850		46,7%	50,9%	55,8%	59,9%
PATRIMONIO										
Capital social		3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000		2,7%	2,5%	2,0%	1,8%
Reservas		1.500.000.000	1.500.000.000	1.500.000.000	1.500.000.000		1,3%	1,3%	1,0%	0,9%
Resultado del ejercicio		8.754.347.852	5.417.906.532	7.914.322.507	(912.782.190)		7,8%	4,6%	5,2%	-0,6%
Ganancias o pérdidas acumuladas		16.204.051.612	20.958.399.464	25.076.305.997	31.290.628.503		14,4%	17,8%	16,5%	19,3%
Otro resultado integral		13.527.980.532	11.577.525.642	14.035.783.452	14.786.357.162		12,0%	9,8%	9,3%	9,1%
Balance de apertura		16.929.118.417	15.511.211.884	15.511.211.884	15.511.211.884		15,0%	13,1%	10,2%	9,6%
TOTAL PATRIMONIO		59.915.498.413	57.965.043.523	67.037.623.840	65.175.415.360		53,3%	49,1%	44,2%	40,1%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO		112.516.890.033	118.039.680.754	151.658.167.905	162.417.676.210		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Tabla 19. Análisis Vertical Estado de la Situación Financiera

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A
ESTADO DE RESULTADOS
A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022

ANÁLISIS VERTICAL

CONCEPTO	NOTA	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS		184.347.948.314	97.704.412.606	171.140.296.111	149.568.627.169	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
COSTOS DE VENTAS		163.525.385.090	89.888.059.598	158.708.552.423	141.267.568.361	88,7%	92,0%	92,7%	94,5%
UTILIDAD BRUTA		20.822.563.224	7.816.353.009	12.431.743.688	8.301.058.808	11,3%	8,0%	7,3%	5,6%
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		3.232.608.799	3.321.777.090	4.146.613.648	4.903.979.856	1,8%	3,4%	2,4%	3,3%
Gastos de administración		3.152.097.488	3.199.960.877	3.911.681.255	4.609.490.688	1,7%	3,3%	2,3%	3,1%
Gastos de ventas		80.511.311	121.816.213	234.932.393	294.489.169	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%
UTILIDAD OPERACIONAL		17.589.954.425	4.494.575.919	8.285.130.040	3.397.078.951	9,5%	4,6%	4,8%	2,3%
INGRESOS NO OPERACIONALES		923.054.722	6.646.078.073	6.684.269.950	2.120.430.093	0,5%	6,8%	3,9%	1,4%
Dividendos y participaciones		422.193.580	4.537.165.397	5.273.359.080	1.462.514.916	0,2%	4,6%	3,1%	1,0%
Arrendamientos		250.245.143	199.204.634	315.570.247	402.266.752	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%
Ingresos ejercicios anteriores		-	6.299.442	21.988.193	47.043.696	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros ingresos no operacionales		250.615.999	1.903.408.600	1.073.352.430	208.604.728	0,1%	1,9%	0,6%	0,1%
GASTOS NO OPERACIONALES		4.100.191.774	3.173.143.585	5.185.034.551	6.430.291.234	2,2%	3,2%	3,0%	4,3%
Intereses financieros		1.665.287.189	1.633.816.223	3.700.375.312	4.905.887.559	0,9%	1,7%	2,2%	3,3%
Interes leasing		481.742.049	275.450.362	207.419.498	248.827.536	0,3%	0,3%	0,1%	0,2%
Gastos bancarios		624.767.880	387.292.324	531.549.099	534.206.844	0,3%	0,4%	0,3%	0,4%
Otros gastos no operacionales		1.328.394.656	876.584.676	745.690.642	741.369.295	0,7%	0,9%	0,4%	0,5%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		14.412.817.373	7.967.510.407	9.784.365.439	-912.782.190	7,8%	8,2%	5,7%	-0,6%
Provisión de impuestos		5.658.469.521	2.549.603.874	1.870.042.932	-	3,1%	2,6%	1,1%	0,0%
UTILIDAD NETA		8.754.347.852	5.417.906.532	7.914.322.507	-912.782.190	4,7%	5,5%	4,6%	-0,6%

Tabla 200. Análisis Vertical Estado de Resultados



Anexo II. Análisis Horizontal

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022

ANÁLISIS HORIZONTAL

CUENTAS	NOTA	2019	2020	2021	2022	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022
ACTIVOS CORRIENTES								
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO		6,404,528,980	8,586,975,439	7,428,058,650	5,248,757,647	2,182,446,459 Δ	34.1% - 1,158,916,789 ▽	-13.5% - 2,179,301,003 ▽
Efectivo y equivalentes de efectivo		6,404,528,980	8,586,975,439	7,428,058,650	5,248,757,647	2,182,446,459 Δ	34.1% - 1,158,916,789 ▽	-13.5% - 2,179,301,003 ▽
CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR		46,231,366,637	43,860,212,579	91,580,091,329	94,828,333,763	- 2,371,154,058 ▽	-5.1% 47,719,878,750 Δ	108.8% 3,248,242,434 Δ
Cientes	1	32,168,598,176	31,390,088,879	60,160,550,630	54,483,096,390	- 778,509,297 ▽	-2.4% 28,770,461,751 Δ	91.7% - 5,677,454,240 ▽
Anticipos proveedores		2,898,170,160	2,039,600,889	8,172,637,615	6,588,586,549	- 858,569,271 ▽	-29.6% 6,133,036,726 Δ	300.7% - 1,584,051,066 ▽
Anticipos inversiones		4,882,609,627	4,595,812,195	5,064,733,908	7,144,315,071	- 286,797,432 ▽	-5.9% 468,921,713 Δ	10.2% 2,079,581,163 Δ
Anticipos impuestos		3,850,720,786	2,052,053,542	6,011,583,588	10,177,776,155	- 1,798,667,244 ▽	-46.7% 3,959,530,046 Δ	193.0% 4,166,192,567 Δ
Otras Cuentas por Cobrar	2	3,836,166,215	5,187,555,401	13,575,483,914	17,839,457,925	1,351,389,186 Δ	35.2% 8,387,928,513 Δ	161.7% 4,263,974,011 Δ
Deterioro de Cartera		(1,404,898,327)	(1,404,898,327)	(1,404,898,327)	(1,404,898,327)	- =	0.0% - =	0.0% - =
INVENTARIOS		1,806,934,420	5,243,470,143	1,232,941,324	5,799,941,597	3,436,535,723 Δ	190.2% - 4,010,528,819 ▽	-76.5% 4,567,000,273 Δ
INVERSIONES		39,297,189,770	40,894,877,760	31,888,100,318	31,377,988,455	1,597,687,990 Δ	4.1% - 9,006,777,442 ▽	-22.0% - 510,111,863 ▽
Activos financieros disponibles para la venta		35,482,201,780	32,485,927,640	29,593,695,915	29,345,727,435	- 2,996,274,140 ▽	-8.4% - 2,892,231,725 ▽	-8.9% - 247,968,480 ▽
Derechos fiduciarios		3,814,987,990	8,408,950,120	2,294,404,403	2,032,261,020	4,593,962,130 Δ	120.4% - 6,114,545,717 ▽	-72.7% - 262,143,383 ▽
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		93,740,019,807	98,585,535,921	132,129,191,621	137,255,021,462	4,845,516,114 Δ	5.2% 33,543,655,700 Δ	34.0% 5,125,829,841 Δ
ACTIVOS NO CORRIENTES								
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO		18,730,856,344	18,182,309,123	16,947,305,777	18,808,066,077	- 548,547,221 ▽	-2.9% - 1,235,003,346 ▽	-6.8% 1,860,760,300 Δ
Propiedad, planta y equipo	3	24,885,285,330	25,382,991,036	26,900,485,360	30,510,481,241	497,705,706 Δ	2.0% 1,517,494,324 Δ	6.0% 3,609,995,881 Δ
Depreciación Acumulada		(6,154,428,986)	(7,200,681,913)	(9,953,179,583)	(11,702,415,164)	- 1,046,252,927 ▽	17.0% - 2,752,497,670 ▽	38.2% - 1,749,235,581 ▽
ACTIVOS INTANGIBLES	4	-	823,426,080	1,086,718,939	4,212,772,286	823,426,080 Δ	263,292,859 Δ	32.0% 3,126,053,347 Δ
ACTIVOS DIFERIDOS		46,013,882	448,409,630	1,494,951,568	2,141,816,385	402,395,748 Δ	874.5% 1,046,541,938 Δ	233.4% 646,864,817 Δ
Activo por impuesto diferido		32,609,650	32,609,650	32,609,650	32,609,650	- =	0.0% - =	0.0% - =
Gastos pagados por anticipado		13,404,232	415,799,980	1,462,341,918	2,109,206,735	402,395,748 Δ	3002% 1,046,541,938 Δ	251.7% 646,864,817 Δ
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		18,776,870,226	19,454,144,833	19,528,976,284	25,162,654,748	677,274,607 Δ	3.6% 74,831,451 Δ	0.4% 5,633,678,464 Δ
TOTAL ACTIVOS		112,516,890,033	118,039,680,754	151,658,167,905	162,417,676,210	5,522,790,721 Δ	4.9% 33,618,487,150 Δ	28.5% 10,759,508,305 Δ

Tabla 211. Análisis Horizontal Estado de la Situación Financiera

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022

ANÁLISIS HORIZONTAL

CUENTAS	NOTA	2019	2020	2021	2022	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022
PASIVOS CORRIENTES								
OBLIGACIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO	5	6,957,267,450	15,134,712,058	9,412,143,548	15,141,129,552	8,177,444,608 Δ 117.5%	- 5,722,568,510 ▼ -37.8%	5,728,986,005 Δ 60.9%
Sobregiros		3,932,455	360,000,000	-	60,424,313	356,067,545 Δ 9054.6%	- 360,000,000 ▼ -100.0%	60,424,313 Δ
Pagarés		6,833,334,995	14,774,712,058	9,276,446,538	14,335,849,343	7,941,377,063 Δ 116.2%	- 5,498,265,520 ▼ -37.2%	5,059,402,805 Δ 54.5%
Arrendamiento financiero		120,000,000	-	135,697,010	744,855,897	- 120,000,000 ▼ -100.0%	135,697,010 Δ	609,158,887 Δ 448.9%
ACREEDORES COMERCIALES		20,440,673,136	16,229,788,539	19,102,643,468	20,696,396,485	- 4,210,884,597 ▼ -20.6%	2,872,854,929 Δ 17.7%	1,593,753,017 Δ 8.3%
IMPUESTOS, GRAVAMENES Y TASAS		2,840,816,530	2,464,461,914	2,839,732,024	3,652,598,953	- 376,354,616 ▼ -13.2%	375,270,110 Δ 15.2%	812,866,929 Δ 28.6%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO		6,713,705,887	6,749,637,834	12,659,035,137	7,792,131,342	35,931,947 Δ 0.5%	5,909,397,303 Δ 87.6%	- 4,866,903,795 ▼ -38.4%
Beneficios Empleados		2,326,516,151	755,332,660	1,381,231,140	1,429,577,689	- 1,571,183,491 ▼ -67.5%	625,898,480 Δ 82.9%	48,346,549 Δ 3.5%
Retenciones de nómina		406,774,213	624,493,343	421,314,620	454,280,069	217,719,130 Δ 53.5%	- 203,178,723 ▼ -32.5%	32,965,449 Δ 7.8%
Anticipos y avances recibidos	6	3,980,415,523	5,369,811,831	10,856,489,377	5,908,273,584	1,389,396,308 Δ 34.9%	5,486,677,546 Δ 102.2%	- 4,948,215,793 ▼ -45.6%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		36,952,463,003	40,578,600,345	44,013,554,177	47,282,256,332	3,626,137,342 Δ 9.8%	3,434,953,833 Δ 8.5%	3,268,702,155 Δ 7.4%
PASIVOS NO CORRIENTES								
OBLIGACIONES FINANCIERAS LARGO PLAZO	7	10,434,869,940	11,823,863,354	24,910,359,363	28,557,170,527	1,388,993,414 Δ 13.3%	13,086,496,009 Δ 110.7%	3,646,811,164 Δ 14.6%
Pagarés		5,910,248,785	7,382,996,266	21,560,014,398	25,182,373,121	1,472,747,481 Δ 24.9%	14,177,018,132 Δ 192.0%	3,622,358,724 Δ 16.8%
Arrendamiento financiero		4,524,621,155	4,440,867,088	3,350,344,965	3,374,797,406	- 83,754,067 ▼ -1.9%	- 1,090,522,123 ▼ -24.6%	24,452,441 Δ 0.7%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR LARGO PLAZO		5,214,058,677	7,672,173,533	15,696,630,525	21,402,833,991	2,458,114,856 Δ 47.1%	8,024,456,992 Δ 104.6%	5,706,203,466 Δ 36.4%
Pasivo por impuesto diferido		3,530,787	3,530,787	3,530,787	3,530,787	- = 0.0%	- = 0.0%	- = 0.0%
Cuentas por Pagar a consorcios		5,210,527,890	7,668,642,746	15,693,099,738	21,399,303,204	2,458,114,856 Δ 47.2%	8,024,456,992 Δ 104.6%	5,706,203,466 Δ 36.4%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		15,648,928,617	19,496,036,887	40,606,989,888	49,960,004,518	3,847,108,270 Δ 24.6%	21,110,953,001 Δ 108.3%	9,353,014,630 Δ 23.0%
TOTAL PASIVOS		52,601,391,620	60,074,637,231	84,620,544,065	97,242,260,850	7,473,245,611 Δ 14.2%	24,545,906,834 Δ 40.9%	12,621,716,785 Δ 14.9%
PATRIMONIO								
CUENTAS	NOTA	2019	2020	2021	2022	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022
Capital social		3,000,000,000	3,000,000,000	3,000,000,000	3,000,000,000	- = 0.0%	- = 0.0%	- = 0.0%
Reservas		1,500,000,000	1,500,000,000	1,500,000,000	1,500,000,000	- = 0.0%	- = 0.0%	- = 0.0%
Resultado del ejercicio		8,754,347,852	5,417,906,532	7,914,322,507	(912,782,190)	- 3,336,441,320 ▼ -38.1%	2,496,415,974 Δ 46.1%	- 8,827,104,697 ▼ -111.5%
Ganancias o pérdidas acumuladas		16,204,051,612	20,958,399,464	25,076,305,997	31,290,628,503	4,754,347,852 Δ 29.3%	4,117,906,532 Δ 19.6%	6,214,322,507 Δ 24.8%
Otro resultado integral		13,527,980,532	11,577,525,642	14,035,783,452	14,786,357,162	- 1,950,454,890 ▼ -14.4%	2,458,257,810 Δ 21.2%	750,573,710 Δ 5.3%
Balance de apertura		16,929,118,417	15,511,211,884	15,511,211,884	15,511,211,884	- 1,417,906,533 ▼ -8.4%	- = 0.0%	- = 0.0%
TOTAL PATRIMONIO		59,915,498,413	57,965,043,523	67,037,623,840	65,175,415,360	- 1,950,454,890 ▼ -3.3%	9,072,580,317 Δ 15.7%	- 1,862,208,480 ▼ -2.8%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO		112,516,890,033	118,039,680,754	151,658,167,905	162,417,676,210	5,522,790,721 Δ 4.9%	33,618,487,150 Δ 28.5%	10,759,508,305 Δ 7.1%

Tabla 221. Análisis Horizontal Estado de la Situación Financiera

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A
ESTADO DE RESULTADOS
A DICIEMBRE DE 2019, 2020, 2021 Y 2022

ANÁLISIS HORIZONTAL

CONCEPTO	NOTA	2019	2020	2021	2022	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022			
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS		184,347,948,314	97,704,412,606	171,140,296,111	149,568,627,169	-86,643,535,708 ▼	-47.0%	73,435,883,505 ▲	75.2%	-21,571,668,942 ▼	-12.6%
COSTOS DE VENTAS		163,525,385,090	89,888,059,598	158,708,552,423	141,267,568,361	-73,637,325,492 ▼	-45.0%	68,820,492,825 ▲	76.6%	-17,440,984,062 ▼	-11.0%
UTILIDAD BRUTA		20,822,563,224	7,816,353,009	12,431,743,688	8,301,058,808	-13,006,210,215 ▼	-62.5%	4,615,390,679 ▲	59.0%	- 4,130,684,880 ▼	-33.2%
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		3,232,608,799	3,321,777,090	4,146,613,648	4,903,979,856	89,168,291 ▲	2.8%	824,836,558 ▲	24.8%	757,366,209 ▲	18.3%
Gastos de administración		3,152,097,488	3,199,960,877	3,911,681,255	4,609,490,688	47,863,389 ▲	1.5%	711,720,378 ▲	22.2%	697,809,433 ▲	17.8%
Gastos de ventas		80,511,311	121,816,213	234,932,393	294,489,169	41,304,902 ▲	51.3%	113,116,180 ▲	92.9%	59,556,776 ▲	25.4%
UTILIDAD OPERACIONAL		17,589,954,425	4,494,575,919	8,285,130,040	3,397,078,951	-13,095,378,506 ▼	-74.4%	3,790,554,121 ▲	84.3%	- 4,888,051,089 ▼	-59.0%
INGRESOS NO OPERACIONALES		923,054,722	6,646,078,073	6,684,269,950	2,120,430,093	5,723,023,351 ▲	620.0%	38,191,877 ▲	0.6%	- 4,563,839,857 ▼	-68.3%
Dividendos y participaciones		422,193,580	4,537,165,397	5,273,359,080	1,462,514,916	4,114,971,817 ▲	974.7%	736,193,682 ▲	16.2%	- 3,810,844,163 ▼	-72.3%
Arrendamientos		250,245,143	199,204,634	315,570,247	402,266,752	- 51,040,509 ▼	-20.4%	116,365,613 ▲	58.4%	86,696,505 ▲	27.5%
Ingresos ejercicios anteriores		-	6,299,442	21,988,193	47,043,696	6,299,442 ▲		15,688,751 ▲	249.0%	25,055,504 ▲	113.9%
Otros ingresos no operacionales		250,615,999	1,903,408,600	1,073,352,430	208,604,728	1,652,792,601 ▲	659.5%	- 830,056,170 ▼	-43.6%	- 864,747,702 ▼	-80.6%
GASTOS NO OPERACIONALES		4,100,191,774	3,173,143,585	5,185,034,551	6,430,291,234	- 927,048,189 ▼	-22.6%	2,011,890,966 ▲	63.4%	1,245,256,683 ▲	24.0%
Intereses financieros		1,665,287,189	1,633,816,223	3,700,375,312	4,905,887,559	- 31,470,966 ▼	-1.9%	2,066,559,089 ▲	126.5%	1,205,512,247 ▲	32.6%
Interes leasing		481,742,049	275,450,362	207,419,498	248,827,536	- 206,291,686 ▼	-42.8%	- 68,030,865 ▼	-24.7%	41,408,039 ▲	20.0%
Gastos bancarios		624,767,880	387,292,324	531,549,099	534,206,844	- 237,475,556 ▼	-38.0%	144,256,775 ▲	37.2%	2,657,745 ▲	0.5%
Otros gastos no operacionales		1,328,394,656	876,584,676	745,690,642	741,369,295	- 451,809,980 ▼	-34.0%	- 130,894,033 ▼	-14.9%	- 4,321,348 ▼	-0.6%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		14,412,817,373	7,967,510,407	9,784,365,439	-912,782,190	- 6,445,306,967 ▼	-44.7%	1,816,855,032 ▲	22.8%	-10,697,147,629 ▼	-109.3%
Provisión de impuestos		5,658,469,521	2,549,603,874	1,870,042,932	-	- 3,108,865,647 ▼	-54.9%	- 679,560,942 ▼	-26.7%	- 1,870,042,932 ▼	-100.0%
UTILIDAD NETA		8,754,347,852	5,417,906,532	7,914,322,507	-912,782,190	- 3,336,441,320 ▼	-38.1%	2,496,415,974 ▲	46.1%	- 8,827,104,697 ▼	-111.5%

Tabla 232. Análisis Horizontal Estado de Resultados



Anexo 3. Cálculo de Indicadores

INDICADORES DE LIQUIDEZ	2019	2020	2021	2022
RAZON CORRIENTE	2,54	2,43	3,00	2,90
PRUEBA ACIDA	2,49	2,30	2,97	2,78
CAPITAL DE TRABAJO NETO	56.787.556.804	58.006.935.577	88.115.637.444	89.972.765.130
CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERACIONAL	16.433.029.620	22.443.371.373	50.463.486.101	46.175.228.051
FUENTES DE EFECTIVO				
Flujo caja Operación		82,15%	1441,13%	248,99%
Flujo Caja Inversión		-82,87%	-605,77%	237,67%
Flujo Caja Financiación		100,72%	-735,36%	-386,65%
POSICION DEFENSIVA	713 días	931 días	645 días	385 días
GENERACIÓN INTERNA DE FONDOS OPERATIVOS (GIFO)		7,99%	-33,10%	-11,75%
INDICADORES DE OPERACIÓN	2019	2020	2021	2022
ROTACIÓN INVENTARIOS	4 días	21 días	3 días	15 días
ROTACIÓN CARTERA	90 días	116 días	127 días	131 días
CICLO OPERACIONAL	94 días	137 días	129 días	146 días
DIAS PLAZO PAGO	45 días	65 días	43 días	53 días
CICLO DE CAJA	49 días	72 días	86 días	93 días
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO	2019	2020	2021	2022
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	46,75%	50,89%	55,80%	59,87%
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	9,43%	27,59%	20,06%	29,22%
LEVERAGE	46,75%	50,89%	55,80%	59,87%
COBERTURA DE INTERESES (EBITDA)	8,19	2,90	2,82	1,00
RATIO DE COBERTURA DEL SERVICIO DE LA DEUDA (DSC)	1,01	0,21	0,32	0,12
IMPACTO A LA CARGA FINANCIERA	1,16%	1,95%	2,28%	3,45%
COBERTURA DE ENDEUDAMIENTO C.P	70,25%	67,55%	52,01%	48,62%
INDICADORES DE EFICIENCIA	2019	2020	2021	2022
RATIO DE EFICIENCIA	15,52%	42,50%	33,36%	59,08%
RATIO DE GASTOS OPERATIVOS	1,75%	3,40%	2,42%	3,28%

Anexo III. Cálculo de Indicadores

INDICADORES DE RENTABILIDAD	2019	2020	2021	2022
MARGEN BRUTO	11,30%	8,00%	7,26%	5,55%
MARGEN OPERACIONAL	9,54%	4,60%	4,84%	2,27%
MARGEN NETO	4,75%	5,55%	4,62%	-0,61%
ROA	7,78%	4,59%	5,22%	-0,56%
ROE		9,04%	13,65%	-1,36%
EBITDA	17.589.954.425	5.540.828.846	11.037.627.710	5.146.314.532
MARGEN DE EBITDA	9,54%	5,67%	6,45%	3,44%
TASA DE IMPUESTOS	33,00%	32,00%	31,00%	35,00%
NOPAT	11.785.269.465	3.056.311.625	5.716.739.728	2.208.101.318
ROIC	33,52%	7,37%	8,35%	3,19%
INDICADORES DE CRECIMIENTO	2019	2020	2021	2022
GROW SUSTAINABLE RATE / PAY OUT RATIO		9,04%	13,65%	-1,36%
PALANCA DE CRECIMIENTO (PDC)	1,07	0,25	0,22	0,11
PKT : Productividad del KW	8,91%	22,97%	29,49%	30,87%
Tasa de Crecimiento Real (Ventas)		-47,00%	75,16%	-12,60%

INDICADORES DE GENERACION DE VALOR	2019	2020	2021	2022
Rf (Tasa cero cupón pesos TES a 5 años)	5,56%	4,27%	7,72%	12,83%
Rm (Promedio del ROE 2019 pares comparables)	12,74%	12,74%	12,74%	12,74%
Beta	0,89	0,72	0,76	0,75
Rp	1,66%	2,06%	3,53%	3,69%
Kd	12,34%	7,08%	11,39%	11,80%
Ke	5,67%	4,40%	7,85%	12,83%
WACC	6,88%	4,61%	7,86%	9,74%
EVA	9.364.643.988	1.145.668.070	335.946.029	-4.530.318.024
EVA	9.364.643.988	1.145.668.070	335.946.029	-4.530.318.024
EVA PORCENTUAL	26,63%	2,76%	0,49%	-6,55%





Anexo 2. Proyección del Estado de Resultados

CONSTRUCTORA COLOMBIA S.A
ESTADO DE RESULTADOS
A DICIEMBRE DE 2022 Y PROYECTADA AL CIERRE DE 2023
En Miles de Pesos Colombianos

CONCEPTO	2022	2023 ^P
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	149,568,627	161,534,117
COSTOS DE VENTAS	141,267,568	148,611,388
UTILIDAD BRUTA	8,301,059	12,922,729
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS	4,903,980	5,051,099
Gastos de administración	4,609,491	4,747,775
Gastos de ventas	294,489	303,324
UTILIDAD OPERACIONAL	3,397,079	7,871,630
INGRESOS NO OPERACIONALES	2,120,430	6,613,573
Dividendos y participaciones	1,462,515	1,524,613
Arrendamientos	402,267	315,000
Ingresos ejercicios anteriores	47,044	4,578,960
Otros ingresos no operacionales	208,605	195,000
GASTOS NO OPERACIONALES	6,430,291	5,815,520
Intereses financieros	4,905,888	4,105,924
Interes leasing	248,828	387,690
Gastos bancarios	534,207	544,908
Otros gastos no operacionales	741,369	776,998
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	(912,782)	8,669,683
Provisión de impuestos	-	2,860,995
UTILIDAD NETA	(912,782)	5,808,688

Tabla 24. Proyección EEFF 2023

Bibliografía

- Banco de la República. (2024). *Betas TES Pesos*. Obtenido de Betas TES Pesos:
<https://totoro.banrep.gov.co/analytics/saw.dll?Go>
- Camacol. (s.f.). *Proyecto investigativo del sector de la construcción de edificaciones en Colombia*. Obtenido de Camacol:
https://www.camacol.co/sdites/default/files/descargables/proyecto%20investigativo%20del%20sector%20de%20la%20construccion_0.pdf
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE. (2020). *La gestión de riesgo en la infraestructura: Un reto para la competitividad de Colombia*. Obtenido de
<https://www.dane.gov.co/filse/investigaciones/fichas/construccion/DSO-IPOC-MET-001-V2.pdf>
- Echeverry Palacio, R. &. (2019). Gestión Integral de riesgos en grandes organizaciones de Medellín. *Revista de gestión de riesgos y seguros*, págs. 14(1), 1-15.
- Perez, J. (2020). *Construcción Sostenible: Principios y prácticas*. Ecoamigable.
- Project Management Institute. (2021). *Guía de gestión de riesgos de Proyectos*. *Newton Square*.
- Superintendencia de Sociedades. (2022). *Informe de buenas prácticas empresariales*. Bogotá:
www.SuperSociedades.gov.co.
- Superintendencia de Sociedades, Confecamaras, Cámara de comercio de Bogotá. (16 de Noviembre de 2023). *Guía de buenas prácticas de Gobierno corporativo para empresas competitivas, productivas y perdurables*. Obtenido de
<https://www.supersociedades.gov.co/documents/80312/334321/GuiadeBuenasPracticasdeGobiernoCorporativo2023.pdf?t=1702326322>
- World Bank. (2020). *Informe sobre el desarrollo del país*. Whasington: World Bank.