



# UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS

## PRIMER CLAUSTRO UNIVERSITARIO DE COLOMBIA

VIGILADA MINEDUCACIÓN - SNIES 1704

ESPECIALIZACIONES FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
LINEAMIENTOS INICIALES PARA LA PRESENTACIÓN DEL ARTÍCULO CIENTÍFICO

### INFORMACIÓN GENERAL DEL ESTUDIANTE

|                        |                                                                                                                                                             |
|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Nombre del estudiante: | Heidy Tatiana Carvajal Fuentes                                                                                                                              |
| Programa:              | Especialización en Finanzas                                                                                                                                 |
| Número de contacto:    | 3122712522                                                                                                                                                  |
| Correo Electrónico:    | <a href="mailto:heidycarvajal@usantotomas.edu.co">heidycarvajal@usantotomas.edu.co</a> – <a href="mailto:tcravajal696@gmail.com">tcravajal696@gmail.com</a> |

### 1. TÍTULO DE LA PROPUESTA

Análisis del ROE, liquidez y endeudamiento como indicadores de salud financiera en Almacenes Éxito S.A (2024)

### 2. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

Almacenes Éxito pertenece al sector de comercio minorista (retail) en Colombia, su NIT es **890.900.679-4** y su actividad económica corresponde al código 4711, relacionado con la comercialización minorista en establecimientos de gran formato (hipermercados y supermercados) (REGISTRONIT, 2025), este sector es fundamental para la economía con una demanda constante representando el 10% del PIB nacional (Aguilera, 2024), pero márgenes operativos reducidos, en Colombia existen actualmente 6 empresas de consumo masivo retail que coticen en bolsa (BVC, 2025) incluyendo a Almacenes éxito. Muchas empresas enfrentan desafíos en la gestión financiera, como fluctuaciones en rentabilidad (ROE), problemas de liquidez y niveles de endeudamiento que pueden comprometer su estabilidad. Sin embargo, existe una brecha entre el uso tradicional de estos indicadores y su capacidad real para diagnosticar la salud financiera en un entorno competitivo y volátil.

Estudios recientes muestran que, aunque el ROE promedio del sector ronda el 12%, donde Almacenes Éxito S.A. ronda sobre los 6,75% (Yahoo Finance, 2025), lo que se supone que esto sugiere inconsistencias en la eficiencia del capital. Por otro lado, la liquidez corriente en el sector es diversa; mientras algunas empresas mantienen ratios superiores a 1.5, otras operan al límite, impactando negativamente la liquidez destinada al cumplimiento de compromisos a corto término. Estas disparidades indican que la interpretación aislada de estos indicadores puede llevar a diagnósticos erróneos.

Si no se desarrolla un marco analítico que contextualice estos indicadores, las empresas podrían tomar decisiones basadas en datos distorsionados: por ejemplo, recortar inversiones para mejorar ROE a corto plazo, afectando su crecimiento futuro, o subestimar riesgos de liquidez en épocas de crisis. Esto incrementaría la vulnerabilidad del sector ante shocks económicos, como inflación o cambios en hábitos de consumo.

Teniendo en cuenta aquella situación, surge la siguiente pregunta problematizadora:  
¿Cómo deben interpretarse los indicadores de ROE, liquidez y endeudamiento para evaluar de manera precisa la salud financiera en Almacenes Éxito S.A. en el 2024?



# UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS

## PRIMER CLAUSTRO UNIVERSITARIO DE COLOMBIA

VIGILADA MINEDUCACIÓN - SNIES 1704

ESPECIALIZACIONES FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
LINEAMIENTOS INICIALES PARA LA PRESENTACIÓN DEL ARTÍCULO CIENTÍFICO

| 3. OBJETIVOS               |                                                                                                                                                |
|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 3.1. Objetivo General      | Analizar los indicadores ROE, liquidez y endeudamiento en Almacenes Éxito (2024) para diagnosticar su salud financiera.                        |
| 3.2. Objetivos Específicos | 1. Identificar los estándares actuales de interpretación del ROE, liquidez y endeudamiento en Almacenes Éxito S.A en el 2024.                  |
|                            | 2. Comparar el comportamiento de los indicadores ROE, liquidez y endeudamiento en el 2024 en Almacenes Éxito S.A.                              |
|                            | Realizar un análisis de los indicadores ROE, liquidez y endeudamiento para determinar la salud financiera de Almacenes Éxito S.A para el 2024. |

| 4. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Esta investigación nace de una inquietud concreta: en el escenario de la gestión organizacional, con énfasis en empresas del comercio minorista como el Éxito, todos hablan de números cuando se refieren a los indicadores de rentabilidad sobre patrimonio (ROE), la liquidez y el endeudamiento, pero a veces se toman decisiones erróneas basadas sólo en ver si un número subió o bajó. Un ejemplo es Almacenes Éxito S.A., donde su ROE en 2024 2,96%, muy por debajo del promedio del sector que es 12%, lo que sugiere ineficiencia en el uso del capital de sus accionistas. Además, su ratio de liquidez corriente de 0,76 en 2024 la sitúa cerca del límite mínimo para operar sin riesgo, mientras que su endeudamiento del 68% en 2024 indica una alta dependencia de financiación externa (SIMEV, Estados Financieros al 31 de diciembre, 2024).</p> <p>Es necesario hacer este estudio porque el sector es muy competitivo y con márgenes operativos ajustados 4,54% para 2024 (SIMEV, Estados Financieros al 31 de diciembre, 2024), por lo que un mal diagnóstico usando estos indicadores de forma aislada puede llevar a problemas reales, como recortar inversiones para mejorar artificialmente el ROE, subestimar el riesgo de iliquidez o acumular deuda insostenible.</p> <p>La forma en que se va a hacer también le da peso al proyecto, la idea es no quedarse con la foto de los números de Almacenes Éxito; sino que se interpretará de forma integrada el 2024. Esto permite entender si su bajo ROE se debe a una mala gestión operativa, a un alto apalancamiento o a problemas de liquidez, evitando conclusiones equivocadas.</p> <p>Esta investigación es viable porque la información que necesitamos es pública y fácil de conseguir en reportes extraída de los reportes oficiales suministrados por la Bolsa de Valores de Colombia y el sistema SIMEV de la Superintendencia Financiera. Esta información podrá servirle a cualquier persona interesada en el sector para evaluar realmente cómo le está yendo a una compañía, más allá de lo que diga un número suelto y hasta podrá servirle a la misma empresa para entenderse mejor y tomar más decisiones aún más inteligentes y estratégicas.</p> |



## 5. MARCO DE REFERENCIA

### a. Marco Teórico

Analizar la condición financiera de una entidad, especialmente en un sector caracterizado por su dinamismo y fuerte rivalidad como el del comercio minorista de consumo masivo, no se puede hacer solo viendo números aislados. Para entender realmente lo que significan el ROE, la liquidez y el endeudamiento de Almacenes Éxito S.A., es necesario apoyarse en las teorías y los modelos que expertos han desempeñado por años.

Entre los pilares teóricos que explican las decisiones financieras empresariales destaca la **teoría de la estructura de capital** formulada por Modigliani y Miller. (Weston, 2015) (Gitman, 2015). Ellos plantearon que, bajo ciertas condiciones ideales, el valor de una empresa no depende de si se financia con deuda o capital propio. Aunque el mundo real es más complejo, esta teoría abrió la puerta a debates cruciales, esta teoría proporciona la base conceptual para no juzgar el endeudamiento de Almacenes Éxito como bueno o malo de manera aislada, sino para entender que su nivel de deuda debe analizarse en el contexto de su estrategia global de creación de valor. Por ejemplo, la **Teoría del trade off** (Brealey, 2016) (Van Horne, 2010) sugiere que las empresas busquen un equilibrio entre los beneficios de endeudarse (como la deducción de impuestos) y los costos (como el riesgo de quiebra); dicha teoría permite determinar si el nivel de apalancamiento de Almacenes Éxito obedece a un balance racional entre la ventaja fiscal asociada al endeudamiento y la exposición al riesgo financiero, o si existe una desviación respecto a ese nivel eficiente. A su vez, la teoría de la jerarquización de fuentes de financiación, denominada **pecking order theory**, (Brealey, 2016) (Ross, 2012) propone que las empresas tienen un orden de preferencia: primero usan utilidades retenidas, luego deuda y, como última opción, emiten nuevas acciones. Entender estas teorías es clave para no juzgar el nivel de deuda de una empresa como simplemente “bueno” o “malo”, sino analizarlo dentro de su estrategia, esta teoría permite analizar las fuentes de financiación históricas de Almacenes Éxito y determinar si su estructura de capital sigue este patrón de comportamiento, lo que ayudaría a explicar su actual nivel de apalancamiento.

Para medir el resultado de esas decisiones, el principal referente para dicha medición es el Return on Equity (ROE), entendido como la rentabilidad atribuible al patrimonio de los accionistas. Este ratio no solo muestra la ganancia generada para los accionistas, sino que puede descomponerse para entender su origen gracias al **Análisis Dupont** (Brealey, 2016) (Colombiano.). Este análisis nos dice que, si una alta rentabilidad viene de unos buenos márgenes de utilidad, de una eficiente rotación de los activos o de un alto apalancamiento financiero; usar mucha deuda. Esto es vital, porque un ROE alto impulsado por deuda puede ser más riesgoso que uno impulsado por la eficiencia operativa. El Análisis Dupont se establecerá como el eje metodológico central para lograr los objetivos de la investigación. Se aplicará para trazar el ROE de Almacenes Éxito y determinar la verdadera fuente de su rentabilidad (o falta de ella) en el periodo 2024, permitiendo entender si es sostenible o riesgosa.



Sin embargo, para alcanzar rentabilidad sostenida es necesario asegurar la estabilidad operativa diaria. Esto se logra mediante una gestión adecuada de la liquidez y del capital de trabajo (Van Home, 2010; Pública, Decreto 2649 de 1993), elementos que actúan como el motor que permite el funcionamiento continuo de la organización. **La teoría del ciclo de conversión de efectivo** (Van Horne, 2010) explica el tiempo que le toma a una empresa convertir sus inventarios en ventas y luego en dinero en efectivo; mientras más corto sea este ciclo, menos dependiente será de financiación externa para operar. Los índices de liquidez, y en particular la razón corriente, representan herramientas útiles para medir la capacidad de una entidad de responder a sus compromisos a corto término sin incurrir en estrés financiero. (Pública, Decreto 2420 de 2015). La evaluación de la solvencia en el corto plazo se fundamentará en el estudio del ciclo de conversión de efectivo junto con los índices de liquidez, con el fin de obtener un diagnóstico integral. Esto permitirá entender si los bajos niveles de liquidez corriente son compensados por un ciclo operativo eficiente o si, por el contrario, representan un riesgo para sus operaciones.

Con esto se podría decir que es imposible analizar una empresa sin considerar su industria. El sector de consumo masivo de sector retail tiene particularidades financieras muy marcadas (Pérez, 2020). Por lo general, opera con márgenes operativos bajos y depende de una alta rotación de inventarios para ser rentable. De igual forma, el ciclo de conversión de efectivo es susceptible a modificaciones derivadas de cambios en la demanda de los clientes y en el entorno económico del país. (García, 2021). Esto solo puede significar que los estándares de lo que se considera un “buen” ratio de liquidez o de endeudamiento pueden ser muy diferentes en el retail con otros sectores como la industria o servicios.

#### b. Marco Conceptual

La salud financiera no es solo tener utilidades, en este artículo, se interpretará como la aptitud de la empresa para sostener la generación de recursos líquidos y atender sus obligaciones financieras, tanto en el corto como en el largo plazo, sin incurrir en dificultades operativas, y mantener una estructura de capital que le permita crecer y aprovechar oportunidades (Brealey, 2016) (Van Horne, 2010). Es el resultado final que se quiere diagnosticar con los demás indicadores.

El ROE (Return on Equity, traducido como Rentabilidad sobre el Patrimonio) es el porcentaje que nos dirá que tan eficiente está siendo la empresa para generar ganancias con la plata que han invertido los accionistas en el patrimonio (Brealey, 2016) (Colombiano.). Se determina mediante la proporción entre la utilidad neta y el patrimonio. Un ROE alto generalmente significa que los accionistas están obteniendo un buen retorno por su inversión.

La liquidez va más allá de “tener dinero en el banco”. Se entiende como la posibilidad que tiene la entidad de disponer rápidamente de sus activos para generar efectivo y cumplir con responsabilidades financieras de corto plazo, sin tener que vender sus activos fijos o interrumpir sus operaciones normales (Van Horne, 2010) (Pública, Decreto 2649 de 1993). Es una medida de la agilidad para responder a las obligaciones inmediatas. Para examinar la salud financiera de la entidad, se empleará la razón de liquidez corriente, determinada dividiendo el activo corriente por



el pasivo corriente. (Van Horne, 2010) (Pública, Decreto 2420 de 2015). Un resultado por encima de 1,0 refleja, en principio, que los activos de corto plazo serían suficientes para respaldar el pago de las deudas con vencimiento próximo. Sin embargo, en el retail, este número debe analizarse con cuidado por la alta presencia de inventarios.

El nivel de endeudamiento indica qué tanto de los recursos invertidos en los activos proviene de financiación ajena (préstamos, créditos) (Van Horne, 2010) (Brealey, 2016). No es malo por defecto, el endeudamiento puede ser una herramienta poderosa para crecer, pero hay que manejarlo para que no se vuelva un riesgo. El ratio de endeudamiento es la forma de medir en nivel de deuda; compara el total de la deuda con el patrimonio de la empresa (Deuda/patrimonio) o con los activos totales (Deuda/Activos) (Brealey, 2016) (Pública, Decreto 2420 de 2015). Este ayudará a entender qué tan apalancada está la compañía y cuál es su dependencia de los acreedores.

El sector de consumo masivo también llamado sector retail para esta investigación se define como el industria dedicada a la distribución minorista de artículos de consumo frecuente y de carácter masivo, caracterizado por operar con volúmenes altos de ventas, márgenes de utilidad bajos, una intensa rotación de inventarios y una alta sensibilidad al comportamiento del consumidor y a la economía del país (Pérez, 2020) (García, 2021).

#### c. Marco Legal

La base de esta investigación es la Ley 1314 de 2009 (Sociedades., Ley 1314 de 2009), también conocida como la "Ley de Convergencia". Esta ley fue la que le dio el impulso oficial a Colombia para alinearse con los estándares internacionales de contabilidad, haciendo que nuestro lenguaje financiero fuera el mismo que se usa en gran parte del mundo. Esto es crucial para el estudio, porque significa que los números de Éxito S.A. se prepararon bajo criterios modernos y reconocidos.

La reglamentación puntual se dio a través de los Decretos 2420 de 2015 y 2784 de 2012, los cuales establecieron oficialmente la aplicación de los Estándares Internacionales de Información Financiera en el contexto empresarial colombiano. En la práctica, esto significa que conceptos como "patrimonio", "activos corrientes" o "pasivos financieros" se definen y miden de una manera específica y estandarizada. Esto es la garantía de que las cifras de ROE, liquidez y endeudamiento que estamos analizando se calcularon bajo las mismas reglas que usarían sus competidores, lo que permite una comparación justa.

En su calidad de compañía que participa en el mercado bursátil colombiano, Almacenes Éxito S.A. debe acatar lineamientos superiores de vigilancia y revelación pública de información. A través de instrumentos regulatorios, entre ellos la Circular Externa 007 de 2023, la Superintendencia Financiera de Colombia (Colombia., Circular Externa 007, 2023), exige que la empresa reporte periódicamente información detallada y veraz. Por su lado, la normativa contenida en el Manual del Emisor de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) señala que (BVC, 2025) las condiciones específicas para divulgar hechos importantes y estados financieros.



Por medio de instrumentos regulatorios, entre ellos la Circular 100-000012 de 2022, la Superintendencia de Sociedades, (Sociedades., Circular Externa 100-000006, 2022), complementa este normativo para los grupos empresariales. Todas estas reglas en conjunto conforman el ecosistema legal que asegura que los datos financieros sean fiables y estén auditados, dándole validez a todo el análisis posterior.

## 6. DESCRIPCIÓN DE LA PROPUESTA

Esta investigación busca analizar de manera integral los indicadores de ROE, liquidez y endeudamiento para diagnosticar con precisión la salud financiera de Almacenes Éxito S.A., posicionada entre las organizaciones más relevantes del ámbito del consumo masivo colombiano. El problema central es que estos ratios suelen interpretarse de forma aislada, lo que puede llevar a conclusiones erróneas sobre la estabilidad y el desempeño real de la compañía en un mercado competitivo y de bajos márgenes.

La propuesta se desarrollará mediante una metodología de análisis documental y financiero. Esto implica revisar teorías económicas clásicas y estudios recientes, con el propósito de utilizar este fundamento teórico en la evaluación de los estados financieros auditados correspondientes a los últimos cinco años de la empresa. Se contrastarán estos resultados con los de otras empresas del sector y con los estándares de la industria, lo que permitirá contextualizar los hallazgos y evitar diagnósticos simples.

Se generará un informe integral que no solo presente las cifras, sino que interprete sus causas e implicaciones estratégicas. El artículo se plantea como un insumo valioso para los directivos y demás actores encargados de la toma de decisiones dentro de la compañía, así como un caso de estudio aplicado para académicos y analistas interesados en mejorar la evaluación financiera del sector de consumo masivo colombiano.

## 7. RESULTADOS ESPERADOS

Se espera que este artículo permita interpretar de manera integrada y precisa el comportamiento del ROE, la liquidez y el endeudamiento de Almacenes Éxito S.A., superando el análisis aislado que puede llevar a diagnósticos erróneos. El principal resultado será un informe claro y concreto sobre la salud financiera real de la compañía en el periodo de estudio, que aporte un elemento de soporte confiable en la toma de decisiones organizacionales.

Como resultado específico, se espera reconocer el elemento principal que incide en el nivel de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de la entidad. Es decir, se determinará si este obedece principalmente a la eficiencia operativa (altos márgenes), a la eficiencia en el uso de sus activos, evidenciada en una rotación ágil de los mismos o a una estrategia financiera de alto apalancamiento





(uso intensivo de deuda). Esta distinción es crucial para entender si la rentabilidad es sostenible o riesgosa.

Se proyecta que los hallazgos de este artículo sirvan como un referente o caso de aplicación para el sector. Al contrastar los resultados de Éxito S.A. con los estándares del sector del consumo masivo y las teorías financieras, se espera generar una metodología de análisis que pueda ser utilizada por estudiantes, analistas, inversionistas e incluso por otras empresas del mismo sector para evaluar su propia situación financiera con una mirada más contextual y crítica.

## 8. METODOLOGÍA

Esta investigación se abordará bajo un diseño de tipo **exploratorio**, ya que, si bien existen teorías financieras establecidas, el fin es trasladar estos conceptos al análisis real de una compañía, generando un diagnóstico financiero ajustado a su contexto sectorial, identificando relaciones y patrones entre los indicadores que no siempre son evidentes en un primer vistazo. Este diseño es adecuado para estudios que buscan examinar un tema o problema de investigación poco conocido, con el fin de precisar ideas y desarrollar aproximaciones posteriores, tal como lo define Bernal (Bernal, 2010).

El enfoque será **mixto**, combinando el análisis cuantitativo de los ratios financieros con una evaluación cualitativa del contexto macroeconómico y las particularidades del sector de consumo masivo, lo que permitirá una comprensión mucho más completa que un enfoque puramente numérico. La elección de un enfoque mixto se sustenta en Sampieri (Sampieri, 2014), quien señala que esta estrategia permite obtener una perspectiva más completa del problema de investigación, al integrar, examinar y relacionar información cuantitativa y cualitativa dentro de un mismo análisis.

El método de estudio es **deductivo**, partiendo de las teorías generales de estructura de capital y análisis financiero (lo general) para luego aplicarlas al caso concreto de Almacenes Éxito S.A. (lo particular). Este método, según Bernal (Bernal, 2010), sigue un razonamiento que va de lo general (las teorías y principios financieros) a lo particular (el caso de Almacenes Éxito), permitiendo contrastar la validez de las proposiciones generales en una situación específica.

El estudio se sustentará principalmente en el **análisis documental** de fuentes secundarias, específicamente de los estados financieros auditados de la empresa durante los últimos cinco años (población de estudio), junto con informes sectoriales de Fenalco y el DANE, y la normatividad contable colombiana.

Para el análisis de la información, se empleará la **triangulación de datos**, contrastando los resultados cuantitativos (cálculo de ratios) con la información cualitativa (noticias, informes de gestión, contextos económicos) para validar los hallazgos y construir una interpretación sólida y bien fundamentada de la salud financiera de la compañía. La triangulación de fuentes contribuye a mejorar la consistencia y credibilidad de los hallazgos, dado que permite corroborar la información con diferentes evidencias disponibles. (Sampieri, 2014).



## 9. MODELO DE CORRELACIÓN FINANCIERA

Para operacionalizar el análisis integral propuesto, se desarrolló un **modelo de correlación financiera** en una hoja de cálculo (Excel), que permite visualizar y analizar las relaciones dinámicas entre los indicadores clave: ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio), liquidez corriente y endeudamiento.

El modelo se construyó a partir de las fórmulas fundamentales de cada ratio, vinculando sus componentes para observar el efecto de las variaciones:

- ROE: Se desglosó en sus dos componentes principales: Utilidad Neta (Ingresos - Costos - Gastos) y Patrimonio (Activos Totales - Pasivos Totales). Esto permite simular cómo un aumento en los ingresos o una reducción de costos impactan positivamente el ROE, mientras que un crecimiento de los activos sin un incremento proporcional en la utilidad lo diluye.
- Liquidez Corriente: Se representó como el cociente entre Activo Corriente y Pasivo Corriente. El modelo vincula directamente este ratio con el ROE, demostrando cómo una mejora en la liquidez (por reducción de inventarios o aumento de disponible) puede requerir inicialmente una inversión que afecte el patrimonio, pero que, al liberar flujo posteriormente, reduce la necesidad de endeudamiento costoso.
- Endeudamiento: Se incorporó a través de las obligaciones financieras y su efecto en la estructura de capital. El modelo ilustra que, si bien un mayor apalancamiento puede aumentar matemáticamente el ROE (al reducir el patrimonio), este efecto es contrarrestado por el aumento del gasto financiero (que reduce la Utilidad Neta) y el riesgo sobre la liquidez.

La utilidad de este modelo radica en su capacidad para **simular escenarios y visualizar interacciones**. No se limita a calcular ratios estáticos, sino que muestra cómo una decisión operativa (ej: reducir inventarios) afecta la liquidez, cómo eso impacta la necesidad de financiación y, en última instancia, cómo influye en la rentabilidad final (ROE). De esta forma, el modelo se convierte en la herramienta práctica que sustenta el análisis integrado defendido en esta investigación, permitiendo diagnosticar que la salud financiera de Almacenes Éxito S.A. no puede entenderse mediante indicadores aislados, sino como un sistema interconectado.





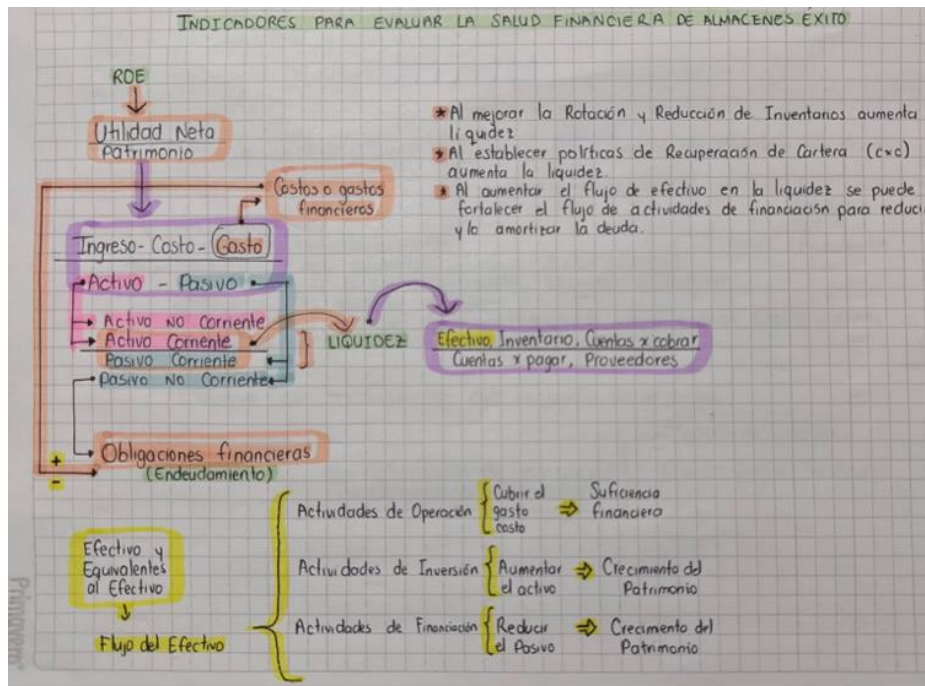
# UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS

## PRIMER CLAUSTRO UNIVERSITARIO DE COLOMBIA

VIGILADA MINEDUCACIÓN - SNIES 1704

### ESPECIALIZACIONES FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS LINEAMIENTOS INICIALES PARA LA PRESENTACIÓN DEL ARTÍCULO CIENTÍFICO

Se inicia con el siguiente boceto para poder llevar a cabo un modelo que correlacione los tres indicadores mencionados durante el artículo; ROE, liquidez y obligaciones financieras.



Posterior a ello se plasma el modelo en el software Excel

| Indicadores para evaluar la salud financiera de almacenes éxito |                     |      |            |    |            |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------|------|------------|----|------------|
| ROE                                                             |                     | 2024 |            |    |            |
| Utilidad Neta                                                   |                     | \$   | 237.243    | \$ | 237.243    |
| Patrimonio                                                      |                     | \$   | 8.015.512  | \$ | 8.015.512  |
|                                                                 |                     |      | 2,96%      |    | 2,96%      |
| Utilidad Neta                                                   | Ingresos            | \$   | 21.880.509 | \$ | 21.880.509 |
|                                                                 | Costos              | \$   | 16.347.501 | \$ | 16.347.501 |
|                                                                 | Gastos              | \$   | 5.295.765  | \$ | 5.295.765  |
|                                                                 | Total Utilidad Neta | \$   | 237.243    | \$ | 237.243    |
| Activo                                                          | Corriente           | \$   | 5.456.605  | \$ | 5.456.605  |
|                                                                 | No corriente        | \$   | 12.097.950 | \$ | 12.097.950 |
|                                                                 | Total Activos       | \$   | 17.554.555 | \$ | 17.554.555 |
| Pasivo                                                          | Corriente           | \$   | 7.197.560  | \$ | 7.197.560  |
|                                                                 | No corriente        | \$   | 2.341.483  | \$ | 2.341.483  |
|                                                                 | Total Pasivos       | \$   | 9.539.043  | \$ | 9.539.043  |
| LIQUIDEZ                                                        |                     | 0,76 |            |    |            |
| OBLIGACIONES FINANCIERAS                                        |                     | \$   | 4.243.174  | \$ | 4.243.174  |
|                                                                 |                     |      |            |    | 0,00%      |



## 10. CONCLUSIONES

- El análisis integral de los indicadores financieros de Almacenes Éxito S.A. para el periodo 2023-2024 revela una salud financiera vulnerable y bajo presión. Esta condición es el resultado de la interacción de un bajo nivel de rentabilidad para el accionista (ROE), una liquidez corriente que se sitúa en el límite mínimo de operatividad, y un creciente nivel de endeudamiento, factores que se retroalimentan negativamente.
- Se confirma que el ROE de la compañía se encuentra significativamente por debajo del promedio del sector, disminuyendo aún más entre 2023 y 2024. Este comportamiento se explica principalmente por dos factores correlacionados: la presión en los márgenes de utilidad neta, evidenciada por el crecimiento de los costos y gastos, y el impacto que se tiene es un patrimonio amplio pero ineficiente utilizado sobre la rentabilidad; la empresa no está traduciendo eficazmente su base de activos en ganancias para el accionista.
- El indicador de liquidez, al descender por debajo de 1.0, evidencia restricciones para atender compromisos exigibles en el corto plazo sin acudir a pasivos adicionales o a la disposición de activos corrientes. Este hallazgo es crítico, ya que se correlaciona directamente con el ROE: una liquidez ajustada limita la capacidad de inversión y opera como un impedimento para la generación de utilidades, creando un círculo vicioso donde la baja rentabilidad impide fortalecer el capital de trabajo.
- El incremento en las obligaciones financieras evidencia una estrategia de financiación que depende crecientemente de terceros. Si bien el apalancamiento puede, en teoría, elevar el ROE, en este caso particular, el aumento de la deuda no está asociado a una mejora proporcional en la rentabilidad. Por el contrario, se correlaciona con una liquidez poco creciente, lo que sugiere que los fondos obtenidos podrían estar destinándose a cubrir necesidades operativas inmediatas más que a inversiones generadoras de valor, aumentando así el riesgo financiero.



## 11. RECOMENDACIONES

- Optimizar el Capital de Trabajo mediante la gestión científica de inventarios y cartera:  
Para esto se podría implementar un sistema de gestión de inventarios basado en la demanda predictiva y establecer un programa agresivo de descuentos por pago anticipado a clientes mayoristas. Para los inventarios, utilizar un software de pronóstico que cruce datos históricos de ventas, estacionalidad y tendencias del consumo masivo, buscando reducir el inventario promedio en un 10-15% sin afectar la disponibilidad en exhibición del Almacén y para la cartera ofrecer un descuento del 2-3% a los clientes corporativos como colegios y empresas que paguen sus facturas a 15 días en lugar de 45. Estas estrategias pueden llegar a liberar efectivo inmovilizado en el activo corriente; el efectivo liberado mejora directamente el ratio de liquidez corriente evitando que caiga por debajo de 1.0 y reduce la necesidad de financiación externa como sobregiros o líneas de crédito a corto plazo, cuyo costo financiero está presionando la utilidad neta y, por ende, el ROE.
- Revisar y negociar la estructura de costos logísticos y de abastecimiento:  
Para esto se podría realizar una auditoría de los contratos con proveedores de logística (transporte y almacenamiento) y lanzar un programa de eficiencia energética en las tiendas, esto podría hacerse por medio de una renegociación sobre las tarifas de fletes con los transportistas basándose en volúmenes consolidados y rutas optimizadas. En los almacenes, reemplazar progresivamente la iluminación tradicional por LED y optimizar los sistemas de climatización. En el sector retail, los costos logísticos y operativos de los almacenes son una partida clave. Reducirlos expande directamente el margen de utilidad neta. Un mayor margen, con los mismos ingresos, aumenta la utilidad neta, lo que es el numerador del ROE, mejorando así la rentabilidad para el accionista. Además, el ahorro generado es flujo de caja interno que no depende de financiación.
- Reestructurar el perfil de deuda para aliviar la presión de corto plazo y reducir el costo financiero:  
Para esto se podría refinanciar una porción de los pasivos corrientes financieros (como proveedores financieros o porciones de deuda bancaria a vencer) a través de un instrumento de deuda a mediano plazo. Esta estrategia se podría hacer a través de la emisión de un bono corporativo de 3-5 años en el mercado local, utilizando la buena reputación crediticia del Grupo Éxito. Los fondos obtenidos se destinarían específicamente a pagar deudas de corto plazo y a prepagar las obligaciones con las tasas de interés más altas, esto podría llegar a aliviar la presión inmediata sobre la liquidez (ya que reduce el pasivo corriente) y, al ser una deuda a más largo plazo y posiblemente a una tasa más competitiva, reduce el costo financiero promedio. El flujo de caja liberado por las recomendaciones 1 y 2 proveería el colchón para servir esta nueva deuda. Esto crea un ciclo virtuoso: menor presión de caja -> menor riesgo -> posible mejor calificación crediticia -> menor costo de la deuda -> mayor utilidad neta -> mejora en el ROE.



## 12. REFERENCIAS

- Aguilera, A. B. (2024). *Informe de Coyuntura Económica N°13*. Obtenido de <https://repository.usta.edu.co/server/api/core/bitstreams/e01e376a-2800-45ee-968c-a9915a9d7541/content>
- AYURE GARZÓN, E. J. (2017). *LA COMPETITIVIDAD Y EL CRECIMIENTO DE LAS CERTIFICACIONES ISO 9001 EN*. Bogotá: Universidad Militar Nueva Granada.
- Bernal, C. A. (2010). *Metodología de la Investigación. Tercera edición*. Obtenido de <https://drive.google.com/file/d/1-3wqx7vGGCn6O4FxMPkzKwI5E4tByYXX/view>
- Brealey, R. A. (2016). *Principios de finanzas corporativas (11a ed.)*. McGraw-Hill. Obtenido de [https://www.uteg.edu.ec/biblioteca-libros/wp-content/uploads/2021/06/Principios\\_de\\_Finanzas\\_Corporativas-Brealey-Myers-Allen.pdf](https://www.uteg.edu.ec/biblioteca-libros/wp-content/uploads/2021/06/Principios_de_Finanzas_Corporativas-Brealey-Myers-Allen.pdf)
- BVC. (2025). *Bolsa de Valores de Colombia*. Obtenido de <https://www.bvc.com.co/listado-de-emisores-mercado-local>
- BVC. (2025). Manual del Emisor - Reglamento de Información. Obtenido de <https://media.graphassets.com/dxveQ3VbSamOL8hUt0hq>
- Colombia., S. F. (2023). Circular Externa 007. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/15002/industrias-supervisadasinteres-del-vigiladoreportesindice-de-reportes-de-informacion-a-la-superintendencia-financieraguias-para-el-reporte-de-informacion-15002/>
- Colombia., S. F. (2023). *Circular Externa más reciente*. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/20149/normativanormativa-generalcirculares-externas-cartas-circulares-y-resoluciones-desde-el-ano-20149/>
- Colombiano., C. d. (s.f.). *Ley 222 de 1995*. Obtenido de <https://repository.icesi.edu.co/server/api/core/bitstreams/5f9b8cec-c121-7785-e053-2cc003c84dc5/content>
- Confecámaras. (2024). *Informe de Empresas Comerciales en Colombia*. Obtenido de <https://confecamaras.org.co/wp-content/uploads/2024/07/2024-1-dinamica-de-creacion-de-empresas.pdf>
- DANE. (2023). *Boletín de Ventas Minoristas - Diciembre 2023*. Obtenido de <https://www.dane.gov.co/files/operaciones/EMC/bol-EMC-dic2023.pdf>
- DANE. (2024). *Boletín de Ventas Minoristas - Enero 2024*. Obtenido de <https://www.dane.gov.co/files/operaciones/EMC/bol-EMC-ene2024.pdf>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística. (06 de Diciembre de 2019). DANE. Obtenido de DANE: <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/servicios/encuesta-anual-de-servicios-eas>
- Díaz, C. (2019). *Los ratios financieros y la toma de decisiones: una revisión de literatura*. *Revista Vinculando*. Obtenido de [https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25720w/Analisis\\_de\\_Estados\\_Financieros\\_compressed.pdf](https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25720w/Analisis_de_Estados_Financieros_compressed.pdf)



- Fenalco. (2023). *Informe de Coyuntura del Comercio Retail en Colombia - 2022*. Obtenido de <https://fenalcobogota.com.co/wp-content/uploads/2024/05/Informe-de-Gestion-FBC-2023-1.1.pdf>
- Fenalco. (2024). *Informe de Coyuntura del Comercio Retail en Colombia - 2023*. Obtenido de <https://fenalcobogota.com.co/wp-content/uploads/2025/05/Informe-de-Gestion-2024-1.pdf>
- García, M. &. (2021). *Análisis de la rentabilidad y el endeudamiento en el sector retail latinoamericano*. *Revista de Estudios Empresariales*, 15(2), 45-67. Obtenido de <https://www.supersociedades.gov.co/documents/20122/1259593/Revista-Economica-y-Financiera-v1.pdf>
- Gitman, L. J. (2015). *Principios de administración financiera (14a ed.)*. Obtenido de [https://books.google.com.co/books?hl=es&lr=&id=KS\\_04zILe2gC&oi=fnd&pg=PA17&dq=Gitman,+L.+J.,+%26+Zutter,+C.+J.+\(2015\).+Principios+de+administraci%C3%B3n+financiera+\(14a+ed.\).+Pearson.&ots=CA6qvdCINb&sig=E2IK7c4zPLbI0jli7cBBi0Wrdlc&redir\\_esc=y#v=onepage&q&](https://books.google.com.co/books?hl=es&lr=&id=KS_04zILe2gC&oi=fnd&pg=PA17&dq=Gitman,+L.+J.,+%26+Zutter,+C.+J.+(2015).+Principios+de+administraci%C3%B3n+financiera+(14a+ed.).+Pearson.&ots=CA6qvdCINb&sig=E2IK7c4zPLbI0jli7cBBi0Wrdlc&redir_esc=y#v=onepage&q&)
- Hernández, J. &. (2021). *La importancia del análisis vertical y horizontal en la diagnosis financiera de las empresas comerciales*. *Revista Perspectiva*, 9(1), 45-60. Obtenido de <https://repository.ucc.edu.co/server/api/core/bitstreams/4e7a0220-b6b8-4dfc-bd2c-5f29d4d1e5eb/content>
- Icontec Internacional. (23 de 09 de 2015). Norma Técnica Colombiana NTC-ISO-9001. Sistemas de Gestión de la Calidad. Requisitos. Bogotá, Colombia: Icontec.
- Normativo, G. (s.f.). Decreto 2784 de 2012. Obtenido de <https://bibliotecadigital.univalle.edu.co/server/api/core/bitstreams/6af3dbc9-2604-4c07-bb29-5757554a58e3/content>
- Otero, L. &. (2022). *Análisis del capital de trabajo como factor de competitividad en el sector retail*. *Estudios Gerenciales*, 38(162), 87-99. Obtenido de <https://repositorio.umariana.edu.co/server/api/core/bitstreams/e8da6463-9bba-44c3-81b4-ea7727413fd/content>
- Pérez, C. &. (2020). *Estrategias de financiación y su efecto en el ROE: Caso empresas de consumo masivo*. *Innovar*, 30(77), 89-104. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/433/43332746006.pdf>
- Pública, F. (s.f.). Decreto 2420 de 2015. Obtenido de <https://www.cijuf.org.co/sites/cijuf.org.co/files/normatividad/anexos/ANEXO%20-MARCO-TECNICO-NORMATIVO-GRUPO-2.pdf>
- Pública, F. (s.f.). Decreto 2649 de 1993. Obtenido de <https://normativa.archivogeneral.gov.co/decreto-2649-de-1993/?pdf=734>
- REGISTRONIT. (2025). *REGISTRONIT*. Obtenido de <https://www.registronit.com/almacenes-exito-sa-890900608>
- República., B. d. (2023). *Reporte de Estabilidad Financiera*. Obtenido de <https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/presentacion-estabilidad-financiera-primer-semester-2023.pdf>
- Rodríguez, A. &. (2023). *Impacto de la liquidez sobre la supervivencia de las pymes retail en Colombia*. *Cuadernos de Administración*, 39(75). Obtenido de





# UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS

## PRIMER CLAUSTRO UNIVERSITARIO DE COLOMBIA

VIGILADA MINEDUCACIÓN - SNIES 1704

### ESPECIALIZACIONES FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS LINEAMIENTOS INICIALES PARA LA PRESENTACIÓN DEL ARTÍCULO CIENTÍFICO

- <https://digitk.areandina.edu.co/server/api/core/bitstreams/4a6bb294-140b-4cc9-a416-e0a4d5355f40/content>
- Ross, S. A. (2012). *Finanzas corporativas (9a ed.)*. McGraw-Hill. Obtenido de [https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25491w/Fundamentos\\_de\\_Finanzas\\_Corporativas1.pdf](https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25491w/Fundamentos_de_Finanzas_Corporativas1.pdf)
- Sampieri, R. H. (2014). *Metodología de la Investigación*. Obtenido de [https://www.paginaspersonales.unam.mx/app/webroot/files/981/Investigacion\\_sampieri\\_6a\\_ED.pdf](https://www.paginaspersonales.unam.mx/app/webroot/files/981/Investigacion_sampieri_6a_ED.pdf)
- SIMEV. (2020). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020*. Obtenido de <https://www.grupoexitos.com.co/es/estados-financieros-separados-2020.pdf>
- SIMEV. (2021). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021*. Obtenido de <https://www.grupoexitos.com.co/es/Estados-financieros-consolidados-2021.pdf>
- SIMEV. (2022). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2022*. Obtenido de <https://www.grupoexitos.com.co/es/estados-financieros-consolidados-4t2022.pdf>
- SIMEV. (2023). *Estados Financieros 2023 Alkosto*. Obtenido de [https://www.tarjetaalkosto.com.co/sites/default/files/2025-05/estados\\_financieros\\_2023-iv.pdf](https://www.tarjetaalkosto.com.co/sites/default/files/2025-05/estados_financieros_2023-iv.pdf)
- SIMEV. (2023). *Estados Financieros Falabella 2023*. Obtenido de [https://assets.ctfassets.net/ex6ts2p2j0ib/2jNhq4QcJqPb5S2lJr3jWJ/4465bae3f46646e3e9caa92206e48b66/Banco\\_Falabella\\_S.A.\\_Notas\\_y\\_Estados\\_2023-2022.\\_part\\_1\\_-\\_Firmados.pdf](https://assets.ctfassets.net/ex6ts2p2j0ib/2jNhq4QcJqPb5S2lJr3jWJ/4465bae3f46646e3e9caa92206e48b66/Banco_Falabella_S.A._Notas_y_Estados_2023-2022._part_1_-_Firmados.pdf)
- SIMEV. (2023). *Reporte Anual Cencosud*. Obtenido de [https://www.cencosud.com/cencosud/site/docs/20230510/20230510161301/estados\\_financieros\\_consolidados\\_2023\\_cencosud\\_s\\_a\\_.pdf](https://www.cencosud.com/cencosud/site/docs/20230510/20230510161301/estados_financieros_consolidados_2023_cencosud_s_a_.pdf)
- SIMEV. (2024). *Estados Financieros al 31 de diciembre*. Obtenido de <https://www.grupoexitos.com.co/es/estados/financieros/consolidados/4t2023.pdf>
- SIMEV. (2024). *Informe de Gestión Integrado 2023*. Obtenido de <https://www.grupoexitos.com.co/sites/default/files/2024-02/Grupo%20C3%89xito%20Informe%20de%20Gobierno%20Corporativo%202023.pdf>
- Sociedades, S. d. (2022). Última circular sobre revelación de información de grupos empresariales. Obtenido de <https://www.supersociedades.gov.co/documents/107391/161224/Circular+100-000012+de+22+de+noviembre+de+2022.pdf/8e8ceec8-f1c2-72b9-8313-053bf569d11b?t=1675950703480>
- Sociedades., S. d. (2022). Circular Externa 100-000006. Obtenido de <https://www.supersociedades.gov.co/web/asuntos-economicos-societarios/curif>
- Sociedades., S. d. (s.f.). Ley 1314 de 2009. Obtenido de [https://leyes.senado.gov.co/proyectos/images/documentos/textos%20radicados/ponencias/2009/gaceta\\_620%20%20.pdf](https://leyes.senado.gov.co/proyectos/images/documentos/textos%20radicados/ponencias/2009/gaceta_620%20%20.pdf)
- Van Home, J. C. (2010). *Fundamentos de administración financiera (13a ed.)*. Prentice Hall. Obtenido de <https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w24227w/fundamentos-de-administracion.pdf>





# UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS

## PRIMER CLAUSTRO UNIVERSITARIO DE COLOMBIA

VIGILADA MINEDUCACIÓN - SNIES 1704

ESPECIALIZACIONES FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
LINEAMIENTOS INICIALES PARA LA PRESENTACIÓN DEL ARTÍCULO CIENTÍFICO

Weston, J. F. (2015). *Fundamentos de administración financiera (14a ed.)*. McGraw-Hill. Obtenido de <https://es.scribd.com/document/742242658/Weston-y-Brigham-Fundamentos-de-Administracion-Financiera?page=150>  
Yahoo Finance. (2025). *Yahoo Finance*. Obtenido de <https://finance.yahoo.com/quote/EXITO.CL/>

### 13. CRONOGRAMA

| a. ACTIVIDADES                                                                    | AGOS | SEPT | OCT | NOV | DIC |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------|------|-----|-----|-----|
| Revisión de referencias bibliográficas y fuentes de información                   | X    |      |     |     |     |
| Análisis de causas y consecuencias                                                | X    |      |     |     |     |
| Planteamiento del problema - Pregunta de Investigación.                           | X    |      |     |     |     |
| Planteamiento de Objetivos                                                        | X    |      |     |     |     |
| Revisión del anteproyecto por parte del Centro de Investigaciones de la Facultad. | X    |      |     |     |     |
| Entrega del Anteproyecto                                                          | X    |      |     |     |     |
| Ajustes al Anteproyecto (Si se considera pertinente)                              |      | X    | X   |     |     |
| Desarrollo del Primer Objetivo                                                    |      |      | X   |     |     |
| Desarrollo del Segundo Objetivo                                                   |      |      | X   |     |     |
| Desarrollo del Tercer Objetivo                                                    |      |      | X   |     |     |
| Conclusiones                                                                      |      |      |     | X   |     |
| Referencias bibliográficas y fuentes de información                               |      | X    | X   |     |     |
| Ajustes del documento final (Artículo)                                            |      |      |     |     | X   |
| Elaboración presentación para sustentación                                        |      | X    | X   | X   | X   |
| Entrega final del artículo                                                        |      |      |     |     | X   |
| Sustentación ante jurados                                                         |      |      |     |     |     |

#### Detalle del Presupuesto:

Recursos humanos: Investigador principal (120 horas estimadas). (\$2'400.000)

Software: Licencia Microsoft Office/Google Workspace (Universidad)

Acceso a bases de datos: Consultas en plataformas académicas (Universidad)

Materiales: Copias, impresiones, etc. (\$50,000 incluidos).

**TOTAL PRESUPUESTO= \$2'450.000**



# UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS

## PRIMER CLAUSTRO UNIVERSITARIO DE COLOMBIA

VIGILADA MINEDUCACIÓN - SNIES 1704

ESPECIALIZACIONES FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
LINEAMIENTOS INICIALES PARA LA PRESENTACIÓN DEL ARTÍCULO CIENTÍFICO

### EVALUACIÓN DE LA PROPUESTA POR PARTE DEL CENTRO DE INVESTIGACIONES DE LA FACULTAD

#### 1. EVALUACIÓN DE LA PROPUESTA

|    | ASPECTOS                                                                                                                     | BAJO |   | MEDIO | ALTO |   |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---|-------|------|---|
|    |                                                                                                                              | 1    | 2 | 3     | 4    | 5 |
| 1  | El título es claro y presenta a nivel general la pretensión del trabajo                                                      |      |   |       | X    |   |
| 2  | Contiene máximo 5 palabras clave y estas son coherentes con el título                                                        |      |   |       | X    |   |
| 3  | Se identifican las referencias bibliográficas requeridas                                                                     |      |   |       | X    |   |
| 4  | El planteamiento de la Pregunta o Problema de Investigación está bien formulada                                              |      |   |       | X    |   |
| 5  | La Justificación es clara y responde a nivel general lo que se pretende investigar                                           |      |   |       | X    |   |
| 6  | El objetivo general se encuentra bien formulado y es coherente con el título                                                 |      |   |       | X    |   |
| 7  | Los objetivos específicos se encuentran bien formulados                                                                      |      |   |       | X    |   |
| 8  | Los objetivos específicos son coherentes con el título                                                                       |      |   |       | X    |   |
| 9  | Los resultados esperados son coherentes con los objetivos, la pregunta y justificación de la investigación.                  |      |   |       | X    |   |
| 10 | La metodología propuesta es coherente con el título y los objetivos                                                          |      |   |       | X    |   |
| 11 | La metodología presenta tipo de estudio, población, técnicas e instrumentos de recolección de información y plan de análisis |      |   |       | X    |   |
|    | PUNTAJE TOTAL: Se suma y se divide por 11<br>*Para aprobar, se debe tener un puntaje promedio igual o superior a 3.5         |      |   |       | 4.0  |   |

**NOTA: DEFINITIVA EN LETRAS: Cuatro punto cero**

#### APROBACIÓN GENERAL DE LA PROPUESTA

PROPUESTA APROBADA: ☒ Fecha de Aprobación: DD. MM. AA 08 / 12 / 2025

PROPUESTA APROBADA CON MODIFICACIONES: ☐

PROPUESTA REPROBADA ☐

#### OBSERVACIONES Y SUGERENCIAS

V.B Docente Metodólogo

V.B. Dirección del Programa