

**Análisis de la generación de valor económico en Grupo Bimbo:
una evaluación financiera basada en eficiencia operativa, apalancamiento y EVA
2022–2024**

Susy Daniela Peñuela Moreno

Marby Dayana Astudillo Giron

Diana Pilar Diaz Anacona

Daniela Giraldo Osorno

Lina Marcela Jaramillo Canchala

Asesor

Luz María Gutiérrez Páez

Universidad Nacional Abierta y a Distancia UNAD
Escuela De Ciencias Administrativas, Contables, Económicas y De Negocios ECACEN
Contaduría Pública
2026

Dedicatoria

Este trabajo está dedicado a nuestras familias, parejas, hijos y seres queridos, quienes, con su amor, palabras de ánimo y apoyo constante hicieron posible que llegáramos hasta aquí. Su presencia fue la motivación que nos impulsó a seguir adelante y a no rendirnos.

Agradecimientos

Expresamos nuestro más sincero agradecimiento a la institución por brindar los espacios, recursos y el acompañamiento necesario para el desarrollo de este diplomado, contribuyendo de manera significativa a nuestra formación académica y profesional.

A nuestros tutores, gracias por su dedicación, orientación y compromiso durante todo el proceso. Su conocimiento, disposición y acompañamiento fueron fundamentales para el logro de los objetivos planteados y para el fortalecimiento de nuestras competencias.

Finalmente, agradecemos a nuestras familias y a las personas que nos apoyaron de manera incondicional, quienes con su comprensión, paciencia y motivación hicieron posible culminar este proceso académico con éxito.

Resumen

Este trabajo busca responder una pregunta concreta: ¿está Grupo Bimbo generando valor económico real para sus accionistas entre 2022 y 2024? Para averiguarlo, no nos quedamos solo con las ganancias en papel. Hacemos un análisis financiero completo que mira varios frentes: qué tan líquida está la empresa, cuán eficiente es en sus operaciones, qué rentabilidad genera y cuánta deuda usa. La metodología es práctica: analizamos sus estados financieros, calculamos ratios clave y, sobre todo, estimamos el Valor Económico Agregado (EVA), esta fue la brújula principal, porque nos indicó si lo que la empresa gana supera el costo total de todo el capital que usa (lo que llamamos WACC). Lo que encontramos tiene matices. Sí, Grupo Bimbo reporta ganancias contables positivas. Pero la historia no termina ahí. El peso de la deuda y el alto costo del capital están erosionando la creación de valor económico. En términos simples, puede que esté ganando dinero, pero no lo suficiente para cubrir completamente el costo de financiar su operación.

Por eso, al final, el estudio no se limita al diagnóstico. Plantea recomendaciones prácticas centradas en dos pilares: ser más eficiente en las operaciones diarias y optimizar la estructura de financiamiento (es decir, manejar mejor la deuda y el capital). El objetivo final es claro: ayudar a que la empresa no solo crezca, sino que ese crecimiento sea sostenible y genuinamente valioso a largo plazo.

Palabras clave: Diagnóstico financiero, Rentabilidad, EVA, WACC, ROCE.

Abstract

This study seeks to answer a specific question: is Grupo Bimbo generating real economic value for its shareholders between 2022 and 2024? To address this, the analysis goes beyond accounting profits and presents a comprehensive financial evaluation that examines the company's liquidity, operational efficiency, profitability, and level of indebtedness. The methodology is practical and data-driven: financial statements are analyzed, key financial ratios are calculated, and, most importantly, the Economic Value Added (EVA) is estimated as the main indicator, since it reveals whether the company's earnings exceed the total cost of the capital employed (known as the WACC). The findings reveal a nuanced situation. Although Grupo Bimbo reports positive accounting profits, the burden of debt and the high cost of capital are limiting the creation of economic value. In simple terms, the company may be generating profits, but not enough to fully cover the cost of financing its operations.

Therefore, this study goes beyond diagnosis and proposes practical recommendations focused on two pillars: improving operational efficiency and optimizing the financing structure (that is, better management of debt and equity). The ultimate goal is to support sustainable growth that generates genuine long-term value.

Keywords: Financial diagnosis, Profitability, EVA, WACC, ROCE.

Tabla de Contenido

Introducción	12
Planteamiento del Problema.....	13
Justificación.....	19
Objetivos	22
Objetivo General.....	22
Objetivos Específicos.....	22
Marco Contextual.....	23
Orígenes y Fundación de Grupo Bimbo	23
Expansión y Diversificación en México	23
Salida a Bolsa y Financiamiento	24
Internacionalización y Crecimiento global	25
Estructura Financiera Actual y Operaciones Globales.....	26
Gobierno Corporativo y Estructura Accionaria	27
Impacto y Compromiso Social.....	27
Conclusión del Marco Contextual.....	28
Marco conceptual	29
Finanzas Corporativas y Creación de Valor Económico	29
Análisis Financiero Integral como Herramienta de Evaluación.....	33
Eficiencia Operativa y Rentabilidad Empresarial	37
Estructura de Capital, Apalancamiento y Costo de Capital	40
Valor Económico Agregado (EVA) como Medida de Creación de Valor	42
Metodología	44

Enfoque y Tipo de Investigación	44
Diseño de la Investigación	44
Unidad de Análisis y Población de Estudio	45
Fuentes de Información.....	45
Técnicas e Instrumentos de Análisis	45
Procedimiento Metodológico	46
Consideraciones Éticas y Limitaciones.....	47
Análisis del Entorno Macroeconómico y Sectorial	48
Entorno Macroeconómico: Crecimiento, Inflación y Tasas de Interés.....	48
Tendencias del Sector de Alimentos: Crecimiento y Consumo.....	49
Impacto Macroeconómico y Sectorial en Grupo Bimbo.....	50
Análisis Estratégico y Competitivo de la Empresa	53
Análisis PESTEL: Entorno Externo de Grupo Bimbo.....	53
Factor Político	54
Factor Económico	54
Factor Social	55
Factor Tecnológico.....	56
Factor ambiental.....	56
Factor Legal	57
Análisis de las Cinco Fuerzas de Michael Porter.....	58
Rivalidad entre Competidores Existentes (Alta).....	58
Amenaza de Nuevos Entrantes (Media).....	59
Poder de Negociación de los Proveedores (Medio a Alto)	59

Poder de Negociación de los Compradores (Medio)	60
Amenaza de Productos Sustitutos (Media)	61
Conclusión del Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter	61
Análisis DOFA.....	62
Conexión entre la Estrategia de Bimbo y la Creación de Valor Económico	66
Análisis Financiero Integral y Creación de Valor	68
Caracterización Financiera y Tamaño de la Empresa.....	68
Análisis de la Posición de Liquidez de la Empresa	70
Análisis del Nivel de Endeudamiento y Estructura Financiera.....	73
Nivel de Endeudamiento de Grupo Bimbo	73
Calificación Crediticia y Emisión de Bonos Corporativos	76
Análisis de Rentabilidad Operativa.....	77
Rentabilidad Operativa Después de Impuestos RODI	78
Rentabilidad del Capital Empleado ROCE.....	79
Árbol de Rentabilidad de Grupo Bimbo: Modelo DuPont Ampliado	81
Rotación del Activo RA.....	82
Apalancamiento Financiero AF	83
Análisis Conjunto RODI – RA – AF	85
Análisis del Apalancamiento Operativo y Financiero	86
Grado de Apalancamiento Operativo GAO	86
Grado de Apalancamiento Financiero GAF.....	87
Grado de Apalancamiento Total GAT	89
Hallazgos del Análisis de Apalancamiento	89

Costo de Capital y Estructura de Financiación	90
Costo de la Deuda NNEP	90
Costo del Patrimonio.....	91
Tasa Libre de Riesgo r_f	92
Cálculo del WACC	92
Impacto de las Fuentes de Financiación sobre el WACC	93
Cálculo y Análisis del Valor Económico Agregado EVA.....	93
Diagnóstico Financiero Integral y Defensa de la Propuesta	95
Análisis Comparativo con otras Empresas del Sector.....	97
Escala y Presencia Geográfica	97
Portafolio de Productos.....	98
Desempeño Financiero y Riesgo	98
Innovación, Sostenibilidad y Estrategia Competitiva	99
Síntesis Comparativa.....	99
Conclusiones	101
Recomendaciones	103
Referencias	105
Apéndices	108

Lista de Figuras

Figura 1 <i>Matriz DOFA</i>	62
Figura 2 <i>Indicadores de Liquidez</i>	70
Figura 3 <i>Ciclo de Maduración y Efectivo</i>	72
Figura 4 <i>Evolución de la Estructura Financiera de Grupo Bimbo 2022–2024</i>	74
Figura 5 <i>Comportamiento de la Deuda Total y a Largo Plazo</i>	75
Figura 6 <i>Evolución del Margen RODI de Grupo Bimbo</i>	79
Figura 7 <i>Rotación del Activo de Grupo Bimbo</i>	83
Figura 8 <i>Apalancamiento Financiero de Grupo Bimbo</i>	84
Figura 9 <i>Evolución de la Deuda Total y de la Deuda de Largo Plazo</i>	88

Lista de Tablas

Tabla 1 <i>Matriz de Estrategias DOFA</i>	65
Tabla 2 <i>ROCE y Comparación con el Costo de Capital</i>	80
Tabla 3 <i>Descomposición del ROE mediante el Modelo DuPont</i>	85
Tabla 4 <i>Parámetros para Cálculo del EVA</i>	94

Lista de Apéndices

Apéndice A <i>Balances Generales 2022-2024</i>	108
Apéndice B <i>Estados de Resultado de 2022-2024</i>	111
Apéndice C <i>Flujo de Efectivo de 2022-2024</i>	114
Apéndice D <i>Análisis Vertical de los Balances Generales de 2022-2024</i>	115
Apéndice E <i>Análisis Vertical de los Estados de Resultado de 2022-2024</i>	118
Apéndice F <i>Análisis Horizontal de los Balances Generales de 2022-2024</i>	121
Apéndice G <i>Análisis Horizontal de los Estado de Resultado de 2022-2024</i>	124

Introducción

Analizar la situación financiera de una empresa es clave para entender su salud económica y su capacidad para crear valor, sobre todo cuando el entorno es competitivo y volátil. Este trabajo hace justamente eso: examina a fondo las finanzas de Grupo Bimbo entre 2022 y 2024. El objetivo es ver cómo le ha ido en sus operaciones, cómo está compuesta su deuda y si su modelo es sostenible a futuro.

Aunque Grupo Bimbo es un gigante global de la alimentación, sus números recientes muestran algunas señales que debemos mirar con atención. Su rentabilidad ha ido bajando poco a poco, ha tomado más deuda y enfrenta presiones en su liquidez y capital de trabajo. Esto nos hace preguntarnos si la empresa puede realmente generar ganancias que superen lo que le cuesta el dinero a sus inversionistas.

Para responderlo, usamos varias herramientas de análisis financiero. Revisamos los estados financieros línea por línea, calculamos ratios de liquidez, rentabilidad, eficiencia y deuda, y aplicamos modelos más avanzados como el ROCE, el EVA, el WACC y el CAPM. Además, cruzamos este análisis con una mirada al sector y a su estrategia, usando herramientas como el modelo de las cinco fuerzas de Porter, el análisis DOFA y el estudio de sus diferentes tipos de apalancamiento.

Los resultados nos ayudan a identificar qué está impulsando el valor de la empresa y, sobre todo, qué factores han contribuido a que la rentabilidad para sus accionistas se erosione. Con este diagnóstico completo en la mano, el trabajo busca ofrecer una base sólida para sacar conclusiones y proponer lineamientos que ayuden a Grupo Bimbo a ser más eficiente, optimizar su estructura financiera y asegurar su sostenibilidad económica a largo plazo.

Planteamiento del Problema

En la última década, Grupo Bimbo logró posicionarse como un gigante global de la panadería y los snacks. ¿Cómo lo hizo? Básicamente, comprando empresas en el extranjero, ampliando su oferta hacia la confitería, y montando una red logística que hoy llega a más de 30 países (Grupo Bimbo, 2023). Esto le ayudó a fortalecer marcas locales y a hacer crecer sus ingresos. Pero no todo es color de rosa: para financiar tanto crecimiento, la empresa ha tenido que endeudarse bastante.

Por si fuera poco, el entorno económico no le ha puesto las cosas fáciles. Los precios de las materias primas subieron, las tasas de interés han estado inestables y la incertidumbre global se ha sentido. Todo esto ha encarecido sus operaciones y ha hecho más difícil conseguir financiamiento. Aunque la compañía sigue anunciando ganancias, estos factores ya están dejando huella en algunos de sus números clave (Banco Mundial, 2023; FMI, 2024).

Esto nos hace plantearnos una duda importante: ¿el que una empresa tenga ganancias en papel significa que realmente está generando valor para sus dueños? En el mundo de las finanzas, hay una distinción crucial. Puedes estar reportando utilidades, pero si lo que ganas no supera el costo del dinero que has invertido, en realidad estás perdiendo valor (Damodaran, 2021). Por eso, el análisis de ratios financieros —que revisa liquidez, rentabilidad, deuda y eficiencia— es una herramienta esencial. Nos permite ver fortalezas, debilidades y tendencias, y comparar con otras empresas del sector (Gitman & Zutter, 2019). La clave está en analizar estos indicadores en conjunto, no de forma aislada, para tener una visión real de la salud financiera (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Para abordar este problema, necesitamos un marco conceptual claro. Es decir, una estructura que relacione las variables clave del estudio, basada en lo que dice la literatura

financiera (Scribbr, 2023). En el caso de Bimbo, esas variables son la eficiencia operativa (vista en el margen operativo y la rotación de activos), el nivel de deuda (medido con ratios como deuda-capital) y la creación de valor económico, evaluada con el Valor Económico Agregado (EVA). La teoría es clara: puede haber ganancias contables y a la vez destrucción de valor si el costo del capital es más alto que lo que generan las operaciones (Damodaran, 2021).

El EVA mide el excedente que queda después de restar el costo de todo el capital usado. Si es positivo, se crea valor; si es negativo, se destruye (Stewart, 1991). Su fórmula, $EVA = NOPAT - (WACC \times \text{Capital invertido})$, combina el resultado operativo con el costo de los recursos, lo que la convierte en una métrica central para evaluar sostenibilidad (Corporate Finance Institute, 2024).

Este marco se apoya en varios autores; por ejemplo, Riveros (2022) señala que la gerencia financiera tiene un rol social al generar valor sostenible, y que el análisis de estados financieros ayuda a identificar riesgos y oportunidades. Jaramillo Betancur (2018) destaca que indicadores como el ROE y el ROCE son fundamentales, sobre todo al compararlos con el costo del capital. Stern y Stewart (1991) popularizaron el EVA, demostrando que muchas empresas con ganancias positivas no cubrían su costo de capital.

La tensión financiera que motiva este análisis es evidente: a pesar de que sus ingresos crecen y su portafolio se diversifica, Grupo Bimbo ha aumentado su deuda de manera sostenida para financiar su expansión internacional. Este comportamiento se refleja en un aumento de la ratio deuda-capital y del gasto financiero, lo cual impacta directamente la rentabilidad ajustada al riesgo. Paralelamente, los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) muestran signos de estancamiento, asociados al incremento de los costos operativos y a un entorno de tasas de interés elevadas que incrementa el WACC (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Adicionalmente, la gestión del capital de trabajo enfrenta desafíos relevantes, ya que el alargamiento en la rotación de inventarios y cuentas por cobrar presiona la liquidez y reduce la flexibilidad financiera de la empresa (Gitman & Zutter, 2019).

La estrategia de expansión global también expone a Grupo Bimbo a riesgos cambiarios, regulatorios y de demanda, particularmente en mercados emergentes, donde los costos de capital suelen ser más elevados y las condiciones macroeconómicas más volátiles. La pandemia de COVID-19 puso en evidencia la fragilidad de las cadenas de suministro globales y la importancia de contar con márgenes adecuados de liquidez para enfrentar choques externos (FMI, 2024). En el mercado colombiano, la competencia con empresas locales como Ramo y Santa Clara, así como con otras multinacionales del sector, obliga a mantener márgenes competitivos y una estructura financiera eficiente. La teoría del análisis de empresas comparables señala que la comparación debe realizarse con organizaciones del mismo sector, tamaño y etapa de desarrollo, ya que contrastar empresas con características disímiles puede conducir a interpretaciones erróneas (Andersen, 2024).

En este contexto, el problema central que enfrenta Grupo Bimbo consiste en determinar si su desempeño financiero actual —caracterizado por utilidades contables positivas, mayor apalancamiento y presión sobre la liquidez— está generando valor económico sostenible para los accionistas o, por el contrario, está derivando en una destrucción de valor como consecuencia del incremento en el costo de capital y de una eficiencia operativa insuficiente para compensar dicha carga financiera. La aparente desconexión entre la rentabilidad contable y la creación de valor económico hace necesario un análisis profundo que integre indicadores de liquidez, eficiencia, rentabilidad y apalancamiento, complementado con el cálculo del EVA.

La importancia de este asunto va mucho más allá de los despachos de la alta dirección. En el fondo, afecta a un grupo mucho más amplio: a quienes confiaron su capital en la empresa, a los expertos que analizan su desempeño, a las empresas que le suministran materias primas y, fundamentalmente, a las personas que trabajan en ella.

Un Valor Económico Agregado (EVA) negativo es mucho más que una cifra en rojo en un informe; es una alarma que suena fuerte. Indica que, por más que la empresa parezca estar en movimiento, el resultado final no cubre el verdadero costo del capital empleado. Es una advertencia directa de que hay que revisar a fondo la estrategia: tal vez la expansión es demasiado agresiva, quizás la mezcla entre deuda y recursos propios no es la óptima, o puede que los costos de operación se hayan descontrolado (Damodaran, 2021). Ignorar esta señal puede ser costoso.

Desde el ámbito académico, este estudio busca darle respuesta a un dilema muy concreto del mundo real: ¿cómo logra una multinacional de alimentos mantener el equilibrio entre crecer a un ritmo acelerado y, al mismo tiempo, crear valor económico sostenible? Para ello, aplica herramientas financieras modernas que van más allá de las simples ganancias en papel, ofreciendo una lente más precisa para evaluar el desempeño.

Pero su relevancia no es solo técnica o estratégica; tiene un peso social evidente. La salud financiera de un gigante como Grupo Bimbo no es un ejercicio teórico. De ella dependen, en gran medida, la estabilidad laboral de miles de personas, la viabilidad de numerosos proveedores (muchos de ellos pequeñas y medianas empresas) y el bienestar económico de las comunidades donde tiene presencia. Su fracaso o éxito tiene un eco profundo en la sociedad.

En definitiva, el núcleo del problema que abordamos es este: las ganancias contables de Grupo Bimbo pueden estar contando solo una parte de la historia. Es posible que, detrás de las cifras positivas, el creciente endeudamiento, la presión constante sobre su liquidez y un entorno económico complejo estén erosionando silenciosamente el valor económico real. La paradoja es que esta destrucción de valor puede estar ocurriendo justo en el momento en que la empresa despliega mayor actividad y aparenta más fortaleza. Este análisis pretende desentrañar esa paradoja. Por eso, esta investigación se propone responder una pregunta más específica: ¿logran su eficiencia operativa y la forma en que se financia sostener la creación de un valor económico duradero? Para averiguarlo, se utilizarán indicadores como el ROCE, el EVA y el WACC, que ofrecen una visión más completa.

Esta manera de abordar la cuestión se apoya en tres bases teóricas sólidas: el principio financiero que conecta la rentabilidad con el costo del capital, la necesidad de un análisis que integre múltiples ratios para tener una foto fiel de la situación, y la importancia de contrastar los hallazgos con empresas del mismo sector para darles contexto y validez (Brigham & Ehrhardt, 2020; Gitman & Zutter, 2019).

La pregunta problematizadora surge a partir de la evidencia de que la empresa presenta resultados contables positivos y crecimiento sostenido, mientras enfrenta un aumento del endeudamiento, presión sobre la liquidez y un mayor costo de capital. En este contexto, se plantea la necesidad de analizar si la rentabilidad operativa obtenida ha sido suficiente para compensar el costo de los recursos financieros empleados y, en consecuencia, generar valor económico para los accionistas. Al focalizarse en la relación entre eficiencia operativa, estructura de capital y EVA, la pregunta orienta el análisis hacia la rentabilidad ajustada al costo del capital,

delimitando claramente el alcance temporal y metodológico del estudio y asegurando coherencia con los objetivos de investigación.

¿En qué medida la eficiencia operativa y el nivel de apalancamiento financiero de Grupo Bimbo incidieron en su capacidad de generar valor económico, medido a través del Valor Económico Agregado (EVA), durante el periodo 2022–2024?

Justificación

Este estudio tiene sentido porque necesitamos entender cómo las grandes empresas de alimentos generan valor real en un mundo de crecimiento rápido y mucha incertidumbre económica. Grupo Bimbo, siendo un líder mundial en panificación, es un caso perfecto para ver cómo sus decisiones de financiación y operación afectan su sostenibilidad a largo plazo. Los expertos señalan que, cuando una empresa se expande a nivel internacional, no basta con mirar las ganancias en papel; hay que usar herramientas que también consideren el costo del dinero invertido y los riesgos que se asumen (Brigham & Ehrhardt, 2020; Damodaran, 2021).

En la práctica, esta investigación es útil para los directivos. Les da un marco para evaluar si sus estrategias están creando valor económico genuino. Aquí es donde el Valor Económico Agregado (EVA) se vuelve clave: ayuda a ver si las ganancias operativas son suficientes para cubrir el costo del capital utilizado. Como señala Stewart (1991), el EVA va más allá de los indicadores contables tradicionales porque combina el desempeño operativo con el costo del capital (WACC), dejando claro cuándo se crea o se destruye valor. Esto es especialmente relevante para una empresa global con una estructura financiera compleja (Corporate Finance Institute, 2024).

Además, el estudio se justifica por usar un enfoque integral. Varios autores coinciden en que para entender de verdad la salud financiera de una empresa, hay que analizar juntos los indicadores de liquidez, eficiencia, rentabilidad y deuda (Gitman & Zutter, 2019). Al cruzar estas métricas con herramientas como el análisis vertical y horizontal o el modelo DuPont, podemos ver cómo se relacionan las operaciones, la estructura de capital y la generación de valor (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Desde el punto de vista académico, la investigación aporta al estudio de la creación de valor en multinacionales de alimentos, un área menos explorada. Estas empresas tienen particularidades, como márgenes ajustados, dependencia de materias primas y altos costos logísticos, por lo que es importante analizar cómo equilibran crecimiento, eficiencia y rentabilidad. De este modo, el trabajo ayuda a llenar un vacío en la literatura al aplicar el enfoque del EVA a un líder del sector (Damodaran, 2021).

También hay que destacar cómo se ha construido metodológicamente este estudio. Su solidez viene de seguir el principio del "hilo dorado", que básicamente exige que la pregunta inicial, los objetivos planteados y las herramientas usadas estén perfectamente alineadas. Esta coherencia interna es lo que le da validez a los hallazgos (Grad Coach, 2022). Así, cada sección del trabajo tiene un propósito claro y contribuye directamente a responder la cuestión central.

Desde la trinchera de los mercados, para analistas e inversionistas, un análisis que incorpora el EVA aporta algo vital: una perspectiva que complementa—y a veces cuestiona—la foto que dan los estados financieros convencionales. Al meter en la ecuación el costo del capital, esta métrica afila la mirada sobre el desempeño económico real de la empresa y, de paso, hace más sencillo comparar su atractivo frente a otras alternativas de inversión (Damodaran, 2021).

Un último acierto del enfoque es que no mira a Grupo Bimbo en un vacío. La investigación gana profundidad al incluir una comparación con empresas del mismo sector y perfil. Como bien señalan los expertos, la elección cuidadosa de este grupo de pares es fundamental; es el contexto que permite interpretar los números con sentido y sacar conclusiones que tengan peso (Andersen, 2024). Este ejercicio de contraste no solo señala dónde puede haber rezagos o ventajas, sino que también apunta hacia prácticas de la industria que Bimbo podría adoptar o mejorar.

En conjunto, este trabajo se justifica por su utilidad práctica para la gestión de Grupo Bimbo, su aporte académico a un sector poco estudiado, su relevancia para los inversionistas y su rigor metodológico. Todo esto converge en un análisis que busca no solo explicar el pasado, sino también iluminar el camino hacia una creación de valor más sostenible.

Objetivos

Objetivo General

Evaluar la capacidad de generación de valor económico de Grupo Bimbo durante el periodo 2022–2024, a partir del análisis de su eficiencia operativa, su estructura de capital y su nivel de apalancamiento financiero.

Objetivos Específicos

Analizar la posición de liquidez y la eficiencia operativa de la empresa mediante indicadores de capital de trabajo, razón corriente, prueba ácida y rotación de activos, con el propósito de identificar los factores que inciden en la sostenibilidad de los flujos de efectivo y en el cumplimiento de las obligaciones de corto plazo.

Examinar la rentabilidad y el apalancamiento financiero de Grupo Bimbo utilizando el modelo DuPont, el retorno sobre el patrimonio (ROE), el retorno sobre el capital empleado (ROCE) y las razones de endeudamiento y cobertura, con el fin de determinar el efecto de la estructura de capital sobre la rentabilidad del patrimonio y los riesgos financieros asociados.

Calcular e interpretar el Valor Económico Agregado (EVA) y el costo promedio ponderado de capital (WACC), con el objetivo de establecer si la compañía genera o destruye valor económico para sus inversionistas durante el periodo analizado.

Marco Contextual

Orígenes y Fundación de Grupo Bimbo

Grupo Bimbo se constituyó en la Ciudad de México en 1945 como una empresa familiar dedicada a la producción y comercialización de pan; que decidió apostar por el pan empaquetado y creó la empresa que hoy conocemos. Durante sus primeros años, la compañía operaba con un portafolio reducido de productos, centrado en el pan blanco y pan tostado, y su ámbito de operación era eminentemente local. Esta etapa inicial se caracterizó por una administración conservadora, financiamiento mediante capital propio y reinversión de utilidades, así como una estructura organizacional sencilla, coherente con un mercado en consolidación.

La empresa ha innovado con el tiempo, introduciendo innovaciones como el envoltorio de celofán y el diseño de rutas de reparto con la finalidad de garantizar la frescura del producto. Estas prácticas permitieron diferenciarse de panaderías tradicionales y consolidar su presencia en la ciudad. La empresa creció orgánicamente a lo largo de las décadas de 1950 y 1960, expandiendo su catálogo con bollos, donas y dulces, a la vez que instalaba plantas en distintas regiones de México para atender la creciente demanda. En la década de 1960 se produjo una reorganización administrativa que profesionalizó la gestión y sentó las bases para un crecimiento más ambicioso.

Expansión y Diversificación en México

La expansión nacional se intensificó en los años setenta, cuando Grupo Bimbo construyó la que entonces era la panificadora más grande de América Latina. Esta inversión marcó un hito, pues permitió aumentar significativamente la escala productiva y sentó las bases para desarrollar nuevas líneas de producto como Bimbuñuelos y distintas variedades de pan dulce. Durante este periodo, la empresa profundizó la diversificación de su portafolio mediante la creación o

adquisición de marcas orientadas a distintos segmentos de consumidores, como Marinela en la categoría de pastelitos y Ricolino en confitería.

En paralelo, la compañía fue fortaleciendo su red de distribución, diseñada para asegurar la entrega diaria de productos frescos en todo el país. La logística se convirtió en una ventaja competitiva: mediante rutas propias y un servicio capilar, se lograba atender tanto grandes cadenas comerciales como tiendas de barrio. Esta estrategia permitió al Grupo Bimbo consolidar su liderazgo en el mercado mexicano de panificación y prepararse para oportunidades mayores.

Salida a Bolsa y Financiamiento

La década de los 80's marcó un punto de inflexión en la historia de Grupo Bimbo. En 1980, la empresa decidió abrirse al mercado bursátil y listarse en la Bolsa Mexicana de Valores, colocando aproximadamente 15 % de su capital en el mercado. Esta decisión respondió a la necesidad de acceder a fuentes de financiamiento más amplias para sustentar proyectos de expansión y modernización. La apertura al mercado público de valores supuso también la adopción de prácticas más estrictas de transparencia financiera, auditoría externa y gobierno corporativo, exigencias propias de las sociedades cotizadas. La familia fundadora conservó el control accionario a través de fideicomisos, pero la entrada de inversionistas institucionales diversificó la base de capital y aportó disciplina financiera.

Los recursos obtenidos mediante la oferta pública inicial fueron destinados a la expansión de capacidades productivas, la renovación tecnológica y el fortalecimiento de la distribución. Este periodo coincidió con la apertura económica de México y el aumento de la competencia, factores que impulsaron a Bimbo a mantener una estrategia de crecimiento sostenido. La salida a bolsa también mejoró el posicionamiento institucional de la empresa y elevó su reputación ante proveedores, clientes y entidades financieras.

Internacionalización y Crecimiento global

A partir de los años noventa, Grupo Bimbo inició un proceso de internacionalización. En 1990 se creó la Organización Latinoamérica (OLA) para coordinar la expansión al sur del continente. La empresa incursionó en mercados de Centro y Sudamérica mediante adquisiciones y la construcción de plantas propias, replicando su modelo de distribución directa y adaptando sus productos a los gustos locales. La estrategia de expansión se aceleró en la década de 2000, con la entrada en Estados Unidos mediante la adquisición de operaciones como Mrs. Baird's y posteriormente Sara Lee, movimientos que posicionaron a Bimbo como un jugador relevante en el mayor mercado panificador del mundo.

Durante las décadas de 2010 y 2020, la compañía siguió expandiéndose en Europa, Asia y África, adquiriendo marcas locales y diversificando su portafolio global. Esta expansión transformó a Grupo Bimbo en la mayor empresa de panificación a nivel mundial. El portal histórico de la compañía señala que entre 2010 y 2020 Bimbo se consolidó como la empresa de panificados más grande del mundo y migró a energías limpias en todas sus operaciones. Las adquisiciones en mercados emergentes y desarrollados permitieron ampliar su presencia a más de treinta países, con plantas de producción en Estados Unidos, Canadá, Brasil, China, España, Marruecos y otros.

La internacionalización requirió de una estructura de capital más sofisticada. Para financiar adquisiciones y soportar operaciones en múltiples divisas, Grupo Bimbo complementó su capital propio con emisiones de deuda en el mercado nacional e internacional. El acceso recurrente a instrumentos de deuda, como certificados bursátiles y bonos senior, se apoyó en su grado de inversión y en la estabilidad de sus flujos de caja. Esta política permitió aprovechar tasas de interés competitivas y un escudo fiscal favorable, aunque implicó asumir mayores

niveles de apalancamiento. La gerencia financiera procuró mantener un equilibrio prudente entre deuda y patrimonio, aprovechando el efecto de palanca para crecer sin comprometer la solvencia.

Estructura Financiera Actual y Operaciones Globales

El informe anual de 2023 presenta un panorama de la escala global de Grupo Bimbo. Al cierre del ejercicio, la compañía operaba 217 panaderías y plantas en 34 países. Estas instalaciones sustentan una oferta que abarca pan de caja, bollería, pastelitos, snacks salados, tortillas, productos congelados y confitería. La red de distribución es una de las más grandes del continente americano: más de 57 000 rutas de reparto y 1 500 centros de ventas aseguran la entrega diaria de productos frescos a puntos de venta minoristas, supermercados y establecimientos de comida. Esta infraestructura logística es clave en el modelo de negocio, ya que garantiza la rotación rápida de inventario y la cercanía con el consumidor final.

En términos financieros, Grupo Bimbo ha mantenido una tendencia de crecimiento en ventas y rentabilidad. Según el mismo informe, las ventas netas consolidadas en 2023 ascendieron a 399 879 millones de pesos, mientras que el EBITDA ajustado alcanzó 54 942 millones. La diversificación geográfica de los ingresos también se ha profundizado: aproximadamente la mitad de las ventas provienen de Norteamérica, un tercio de México y el resto de América Latina, Europa y otras regiones. Esta diversificación reduce la exposición a riesgos específicos de un país y permite aprovechar oportunidades de crecimiento en distintos mercados.

El apalancamiento financiero se gestiona mediante emisiones de bonos y créditos sindicados con vencimientos a largo plazo. La empresa mantiene calificaciones crediticias de grado de inversión, lo que le permite financiarse a tasas competitivas. No obstante, la gerencia reconoce que un aumento excesivo de la deuda podría elevar el costo del capital y presionar la

calificación crediticia, por lo que busca equilibrar el uso de deuda y capital propio. La política de dividendos combina pagos regulares a los accionistas con la retención de utilidades para financiar proyectos de expansión.

Gobierno Corporativo y Estructura Accionaria

La estructura de propiedad de Grupo Bimbo refleja la evolución de una empresa familiar hacia una corporación pública con estándares de gobierno corporativo de clase mundial. La sociedad se constituyó como una Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, lo que implica la cotización de sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores. A pesar de la apertura a inversionistas externos, los fideicomisos controlados por las familias fundadoras — principalmente la familia Servitje— conservan la mayoría de los derechos de voto, asegurando la continuidad en la visión estratégica. El restante 25 % de las acciones corresponde a capital flotante en manos de inversionistas institucionales como fondos de pensión, administradoras de fondos para el retiro y fondos internacionales, y accionistas minoritarios.

La compañía opera bajo principios de gobierno corporativo que incluyen un Consejo de Administración con consejeros independientes, comités de auditoría y de evaluación de prácticas societarias, y la adopción de estándares de transparencia financiera conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta estructura fortalece la rendición de cuentas y la supervisión de la alta gerencia, respondiendo a las exigencias regulatorias de los mercados de valores.

Impacto y Compromiso Social

Además de su relevancia económica, Grupo Bimbo desempeña un papel importante en el desarrollo social y comunitario. Con más de 149 000 colaboradores en todo el mundo y una extensa cadena de suministro que involucra a miles de proveedores, la empresa impacta de

manera significativa en la generación de empleo y en el desarrollo de la industria agroalimentaria. Iniciativas como el programa “Buen Vecino” buscan fortalecer las comunidades cercanas a las plantas y centros de distribución, mientras que la estrategia de sostenibilidad se centra en la reducción de emisiones de carbono, el uso de energías renovables y el impulso de la agricultura regenerativa.

El compromiso con la sostenibilidad se refleja en la transición hacia fuentes de energía limpias: en 2020 la empresa comenzó a operar con energía renovable en todas sus plantas de México y ha extendido esta práctica a otras regiones. El portal histórico de Bimbo indica que entre 2010 y 2020 la compañía se consolidó como la empresa de panificación más grande del mundo y migró a energía limpia en todas sus operaciones.

Conclusión del Marco Contextual

El Grupo Bimbo muestra la trayectoria de una empresa que pasó de ser una panadería local para convertirse en el líder mundial del sector; la combinación de su crecimiento orgánico, adquisiciones estratégicas, innovación en procesos y productos, y una estructura financiera sólida ha permitido su expansión. La salida a bolsa en 1980 y la posterior internacionalización fueron hitos cruciales que transformaron su modelo de negocio y le permitieron acceder a recursos para financiar la expansión. Actualmente, el grupo opera cientos de plantas en decenas de países, cuenta con una de las redes de distribución más grandes y mantiene un equilibrio entre crecimiento y rentabilidad. La estructura accionarial controlada, acompañada de prácticas de gobierno corporativo modernas, proporciona estabilidad y continuidad en la visión estratégica. Al mismo tiempo, el compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad social posiciona a Bimbo como una empresa comprometida con sus comunidades y con el medio ambiente.

Marco conceptual

Finanzas Corporativas y Creación de Valor Económico

Las finanzas corporativas constituyen el marco conceptual para la toma de decisiones financieras en las empresas. Según la definición de Investopedia, esta rama de la administración se ocupa de la forma en que las corporaciones abordan sus fuentes de financiamiento, la estructura del capital y las decisiones de inversión, con el objetivo central de maximizar el valor para los accionistas (Investopedia, s. f.-a). Este enfoque implica que las empresas deben considerar tanto los efectos a corto plazo como los de largo plazo de sus decisiones financieras para incrementar el valor presente de la compañía (Brealey et al., 2020). En este contexto, el valor económico se entiende como la riqueza generada más allá de las utilidades contables y se mide en función de la capacidad de una empresa para generar rendimientos superiores al costo de su capital (Damodaran, 2021).

Para saber si una empresa realmente está creando valor, hay dos conceptos claves que debemos mirar juntos: el retorno sobre el capital invertido (ROIC) y el costo promedio del capital (WACC). La regla es simple: se crea valor cuando lo que la empresa gana con su capital (ROIC) es mayor que lo que le cuesta obtener ese capital (WACC). Es decir, sus proyectos e inversiones deben rendir más que el "precio" de financiarlos (Corporate Finance Institute, s.f.; Damodaran, 2021). Esto obliga a las empresas, como Grupo Bimbo, a ser muy selectivas. Cada decisión de expansión o adquisición debe pasar la prueba: ¿su rendimiento futuro superará su costo? De lo contrario, el crecimiento podría estar destruyendo valor (Brealey et al., 2020).

Las decisiones financieras de una compañía como Bimbo se pueden agrupar en tres grandes áreas, todas conectadas entre sí (Brealey et al., 2020):

Inversión: Decidir en qué proyectos poner el dinero, usando herramientas como el valor presente neto para elegir solo aquellos que aumenten el valor de la empresa.

Financiación: Decidir la mejor mezcla entre deuda y capital propio. El objetivo es financiarse al menor costo posible, pero sin tomar riesgos excesivos (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Gestión del Capital de Trabajo: Administrar el día a día del efectivo, inventarios y cuentas por cobrar/pagar para mantener la operación fluida y eficiente (Gitman & Zutter, 2019).

Estas áreas se afectan mutuamente. Por ejemplo, usar mucha deuda puede bajar el costo del capital (por los beneficios fiscales), pero también hace que la empresa sea más riesgosa y pueda tener menos flexibilidad para invertir en el futuro (Modigliani & Miller, 1958; Myers & Majluf, 1984).

Crear valor para los accionistas no es solo repartir dividendos. También incluye que el precio de la acción suba y que el riesgo percibido de la empresa se mantenga bajo. La teoría señala que la gerencia debe actuar en favor de los dueños, tomando decisiones que maximicen su riqueza a largo plazo (Jensen & Meckling, 1976). Aunque este enfoque ha sido criticado por parecer que solo mira a los inversionistas, en la práctica una empresa que crea valor económico de manera sostenible suele terminar beneficiando también a sus empleados, clientes y a la comunidad donde opera (Freeman, 1984).

¿Y cómo se logra crear ese valor? Básicamente, hay tres caminos principales:

Hacer crecer los ingresos: Llegando a más clientes, lanzando nuevos productos o entrando a nuevos mercados (Brealey et al., 2020).

Mejorar el margen operativo: Haciendo que cada venta sea más rentable, ya sea vendiendo a mejor precio o reduciendo costos de producción (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Ser más eficiente con el capital: Logrando hacer más con menos, es decir, generar las mismas ventas con una menor inversión en activos (Gitman & Zutter, 2019).

Estas estrategias son complementarias y su éxito se refleja en la rentabilidad y el flujo de caja, que a su vez impactan la valoración de la empresa.

Las teorías de estructura de capital de Modigliani y Miller plantean que, en mercados perfectos, la combinación de deuda y capital propio no afecta el valor de la empresa (Modigliani & Miller, 1958). Sin embargo, en la realidad, factores como los impuestos, los costos de quiebra y la asimetría de información confieren importancia a la elección de la estructura financiera (Brealey et al., 2020). El escudo fiscal derivado del pago de intereses hace que la deuda sea atractiva, pero su uso excesivo aumenta el riesgo de insolvencia y las posibles pérdidas por costos de quiebra (Brealey et al., 2020). Por ello, las empresas buscan un equilibrio entre el beneficio fiscal de la deuda y el riesgo que esta incorpora (Brigham & Ehrhardt, 2020). La teoría de la jerarquía financiera (pecking order) sugiere que las compañías prefieren financiarse primero con recursos internos, luego con deuda y, en último término, con capital propio, para minimizar los costos de emisión y la dilución de la propiedad (Myers & Majluf, 1984). Estas teorías permiten comprender la lógica detrás de las decisiones de financiamiento de Grupo Bimbo a lo largo de su historia, en la que se observa una evolución desde el uso de recursos propios hasta la combinación de deuda y capital en el mercado bursátil para financiar adquisiciones y expansión global (Brealey et al., 2020).

Otra visión importante es la que considera a todos los grupos involucrados con la empresa. Esta perspectiva, introducida por Freeman en 1984, va más allá de la idea de solo maximizar las ganancias para los accionistas. Reconoce que una compañía funciona dentro de un ecosistema donde también hay empleados, clientes, proveedores, comunidades y el gobierno. Desde este punto de vista, crear valor económico debe ir acompañado de generar valor social y cuidar el medio ambiente.

Para una multinacional como Grupo Bimbo, este enfoque es clave. Su reputación y futuro a largo plazo dependen de poder balancear los intereses de estos distintos grupos y manejar responsablemente su impacto ambiental.

La teoría financiera nos da el mapa para navegar las decisiones cruciales de cualquier negocio: de dónde sacar el dinero, en qué gastarlo y cómo mantener la operación a flote. Al final, todas estas elecciones giran en torno a un propósito central: hacer más ricos a quienes son dueños de la empresa (Brealey et al., 2020).

La regla es simple, pero no negociable: una inversión solo vale la pena si lo que genera supera lo que cuesta el dinero que usaste para realizarla (Damodaran, 2021). Es el principio básico que separa el crecimiento que construye valor del que solo acumula gastos. Las vías para alcanzar esto son conocidas: impulsar los ingresos, apretar los márgenes de ganancia y ser más eficiente en el uso de cada peso invertido.

Esta visión central se enriquece cuando se dialoga con otras perspectivas teóricas, las cuales nos recuerdan los riesgos de un apalancamiento excesivo y enfatizan que la verdadera solidez empresarial abarca tanto la estabilidad financiera como la responsabilidad social (Modigliani & Miller, 1958; Freeman, 1984).

El verdadero desafío para Grupo Bimbo no está en conocer la teoría, sino en aplicarla dentro de una realidad complicada. Tiene que tomar estos principios financieros claros en el papel y convertirlos en decisiones concretas, mientras navega dos aguas turbulentas al mismo tiempo: una expansión global que no se detiene y un entorno económico que no deja de cambiar.

La meta no es que sus decisiones financieras simplemente mejoren los indicadores del próximo trimestre, sino que cimienten la capacidad de la empresa para prosperar y generar valor de manera consistente en el futuro.

Análisis Financiero Integral como Herramienta de Evaluación

Hacer un análisis financiero a fondo es como hacer un chequeo médico completo a una empresa. Es una herramienta esencial para saber cómo está su salud económica y para tomar decisiones estratégicas con buena información (Gitman & Zutter, 2019). Básicamente, consiste en examinar e interpretar sus estados financieros clave —el balance general, el estado de resultados y el flujo de efectivo— para entender cuatro cosas principales: si tiene liquidez (capacidad de pagar sus cuentas a corto plazo), solvencia (su estabilidad a largo plazo), qué tan eficiente es en sus operaciones y cuál es su nivel de rentabilidad (Brigham & Ehrhardt, 2020).

La verdadera utilidad de calcular ratios financieras está en eso: transformar las cifras de los estados en información práctica sobre la salud del negocio. Te ayudan a entender, sin rodeos, si la empresa tiene el aire para respirar a corto plazo (liquidez), si está aprovechando bien sus recursos (eficiencia) y si al final del día está generando ganancias (rentabilidad) (Investopedia, s.f.-b).

Gracias a este ejercicio, puedes trazar un mapa bastante claro: señalar dónde está fuerte la compañía y en qué flaquea, detectar patrones que se repiten a lo largo de los trimestres y, sobre todo, poner su desempeño en perspectiva. ¿Va mejor o peor que sus rivales directos? ¿Está por

encima o por debajo del promedio de la industria? Son preguntas que encuentran respuesta aquí (Gitman & Zutter, 2019).

Por supuesto, un análisis serio no se conforma con un solo número mágico. La clave está en usar una batería completa de ratios, organizados por categorías, para no perder detalle.

Tomemos como ejemplo los indicadores de liquidez, como la razón corriente y la prueba ácida.

Estas miden específicamente si la empresa tiene los activos suficientes (como efectivo o inventario convertible) para pagar sus deudas que vencen pronto (Gitman & Zutter, 2019). Si la razón corriente es alta, generalmente es una señal positiva de que puede cubrir sus obligaciones sin problemas. Pero ojo: un número demasiado alto puede ser contraproducente, porque podría indicar que tiene demasiado dinero o inventario estancado, recursos que no está usando de manera productiva (Brigham & Ehrhardt, 2020) Las ratios de solvencia o apalancamiento evalúan la estructura de capital y la capacidad de la empresa para asumir deudas; entre ellos destacan la razón de endeudamiento total, que muestra la proporción de activos financiados por terceros, y la razón de cobertura de intereses, que indica la capacidad de la empresa para cubrir los intereses con sus utilidades operativas (Investopedia, s. f.-b).

Las ratios de rentabilidad miden el desempeño de la empresa en términos de generación de utilidades (Brigham & Ehrhardt, 2020). Se subdividen en indicadores de rentabilidad sobre ventas —como el margen neto y el margen operativo— y sobre inversiones —como el retorno sobre activos (ROA) y el retorno sobre patrimonio (ROE)— (Gitman & Zutter, 2019). Estos últimos son especialmente relevantes porque muestran la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos y el capital de los accionistas para generar beneficios (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Las ratios te dicen si los activos están rindiendo; la rotación de activos, por ejemplo, te muestra cuántas veces en el año la empresa convirtió su inversión total en ventas (Investopedia,

s.f.-b). Luego tienes otras más específicas, como la rotación de inventarios y de cuentas por cobrar, que miden qué tan ágil es el negocio: ¿vende rápido lo que produce? ¿Cobra pronto lo que vende? (Gitman & Zutter, 2019).

Después están las ratios de cobertura, que son como el examen de estrés para la deuda. Indicadores como la cobertura de intereses o de deuda te dicen si la empresa genera suficiente cash para pagar sus obligaciones sin ahogarse, lo que te da una idea de su riesgo a largo plazo (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Finalmente, las ratios de mercado conectan las finanzas internas con cómo la ven los inversionistas. La relación precio/ganancia (P/E), el valor contable por acción... son métricas que comparan el desempeño con el precio de la acción en bolsa (Investopedia, s.f.-b).

Ahora, un error común es obsesionarse con una sola ratio. Como bien advierten en Investopedia, hay que verlas todas en conjunto porque una cifra aislada puede llevar a conclusiones equivocadas (Investopedia, s.f.-b). Esta es una recomendación de oro para no malinterpretar lo que realmente pasa en la empresa (Gitman & Zutter, 2019).

Pero un análisis integral va más allá de solo calcular ratios. También incluye lo que se conoce como análisis vertical y horizontal.

El análisis vertical es como hacer una radiografía de la estructura financiera en un momento dado. Consiste en expresar cada cuenta como un porcentaje de un total clave. En el estado de resultados, por ejemplo, todos los costos y gastos se muestran como un porcentaje de las ventas. Esto es genial para comparar la estructura de gastos entre empresas de distinto tamaño o entre distintos años de la misma compañía (Brigham & Ehrhardt, 2020; Gitman & Zutter, 2019).

El análisis horizontal, en cambio, es como poner la película. Examina cómo han evolucionado las partidas financieras a lo largo del tiempo: ¿las ventas crecieron un 10% este año? ¿Los costos administrativos se dispararon un 25%? Te ayuda a detectar tendencias y cambios bruscos que merecen una explicación (Gitman & Zutter, 2019). Juntas, estas dos técnicas le dan contexto a las ratios y te permiten entender la historia detrás de los números (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Para cerrar el círculo, ningún análisis financiero serio se puede quedar solo con lo cuantitativo. Tienes que mezclarlo con información cualitativa y con el contexto del sector. Imagina que el margen de rentabilidad baja de un año para otro. ¿Es una mala señal? No necesariamente. Podría ser que la empresa esté invirtiendo fuerte en una nueva planta que le dará ventajas en el futuro. Sin conocer esa estrategia, tu interpretación de la ratio estaría incompleta (Brigham & Ehrhardt, 2020). El análisis financiero, al final, es conectar los puntos entre lo que dicen los números y lo que pasa en el mundo real.

Del mismo modo, la comparación con empresas del mismo sector es esencial; la literatura sobre peer group analysis advierte que las empresas comparables deben pertenecer al mismo sector, ser de tamaño similar y estar en etapas similares de crecimiento para que las comparaciones sean válidas (Andersen, 2024). La selección adecuada de comparables permite evaluar el desempeño relativo y establecer si la empresa está por encima o por debajo del promedio de la industria (Andersen, 2024).

En el caso de Grupo Bimbo, un análisis financiero integral implica examinar no solo los indicadores contables, sino también la evolución de su estructura de capital, su eficiencia en la cadena de suministros, su capacidad de generar utilidades en distintos mercados y su gestión de riesgos financieros (Brealey et al., 2020). El uso de herramientas como el modelo DuPont y el

cálculo del EVA nos permite ir más allá de la superficie. El DuPont desarma la rentabilidad en sus partes clave: el margen, la rotación y el apalancamiento; para mostrar de dónde vienen realmente las ganancias. El EVA, por su parte, responde la pregunta crucial: después de pagar por todo el capital utilizado, ¿queda algo de valor para los accionistas? (Corporate Finance Institute, 2024).

Además, ningún análisis serio puede ignorar el contexto. Factores como la inflación, las tasas de interés y el tipo de cambio tienen un impacto directo en los costos, los ingresos y el valor de la deuda de una multinacional (Damodaran, 2021). Un enfoque integral exige incluir estas variables para no perder de vista el panorama completo en el que se mueve la empresa (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Hacer un análisis financiero completo es un trabajo de detective. Es como tomar todas esas piezas sueltas —los números de liquidez, solvencia, rentabilidad y eficiencia— y encajarlas para ver la imagen completa de cómo está realmente la empresa (Investopedia, s. f.-b). Pero la imagen completa solo emerge cuando combinamos estas métricas con técnicas como el análisis vertical (para ver la estructura) y el horizontal (para seguir las tendencias), y cuando las contrastamos con lo que hacen empresas similares (Andersen, 2024; Brigham & Ehrhardt, 2020).

Para una compañía de la escala y complejidad de Grupo Bimbo, que opera en decenas de países y con múltiples fuentes de financiamiento, este ejercicio no es un lujo académico. Es una necesidad práctica. Es la forma de asegurar que sus decisiones de hoy no comprometan su sostenibilidad financiera ni su capacidad para crear valor genuino mañana (Brealey et al., 2020).

Eficiencia Operativa y Rentabilidad Empresarial

La eficiencia operativa y la rentabilidad son como el pulso y la presión arterial de un negocio. Juntas, te muestran si la compañía es capaz de convertir sus recursos; desde sus fábricas

hasta el efectivo en caja, en resultados que de verdad sumen a su valor. La eficiencia operativa se refiere al uso óptimo de los activos y del capital de trabajo para generar ingresos, mientras que la rentabilidad mide el nivel de utilidades obtenidas en relación con las ventas, los activos o el patrimonio. Aunque conceptualmente distintas, ambas variables están estrechamente relacionadas, ya que una mayor eficiencia en el uso de los recursos suele traducirse en mayores márgenes y, por ende, en una mayor rentabilidad (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Uno de los modelos más utilizados para analizar esta relación es el modelo DuPont, el cual permite descomponer el retorno sobre el patrimonio (ROE) en tres componentes: margen neto, rotación de activos y apalancamiento financiero. El modelo DuPont es especialmente útil porque desglosa el Retorno sobre el Patrimonio (ROE) en tres factores clave: el margen de utilidad neta, la rotación de activos y el multiplicador del patrimonio. Esta división nos permite ver exactamente de dónde vienen las ganancias. ¿Es porque la empresa es muy eficiente vendiendo? ¿Porque usa sus activos de forma brillante? ¿O simplemente porque está muy endeudada? (Investopedia, s. f.-c).

El margen de utilidad neta te dice cuánto beneficio queda de cada peso vendido, después de pagar todos los costos. Un margen alto suele ser señal de un buen control de gastos o de un producto con precios sólidos. Si es bajo, puede que los costos se hayan disparado o que la empresa no tenga poder para subir precios sin perder clientes.

La rotación de activos, por otro lado, mide qué tan productivos son esos activos. Una rotación alta significa que la compañía genera muchas ventas con relativamente poca inversión en activos; es una señal de eficiencia. Si la rotación es baja, puede haber maquinaria subutilizada, inventario que se acumula o, simplemente, una gestión del capital poco ágil (Gitman & Zutter, 2019).

Ahora, esta eficiencia está íntimamente ligada a la gestión del capital de trabajo. Cómo maneja la empresa su inventario, sus cuentas por cobrar y sus deudas a corto plazo tiene un impacto directo en su liquidez y, por tanto, en su rentabilidad. Un inventario que rota rápido evita costos de almacenamiento y productos obsoletos. Una política de cobranza eficiente mantiene el flujo de caja saludable. Si falla la gestión de este capital circulante, la rentabilidad puede sufrir incluso en un año de ventas récord (Brealey et al., 2020).

Desde un punto de vista estratégico, mejorar la eficiencia operativa pasa por cosas concretas: optimizar procesos, automatizar tareas, usar mejor la tecnología y afinar la cadena de suministro. También ayuda estandarizar métodos y aprovechar las ventajas de ser una empresa grande con alto volumen (las famosas economías de escala). Todo esto apunta a reducir costos por unidad, ser más productivo y, al final, ampliar los márgenes.

Pero aquí hay que hacer una distinción crucial. Indicadores como el Retorno sobre Activos (ROA) o el propio ROE muestran rentabilidad, sí. Pero no nos dicen si esa rentabilidad es suficiente. Una empresa puede tener un ROE del 15% y parecer muy rentable, pero si el costo del capital que usa es del 18%, en realidad está destruyendo valor (Damodaran, 2021).

Por eso, el análisis no puede quedarse en la eficiencia y la rentabilidad contable. Hay que dar un paso más e incorporar métricas que incluyan el costo del capital, como el Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC) y el Valor Económico Agregado (EVA). Solo así tendremos una foto completa de si la empresa no solo es eficiente, sino también sostenible en la creación de valor.

En pocas palabras, la eficiencia operativa es un motor fundamental de la rentabilidad: afecta tanto a los márgenes como a la productividad de los activos. El modelo DuPont nos da un marco excelente para diseccionar ese motor y ver cómo funciona cada pieza. Sin embargo, para

saber si ese motor puede seguir funcionando a largo plazo sin desgastarse, necesitamos herramientas que también midan el "combustible" que consume: el costo del capital.

Estructura de Capital, Apalancamiento y Costo de Capital

La estructura de capital hace referencia a la combinación de deuda y capital propio utilizada por una empresa para financiar sus activos y operaciones. Decidir cómo se financia una empresa (con deuda o con capital propio) es una de las decisiones más importantes en finanzas. Esta elección afecta directamente el riesgo que asume, lo que le cuesta conseguir dinero y, en última instancia, su valor total (Brigham & Ehrhardt, 2020). Un uso prudente de la deuda puede abaratar el costo promedio del capital, gracias a la ventaja fiscal que ofrecen los intereses. Pero si se excede, el riesgo de no poder pagar aumenta, y los accionistas pueden exigir un retorno mayor por su inversión, encareciendo todo.

Varias teorías intentan explicar cómo tomar esta decisión. Modigliani y Miller (1958) partieron de un mundo ideal, sin impuestos ni riesgo de quiebra, y concluyeron que la forma de financiarse era irrelevante para el valor de la empresa. Sin embargo, en el mundo real aparecen las "imperfecciones": los impuestos hacen atractiva la deuda, pero el riesgo de quiebra y la información asimétrica la hacen peligrosa.

De ahí surgen dos marcos prácticos, la teoría del trade-off (equilibrio) sugiere que hay un punto óptimo donde se balancean el beneficio fiscal de la deuda y los costos del mayor riesgo financiero. Por otro lado, la teoría de la jerarquía financiera (pecking order) observa que las empresas suelen preferir un orden claro: primero usan sus ganancias internas, luego piden préstamos y solo como última opción emiten nuevas acciones, para evitar los costos y señales negativas que esto conlleva (Myers & Majluf, 1984).

El apalancamiento financiero se refiere al uso de deuda para financiar activos y proyectos de inversión. De acuerdo con Investopedia (s. f.-d), el apalancamiento puede amplificar la rentabilidad de los accionistas cuando el rendimiento de los activos supera el costo de la deuda; sin embargo, también incrementa la volatilidad de las utilidades y el riesgo financiero. Un alto nivel de apalancamiento obliga a la empresa a destinar una mayor proporción de sus flujos de caja al pago de intereses, lo que puede limitar su flexibilidad financiera.

El costo promedio ponderado de capital (WACC) representa el costo medio de las distintas fuentes de financiamiento, ponderadas según su participación en la estructura de capital. El WACC, o costo promedio ponderado de capital, combina el costo de la deuda (ya descontado el beneficio fiscal) con el costo del capital propio (Investopedia, s. f.-e). Esta cifra es fundamental porque actúa como la "línea de base" de rentabilidad: es el rendimiento mínimo que cualquier proyecto o la empresa en su conjunto deben alcanzar para que valga la pena el riesgo de inversionistas y acreedores.

Una de las claves del cálculo es el escudo fiscal. Este beneficio hace que, hasta cierto punto, usar deuda sea más barato que financiarse solo con capital de los accionistas, lo que puede bajar el WACC. Sin embargo, la deuda tiene un lado riesgoso. Conforme la empresa se endeuda más, los inversionistas ven mayor peligro y exigen un retorno más alto por su capital propio. Llega un momento en que este aumento en el costo del patrimonio supera el beneficio fiscal de la nueva deuda, haciendo que el WACC total comience a subir. Por eso, el arte de la estructura de capital consiste en encontrar ese punto óptimo: suficiente deuda para aprovechar su bajo costo, pero no tanta que asuste a los inversionistas y ponga en riesgo la estabilidad.

Al final, las decisiones sobre cómo financiarse tienen un impacto directo y poderoso en el costo del capital y, por tanto, en la creación de valor. La teoría nos dice que la deuda puede ser

una herramienta muy útil para hacer más eficiente el financiamiento, pero también nos advierte sobre sus peligros si se usa en exceso. El WACC es justo la herramienta que nos ayuda a navegar este equilibrio. Nos permite medir el impacto concreto de cada decisión de financiamiento y, sobre todo, juzgar si una inversión prometida realmente supera ese costo para generar valor auténtico.

Valor Económico Agregado (EVA) como Medida de Creación de Valor

El Valor Económico Agregado (EVA) es una forma de medir si una empresa está creando o destruyendo valor económico de verdad. A diferencia de las ganancias contables tradicionales, el EVA no se queda en lo superficial: incluye el costo de oportunidad de todo el capital empleado, dando una imagen más real de su desempeño (Stewart, 1991).

La fórmula del EVA, como explica el Corporate Finance Institute (2024b), es bastante sencilla en su planteamiento:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Capital invertido})$$

Podemos entenderla así: imagina que el NOPAT (el beneficio operativo real después de impuestos) es lo que la empresa "gana" en un año. A esa ganancia hay que restarle un concepto clave: el "alquiler" o "costo de uso" por todo el capital (propio y prestado) que ha tenido que emplear para operar.

Si al final de esa resta sobra dinero (EVA positivo), es una buena señal. Significa que el negocio rinde más que el costo de financiarlo; está generando valor genuino. En cambio, si el resultado es negativo (EVA negativo), la historia es distinta: aunque en los papeles pueda haber utilidades, en la práctica la empresa no está cubriendo el costo completo de sus recursos. Está, en cierto modo, desgastando su propio valor.

Lo poderoso del EVA es que une dos mundos: la eficiencia operativa (capturada en el NOPAT) y las decisiones financieras (reflejadas en el WACC y el capital invertido). Por eso se convierte en una herramienta clave para alinear la gestión con la creación de valor. Cuando los directivos se enfocan en maximizar el EVA, naturalmente priorizan inversiones que rindan por encima del costo del capital y reconsideran aquellas que no lo logran (Damodaran, 2021). Al expresarse en dinero contante y sonante, además, facilita las comparaciones entre diferentes períodos o divisiones de la empresa.

Claro, el EVA no es perfecto. Para calcularlo bien suelen necesitarse ajustes en los estados financieros, para limpiar partidas atípicas y reflejar la realidad económica. También depende críticamente de una estimación precisa del WACC; un error aquí puede torcer toda la conclusión. Por eso, los expertos aconsejan usarlo junto con otras métricas como el ROIC o el ROCE, para tener una visión más equilibrada (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Esta métrica es especialmente relevante para empresas como Grupo Bimbo, con operaciones en muchos países y estructuras financieras complejas. En estos casos, las ganancias en papel pueden ser engañosas. El EVA, al incorporar el costo del capital, ayuda a responder la pregunta crucial: ¿toda esta expansión y todas estas adquisiciones están generando un retorno real para los accionistas, o solo hacen crecer la empresa a expensas de su valor?

En definitiva, el EVA es más que una fórmula; es un lente que permite distinguir entre simplemente ser rentable en los libros y crear valor económico sostenible. Proporciona una base sólida, tanto para evaluar el pasado como para tomar decisiones financieras de cara al futuro.

Metodología

Enfoque y Tipo de Investigación

El presente estudio se desarrolla bajo un enfoque cuantitativo, dado que se fundamenta en el análisis de información financiera expresada en términos numéricos, como estados financieros e indicadores económicos.

En cuanto a su alcance, la investigación es de tipo descriptivo y analítico, ya que caracteriza el comportamiento de los principales indicadores financieros y examina la relación entre la eficiencia operativa, la estructura de capital y la creación de valor económico. Respecto al diseño, el estudio es no experimental, puesto que no se manipulan las variables objeto de análisis, sino que se observan y analizan tal como se presentan en la realidad. Finalmente, la investigación es de tipo longitudinal, debido a que se examina la evolución de los indicadores financieros durante el periodo 2022–2024.

Diseño de la Investigación

El diseño de la presente investigación es no experimental, dado que no se realiza manipulación deliberada de las variables, sino que se analizan tal como se presentan en la realidad a partir de información financiera existente. Asimismo, el estudio adopta un enfoque longitudinal, ya que examina la evolución de los principales indicadores financieros durante el periodo comprendido entre 2022 y 2024, lo que permite identificar tendencias y cambios en el desempeño económico de la organización.

De igual manera, la investigación se desarrolla bajo un diseño documental, fundamentado en el uso de fuentes secundarias como estados financieros, informes corporativos y literatura especializada. Adicionalmente, se emplea la modalidad de estudio de caso, al centrarse en el análisis de una empresa específica del sector de alimentos, lo cual facilita una comprensión

integral de su estructura financiera, eficiencia operativa y capacidad de generación de valor económico.

Unidad de Análisis y Población de Estudio

La unidad de análisis de la presente investigación es Grupo Bimbo, específicamente su desempeño financiero consolidado. La población de estudio está conformada por los estados financieros consolidados correspondientes a los años 2022, 2023 y 2024, los cuales incluyen el estado de situación financiera (balance general), el estado de resultados y el estado de flujos de efectivo.

Adicionalmente, con el propósito de realizar un análisis comparativo, se consideran empresas similares del sector de alimentos que cotizan en bolsa, las cuales presentan un tamaño y un modelo de negocio comparable. La selección de estas compañías se fundamenta en criterios de análisis de pares, orientados a garantizar la homogeneidad sectorial y la validez de las conclusiones derivadas del estudio.

Fuentes de Información

Usamos fuentes secundarias, es decir, información financiera ya publicada. Las fuentes principales son:

- Reportes anuales y estados financieros de Grupo Bimbo.
- Estados financieros de empresas comparables del sector.
- Bases de datos financieras y reportes de organismos especializados.
- Literatura académica sobre análisis financiero y creación de valor.

Técnicas e Instrumentos de Análisis

Para el desarrollo de la investigación se emplearon diversas técnicas de análisis financiero, orientadas a evaluar la estructura, el desempeño y la capacidad de generación de valor

de la empresa. En primer lugar, se aplicó el análisis vertical y horizontal de los estados financieros, con el fin de examinar la composición de las cuentas y su evolución a lo largo del tiempo, así como identificar variaciones significativas en los principales rubros financieros.

De manera complementaria, se realizó el cálculo e interpretación de indicadores financieros, agrupados en categorías que permiten una evaluación integral del desempeño empresarial. Estas incluyen indicadores de liquidez, como la razón corriente; de eficiencia operativa, como la rotación de activos; de rentabilidad, entre los que se destacan el retorno sobre los activos (ROA) y el retorno sobre el patrimonio (ROE); y de apalancamiento, como el nivel de endeudamiento.

Asimismo, se utilizó el modelo DuPont, con el propósito de descomponer el ROE y analizar el efecto conjunto del margen operativo, la eficiencia en el uso de los activos y el apalancamiento financiero. Finalmente, se incorporó el retorno sobre el capital empleado (ROCE), como medida de la rentabilidad del capital invertido, y el Valor Económico Agregado (EVA), calculado a partir del beneficio operativo después de impuestos (NOPAT), el capital invertido y el costo promedio ponderado del capital (WACC). Estas herramientas permitieron evaluar si la empresa genera valor económico real para sus inversionistas y sustentar el análisis financiero integral desarrollado en el estudio.

Procedimiento Metodológico

Seguimos estos pasos:

- Recolectar y organizar los estados financieros de Grupo Bimbo y las empresas comparables (2022-2024).
- Hacer el análisis vertical y horizontal.
- Calcular todos los indicadores financieros definidos.

- Aplicar el modelo DuPont y calcular el ROCE.
- Estimar el WACC y calcular el EVA para cada año.
- Comparar los resultados con el promedio del sector.
- Interpretar los hallazgos en términos de creación o destrucción de valor.
- Redactar conclusiones y recomendaciones basadas en la evidencia.

Consideraciones Éticas y Limitaciones

Como la investigación usa solo información pública, no hay riesgos éticos relacionados con confidencialidad. Sin embargo, una limitación importante es que los resultados dependen de la calidad de los datos publicados y de los supuestos que usamos para calcular el WACC y el EVA.

Análisis del Entorno Macroeconómico y Sectorial

Entorno Macroeconómico: Crecimiento, Inflación y Tasas de Interés

El contexto económico de un país define el terreno donde operan las empresas. Para Grupo Bimbo, con amplias operaciones en Colombia y Latinoamérica, monitorear el PIB, la inflación y las tasas de interés es clave. Estas variables afectan directamente cuánto gastan los consumidores, cuánto cuesta pedir prestado y los gastos generales del negocio.

Tras un repunte fuerte tras la pandemia, la economía colombiana empezó a frenarse. El FMI (2024) reporta que el crecimiento del PIB cayó del 7,3% en 2022 al 1,1% en 2023, y se espera que se mantenga alrededor de ese nivel en 2024. Este cambio se debe al fin de los apoyos económicos por la pandemia, a medidas para controlar los precios y a que el consumo familiar volvió a su ritmo normal. Para 2025, se prevé una mejora lenta, aunque no del todo robusta, basada en ganancias en productividad.

Esta ralentización vino acompañada de una baja en la inflación. Después de llegar a un pico del 13,3% a principios de 2023, los precios empezaron a bajar por las medidas del banco central y porque algunos problemas globales de suministro se aliviaron (FMI, 2024). Se calcula que la inflación podría rondar el 5% a finales de 2024, aún alta pero mucho mejor que antes.

Esta tendencia a la baja llevó al Banco de la República a reducir las tasas de interés. BBVA Research (2024) señala que, con una inflación anual del 5,2% en noviembre de 2024, la tasa de referencia bajó al 9,5%, tras estar en el 13% durante gran parte del año anterior. Para una empresa que requiere mucha inversión en equipos, como Bimbo, esto significa que financiar proyectos o refinanciar deudas se vuelve más barato, lo que puede aliviar la presión sobre sus costos financieros.

Sin embargo, el panorama no está libre de amenazas. Como apunta el FMI (2024), factores como la inestabilidad geopolítica, los vaivenes en el comercio mundial y el clima extremo aún pueden sacudir el crecimiento y los precios. Para Bimbo, que depende de insumos importados como el trigo, la volatilidad en los mercados internacionales y en el tipo de cambio es un riesgo constante que puede comprimir sus ganancias.

A esto se suma un cambio en las reglas del juego. En Colombia, el impuesto a los alimentos ultra procesados subió del 15% al 20% entre 2023 y 2024, lo que encarece productos de panadería industrial y puede desanimar a los compradores (Asociación Nacional de Fabricantes de Pan, 2024). Esta medida fuerza a las empresas a reconsiderar sus precios, ajustar recetas y ser más eficientes para proteger sus ventas.

Tendencias del Sector de Alimentos: Crecimiento y Consumo

La industria de alimentos es clave para Colombia. Datos de iAlimentos (2024) muestran que más del 10% de las mayores empresas del país se dedican a este sector, el cual también acapara una parte importante de las fusiones y adquisiciones. Entre 2019 y 2023, estas operaciones crecieron un 18%, y solo en los primeros meses de 2024 hubo trece transacciones significativas.

Este movimiento tiene su razón en la gente. La clase media se expandió un 7,2% entre 2021 y 2022, lo que incrementó el poder de compra y la demanda de productos más elaborados. La vida en ciudades y los hogares con dos ingresos también impulsan la preferencia por alimentos prácticos y listos para comer. Pero la alta inflación de los últimos años y los nuevos impuestos han hecho a los consumidores más cautelosos con el precio y más interesados en la salud.

Colombia es el segundo mayor comprador de alimentos procesados en Sudamérica, y hay una clara tendencia hacia lo saludable, como productos integrales o con beneficios funcionales (USDA, 2024). Para una empresa como Grupo Bimbo, esto es una oportunidad clara para innovar con opciones más nutritivas.

Sin embargo, la panadería industrial enfrenta un momento difícil. La producción cayó un 10,7% entre abril de 2023 y abril de 2024, y las ventas reales bajaron un 3,7%, según Crónica del Quindío (2024). El consumo per cápita de pan es bajo, unos 22 kilos al año por persona, y el sector depende casi totalmente de harina importada, lo que lo hace vulnerable a los precios globales.

El impuesto a los ultras procesados ha empeorado la situación. Desde su aplicación a fines de 2023, el consumo de pan bajó cerca de un 30% (Asociación Nacional de Fabricantes de Pan, 2024). Para competir aquí, Grupo Bimbo necesita ser inteligente: ajustar precios con cuidado, buscar eficiencias y renovar sus productos para proteger su negocio en este nuevo contexto.

Impacto Macroeconómico y Sectorial en Grupo Bimbo

La economía colombiana y las tendencias del sector de alimentos definen hoy las reglas del juego para Grupo Bimbo. Por un lado, el consumo se ha enfriado, especialmente en los hogares con menos ingresos. Por el otro, la inflación más baja y las tasas de interés a la baja están haciendo que el financiamiento en pesos sea más asequible (FMI, 2024; BBVA Research, 2024). Para una empresa que importa gran parte de sus materias primas, esto crea un panorama de dos caras: presión en las ventas, pero alivio en los costos financieros.

Su modelo vertical le da una ventaja clave. Con plantas propias y una red de miles de rutas de distribución, mantiene control sobre la cadena y su cobertura nacional. Esta eficiencia es

un escudo en tiempos de menor crecimiento. Sin embargo, el riesgo sigue ahí: su dependencia casi total de la harina de trigo importada la deja expuesta a cualquier salto en el dólar o en los mercados globales (FMI, 2024).

El sector enfrenta sus propias tensiones. Aunque la gente siempre necesita comer, los costos de insumos, energía y logística han subido mucho. Para la panificación industrial, este contexto ha apretado los márgenes de ganancia, obligando a las empresas a subir precios con cuidado y a buscar a fondo mejoras en su eficiencia. A esto se suman regulaciones como el impuesto a los ultras procesados y el nuevo etiquetado frontal de advertencia, que han enfriado la demanda de algunos de sus productos tradicionales (Asociación Nacional de Fabricantes de Pan, 2024).

Sin embargo, dentro de este mismo panorama hay una ventana de oportunidad. Los hábitos de consumo están cambiando, y cada vez más gente busca alternativas percibidas como más saludables: panes integrales, con semillas, o con un menor contenido de azúcar (USDA, 2023). Esta tendencia abre un camino claro para la innovación y la renovación del portafolio de Bimbo ha respondido, lanzando líneas con semillas y hasta un pan cero azúcares en Colombia. Esta innovación es crucial para alinearse con el mercado.

El desafío es que no todos los consumidores pueden pagar por esa propuesta de valor. Una parte importante de la población prioriza el precio, lo que intensifica la competencia con panaderías de barrio y marcas económicas. La expansión de las tiendas de descuento ha agudizado esta presión (iAlimentos, 2024). Por eso, la estrategia de Bimbo debe ser dual: ofrecer productos premium para unos, y mantener líneas accesibles para otros.

Desde el punto de vista financiero, la desaceleración podría hacer más cautelosas las inversiones en nueva capacidad. Pero su solidez le permite mirar oportunidades de compra de

otras empresas o refinanciar su deuda en mejores condiciones (BBVA Research, 2024). Aun así, la volatilidad internacional exige mantener coberturas financieras activas para proteger los costos y los márgenes.

Podemos concluir entonces que Bimbo navega un entorno de estabilidad frágil. Su escala, su control operativo y su capacidad para innovar en el portafolio son sus principales ventajas para manejar los riesgos: un consumo débil, costos volátiles y nuevas regulaciones. Su éxito dependerá de equilibrar esa dualidad: atender la demanda de salud sin perder de vista la sensibilidad al precio.

Análisis Estratégico y Competitivo de la Empresa

Grupo Bimbo sustenta su crecimiento en una plataforma estratégica alineada con la visión de “Alimentar un mundo mejor”, guiada por valores corporativos como la integridad, el trabajo en equipo y el compromiso con la sostenibilidad.

Su estrategia competitiva se apoya en la diferenciación, combinando calidad, innovación y una sólida presencia internacional. Grupo Bimbo entendió que para mantenerse relevante no podía quedarse solo con el pan de caja. Por eso fue expandiendo su oferta: entró de lleno en el mundo de las botanas, los pastelillos, las galletas y otros alimentos empacados. Esta diversificación no fue solo por crecer por crecer; fue una estrategia inteligente para adaptarse a gustos que cambian y a nuevas demandas del mercado. Gracias a esto, ha logrado no solo sobrevivir, sino conservar un lugar de liderazgo en una industria global tremendamente competitiva.

Análisis PESTEL: Entorno Externo de Grupo Bimbo

El análisis PESTEL funciona como un sistema de alerta temprana. Su valor está en examinar de forma ordenada todo aquello en el entorno que la empresa no controla, pero que definitivamente la afecta: un cambio regulatorio inesperado, un giro en lo que valora la sociedad, o una innovación que altera las reglas del juego (Johnson, Scholes & Whittington, 2017).

Para un gigante como Grupo Bimbo, con una operación extendida por toda Latinoamérica, realizar este análisis deja de ser un ejercicio teórico para convertirse en una práctica de supervivencia. En cada país se enfrenta a un rompecabezas distinto: marcos legales particulares, ciclos económicos que no se sincronizan y preferencias de consumo que varían. Si la compañía pierde de vista este contexto cambiante, sus planes más cuidadosos podrían volverse irrelevantes o, peor, contraproducentes en el mercado local.

Factor Político

Desde la dimensión política, Colombia mantiene una estabilidad institucional, pero no está exenta de desafíos. El país atraviesa tensiones sociales, ciclos electorales y debates constantes sobre reformas importantes. En materia de salud, esto ha significado políticas que impactan directamente a la industria de alimentos. Un ejemplo claro es el impuesto a los productos ultra procesados, que escaló hasta llegar al 20 % en 2024 con el objetivo de reducir el consumo de alimentos altos en azúcar, sodio y grasas (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2024).

Aunque la intención sea mejorar la salud pública, estas medidas tienen un efecto inmediato en el mercado: encarecen los productos finales y reducen la demanda de panificación industrial. Para Grupo Bimbo, esto representa un reto estratégico directo. A esto se suman otras posibles reformas, como las laborales y fiscales que se discuten actualmente. De implementarse, podrían aumentar los costos de mano de obra y modificar la carga impositiva de las empresas, lo que ejercería presión adicional sobre los márgenes operativos (OECD, 2023).

Factor Económico

En el ámbito económico, el desempeño de la economía colombiana ha estado marcado por una desaceleración tras el rebote postpandemia. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2024), el crecimiento del PIB se redujo a 1,1 % en 2023 y se espera un nivel similar en 2024. Paralelamente, la inflación ha iniciado un proceso de convergencia hacia niveles cercanos al 5 %, mientras que la tasa de interés de referencia del Banco de la República se redujo a 9,5 %, tras haber alcanzado máximos de 13 % en 2023 (BBVA Research, 2024).

Para Grupo Bimbo, estas condiciones económicas tienen efectos mixtos. Por un lado, la desaceleración del crecimiento limita el dinamismo del consumo de los hogares; por otro, la reducción de las tasas de interés disminuye el costo del financiamiento y mejora las condiciones para la refinanciación de deuda. Asimismo, la fuerte depreciación del peso colombiano frente al dólar observada en 2022-2023 encareció los insumos importados, particularmente el trigo, aunque las recientes apreciaciones han contribuido a aliviar parcialmente esta presión cambiaria (FMI, 2024).

Factor Social

Desde la perspectiva social, Colombia experimenta transformaciones significativas en los patrones de consumo asociadas al crecimiento de la clase media, la urbanización y los cambios demográficos. El aumento de hogares con doble ingreso y estilos de vida urbanos ha incrementado la demanda de alimentos procesados, listos para consumir y de conveniencia (USDA, 2024). Al mismo tiempo, se observa una creciente conciencia sobre la alimentación saludable, con mayor interés en productos integrales, bajos en azúcar y con información clara sobre sus ingredientes.

La población joven, en particular, muestra una mayor receptividad hacia productos innovadores y marcas con valores asociados a la sostenibilidad y la transparencia, lo que obliga a empresas como Grupo Bimbo a adaptar su portafolio y su comunicación.

Además, el creciente apoyo social hacia lo producido localmente y la valoración de los agricultores nacionales abre una puerta importante para empresas como Bimbo. Esta tendencia representa una oportunidad clara: fortalecer su reputación comprometiéndose de verdad con el abastecimiento responsable. Podría lograrlo, por ejemplo, con programas que prioricen a proveedores locales y que apoyen el desarrollo de los agricultores colombianos. Eso no solo

generaría confianza, sino que también la alinearía con un valor cada vez más importante para los consumidores y la sociedad (OECD, 2023).

Factor Tecnológico

La tecnología está redefiniendo la forma en que se producen y distribuyen los alimentos. La tendencia apunta a fabricas cada vez más automatizadas, donde las máquinas asumen tareas clave para ganar en eficiencia y consistencia. Además, hay una demanda creciente por saber el origen de lo que consumimos; por eso, los sistemas de trazabilidad que siguen un producto a lo largo de toda la cadena se han vuelto esenciales.

Al mismo tiempo, herramientas digitales avanzadas están transformando la logística, permitiendo rutas más inteligentes, una mejor gestión de inventarios y una distribución más ágil y precisa. Quien no se suba a esta ola tecnológica, corre el riesgo de quedarse atrás en un sector que avanza rápido. Estas innovaciones permiten reducir mermas, mejorar la eficiencia operativa y responder con mayor precisión a la demanda del mercado (Porter & Heppelmann, 2015).

Grupo Bimbo ha realizado inversiones en hornos de alta eficiencia energética, empaques innovadores y plataformas digitales para la gestión de pedidos y rutas de distribución. Para una empresa como Grupo Bimbo, que maneja miles de rutas de distribución directa, contar con herramientas que analicen datos y pronostiquen la demanda no es un lujo tecnológico, es una necesidad operativa. Estas herramientas son clave para afinar la precisión: ayudan a tener el inventario correcto en el lugar adecuado, reducen el desperdicio de producto y, sobre todo, protegen la ya ajustada rentabilidad operativa en un entorno donde cada punto del margen cuenta.

Factor ambiental

El tema ambiental es cada vez más crucial, el cambio climático ya está afectando los cultivos y la disponibilidad de materias primas, lo que representa un riesgo directo para cualquier empresa que dependa de ellas. En Colombia, fenómenos como El Niño afectan la productividad agrícola y generan volatilidad en los precios de insumos clave para la industria de alimentos (FMI, 2024). Para Grupo Bimbo, cuya cadena de valor depende de productos agrícolas, estos riesgos ambientales inciden directamente sobre los costos y la estabilidad del suministro.

En respuesta, la empresa ha avanzado en la adopción de energías renovables, la reducción de emisiones de carbono y el diseño de empaques más sostenibles. Asimismo, las prácticas de agricultura regenerativa, promovidas por organismos internacionales, se perfilan como una estrategia para aumentar la resiliencia de las comunidades proveedoras y mitigar riesgos ambientales a largo plazo (FAO, 2023).

Factor Legal

Finalmente, el entorno legal impone exigencias significativas a la industria de alimentos. La regulación sobre etiquetado frontal de advertencia, seguridad sanitaria y competencia afecta la percepción del consumidor y puede influir en la demanda de determinados productos (Ministerio de Salud y Protección Social, 2023). Adicionalmente, las normas laborales y de comercio exterior inciden en los costos de producción, contratación y logística.

Para Grupo Bimbo, el cumplimiento normativo constituye un elemento central de su estrategia corporativa, no solo para evitar sanciones legales, sino también para preservar su reputación y la confianza de consumidores e inversionistas. La capacidad de adaptarse oportunamente a los cambios regulatorios se convierte así en una ventaja competitiva en un entorno institucional cada vez más exigente.

Análisis de las Cinco Fuerzas de Michael Porter

El modelo de las Cinco Fuerzas de Porter constituye una de las herramientas más utilizadas para analizar la estructura competitiva de una industria y evaluar su atractivo en términos de rentabilidad de largo plazo. De acuerdo con Porter (2008), la intensidad de la competencia y la rentabilidad potencial de un sector dependen de cinco fuerzas fundamentales: la rivalidad entre competidores existentes, el poder de negociación de los proveedores, el poder de negociación de los compradores, la amenaza de nuevos entrantes y la amenaza de productos sustitutos. Aplicar este marco al caso de Grupo Bimbo permite comprender las presiones competitivas que enfrenta tanto en el mercado colombiano como en el contexto global del sector de alimentos procesados.

Rivalidad entre Competidores Existentes (Alta)

La rivalidad competitiva en la industria de panificación y alimentos procesados es elevada. En Colombia, el mercado está dominado por un número reducido de actores de gran tamaño —entre ellos Grupo Bimbo, Levapan, ¡Pan Pa Ya! y Casa Luker— junto con un amplio universo de panaderías artesanales, lo que intensifica la competencia en precio, cobertura geográfica y diferenciación de producto. A nivel internacional, Bimbo compite con corporaciones multinacionales como Mondelez, PepsiCo y Grupo Lala, que cuentan con amplios recursos financieros, economías de escala y portafolios diversificados (Porter, 2008).

La rivalidad se ha intensificado en los últimos años debido a la expansión de cadenas de hard-discount (D1, Ara y otros formatos de bajo costo), las cuales presionan los precios y limitan la capacidad de trasladar aumentos de costos al consumidor final. Aunque Grupo Bimbo mantiene una posición de liderazgo en categorías como pan de molde y bollería industrial, enfrenta una competencia creciente en snacks, productos saludables y panificación especializada,

segmentos donde la diferenciación es clave y los márgenes son más estrechos. Esta elevada rivalidad obliga a la empresa a sostener inversiones constantes en innovación, mercadeo y eficiencia operativa para preservar su participación de mercado.

Amenaza de Nuevos Entrantes (Media)

La amenaza de nuevos entrantes en la industria de panificación es moderada. Desde la perspectiva estructural, existen barreras de entrada significativas, como la necesidad de grandes inversiones en plantas de producción, infraestructura logística, redes de distribución directa y posicionamiento de marca. Estas barreras protegen a los incumbentes de gran escala, como Grupo Bimbo, que ha desarrollado una red de distribución altamente eficiente y difícil de replicar en el corto plazo (Porter, 2008).

No obstante, en los segmentos artesanal y saludable, las barreras son más bajas. Pequeños emprendimientos locales y panaderías especializadas pueden ingresar al mercado con inversiones relativamente reducidas, enfocándose en nichos específicos como productos frescos, integrales, sin gluten o con atributos funcionales. Asimismo, el uso de plataformas digitales y comercio electrónico facilita la entrada de nuevos competidores en categorías como snacks y productos horneados de valor agregado. Esta dinámica obliga a Grupo Bimbo a reforzar su capacidad de innovación, su cercanía con el consumidor y su adaptación a tendencias emergentes para neutralizar la presión de nuevos entrantes.

Poder de Negociación de los Proveedores (Medio a Alto)

El poder de negociación de los proveedores en la industria de panificación es medio a alto, debido principalmente a la dependencia de insumos estratégicos como la harina de trigo, el azúcar, los aceites vegetales y los materiales de empaque. En el caso colombiano, el trigo es importado casi en su totalidad, lo que otorga a proveedores internacionales —principalmente de

Estados Unidos, Canadá y Argentina— un poder considerable, acentuado por la volatilidad de los precios internacionales y los riesgos logísticos (FAO, 2023).

Para mitigar este poder, Grupo Bimbo ha implementado estrategias de diversificación de proveedores, contratos de suministro a largo plazo y coberturas financieras sobre materias primas, lo que reduce la exposición a fluctuaciones abruptas de precios. Además, la empresa ha avanzado en políticas de abastecimiento sostenible y en la optimización de su cadena de suministro, buscando estabilidad en costos y continuidad operativa. Aun así, el poder de los proveedores sigue siendo una de las fuerzas más relevantes que inciden sobre los márgenes de rentabilidad de la compañía.

Poder de Negociación de los Compradores (Medio)

El poder de negociación de los compradores en el mercado colombiano es medio. Por un lado, los consumidores finales muestran una elevada sensibilidad al precio, especialmente en los segmentos de ingresos bajos y medios, lo que incrementa la presión competitiva. La disponibilidad de alternativas más económicas, como marcas propias de supermercados y panaderías locales, amplía las opciones de sustitución y fortalece la posición negociadora de los compradores.

Por otro lado, las cadenas de supermercados y grandes minoristas ejercen influencia significativa sobre las condiciones comerciales, precios y promociones, dado su volumen de compra y su capacidad para negociar con los fabricantes. Sin embargo, la fortaleza de marca, el reconocimiento y la fidelidad de los consumidores hacia productos emblemáticos de Bimbo reducen parcialmente este poder, especialmente en segmentos premium. Según Porter (2008), las marcas fuertes y diferenciadas disminuyen la elasticidad de la demanda y limitan la capacidad de

negociación de los compradores, lo que constituye una ventaja competitiva relevante para la empresa.

Amenaza de Productos Sustitutos (Media)

La amenaza de productos sustitutos en la industria de panificación es media. El consumo de pan tradicional puede ser reemplazado por otros productos como arepas, tortillas, galletas de arroz, cereales, snacks saludables o alimentos bajos en carbohidratos. Además, las tendencias hacia dietas sin gluten o con menor contenido de harinas refinadas representan un desafío estructural para el sector (OECD, 2023).

No obstante, Grupo Bimbo ha respondido estratégicamente a esta amenaza mediante la diversificación de su portafolio, incorporando productos como tortillas, wraps, pan multigrano, opciones integrales, snacks de avena y líneas con menor contenido de azúcar. Esta capacidad de adaptación reduce el impacto de la sustitución y permite a la empresa capturar valor en segmentos emergentes del mercado alimentario.

Conclusión del Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter

El análisis de las Cinco Fuerzas indica que las fuerzas más determinantes para Grupo Bimbo son la alta rivalidad competitiva y el poder de negociación de los proveedores, especialmente en lo relacionado con insumos importados. Frente a este entorno, la estrategia de la compañía debe orientarse a fortalecer la diferenciación por calidad, innovación y sostenibilidad, así como a profundizar relaciones estratégicas con proveedores y utilizar instrumentos financieros que mitiguen la volatilidad de costos. Este posicionamiento permitirá a Grupo Bimbo preservar su liderazgo competitivo y sostener la creación de valor económico en un entorno sectorial exigente.

Análisis DOFA

El análisis FODA es una herramienta central para la planeación estratégica. Sirve para examinar juntos los elementos internos y externos que impactan el futuro de una organización. Al listar sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, la empresa puede entender mejor su posición en el mercado y ver qué puede impulsar o frenar su crecimiento.

Para una compañía como Grupo Bimbo, este análisis es crucial. Como multinacional de alimentos, opera en un contexto de constante cambio: la economía fluctúa, los gustos de los consumidores evolucionan y las regulaciones se vuelven más estrictas. El FODA ayuda a conectar lo que la empresa sabe hacer bien internamente con lo que está sucediendo afuera. Este cruce de información es vital para diseñar estrategias que sean realistas y aprovechen su capacidad financiera, operativa y competitiva.

Figura 1

Matriz DOFA



Nota. Elaboración propia con base en el análisis estratégico interno y externo de la compañía.

La fortaleza de Grupo Bimbo empieza por su marca, que es reconocida en todo el mundo. Ser un líder global en panadería no solo genera confianza, sino que le permite repartir sus riesgos al estar presente en más de treinta países. Además, su gran escala de operaciones y su red logística propia (con plantas modernas y distribución directa) le dan una ventaja clara. En Colombia, por ejemplo, sus plantas en Bogotá y Tenjo, junto con más de seis mil rutas de reparto, le ayudan a bajar costos, asegurar que los productos lleguen frescos y cubrir el país de manera eficiente. Y su catálogo diverso, que va desde el pan de molde y los pastelillos hasta tortillas, snacks y opciones saludables, le permite llegar a distintos tipos de clientes y ajustarse cuando los gustos cambian.

En cuanto a oportunidades, el entorno le ofrece varias ventanas para crecer. El aumento de la clase media y la urbanización en Colombia y la región están impulsando la demanda de alimentos prácticos y con más valor agregado, ideales para hogares urbanos con poco tiempo. La creciente preferencia por lo saludable (productos integrales, con menos azúcar e ingredientes naturales), lo cual abre un espacio perfecto para innovar y potenciar sus líneas más nutritivas, aprovechando el prestigio de su marca. La expansión de canales como las tiendas de descuento duro y el comercio electrónico también son una oportunidad para llegar a más consumidores y optimizar los costos de distribución. Y las iniciativas de sostenibilidad, como el uso de energías limpias, no solo mejoran su imagen, sino que conectan con mercados que valoran la responsabilidad empresarial.

Pero el análisis también muestra debilidades internas que pueden frenar a la compañía. Una de las principales es su alta dependencia de materias primas importadas, sobre todo del trigo. Esto la deja expuesta a los altibajos de los precios internacionales y del tipo de cambio, lo que puede desestabilizar sus costos de producción. En Colombia, el impuesto a los ultra

procesados ya ha reducido la demanda y apretado sus márgenes, forzándola a cambiar precios y reformular productos. A esto se suma cierta rigidez que viene con su gran tamaño y la complejidad de su estructura, lo que a veces puede hacerla más lenta para adaptarse a cambios regulatorios o para responder a competidores más pequeños y ágiles.

Finalmente, hay amenazas externas que podrían afectar su rendimiento. Los riesgos macroeconómicos, como una economía que frena, una inflación que se resiste a bajar y tasas de interés volátiles, pueden impactar el consumo de las familias y encarecer el capital. La competencia también se está intensificando, tanto de cadenas de bajo costo como de panaderías artesanales que venden productos percibidos como más naturales o saludables, lo que pone presión sobre los precios y la participación en el mercado. Los cambios en las políticas públicas, con más impuestos, regulaciones sobre ingredientes y nuevas exigencias de etiquetado, incrementan los costos y pueden enfriar la demanda. Y la evolución de los hábitos alimenticios hacia dietas bajas en carbohidratos, sin gluten o con sustitutos del pan tradicional representa un desafío de fondo, que obliga a la empresa a responder con innovación y diversificación en su portafolio.

La identificación de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de Grupo Bimbo, desarrollada en la matriz DOFA, constituye el punto de partida para la formulación de estrategias coherentes con la realidad interna de la empresa y con las dinámicas del entorno macroeconómico y sectorial. A partir de este diagnóstico, la matriz estratégica DOFA permite trascender el análisis descriptivo y convertirlo en un instrumento de orientación estratégica, al articular de manera sistemática los factores internos y externos para definir líneas de acción concretas. De esta forma, la matriz estratégica no solo complementa el análisis DOFA, sino que

lo operacionaliza, facilitando la toma de decisiones enfocadas en la creación de valor económico y la sostenibilidad financiera de la compañía.

Tabla 1

Matriz de Estrategias DOFA

Componente	Estrategias
FA	<p>Uso de la escala y del poder de negociación para enfrentar volatilidad de insumos.</p> <p>Reformulación de productos apoyada en capacidades productivas.</p> <p>Defensa de participación de mercado frente a competidores artesanales.</p> <p>Gestión activa del portafolio para enfrentar cambios en hábitos alimentarios.</p>
DA	<p>Gestión estricta de costos y eficiencia para proteger márgenes.</p> <p>Diversificación geográfica y de ingresos para reducir riesgo macroeconómico.</p> <p>Priorización de inversiones con criterios de EVA.</p> <p>Fortalecimiento del cumplimiento regulatorio y reputacional.</p>
FO	<p>Desarrollo de productos de conveniencia para mercados urbanos.</p> <p>Posicionamiento estratégico en sostenibilidad como ventaja competitiva.</p>
DO	<p>Atender consumidores de bajos ingresos.</p> <p>Fortalecimiento del análisis de datos para innovación dirigida.</p>

Nota. Elaboración propia con base en el análisis estratégico y financiero desarrollado en el presente estudio.

El análisis estratégico muestra que Grupo Bimbo tiene fortalezas sólidas para impulsar un crecimiento ofensivo. Su marca fuerte, su gran escala y su red logística le dan una base perfecta para aprovechar oportunidades como el aumento de la clase media, la vida en ciudades y la demanda creciente de alimentos saludables y prácticos. Este camino puede llevar a mayores

ingresos y mejores márgenes, claro, siempre que la empresa gestione bien su capital e invierta en proyectos que realmente creen valor, más allá de solo crecer por crecer.

Pero el mismo análisis deja claro que ese crecimiento debe ir de la mano con acciones defensivas. Sus puntos vulnerables, como depender de materias primas importadas, enfrentar nuevas regulaciones y navegar una economía volátil; exigen que la compañía sea más eficiente, flexible y prudente con sus riesgos financieros. En otras palabras, el éxito a largo plazo no solo depende de qué tan bien se expanda, sino también de qué tan ágil sea para ajustar sus operaciones y su estructura financiera a un entorno incierto. La meta final es que cada decisión estratégica contribuya de manera consistente a generar valor económico real con el tiempo.

Conexión entre la Estrategia de Bimbo y la Creación de Valor Económico

El análisis macroeconómico, sectorial y competitivo confirma que, para que Bimbo continúe generando valor económico, debe ajustar sus estrategias de crecimiento, eficiencia y portafolio. La disminución de las tasas de interés abre oportunidades para refinanciar la deuda y financiar inversiones en innovación y expansión. Las tendencias de consumo saludables deben traducirse en desarrollo de productos con ingredientes naturales y reducción de azúcares y grasas. La presión competitiva obliga a optimizar costos sin sacrificar calidad; así, la automatización, la mejora de la cadena de suministro y la gestión eficiente del capital de trabajo serán clave.

El enfoque en sostenibilidad también puede diferenciar a la empresa y crear valor intangible. Bimbo ya se ha comprometido con energías limpias en sus operaciones y con programas de reducción de desperdicios. El fortalecimiento de la gestión de riesgo (coberturas en materias primas y tipo de cambio) y el aprovechamiento de acuerdos de libre comercio para

optimizar costos logísticos contribuirán a mantener la rentabilidad y la generación de EVA positiva.

Análisis Financiero Integral y Creación de Valor

Caracterización Financiera y Tamaño de la Empresa

Grupo Bimbo es la empresa de panificación más grande del mundo y uno de los principales conglomerados de alimentos procesados a nivel global. Su tamaño empresarial se refleja en su presencia en más de treinta países, la operación de más de doscientas plantas productivas y una red de distribución directa que supera las 57 000 rutas, lo que le permite alcanzar una amplia cobertura de mercado y diversificar riesgos geográficos y operativos (Grupo Bimbo, 2024).

Durante el periodo 2022–2024, la compañía mantuvo una posición financiera sólida, evidenciada en el crecimiento sostenido de sus activos totales. De acuerdo con los estados financieros consolidados, el total de activos aumentó de aproximadamente 348 mil millones de pesos en 2022 a 416 mil millones en 2024, lo que representa un incremento cercano al 20 % (Grupo Bimbo, 2024). Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por mayores inversiones en propiedad, planta y equipo, asociadas a la modernización y expansión de la capacidad productiva, así como por el aumento de activos intangibles, derivados de adquisiciones estratégicas y del fortalecimiento del portafolio de marcas en distintos mercados.

La estructura de los activos evidencia que Grupo Bimbo es una empresa intensiva en activos no corrientes. Entre 2022 y 2024, los activos fijos e intangibles representaron entre el 73 % y el 75 % del total de activos, lo que refleja un modelo de negocio orientado a sostener su escala operativa, su infraestructura logística y su posicionamiento de marca a largo plazo (Grupo Bimbo, 2024). En contraste, los activos corrientes —principalmente efectivo, inventarios y cuentas por cobrar— mantuvieron una participación relativamente estable, cercana al 16 %–18

%, lo que sugiere una gestión prudente del capital de trabajo y un enfoque en la eficiencia operativa.

Desde el punto de vista del financiamiento, se observa un incremento progresivo del apalancamiento financiero. La relación deuda–patrimonio pasó de 0,68 en 2022 a 1,01 en 2023, alcanzando aproximadamente 1,20 en 2024, como resultado del crecimiento de la deuda de largo plazo utilizada para financiar proyectos de expansión y adquisiciones internacionales (Grupo Bimbo, 2024). Aunque el patrimonio neto mostró un crecimiento moderado en términos absolutos, su participación relativa dentro de la estructura de financiamiento se redujo debido al mayor peso de la deuda, lo que incrementa la exposición al riesgo financiero y al costo del capital.

En el ámbito comercial, las ventas netas presentaron un crecimiento moderado. Entre 2022 y 2023 el aumento fue marginal, mientras que en 2024 las ventas crecieron alrededor del 2 %, alcanzando niveles históricos cercanos a los 408 mil millones de pesos (Grupo Bimbo, 2024). Este comportamiento indica que el crecimiento del balance estuvo más asociado a decisiones de inversión y financiamiento que a un crecimiento orgánico robusto de los ingresos, aspecto relevante para el análisis posterior de rentabilidad y creación de valor económico.

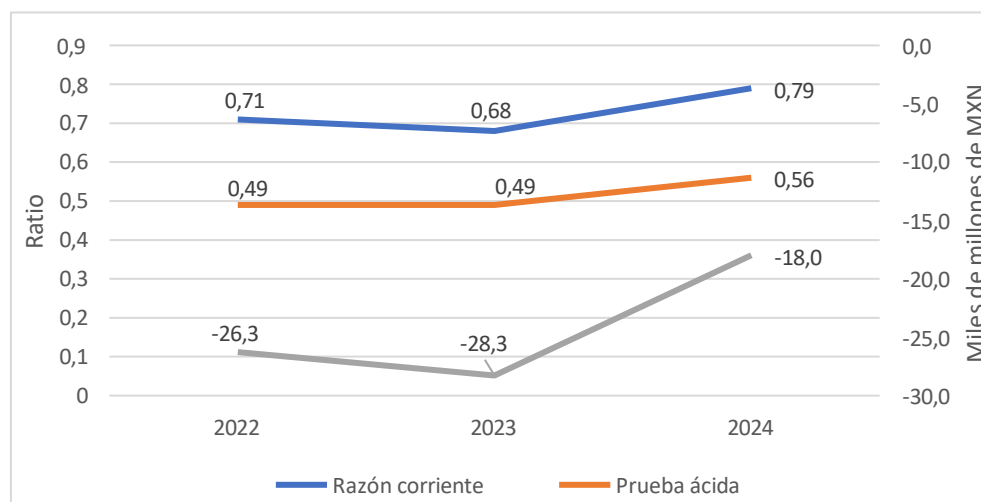
En conjunto, el análisis del tamaño y la caracterización financiera de Grupo Bimbo muestra a una empresa de gran escala, con una infraestructura sólida y capacidad para sostener operaciones globales complejas. No obstante, el aumento del endeudamiento y el crecimiento moderado de las ventas constituyen elementos que deben ser monitoreados cuidadosamente, ya que una expansión basada en deuda puede presionar la rentabilidad futura si no se traduce en mayores flujos operativos y en una creación de valor económico sostenible en el mediano plazo.

Análisis de la Posición de Liquidez de la Empresa

El análisis de la liquidez permite evaluar la capacidad de una empresa para cumplir oportunamente con sus obligaciones de corto plazo, utilizando sus activos corrientes. En el caso de Grupo Bimbo, el estudio de los indicadores de liquidez durante el período 2022–2024 revela una posición ajustada, característica de compañías de gran escala que operan con modelos intensivos en rotación y financiamiento operativo, pero que también implica riesgos financieros que deben ser gestionados cuidadosamente.

Figura 2

Indicadores de Liquidez



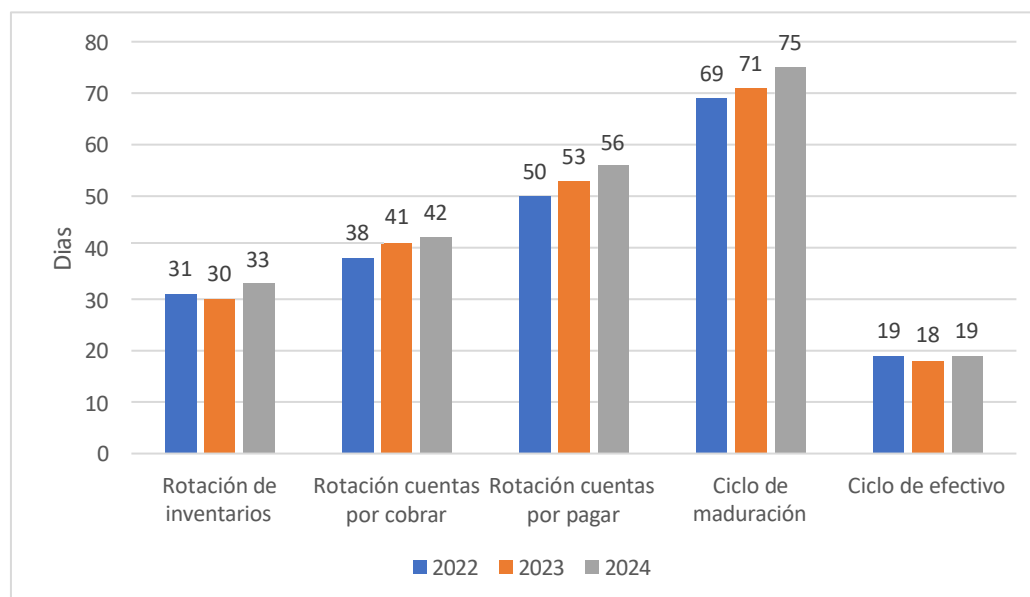
Nota. Cálculos realizados a partir de la información financiera consolidada 2022–2024.

Uno de los principales indicadores que evidencia esta situación es el fondo de maniobra o capital de trabajo, el cual se mantuvo negativo durante los tres años analizados. En 2022, el capital de trabajo fue de –26.264 millones, en 2023 se profundizó a –28.278 millones, y en 2024, aunque mostró una mejora relativa, permaneció en –17.975 millones pesos mexicanos. Este comportamiento indica que los pasivos corrientes superan sistemáticamente a los activos corrientes, lo que obliga a la empresa a depender de la rotación eficiente de inventarios, del cobro oportuno de cuentas por cobrar y del acceso continuo a financiamiento de corto plazo para

sostener sus operaciones diarias. Si bien este esquema es frecuente en empresas de consumo masivo con alta rotación, incrementa la exposición al riesgo de liquidez ante choques externos o deterioros en el flujo de caja operativo.

La razón corriente, que mide la capacidad de cubrir los pasivos corrientes con activos corrientes, se ubicó por debajo de la unidad en todo el período: 0,71 en 2022, 0,68 en 2023 y 0,79 en 2024. Estos valores confirman que la empresa no cuenta con suficientes activos líquidos para cubrir totalmente sus obligaciones inmediatas. No obstante, el repunte observado en 2024 sugiere una leve mejora en la gestión del capital de trabajo, posiblemente asociada a mayores niveles de efectivo o a una mejor administración de inventarios y cuentas por cobrar.

Por su parte, la prueba ácida, que excluye los inventarios del activo corriente, refuerza el diagnóstico de una liquidez restringida. Este indicador se mantuvo en 0,49 en 2022 y 2023, aumentando a 0,56 en 2024. La diferencia entre la razón corriente y la prueba ácida evidencia que Grupo Bimbo depende de manera significativa de la conversión de inventarios en ventas para atender sus compromisos de corto plazo. Dado que los productos de panificación son perecederos y requieren una rotación rápida, esta dependencia es coherente con el modelo de negocio, pero también incrementa la vulnerabilidad frente a caídas en la demanda o interrupciones logísticas.

Figura 3*Ciclo de Maduración y Efectivo*

Nota. Elaboración propia con base en los indicadores de rotación y ciclo de conversión de efectivo.

El análisis del ciclo de maduración complementa la evaluación de la liquidez. La rotación de inventarios aumentó de 31 días en 2022 a 33 días en 2024, lo que indica un mayor tiempo de permanencia del inventario en bodega. Paralelamente, la rotación de cuentas por cobrar se deterioró, pasando de 38 días a 42 días, lo que implica un alargamiento en los plazos de cobro y una mayor presión sobre el flujo de efectivo. En contraste, la rotación de cuentas por pagar se extendió de 50 a 56 días, lo que sugiere que la empresa ha logrado financiar parte de su operación mediante proveedores, compensando parcialmente la menor liquidez.

Como resultado, el ciclo de maduración total se incrementó de 69 días en 2022 a 75 días en 2024, reflejando un mayor tiempo para recuperar el efectivo invertido en la operación. No obstante, el ciclo de efectivo se mantuvo relativamente estable, alrededor de 18–19 días, lo que indica que la empresa continúa utilizando el crédito comercial como una fuente clave de financiamiento operativo.

En síntesis, la posición de liquidez de Grupo Bimbo durante el período analizado muestra una gestión ajustada pero funcional del capital de trabajo. Si bien la empresa ha logrado mantener estabilidad operativa, el capital de trabajo negativo, la dependencia del financiamiento de proveedores y el aumento en la rotación de cuentas por cobrar representan riesgos financieros de corto plazo que deben ser monitoreados. En un entorno de mayor volatilidad macroeconómica o de restricción crediticia, esta situación podría tensionar la liquidez y afectar la capacidad de la empresa para sostener su crecimiento sin recurrir a mayores niveles de endeudamiento.

Análisis del Nivel de Endeudamiento y Estructura Financiera

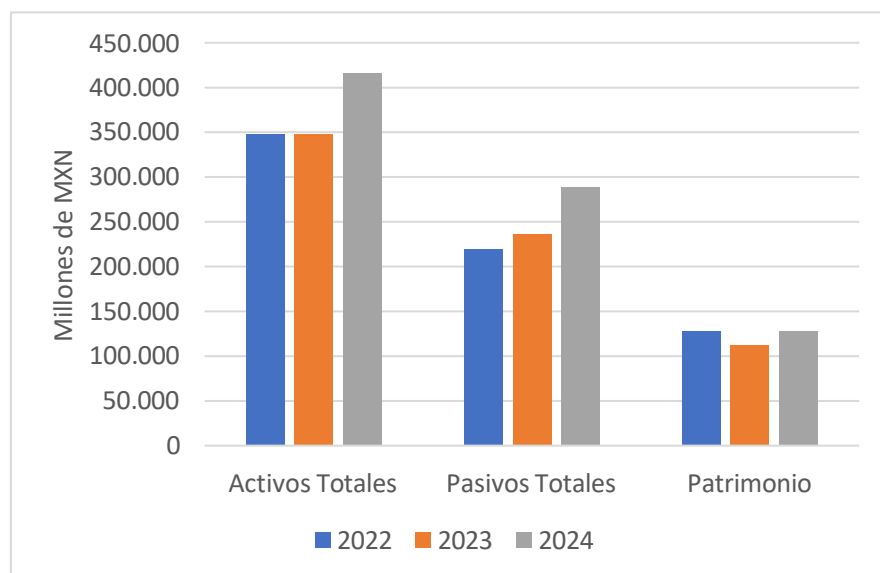
El análisis del nivel de endeudamiento y de la estructura financiera de Grupo Bimbo permite comprender de qué manera la empresa ha financiado su crecimiento reciente y cómo esta estrategia incide sobre su riesgo financiero y su capacidad de generación de valor. Durante el período 2022–2024, la compañía evidencia una expansión significativa de su base de activos, acompañada por un aumento sostenido del apalancamiento, principalmente a través de deuda de largo plazo.

Nivel de Endeudamiento de Grupo Bimbo

Entre 2022 y 2024, Grupo Bimbo registró un crecimiento relevante en sus activos totales, los cuales pasaron de 347.764 millones de pesos en 2022 a 348.102 millones en 2023 y alcanzaron 416.804 millones de pesos en 2024 (Grupo Bimbo, 2025). Este incremento cercano al 20 % en el último año del período analizado refleja una expansión significativa de la estructura operativa de la compañía, asociada principalmente a inversiones en activos de largo plazo y a procesos de crecimiento inorgánico.

Figura 4

Evolución de la Estructura Financiera de Grupo Bimbo 2022–2024



Nota. Cifras expresadas en millones de MXN; elaboración propia con base en estados financieros.

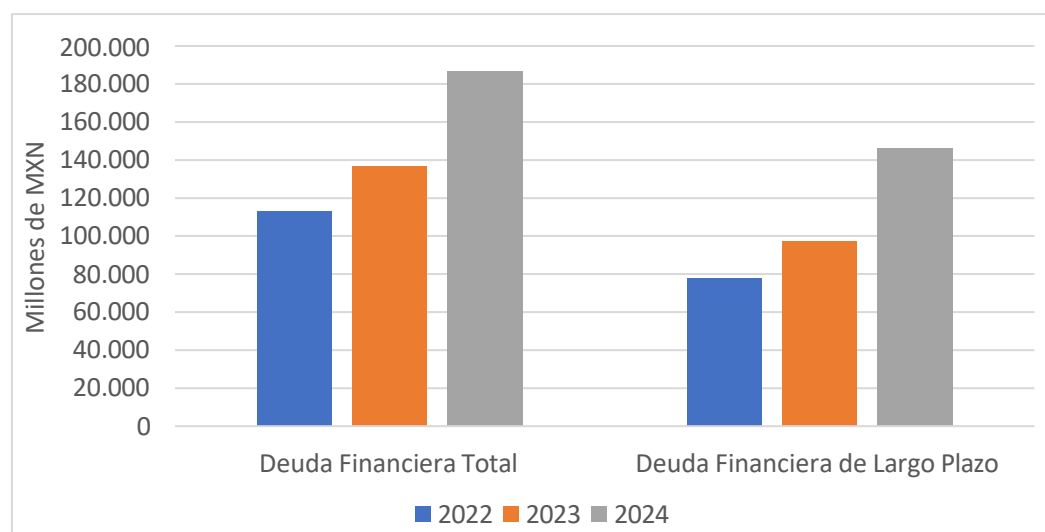
El crecimiento de los activos se concentró, especialmente, en los activos no corrientes. La propiedad, planta y equipo neta aumentó de 155.004 millones de pesos en 2023 a 189.596 millones en 2024, lo que evidencia inversiones sustanciales en infraestructura productiva y tecnológica (Grupo Bimbo, 2025). Esta dinámica es consistente con una estrategia orientada a fortalecer la capacidad productiva, mejorar la eficiencia operativa y sostener el posicionamiento global de la empresa. En contraste, los activos corrientes mostraron un crecimiento moderado y mantuvieron una participación relativamente estable, lo que sugiere que la expansión no estuvo basada en una acumulación de liquidez, sino en inversiones estructurales de largo plazo.

De forma paralela al crecimiento de los activos, los pasivos totales aumentaron de manera sostenida durante el periodo analizado, pasando de 220.162 millones de pesos en 2022 a 236.474 millones en 2023 y a 289.106 millones en 2024 (Grupo Bimbo, 2025). Este comportamiento indica una mayor dependencia del financiamiento externo para respaldar la expansión de la

empresa. El incremento se concentró principalmente en los pasivos no corrientes, que pasaron de 149.282 millones de pesos en 2023 a 203.951 millones en 2024, lo cual confirma el uso creciente de deuda de largo plazo como fuente principal de financiación.

Figura 5

Comportamiento de la Deuda Total y a Largo Plazo



Nota. Datos financieros consolidados; cifras en millones de MXN.

La deuda financiera total presentó un aumento considerable, al pasar de 113.239 millones de pesos en 2022 a 136.750 millones en 2023 y alcanzar 186.706 millones en 2024 (Grupo Bimbo, 2025). Dentro de este rubro, la deuda de largo plazo fue la de mayor crecimiento, incrementándose de 97.003 millones de pesos en 2023 a 146.043 millones en 2024. Esta evolución se encuentra alineada con el aumento de los activos no corrientes, lo que evidencia una adecuada correspondencia entre el plazo de los activos financiados y la estructura de vencimientos de la deuda. No obstante, este mayor apalancamiento implica compromisos financieros futuros más elevados y un incremento en los gastos por intereses.

El patrimonio de la empresa mostró una evolución más moderada. Aunque se recuperó en 2024 hasta 127.698 millones de pesos, su crecimiento fue inferior al de la deuda, lo que se tradujo en un aumento de la razón de endeudamiento, que pasó de aproximadamente 63 % en

2022 a cerca del 69 % en 2024 (Grupo Bimbo, 2025). En términos prácticos, esto significa que, en 2024, por cada 100 unidades monetarias invertidas en activos, alrededor de 69 fueron financiadas con recursos de terceros. Este nivel de apalancamiento refleja una estrategia orientada al crecimiento, que puede potenciar la rentabilidad mientras la empresa mantenga una sólida capacidad de generación de flujo de caja operativo; sin embargo, también incrementa la exposición al riesgo financiero y a la volatilidad de las tasas de interés.

Calificación Crediticia y Emisión de Bonos Corporativos

La capacidad de Grupo Bimbo para sostener un nivel elevado de endeudamiento sin comprometer su estabilidad financiera se refleja en su calificación crediticia y en su acceso recurrente a los mercados de capitales. En 2025, Fitch Ratings reafirmó la calificación de largo plazo de la compañía en BBB+, con perspectiva estable, tanto para la casa matriz como para su subsidiaria Bimbo Bakeries USA Inc. (Fitch Ratings, 2025). Esta calificación corresponde al rango de grado de inversión, lo que indica una percepción favorable del perfil de riesgo de la empresa por parte de los mercados financieros.

Fitch destacó que el sólido posicionamiento global de Grupo Bimbo, su diversificación geográfica y su liderazgo en el sector de panificación respaldan su perfil crediticio, aun en un contexto de mayor apalancamiento (Fitch Ratings, 2025). La agencia también señaló que la empresa mantiene márgenes operativos robustos y una adecuada capacidad de generación de EBITDA, lo que le permite atender sus compromisos financieros y absorber choques macroeconómicos adversos.

En cuanto a su estrategia de financiamiento, Grupo Bimbo ha recurrido activamente a la emisión de bonos corporativos como mecanismo para obtener recursos de largo plazo. En 2024, la compañía emitió bonos en mercados internacionales por aproximadamente 1.250 millones de

dólares, mientras que su subsidiaria Bimbo Bakeries USA Inc. colocó notas senior por 800 millones de dólares con vencimiento en 2036, garantizadas por la matriz (Fitch Ratings, 2025). Estas emisiones permitieron diversificar las fuentes de financiación, extender los plazos de vencimiento de la deuda y aprovechar condiciones favorables de mercado.

No obstante, si bien la calificación crediticia y el acceso a los mercados de deuda constituyen fortalezas financieras relevantes, la sostenibilidad de esta estrategia dependerá de que las inversiones financiadas con deuda generen retornos superiores al costo del capital. Un aumento excesivo del apalancamiento podría presionar el costo del patrimonio y el WACC, afectando negativamente la creación de valor económico. En consecuencia, resulta fundamental que Grupo Bimbo mantenga una gestión prudente de su estructura financiera, alineando su política de endeudamiento con su capacidad operativa y su estrategia de largo plazo.

Análisis de Rentabilidad Operativa

La rentabilidad operativa es la capacidad de la empresa para generar utilidades a partir de sus actividades principales después de cubrir los costos operativos y los impuestos. Su análisis permite medir si el negocio crea utilidades suficientes para remunerar a los inversionistas y sostener el crecimiento. En este apartado se examinan dos indicadores clave: la Rentabilidad Operativa después de Impuestos (RODI), que se corresponde con el margen NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) sobre ventas, y la Rentabilidad del capital empleado (ROCE), indicador que relaciona el resultado operativo con el capital invertido en la empresa. Estas métricas se comparan con el costo de capital para evaluar si Grupo Bimbo genera o destruye valor.

Rentabilidad Operativa Después de Impuestos RODI

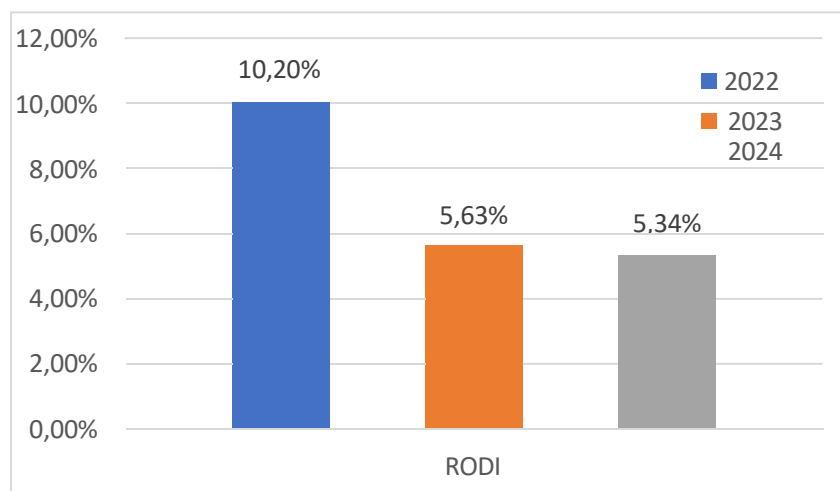
El RODI se define como el cociente entre el beneficio operativo neto después de impuestos (NOPAT) y las ventas netas. Este indicador mide la eficiencia con la que la empresa convierte sus ventas en utilidad operativa, descontados los impuestos. Para Bimbo, el RODI pasó de 10,20 % en 2022 a 5,63 % en 2023 y 5,34 % en 2024. Esta evolución muestra una caída de casi la mitad en dos años. La tendencia descendente es preocupante porque refleja la erosión de los márgenes operativos y, por tanto, de la eficiencia de las operaciones.

Varios factores explican esta disminución; en primer lugar, el aumento de los costos de materias primas, como el trigo y el aceite vegetal, que subieron de precio durante 2023–2024 debido a la volatilidad de los mercados y a la devaluación del peso colombiano. La empresa importa cerca del 99 % del trigo utilizado en su producción, por lo que la depreciación de la moneda y los mayores costos de fletes incrementaron el costo de las ventas. A esto se sumaron mayores costos logísticos derivados de la expansión de la red de distribución y del aumento en los precios del combustible.

En segundo lugar, el efecto del impuesto a los productos ultra procesados, que gravó con un 20 % a los panes industriales y snacks en Colombia en 2024, redujo la demanda y obligó a Bimbo a asumir parte del tributo para no trasladar todo el costo al consumidor. Finalmente, la diversificación de líneas hacia productos de mayor valor agregado (integrales, sin azúcar, con granos) implicó una curva de aprendizaje y mayores gastos de marketing y de desarrollo en los primeros años.

Figura 6

Evolución del Margen RODI de Grupo Bimbo



Nota. Cálculo propio a partir de la utilidad operativa y capital invertido.

La interpretación estratégica es clara: la eficiencia operativa se deterioró fuertemente entre 2022 y 2023 y se estancó en 2024, lo que se traduce en menor capacidad para generar valor. Para revertir esta tendencia, la empresa necesita mejorar su cadena de suministro (por ejemplo, renegociando contratos de insumo o buscando proveedores locales), impulsar programas de productividad y automatización en plantas, y optimizar el portafolio de productos para centrarse en aquellos con mayor margen y rotación.

Rentabilidad del Capital Empleado ROCE

La Rentabilidad del capital empleado (ROCE) mide la eficiencia con que una empresa utiliza el capital que se le confía para generar utilidades. Se calcula dividiendo el beneficio operativo después de impuestos entre el capital invertido total (patrimonio más deuda neta). La literatura financiera destaca que el ROCE es un indicador esencial para evaluar la rentabilidad económica porque refleja tanto el margen operativo como la eficiencia en el uso de los activos. Un ROCE alto indica que la empresa está generando beneficios significativos con los recursos disponibles, mientras que un ROCE bajo sugiere una utilización deficiente del capital. Las guías

de buenas prácticas recomiendan comparar el ROCE con el costo de los recursos (especialmente la tasa de interés sobre la deuda y el costo de capital propio) para determinar si se crea o destruye valor.

En el caso de Grupo Bimbo, el ROCE ha sufrido un deterioro drástico. Según los datos del usuario, pasó de 37,80 % en 2022 a 14,29 % en 2023 y a 9,96 % en 2024. Este descenso es el resultado de la caída del margen operativo (RODI), la caída de la rotación de activos y el aumento del apalancamiento. El capital invertido ha crecido rápidamente debido a la inversión en activos fijos e intangibles financiada con deuda. Al mismo tiempo, la utilidad operativa después de impuestos se redujo, lo que provocó una caída en el numerador del ROCE. Al compararlo con el costo del capital (K_e) de 11,73 % —utilizado como costo mínimo exigido por los accionistas— se observa que el ROCE se encuentra por debajo del costo de capital en 2024, lo que implica destrucción de valor económico.

Tabla 2

ROCE y Comparación con el Costo de Capital

Año	ROCE (%)	Capital invertido (millones MXN)	Costo de capital (K_e)	Excedente (ROCE – K_e)
2022	37,80 %	124 111	11,73 %	+26,07 %
2023	14,29 %	108 322	11,73 %	+2,56 %
2024	9,96 %	125 944	11,73 %	-1,77 %

Nota. Elaboración propia con base en ROCE, costo del capital (K_e) y spread anual.

Para visualizar esta tendencia, se sugiere crear un gráfico de líneas que compare el ROCE con el costo de capital (K_e) durante 2022–2024. La figura mostrará cómo el ROCE, inicialmente superior al 30 %, cae por debajo del 10 %, cruzando la línea del K_e en 2023. Esta representación

gráfica es fundamental para comunicar de manera impactante el cambio de signo en la creación de valor.

El deterioro del ROCE indica que la empresa está perdiendo eficiencia en el uso del capital. Para mejorar este indicador, la empresa debe actuar en tres frentes clave. Primero, necesita recuperar su margen de rentabilidad operativa (el NOPAT). Segundo, debe revisar su base de activos: vender o reestructurar aquellos que no aportan valor estratégico. Y tercero, mantener un nivel de deuda que sea prudente y manejable.

Desde la estrategia, esto significa que Bimbo debe ser selectivo. Tiene que enfocarse únicamente en proyectos cuya rentabilidad esperada supere claramente el costo del capital, y dejar de lado aquellas inversiones que no cumplan con este criterio básico.

Además, es crucial que la forma de financiarse esté en sintonía con sus activos de largo plazo. Puede buscar reducir el costo financiero aprovechando oportunidades para emitir deuda cuando las tasas sean favorables, y negociando mejores condiciones con sus acreedores.

Árbol de Rentabilidad de Grupo Bimbo: Modelo DuPont Ampliado

El modelo DuPont es como un desarmador financiero, el cual te permite descomponer y entender exactamente de dónde proviene la rentabilidad de una empresa, ya sea medida sobre el patrimonio de los dueños (ROE) o sobre el capital total empleado en el negocio (ROCE). El modelo desglosa el ROE en tres factores: la Rentabilidad operativa después de impuestos (RODI), la Rotación del activo (RA) y el Apalancamiento financiero (AF). Matemáticamente se expresa así:

$$ROE = RODI \times RA \times AF$$

Este análisis ofrece una visión clara de los motores de la rentabilidad y permite identificar cuál de los componentes está impulsando o limitando la generación de valor. A continuación, se examinan cada uno de estos factores y luego se analiza su interacción.

Rotación del Activo RA

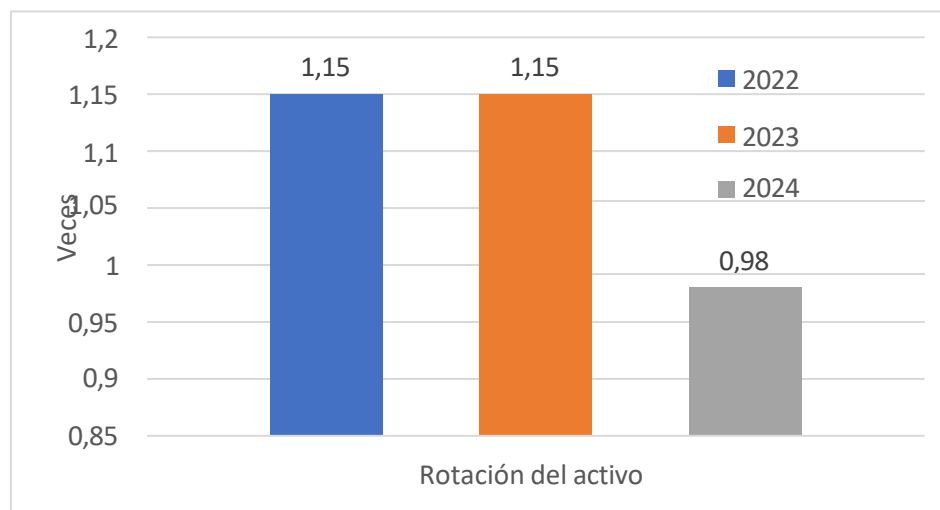
La rotación del activo (RA) mide la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ventas. Se calcula dividiendo las ventas netas entre los activos totales. Según la definición de Investopedia, la rotación del activo evalúa la capacidad de una empresa para usar sus activos para generar ingresos de ventas: un valor elevado indica que los activos se emplean de manera eficiente para producir ingresos, mientras que un valor bajo sugiere ineficiencias o exceso de inversión. La misma fuente señala que la ratio se interpreta comparando empresas dentro del mismo sector, ya que las industrias con alta inversión en activos (por ejemplo, manufactureras) tienden a tener rotaciones más bajas que sectores basados en servicios. El artículo también advierte que la rotación del activo forma parte del análisis DuPont y que un descenso sostenido puede revelar que la empresa está utilizando sus recursos de manera menos eficiente con el tiempo.

En el caso de Grupo Bimbo, la RA descendió de 1,15 veces en 2022 a 1,15 veces en 2023 y a 0,98 veces en 2024. Esta tendencia implica que en 2024 la empresa generó menos de un peso de ventas por cada peso invertido en activos, lo que supone una pérdida de eficiencia. Las causas principales son el fuerte crecimiento de los activos no corrientes (plantas y equipos e intangibles) sin un crecimiento proporcional de las ventas y la desaceleración de la economía que redujo el consumo de productos de panificación. Adicionalmente, la estrategia de expansión internacional

y de adquisiciones ha incrementado el tamaño del balance a un ritmo superior al de las ventas, lo que reduce la rotación.

Figura 7

Rotación del Activo de Grupo Bimbo



Nota. Indicador calculado como ventas sobre activos totales promedio.

Para mejorar la RA, Bimbo debería racionalizar el uso de los activos mediante la optimización de inventarios, la desinversión en activos de baja productividad y la priorización de proyectos que aumenten las ventas de manera proporcional al capital invertido. El uso intensivo de tecnologías de planificación de la demanda y de análisis de datos puede ayudar a ajustar la producción a la demanda real y reducir el capital inmovilizado.

Apalancamiento Financiero AF

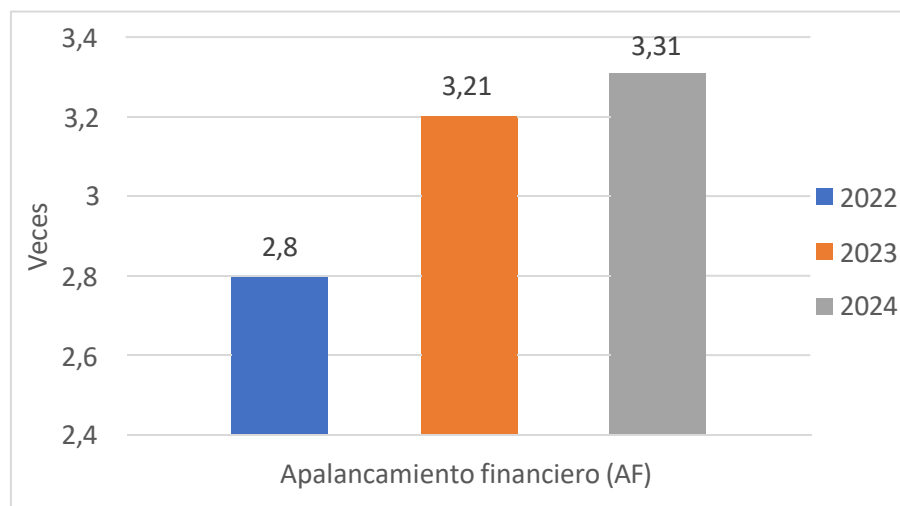
El apalancamiento financiero (AF) se calcula dividiendo los activos totales entre el patrimonio neto. Este indicador muestra cuántas veces los activos superan al capital propio y cuantifica el uso de deuda o de recursos externos. En el modelo DuPont, el apalancamiento amplifica el efecto de la rentabilidad operativa y de la eficiencia de activos: un mayor AF puede incrementar el ROE cuando la rentabilidad de los activos es superior al costo de la deuda; sin embargo, también incrementa el riesgo financiero, pues la empresa debe cubrir intereses y

cumplir con las obligaciones de pago. Las agencias calificadoras señalan que Bimbo mantiene una estructura de capital sólida, pero han observado una tendencia a un mayor endeudamiento; Fitch, al reafirmar la calificación BBB+, destacó que la empresa cuenta con un portafolio diversificado y una sólida red de distribución, aunque espera que su apalancamiento se sitúe alrededor de 2,6 veces en los próximos años. Fitch considera que la capacidad de mantener márgenes operativos de alrededor de 12 % es fundamental para sostener la calidad crediticia.

En Grupo Bimbo, el AF se incrementó de 2,80 veces en 2022 a 3,21 veces en 2023 y a 3,31 veces en 2024. Este aumento refleja la estrategia de financiar las inversiones con deuda de largo plazo en lugar de capital propio. El alto apalancamiento permite multiplicar los rendimientos obtenidos con el capital, pero también hace más sensible el ROE a las variaciones en la rentabilidad operativa y en la rotación de activos. En un contexto de caída de los márgenes operativos, un AF elevado amplifica la reducción del ROE. Un gráfico de líneas que muestre la evolución del apalancamiento destacará la tendencia ascendente y la distancia con los valores sectoriales, haciendo evidente la necesidad de adoptar una política de deuda más prudente.

Figura 8

Apalancamiento Financiero de Grupo Bimbo



Nota. Elaboración propia a partir de la relación activos totales sobre patrimonio.

Para moderar el AF, la empresa puede explorar fuentes de financiamiento alternativas (por ejemplo, capital preferente) que no aumenten la carga de intereses, así como limitar el uso de deuda para proyectos con rentabilidades superiores al costo de la deuda. Asimismo, es importante aprovechar el escudo fiscal de los intereses sin comprometer el equilibrio entre riesgo y retorno.

Análisis Conjunto RODI – RA – AF

La combinación de RODI, RA y AF explica la evolución del ROE/ROCE. La multiplicación de estos tres factores da como resultado la rentabilidad final para los accionistas. La siguiente tabla sintetiza la información para 2022–2024 y permite observar cómo la caída del RODI y de la RA ha reducido drásticamente el ROE, mientras que el aumento del AF ha tenido un efecto amplificador de la caída en los años recientes.

Tabla 3

Descomposición del ROE mediante el Modelo DuPont

Año	RODI (%)	Rotación del activo (RA)	Apalancamiento (AF)	ROE/ROCE (%)
2022	10,2	1,15	2,8	37,8
2023	5,63	1,15	3,21	14,29
2024	5,34	0,98	3,31	9,96

Nota. Descomposición realizada mediante el modelo DuPont ($RODI \times RA \times AF$).

La tabla muestra que el ROE cayó de 37,80 % en 2022 a 9,96 % en 2024. La variación de los componentes revela que la caída del RODI fue el principal factor (de 10,20 % a 5,34 %), seguida por la caída de la RA (de 1,15 a 0,98), mientras que el AF tuvo un aumento moderado. En el escenario de 2024, el AF de 3,31 veces no fue suficiente para compensar la caída en los otros factores; al contrario, amplificó el impacto negativo de la baja rentabilidad operativa, pues

la empresa soporta una mayor carga de intereses y un mayor riesgo financiero con márgenes reducidos.

Análisis del Apalancamiento Operativo y Financiero

El apalancamiento permite evaluar cómo la estructura de costos y de financiación de una empresa amplifica los cambios en los resultados. En el caso de Grupo Bimbo, entender el grado de apalancamiento es clave para diagnosticar el riesgo implícito en su modelo de negocio y su capacidad para generar valor en escenarios de volatilidad económica. El análisis comprende tres dimensiones: el grado de apalancamiento operativo (GAO), que mide la sensibilidad de la utilidad operativa a cambios en las ventas; el grado de apalancamiento financiero (GAF), que refleja la sensibilidad de la utilidad neta a cambios en la utilidad operativa; y el grado de apalancamiento total (GAT), producto de los anteriores, que resume el impacto combinado del apalancamiento operativo y financiero.

Grado de Apalancamiento Operativo GAO

El GAO indica la proporción en que un cambio porcentual en las ventas afecta a la utilidad operativa (EBIT). Matemáticamente se calcula como:

$$GAO = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta Ventas}$$

Un GAO elevado revela una estructura de costos con alta proporción de costos fijos: ante variaciones en las ventas, la utilidad operativa fluctúa en mayor proporción. Aunque el reporte financiero de Bimbo no publica explícitamente el GAO, puede inferirse a partir del margen operativo y la evolución de la utilidad operativa. En el periodo 2022-2024, la empresa registró un margen operativo que pasó de 14,4 % en 2022 a 9,9 % en 2023 y apenas 10,0 % en 2024. Esta reducción refleja que los costos fijos de producción y distribución crecieron más rápido que las ventas, reduciendo la capacidad de absorber gastos generales y provocando un mayor

apalancamiento operativo. Factores como el aumento de los precios de las materias primas (trigo, azúcar y aceites) y los mayores costos logísticos —asociados a la expansión de la red de distribución y a la inflación de combustibles— comprimieron los márgenes, elevando implícitamente el GAO.

En términos estratégicos, un GAO elevado implica mayor riesgo operativo: en un contexto de desaceleración económica y mayor competencia en el sector de alimentos, una caída de las ventas puede traducirse en una disminución desproporcionada de la utilidad operativa. Por ello, Bimbo debe continuar implementando políticas de control de costos, optimización de su red logística y flexibilización de su estructura productiva (por ejemplo, mediante externalización selectiva de procesos o inversión en tecnologías que reduzcan la relación de costos fijos), buscando reducir el apalancamiento operativo y mejorar la resiliencia de la utilidad operativa.

Grado de Apalancamiento Financiero GAF

El GAF cuantifica cómo un cambio en la utilidad operativa afecta a la utilidad neta debido al uso de deuda. Su fórmula estándar es:

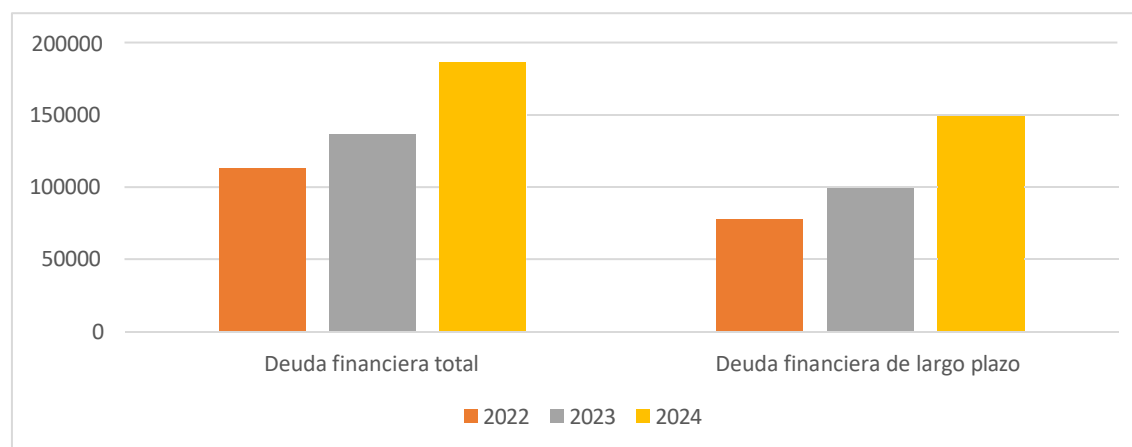
$$GAO = \frac{EBIT}{EBIT - \text{Gastos de Intereses}}$$

Un GAF elevado significa que la empresa utiliza más deuda; pequeñas variaciones en la utilidad operativa se amplifican en la utilidad neta, incrementando la volatilidad de los retornos de los accionistas. En el caso de Grupo Bimbo, el crecimiento de la deuda financiera es evidente: la deuda total pasó de 113.239 millones de pesos en 2022 a 186.706 millones en 2024. Dentro de ella, la deuda de largo plazo aumentó de 97.003 millones a 146.043 millones de pesos, mientras que el patrimonio creció a un ritmo mucho menor. Este incremento de apalancamiento elevó la razón activos/patrimonio de 2,80 veces en 2022 a 3,31 veces en 2024.

El impacto del mayor endeudamiento también se observa en la evolución de la razón de endeudamiento (pasivos totales/activos totales), que pasó de aproximadamente 63 % en 2022 a 69 % en 2024. Esto significa que, por cada 100 pesos de activos, 69 se financian con deuda, aumentando el riesgo financiero. Sin embargo, el coste medio de la deuda se mantuvo bajo; la tasa efectiva (NNEP) disminuyó de 0,62 % en 2022 a 0,31 % en 2024, gracias a la refinanciación de pasivos a tasas favorables y al uso de instrumentos a largo plazo. En 2024, Grupo Bimbo realizó una emisión de 1,25 mil millones de dólares en bonos senior y su subsidiaria Bimbo Bakeries USA emitió 800 millones de dólares en notas senior con vencimiento en 2036, garantizadas por la matriz. Fitch Ratings mantuvo la calificación de Bimbo en BBB+ con perspectiva estable, destacando su diversificación y fuerte posición en el mercado.

Figura 9

Evolución de la Deuda total y de la Deuda de Largo Plazo



Nota. Cifras consolidadas 2022–2024; valores en millones de MXN.

La empresa debe mantener un equilibrio entre financiar crecimiento y no deteriorar su perfil crediticio; un endeudamiento excesivo, combinado con la caída de la rentabilidad operativa, puede presionar el costo del capital propio y limitar la capacidad para generar valor económico.

Grado de Apalancamiento Total GAT

El GAT es la multiplicación de GAO y GAF, lo que permite apreciar el efecto conjunto del apalancamiento operativo y financiero en la rentabilidad del patrimonio (ROE). Un incremento simultáneo del GAO (por reducción de márgenes) y del GAF (por aumento de la deuda) implica que la utilidad neta será extremadamente sensible a cambios en las ventas. En 2024, Bimbo presentó un ROE de 9,96 % frente al 37,80 % de 2022, debido a la caída del margen operativo (RODI) y al incremento del apalancamiento. El análisis del GAT muestra que la compañía se encuentra en un equilibrio delicado: la mayor deuda amplifica la caída del margen, llevando a un ROE reducido y a un Valor Económico Agregado (EVA) negativo en 2024.

Al multiplicar RODI (5,34 % en 2024), rotación del activo (0,98 veces) y apalancamiento (3,31 veces), se obtiene el ROE de 9,96 %. Esta representación permite observar cómo el apalancamiento total está determinando la sensibilidad de la rentabilidad ante pequeños cambios en los componentes operativos y financieros.

Hallazgos del Análisis de Apalancamiento

La caída en el margen operativo es una señal clara: los costos fijos son muy pesados. Esto significa que gastos como manufactura, distribución y administración no se ajustan fácilmente si las ventas bajan. Si el ingreso cae, la rentabilidad se puede desplomar rápidamente. Por eso, es crucial que la empresa busque formas de hacer su estructura operativa más flexible. Podría explorar opciones como automatizar procesos, formar alianzas con operadores logísticos externos o reducir el gasto en energía.

Otro punto clave es cómo se ha financiado el crecimiento. La expansión de activos se ha pagado principalmente con deuda a largo plazo. Esto, aunque común, aumenta la exposición a

factores macroeconómicos como los cambios en las tasas de interés y el tipo de cambio. Aunque por ahora el costo de esa deuda sigue siendo bajo y la empresa mantiene una buena calificación crediticia, la situación es delicada. Si el margen operativo se debilita más, podría aumentar el riesgo percibido por los inversionistas, lo que encarecería el capital propio y, en consecuencia, el WACC.

El camino para mejorar la creación de valor pasa por actuar en dos frentes. Primero, hay que reducir el apalancamiento operativo, haciendo la operación más eficiente y productiva para que los costos fijos pesen menos. Segundo, es conveniente moderar el apalancamiento financiero. En lugar de depender tanto de nueva deuda, sería más prudente financiar el crecimiento con las utilidades que genera o, en su defecto, buscar alianzas estratégicas.

Al equilibrar ambos tipos de apalancamiento, se logra un GAT (Grado de Apalancamiento Total) más estable. Esto tendría un efecto multiplicador positivo: incluso mejoras modestas en las ventas o los márgenes podrían traducirse en aumentos significativos en la rentabilidad final para los accionistas.

Costo de Capital y Estructura de Financiación

El costo de capital es la tasa mínima de retorno que los inversionistas exigen para compensar el riesgo de financiar una empresa. Se compone del costo del patrimonio (k_e) y del costo de la deuda (k_d), ponderados por las proporciones de cada fuente en la estructura de capital. Para Grupo Bimbo, este análisis resulta crucial porque su estrategia de expansión se basa en un alto nivel de endeudamiento y la rentabilidad operativa se ha deteriorado; comprender su costo de capital permitirá evaluar la sostenibilidad del EVA y guiar las decisiones de inversión.

Costo de la Deuda NNEP

El costo efectivo de la deuda se refleja en la tasa que la empresa paga por sus préstamos y emisiones de bonos. El análisis del periodo 2022-2024 indica que el costo de la deuda (NNEP) se redujo de 0,62 % a 0,31 %. Este descenso se debe a la refinanciación de deuda a tasas más bajas y a la sustitución de pasivos de corto plazo por instrumentos de largo plazo con menor tasa promedio. Esta evolución es positiva, ya que reduce la carga financiera y contribuye a mantener un WACC relativamente bajo.

Para calcular el costo de la deuda después de impuestos se emplea la fórmula:

$$K_d^{\text{post}} = NNEP \times (1 - T)$$

donde T es la tasa impositiva (30 % en el caso colombiano). La reducción del NNEP a 0,31 % implica que el costo después de impuestos es de aproximadamente 0,217 %. A pesar del incremento de la deuda, el bajo costo ha permitido mantener el WACC en torno a 2,4 %.

Costo del Patrimonio

El costo del patrimonio (k_e) representa la rentabilidad mínima que los accionistas exigen en función del riesgo del negocio. Se calcula mediante el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM):

$$k_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$$

Donde r_f es la tasa libre de riesgo, β es la beta apalancada de la empresa y $r_m - r_f$ es la prima de riesgo de mercado. La tasa libre de riesgo se puede aproximar a la rentabilidad de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años, que en el periodo analizado se situó alrededor del 4 %. Damodaran estima una prima de riesgo de mercado de 5,5 % para Estados Unidos. Según estudios del sector, la beta promedio para la industria de alimentos es 0,70, mientras que la beta de Grupo Bimbo apalancada alcanza 1,05, reflejando un mayor riesgo debido al apalancamiento

financiero. Sustituyendo estos valores en el CAPM se obtiene un k_e de aproximadamente 9,78 %, tal como se calculó en la sección de indicadores.

Tasa Libre de Riesgo r_f

La tasa libre de riesgo se refiere a la rentabilidad de un activo sin riesgo, comúnmente asociada a bonos soberanos de países con calificación AAA. Para efectos del modelo CAPM se utiliza el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años. En el periodo 2022-2024 la tasa promedio fue cercana a 4 %, aunque con fluctuaciones asociadas a la política monetaria de la Reserva Federal. Esta tasa sirve como ancla para los inversionistas internacionales al valorar oportunidades de inversión en mercados emergentes como Colombia.

Cálculo del WACC

El costo promedio ponderado de capital (WACC) se calcula combinando el costo del patrimonio y el costo de la deuda según su peso relativo en la estructura de financiación:

$$WACC = \left(\frac{E}{D + E}\right) k_e + \left(\frac{D}{D + E}\right) k_d^{\text{post}}$$

Donde E es el valor del patrimonio y D el valor de la deuda. Para 2024, la proporción deuda/patrimonio de Bimbo es de 3,31 veces, lo que implica que aproximadamente el 76,8 % de la estructura de capital corresponde a deuda y el 23,2 % a patrimonio. Sustituyendo los valores de 2024 — $k_e = 9,78$, $k_d^{\text{post}} = 0,217$ y $\frac{D}{D+E} = 0,768$ — se obtiene:

$$WACC = (0,232 \times 9,78 \%) + (0,768 \times 0,217 \%) \approx 2,43 \%$$

El WACC de Bimbo es extremadamente bajo comparado con el costo del capital de muchas compañías globales, debido a la alta proporción de deuda barata. Este hecho ha permitido que, a pesar de la caída de la rentabilidad operativa, la empresa mantenga niveles de creación de valor en 2022 y 2023; sin embargo, el descenso del ROE y del EVA en 2024 evidencia que el beneficio fiscal de la deuda no es suficiente para compensar la reducción del margen operativo.

Una gráfica de líneas comparando el ROCE, el ke y el WACC entre 2022 y 2024 ayudará a visualizar cómo la rentabilidad cayó por debajo del costo de capital, especialmente en 2024.

Impacto de las Fuentes de Financiación sobre el WACC

La estructura altamente apalancada de Grupo Bimbo afecta el WACC de dos formas: (1) reduce el costo promedio del capital gracias al bajo costo de la deuda y al escudo fiscal; y (2) incrementa el riesgo financiero, lo que podría elevar el costo del patrimonio en el futuro.

Aunque el WACC actual es bajo (2,43 %), un mayor endeudamiento puede aumentar la percepción de riesgo de los inversionistas. La beta apalancada de 1,05, superior a la beta de la industria alimentaria (0,70), ya refleja este efecto. Si el apalancamiento continúa creciendo o si se deterioran las condiciones macroeconómicas, el costo del patrimonio podría incrementarse, elevando el WACC y reduciendo la capacidad de la empresa para generar valor económico. Por tanto, la compañía debe equilibrar cuidadosamente la proporción entre deuda y patrimonio, evaluando cada proyecto de inversión con criterios de EVA para asegurar que las nuevas inversiones generen retornos superiores al WACC. La ausencia de instrumentos como acciones preferentes simplifica la estructura, pero incrementa la dependencia de la deuda; una política prudente podría incluir emisiones de capital o reinversión de utilidades para reducir la proporción de deuda en el largo plazo.

Cálculo y Análisis del Valor Económico Agregado EVA

El Valor Económico Agregado (EVA) es un indicador que mide la creación o destrucción de valor económico al comparar la rentabilidad generada por la empresa (ROCE) con el costo de capital. Si el ROCE excede el costo de capital, se crea valor; de lo contrario, se destruye. Para Grupo Bimbo, el EVA se calcula con la fórmula:

$$EVA = (ROCE - ke) \times Patrimonio Neto$$

Donde el ROCE se utiliza como proxy de la rentabilidad de los accionistas. Los valores de 2022 2024 son: ROCE de 37,80 % en 2022, 14,29 % en 2023 y 9,96 % en 2024; el costo del capital propio se mantiene en 11,73 % para todos los años (referencia basada en estudios de mercado).

Tabla 4

Parámetros para Cálculo del EVA

Año	ROCE	Costo del patrimonio (ke)	Spread (ROCE - ke)	Patrimonio Neto (millones de MXN)	EVA (millones de MXN)
2022	37,80 %	11,73 %	26,07 %	124.111	32.357
2023	14,29 %	11,73 %	2,56 %	108.322	2.773
2024	9,96 %	11,73 %	-1,77 %	125.944	-2.228

Nota. Cálculo del EVA realizado como $(ROCE - K_e) \times$ capital invertido.

La evolución del EVA muestra una transición de la creación de valor a la destrucción. En 2022, el spread entre la rentabilidad y el costo de capital era superior al 25 %, lo que generó un EVA positivo de 32.357 millones de pesos. En 2023, el spread se redujo a 2,56 %, dando lugar a un EVA apenas positivo (2.773 millones). Para 2024, la rentabilidad cayó por debajo del costo de capital, resultando en un EVA negativo (-2.228 millones). El deterioro se explica por: (i) la reducción de la rentabilidad operativa (RODI) debido al aumento de costos y la presión sobre los márgenes; (ii) la disminución de la rotación del activo, derivada del crecimiento de los activos sin un incremento proporcional de las ventas; y (iii) el mayor apalancamiento, que amplificó las variaciones negativas en la utilidad operativa.

En términos estratégicos, el EVA negativo en 2024 constituye una señal de alerta: la empresa no está generando suficiente retorno para compensar el riesgo asumido por los accionistas. Para revertir esta situación, es necesario mejorar la eficiencia operativa, incrementar

la rotación de activos y optimizar la estructura de capital. La gestión basada en EVA implica que cada inversión debe crear un spread positivo entre rentabilidad y costo de capital; por tanto, Bimbo debe evaluar rigurosamente sus proyectos de expansión y priorizar aquellos que fortalezcan la rentabilidad operativa sin incrementar desproporcionadamente el apalancamiento.

Diagnóstico Financiero Integral y Defensa de la Propuesta

El diagnóstico financiero integral resume los hallazgos de los capítulos anteriores, integrando el análisis de crecimiento, rentabilidad y riesgo. Para Grupo Bimbo, el periodo 2022-2024 se caracteriza por un crecimiento patrimonial significativo, impulsado por la expansión de activos fijos e intangibles. No obstante, este crecimiento ha sido financiado en gran medida con deuda, elevando el apalancamiento y la exposición a riesgos financieros. La rentabilidad operativa, medida a través del RODI, se redujo drásticamente, pasando de 10,20 % en 2022 a 5,34 % en 2024. La caída del margen, junto con una rotación del activo decreciente y un apalancamiento financiero creciente, provocó que la rentabilidad del capital empleado (ROCE) cayera por debajo del costo del capital, generando un EVA negativo en 2024.

El análisis del apalancamiento operativo y financiero (sección 10.6) mostró que la estructura de costos de Bimbo es rígida; el elevado peso de los costos fijos hace que pequeñas caídas en las ventas tengan un impacto significativo en la utilidad operativa. A su vez, el incremento en la deuda de largo plazo ha elevado el riesgo financiero, aunque el costo de la deuda se mantuvo bajo gracias a emisiones a tasas favorables. La combinación de un GAO elevado y un GAF creciente se refleja en un grado de apalancamiento total que amplifica los efectos negativos de la reducción de márgenes y provoca alta sensibilidad de la rentabilidad.

El costo de capital (sección 10.7) se mantiene relativamente bajo debido a la alta ponderación de deuda barata; sin embargo, la beta apalancada de la empresa (1,05) es superior a

la de la industria de alimentos (0,70), lo que indica que el mercado percibe un mayor riesgo. Si el apalancamiento continúa creciendo, el costo del patrimonio podría aumentar y el WACC podría elevarse, dificultando aún más la creación de valor.

El EVA (sección 10.8) sintetiza estos efectos: la caída del ROCE y el leve incremento del costo de capital han provocado que la empresa pase de crear valor económico en 2022 a destruirlo en 2024.

Análisis Comparativo con otras Empresas del Sector

El sector colombiano de panificación y alimentos procesados se caracteriza por una alta concentración de mercado, en el que conviven empresas multinacionales de gran escala con compañías nacionales de fuerte arraigo cultural. Para contextualizar adecuadamente la posición de Grupo Bimbo, resulta metodológicamente pertinente compararla con empresas afines en modelo de negocio y mercado objetivo, como Productos Ramo y Comapan, que compiten directamente en el segmento de panificación industrial en Colombia.

Escala y Presencia Geográfica

Grupo Bimbo presenta una ventaja estructural significativa en términos de escala e internacionalización. En 2024, la compañía operaba en más de 33 países y contaba con cerca de 197 plantas productivas a nivel global, lo que le permite diversificar riesgos geográficos y aprovechar economías de escala en compras, producción y distribución (Grupo Bimbo, 2024). Esta dimensión supera ampliamente a la de sus competidores locales.

Por el contrario, Productos Ramo mantiene una estrategia predominantemente nacional. La empresa opera dos plantas productivas en Mosquera (Cundinamarca) y una red de 26 agencias de distribución, alcanzando cerca del 90 % de los municipios del país (Productos Ramo, 2023). No obstante, ha iniciado una expansión internacional selectiva mediante exportaciones a mercados como Estados Unidos, Canadá y Australia, aunque estas representan aún una proporción marginal de sus ingresos (Portafolio, 2024).

Comapan posee una escala intermedia dentro del contexto colombiano. Cuenta con seis plantas de producción, un molino propio de harina y una cobertura logística nacional que le permite distribuir productos desde La Guajira hasta la Amazonía (Las2Orillas, 2023). A

diferencia de Bimbo, Comapan no presenta operaciones internacionales, lo que limita su diversificación geográfica, pero reduce su exposición al riesgo cambiario.

Portafolio de Productos

El portafolio diversificado constituye otra ventaja competitiva clave de Grupo Bimbo. La compañía ofrece pan de molde, bollería, pastelitos, tortillas, snacks salados y líneas de productos integrales y funcionales, lo que le permite atender distintos segmentos de consumidores y adaptarse a cambios en las preferencias alimentarias (Grupo Bimbo, 2024).

En contraste, Ramo concentra su oferta en ponqués, galletas y snacks dulces, con 11 marcas y más de 140 referencias, sustentadas en un fuerte posicionamiento emocional y cultural dentro del mercado colombiano (Productos Ramo, 2023). Comapan, por su parte, comercializa alrededor de 270 productos, aunque el pan tajado representa aproximadamente el 70 % de sus ingresos, lo que evidencia una mayor dependencia de un solo segmento (Las2Orillas, 2023).

Desde esta perspectiva, Bimbo exhibe una menor concentración de riesgo por producto, mientras que Ramo y Comapan dependen en mayor medida de líneas tradicionales, lo que puede limitar su capacidad de adaptación ante cambios regulatorios o de consumo.

Desempeño Financiero y Riesgo

En términos financieros, Grupo Bimbo lidera ampliamente en volumen de ingresos. En 2024, la empresa reportó ventas netas por 408 335 millones de pesos mexicanos, con activos totales por 416 804 millones, financiados en gran parte con deuda de largo plazo (Grupo Bimbo, 2024). Esta estrategia elevó su razón de endeudamiento hasta aproximadamente el 69 %, reflejando un nivel de apalancamiento considerable.

Por su parte, Comapan registró ingresos cercanos a 180 000 millones de pesos colombianos en 2023, una cifra significativamente inferior, pero con una estructura financiera

más conservadora (Las2Orillas, 2023). En el caso de Ramo, aunque no se divulgan cifras detalladas de endeudamiento, la compañía reportó un crecimiento de ingresos del 21 % en 2023, impulsado por su estrategia de expansión comercial y exportaciones (Portafolio, 2024).

Desde la perspectiva de riesgo financiero, Fitch Ratings reafirmó en 2024 la calificación crediticia de Grupo Bimbo en BBB+ con perspectiva estable, destacando su liderazgo global y diversificación, pero advirtiendo que el mantenimiento de la calificación depende de sostener márgenes operativos cercanos al 12 % y un apalancamiento controlado (Fitch Ratings, 2024). Este nivel de exigencia no aplica en igual medida a Ramo y Comapan, cuyo acceso al mercado de capitales es más limitado.

Innovación, Sostenibilidad y Estrategia Competitiva

Grupo Bimbo ha desarrollado una estrategia avanzada en sostenibilidad e innovación, incorporando energías limpias, agricultura regenerativa y procesos de transformación digital en su red logística, lo que refuerza su reputación y atractivo ante consumidores e inversionistas con criterios ESG (Grupo Bimbo, 2024).

En comparación, Ramo y Comapan han concentrado sus esfuerzos estratégicos en la eficiencia operativa y la preservación del posicionamiento de marca, con avances más graduales en sostenibilidad e innovación tecnológica (Productos Ramo, 2023; Las2Orillas, 2023). Esta diferencia refuerza la ventaja competitiva estructural de Bimbo, aunque también implica mayores costos y complejidad operativa.

Síntesis Comparativa

En términos generales, Grupo Bimbo se distingue por su escala, diversificación y liderazgo global, lo que le permite competir en múltiples mercados y amortiguar choques locales.

Sin embargo, esta misma dimensión conlleva mayores riesgos financieros y operativos, reflejados en su elevado apalancamiento y en la presión sobre los márgenes.

Por el contrario, Ramo y Comapan presentan estructuras más simples y conservadoras, con menor exposición financiera, aunque también con menor capacidad de expansión y diversificación. En consecuencia, el principal desafío estratégico de Bimbo frente a sus competidores locales no es la escala, sino la recuperación de la eficiencia operativa y la moderación del endeudamiento, para traducir su liderazgo de mercado en una creación de valor económico sostenible.

Conclusiones

El análisis integral de Grupo Bimbo durante el periodo 2022–2024 evidencia que, pese a su posición de liderazgo en el sector global de panificación, la compañía enfrentó un entorno económico y sectorial desafiante que afectó de manera significativa su desempeño financiero y su capacidad de generar valor económico. La desaceleración económica, la volatilidad en los precios de las materias primas y la implementación de cargas tributarias sobre alimentos ultra procesados presionaron los márgenes operativos, limitando la eficiencia operativa de la organización.

Desde el punto de vista financiero, se identificó un crecimiento relevante de los activos totales, impulsado principalmente por inversiones en capacidad productiva y adquisiciones estratégicas. Sin embargo, este crecimiento fue financiado en gran medida con deuda de largo plazo, lo que incrementó el nivel de apalancamiento financiero y elevó la exposición al riesgo. La razón de endeudamiento alcanzó niveles cercanos al 69 %, reflejando una mayor dependencia de recursos externos para sostener la estrategia de expansión.

Como consecuencia de esta estructura financiera y de la reducción de la eficiencia operativa, la rentabilidad para los accionistas se deterioró de manera significativa. La caída del margen operativo y de la rotación del activo, combinada con un mayor apalancamiento, provocó una disminución sustancial del ROE y del ROCE. Este comportamiento se reflejó directamente en el Valor Económico Agregado (EVA), que pasó de un resultado positivo en 2022 a un valor negativo en 2024, lo cual confirma que la rentabilidad obtenida no fue suficiente para cubrir el costo del capital exigido por los inversionistas.

Asimismo, el análisis del apalancamiento operativo y financiero mostró una estructura de costos rígida y una elevada sensibilidad de la utilidad ante variaciones en las ventas. El aumento

simultáneo del Grado de Apalancamiento Operativo (GAO) y del Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) amplificó los efectos negativos de la reducción de los márgenes, incrementando el riesgo financiero de la compañía. Aunque la calificación crediticia se mantuvo en grado de inversión, su sostenibilidad depende de la capacidad de la empresa para recuperar niveles adecuados de rentabilidad operativa y controlar su endeudamiento.

Por último, desde una perspectiva comparativa, Grupo Bimbo conserva ventajas competitivas relevantes frente a otras empresas del sector, como su escala global y diversificación geográfica. No obstante, la comparación con competidores que presentan estructuras de capital más conservadoras evidencia la necesidad de reequilibrar su estrategia financiera. En este sentido, el principal desafío estratégico de la compañía consiste en fortalecer su eficiencia operativa y optimizar su estructura de capital, con el fin de restablecer la creación de valor económico y asegurar la sostenibilidad de su liderazgo en el largo plazo

Recomendaciones

Para revertir la tendencia de destrucción de valor, Grupo Bimbo debe poner en marcha un plan integral que combine disciplina financiera con innovación estratégica. La prioridad inmediata es recuperar el margen operativo, lo que exige acciones concretas: optimizar la cadena de suministro, renegociar contratos de insumos claves como el trigo para mitigar su volatilidad, automatizar procesos y racionalizar las líneas de productos de baja rentabilidad. Invertir en tecnologías de analítica avanzada y planificación de demanda permitiría reducir costos logísticos y de inventario, mejorando directamente la eficiencia y el rendimiento sobre el capital.

En paralelo, es imperativo moderar el apalancamiento y establecer una disciplina férrea en las inversiones. Esto implica definir un límite sostenible de deuda, priorizar el pago de pasivos a corto plazo y someter cualquier nueva inversión a una evaluación rigurosa que demuestre que su rendimiento superará el costo del capital. La emisión de nueva deuda debe ser selectiva, aprovechando oportunidades para refinanciar a tasas y plazos más favorables.

La estrategia comercial debe profundizar la innovación para capitalizar la tendencia hacia lo saludable. Esto no solo significa reformular productos para ofrecer opciones integrales, con menos azúcar y aditivos, sino también avanzar en sostenibilidad con empaques biodegradables y el uso de energías renovables. Estas acciones responden a la demanda del mercado y fortalecen la reputación de la marca.

Para gestionar los riesgos inherentes a su operación global, la compañía debe mantener una diversificación geográfica controlada, compatible con la rentabilidad, y emplear coberturas financieras que la protejan de la volatilidad en los precios de materias primas y los tipos de cambio. Junto a esto, fortalecer el gobierno corporativo con una mayor presencia de consejeros

independientes y una comunicación más transparente es crucial para generar confianza en los inversionistas y reducir el costo de capital a largo plazo.

Por último, el éxito de cualquier plan depende de las personas. Impulsar una cultura de mejora continua, alinear los incentivos con la creación de valor económico y capacitar a la fuerza laboral son pasos esenciales para generar un cambio duradero. La ruta está clara: al restaurar los márgenes, controlar la deuda e innovar de manera sostenible, Grupo Bimbo puede restablecer la confianza y consolidar su liderazgo en el sector global de alimentos.

Referencias

- Andersen. (2024). *Peer group analysis and comparable companies*. <https://eg.andersen.com>
- Asociación Nacional de Fabricantes de Pan. (2024). *Impacto del impuesto a los alimentos ultraprocesados en la industria panificadora colombiana*. ANFP.
- Banco de México. (2024). *Indicadores económicos y financieros*. <https://www.banxico.org.mx>
- Banco Mundial. (2023). *Global economic prospects*. <https://www.worldbank.org>
- Bimbo. (2025). *Results 4Q24 and FY2024*. Grupo Bimbo.
<https://d2rwhogv2mrkk6.cloudfront.net/s3fs-public/eventos-2025/Grupo%20Bimbo%20Reports%204Q24%20Results.pdf>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory and practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Córdoba Padilla, M. (2016). Capítulo 3. Estructura financiera y apalancamiento. En *Gestión financiera* (2.ª ed., pp. 157–173). Ecoe Ediciones. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525>
- Corporate Finance Institute. (2024a). *Shareholder value*. <https://corporatefinanceinstitute.com>
- Corporate Finance Institute. (2024b). *Economic value added (EVA)*.
<https://corporatefinanceinstitute.com>
- Damodaran, A. (2021). *Applied corporate finance* (4th ed.). Wiley.
- Damodaran, A. (2024). *Cost of capital by sector (Global)*.
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/wacc.htm
- Fitch Ratings. (2024). *Fitch affirms Grupo Bimbo at BBB+; outlook stable*. Fitch Ratings.

- Fondo Monetario Internacional. (2024). *World economic outlook*. <https://www.imf.org>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2019). *Principles of managerial finance* (15th ed.). Pearson.
- Grad Coach. (2022). *Research aims, objectives & questions: The golden thread*.
<https://gradcoach.com>
- Grupo Bimbo. (2023). *Reporte anual integrado 2023*. Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
- Grupo Bimbo. (2024a). *Informe anual 2024*.
<https://www.grupobimbo.com/es/inversionistas/informes-anuales>
- Grupo Bimbo. (2024b). *Reporte anual integrado 2024 y resultados financieros consolidados*.
Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.
- Investopedia. (s. f.-a). *Corporate finance*. <https://www.investopedia.com>
- Investopedia. (s. f.-b). *Financial ratio analysis*. <https://www.investopedia.com>
- Investopedia. (2023a). *Return on capital employed (ROCE)*.
<https://www.investopedia.com/terms/r/returnoncapitalemployed.asp>
- Investopedia. (2023b). *Asset turnover ratio: Formula, calculation, and interpretation*.
<https://www.investopedia.com/asset-turnover-ratio-formula-4817848>
- Jaramillo Betancur, F. (2018). *Análisis financiero empresarial*. McGraw-Hill Education.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Las2Orillas. (2023). *Comapan, la querida marca colombiana que lleva 20 años dándole la pelea a la mexicana Bimbo*. <https://www.las2orillas.co>

- Lavalle Burguete, A. C. (2017). *Análisis financiero*. Editorial Digital UNID. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/41183>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Ortega, A. (2008). Capítulo 3. Estructura de capital. En *Planeación financiera estratégica*. McGraw-Hill Interamericana. <https://www-ebooks7-24-com.bibliotecavirtual.unad.edu.co/?il=558>
- Ortega, J. (2015). Capítulo 6. Análisis financiero. En *Análisis de estados financieros: Teoría y aplicaciones* (pp. 136–165). Desclée de Brouwer. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/47791>
- Portafolio. (2024). *Productos Ramo celebra nueve años en EE. UU.* <https://www.portafolio.co>
- Productos Ramo. (2023). *Informe de gestión integrado 2023*. Productos Ramo S.A.
- Riveros, M. (2022). *Gerencia financiera y creación de valor*. Ecoe Ediciones.
- Scribbr. (2023). *Conceptual framework: Definition and examples*. <https://www.scribbr.com>
- Somoza López, A. (2018). Capítulo 3. Análisis de estados financieros. En *Análisis de estados financieros consolidados* (pp. 87–118). Difusora Larousse – Ediciones Pirámide. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/105576>
- Stewart, G. B. (1991). *The quest for value*. HarperBusiness.
- Tenés Trillo, E. (2023). *Impacto de la inteligencia artificial en las empresas*. Universidad Politécnica de Madrid. <https://oa.upm.es/75532/>

Apéndices

Apéndice A

Balances Generales 2022-2024

Concepto	2024	2023	2022
Activos totales	416.804.000	348.102.000	347.764.000
Activos corrientes	67.180.000	58.914.000	63.470.000
Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo	8.057.000	6.353.000	12.313.000
Efectivo y equivalentes de efectivo	8.057.000	6.353.000	12.313.000
Efectivo	2.084.478	0	0
Equivalentes de efectivo	5.972.565	0	0
Otras inversiones a corto plazo	1.994.088	0	0
Inventario	18.832.000	16.120.000	16.989.000
Materias primas	10.047.000	8.936.000	8.956.000
Productos en proceso	136.000	96.000	171.000
Productos terminados	7.023.000	6.086.000	6.030.000
Otros inventarios	1.626.000	1.002.000	1.832.000
Activos prepagados	1.371.000	1.378.000	928.000
Efectivo restringido	577.000	1.519.000	879.000
Activos mantenidos para la venta (corriente)	267.000	156.000	138.000
Activos de cobertura corrientes	1.417.000	119.000	38.000
Total, de activos no corrientes	349.624.000	289.188.000	284.294.000
Propiedad, planta y equipo neta	189.596.000	155.004.000	141.982.000
Propiedad, planta y equipo bruta	324.098.000	260.211.000	244.577.000

Concepto	2024	2023	2022
Propiedades	0	0	0
Terrenos y mejoras	9.585.000	7.777.000	8.144.000
Edificios y mejoras	78.898.000	60.912.000	61.307.000
Maquinaria, mobiliario y equipo	55.707.000	44.662.000	38.228.000
Otras propiedades	150.247.000	116.209.000	113.523.000
Construcción en curso	29.661.000	30.651.000	23.375.000
Depreciación acumulada	-134.502.000	-105.207.000	-102.595.000
Fondo de comercio y otros activos intangibles	140.908.000	117.101.000	127.147.000
Fondo de comercio	75.100.000	62.000.000	68.085.000
Otros activos intangibles	65.808.000	55.101.000	59.062.000
Propiedades de inversión	0	0	0
Activos financieros	784.000	468.000	2.005.000
Otros activos no corrientes	3.921.000	4.271.000	4.800.000
Pasivos totales - Participación minoritaria neta	289.106.000	236.474.000	220.162.000
Pasivos corrientes	85.155.000	87.192.000	89.734.000
Provisiones corrientes	20.664.304	0	0
Planes de pensiones y otros beneficios 1.752.000 posteriores a la jubilación corrientes		1.787.000	1.811.000
Deuda corriente y obligaciones por arrendamiento de capital	12.002.000	18.683.000	12.365.000
Deuda corriente	4.862.000	12.932.000	6.435.000

Concepto	2024	2023	2022
Obligaciones corrientes por arrendamiento de capital	7.140.000	5.751.000	5.930.000
Otros pasivos corrientes	2.008.550	0	0
Total de pasivos no corrientes.	203.951.000	149.282.000	130.428.000
Participación minoritaria neta			
Provisiones a largo plazo	10.450.000	9.755.000	8.663.000
Deuda a largo plazo y obligaciones por arrendamiento financiero	174.704.000	118.067.000	100.874.000
Deuda a largo plazo	146.043.000	97.003.000	77.619.000
Obligaciones por arrendamiento financiero a largo plazo	28.661.000	21.064.000	23.255.000
Pasivos por productos derivados	689.000	1.888.000	590.000
Otros pasivos no corrientes	2.582.000	3.131.000	3.344.000
Patrimonio neto total - Participación minoritaria bruta	127.698.000	111.628.000	127.602.000
Patrimonio neto	125.944.000	108.322.000	124.111.000
Capital social	3.887.000	3.946.000	3.984.000
Acciones comunes	3.887.000	3.946.000	3.984.000
Capital adicional pagado	0	0	0
Utilidades retenidas	122.763.000	118.718.000	111.486.000
Acciones propias	55.560	0	0
Obligaciones por arrendamiento financiero	35.801.000	26.815.000	29.185.000
Deuda total	186.706.000	136.750.000	113.239.000

Nota. Cifras expresadas en millones de MXN; elaboración propia con base en estados

financieros.

Apéndice B*Estados de Resultado de 2022-2024*

Desglose	2024	2023	2022
Ingresos totales	408.335.000	399.879.000	398.706.000
Ingresos operativos	408.335.000	399.879.000	398.706.000
Costo de los ingresos	193.407.000	194.369.000	193.325.000
Utilidad bruta	214.928.000	205.510.000	205.381.000
Gastos operativos	174.190.000	165.624.000	147.835.000
Gastos de venta, generales y administrativos	175.164.000	165.337.000	166.627.000
Gastos generales y administrativos	27.536.000	25.860.000	26.172.000
Gastos de venta y marketing	147.628.000	139.477.000	140.455.000
Otros gastos operativos	-982.000	175.000	-19.010.000
Ingresos operativos	40.738.000	39.886.000	57.546.000
Ingresos netos por intereses no operativos y -12.176.000 gastos		-9.197.000	-7.309.000
Ingresos por intereses no operativos	924.000	809.000	740.000
Gastos por intereses no operativos	12.557.000	9.356.000	7.264.000
Total de otros costos financieros	543.000	650.000	785.000
Ingresos antes de impuestos	21.034.000	25.324.000	45.878.000
Provisión para impuestos	6.797.000	8.386.000	14.381.000
Ingreso neto de los accionistas comunes	12.544.000	15.477.000	46.910.000
Utilidad neta	12.544.000	15.477.000	46.910.000
Utilidad neta incluyendo participaciones no controladoras	14.043.000	16.922.000	48.485.000
Utilidad neta de operaciones continuas	14.237.000	16.938.000	31.497.000

Desglose	2024	2023	2022
Utilidad neta de operaciones discontinuas	-194.000	-16.000	16.988.000
Participaciones minoritarias	-1.499.000	-1.445.000	-1.575.000
Otros dividendos de acciones preferentes	0	0	0
Ingreso neto diluido disponible para los accionistas comunes	12.544.000	15.477.000	46.910.000
Ganancias por acción básicas	3	4	11
Ganancias por acción diluidas	3	4	11
Promedio de acciones básicas	4.357.250	4.418.137	4.448.693
Promedio de acciones diluidas	4.357.250	4.418.137	4.448.693
Ingresos operativos totales según lo informado	33.149.000	35.455.000	53.696.000
Gastos de alquiler suplementarios	1.489.000	1.342.000	1.125.000
Gastos totales	367.597.000	359.993.000	341.160.000
Ingreso neto de operaciones continuas y discontinuadas	12.544.000	15.477.000	46.910.000
Ingreso normalizado	16.991.784	17.920.075	33.526.438
Ingresos por intereses	924.000	809.000	740.000
Gastos por intereses	12.557.000	9.356.000	7.264.000
Ingresos netos por intereses	-12.176.000	-9.197.000	-7.309.000
EBIT	33.591.000	34.680.000	53.142.000
EBITDA	56.642.000	53.609.000	71.424.000
Costo de los ingresos conciliado	193.407.000	194.369.000	193.325.000
Depreciación conciliada	23.051.000	18.929.000	18.282.000
Ingresos netos de operaciones continuas - 12.738.000		15.493.000	29.922.000
Participación minoritaria neta			

Desglose	2024	2023	2022
Total de partidas extraordinarias excluyendo el fondo de comercio	-6.287.000	-3.175.000	-2.924.000
Total de partidas extraordinarias	-6.287.000	-2.872.000	-1.327.000
EBITDA normalizado	62.929.000	56.481.000	72.751.000
Tipo impositivo para los cálculos	0	0	0
Efecto fiscal de las partidas extraordinarias	-2.033.216	-1.050.925	-916.562

Nota. Cifras expresadas en millones de MXN; elaboración propia con base en estados

financieros.

Apéndice C*Flujo de Efectivo de 2022-2024*

Desglose	2024	2023	2022
Flujo de efectivo operativo	39,907,000	31,411,000	38,851,000
Flujo de efectivo de inversión	-36,138,000	-42,440,000	-9,122,000
Flujo de efectivo de financiación	-2,696,000	5,904,000	-25,692,000
Posición de efectivo final	8,057,000	6,353,000	12,313,000
Cambios en el efectivo	1,073,000	-5,125,000	4,037,000
Efecto de las variaciones del tipo de cambio	631,000	-835,000	-472,000
Posición inicial de efectivo	6,353,000	12,313,000	8,748,000
Gastos de capital	-30,879,000	-35,801,000	-29,467,000
Emisión de acciones	0	0	
Emisión de deuda	79,111,000	136,638,000	51,670,000
Amortización de deuda	-56,495,000	-109,847,000	-55,542,000
Recompra de acciones	-4,433,000	-3,586,000	-2,568,000
Flujo de caja libre	9,028,000	-4,390,000	9,384,000

Nota. Cifras expresadas en millones de MXN; elaboración propia con base en estados

financieros.

Apéndice D*Análisis Vertical de los Balances Generales de 2022-2024*

Desglose	2024	2023	2022
Activos totales	100%	100%	100%
Activos corrientes	16,12%	16,92%	18,25%
Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo	1,93%	1,83%	3,54%
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,93%	1,83%	3,54%
Efectivo	0,50%	-	-
Equivalentes de efectivo	1,43%	-	-
Otras inversiones a corto plazo	0,48%	-	-
Inventario	4,52%	4,63%	4,89%
Materias primas	2,41%	2,57%	2,58%
Productos en proceso	0,03%	0,03%	0,05%
Productos terminados	1,68%	1,75%	1,73%
Otros inventarios	0,39%	0,29%	0,53%
Activos prepagados	0,33%	0,40%	0,27%
Efectivo restringido	0,14%	0,44%	0,25%
Activos mantenidos para la venta (corriente)	0,06%	0,04%	0,04%
Activos de cobertura corrientes	0,34%	0,03%	0,01%
Total de activos no corrientes	83,88%	83,08%	81,75%
Propiedad, planta y equipo neta	45,49%	44,53%	40,83%
Propiedad, planta y equipo bruta	77,76%	74,75%	70,33%
Propiedades	-	-	-

Desglose	2024	2023	2022
Terrenos y mejoras	2,30%	2,23%	2,34%
Edificios y mejoras	18,93%	17,50%	17,63%
Maquinaria, mobiliario y equipo	13,37%	12,83%	10,99%
Otras propiedades	36,05%	33,38%	32,64%
Construcción en curso	7,12%	8,81%	6,72%
Depreciación acumulada	-32,27%	-30,22%	-29,50%
Fondo de comercio y otros activos intangibles	33,81%	33,64%	36,56%
Fondo de comercio	18,02%	17,81%	19,58%
Otros activos intangibles	15,79%	15,83%	16,98%
Propiedades de inversión	-	-	-
Activos financieros	0,19%	0,13%	0,58%
Otros activos no corrientes	0,94%	1,23%	1,38%
Pasivos totales - Participación minoritaria neta	69,36%	67,93%	63,31%
Pasivos corrientes	20,43%	25,05%	25,80%
Provisiones corrientes	4,96%	-	-
Planes de pensiones y otros beneficios posteriores a la jubilación corrientes	0,42%	0,51%	0,52%
Deuda corriente y obligaciones por arrendamiento de capital	2,88%	5,37%	3,56%
Deuda corriente	1,17%	3,72%	1,85%
Obligaciones corrientes por arrendamiento de capital	1,71%	1,65%	1,71%
Otros pasivos corrientes	0,48%	-	-
Total de pasivos no corrientes. Participación minoritaria neta	48,93%	42,88%	37,50%

Desglose	2024	2023	2022
Provisiones a largo plazo	2,51%	2,80%	2,49%
Deuda a largo plazo y obligaciones por arrendamiento financiero	41,92%	33,92%	29,01%
Deuda a largo plazo	35,04%	27,87%	22,32%
Obligaciones por arrendamiento financiero a largo plazo	6,88%	6,05%	6,69%
Pasivos por productos derivados	0,17%	0,54%	0,17%
Otros pasivos no corrientes	0,62%	0,90%	0,96%
Patrimonio neto total - Participación minoritaria bruta	30,64%	32,07%	36,69%
Patrimonio neto	30,22%	31,12%	35,69%
Capital social	0,93%	1,13%	1,15%
Acciones comunes	0,93%	1,13%	1,15%
Capital adicional pagado	-	-	-
Utilidades retenidas	29,45%	34,10%	32,06%
Acciones propias	0,01%	-	-
Obligaciones por arrendamiento financiero	8,59%	7,70%	8,39%
Deuda total	44,79%	39,28%	32,56%

Nota. Cifras expresadas en millones de MXN; elaboración propia con base en estados

financieros.

Apéndice E*Análisis Vertical de los Estados de Resultado de 2022-2024*

Desglose	2024	2023	2022
Ingresos totales	100%	100%	100%
Ingresos operativos	100%	100%	100%
Costo de los ingresos	47,36%	48,61%	48,49%
Utilidad bruta	52,64%	51,39%	51,51%
Gastos operativos	42,66%	41,42%	37,08%
Gastos de venta, generales y administrativos	42,90%	41,35%	41,79%
Gastos generales y administrativos	6,74%	6,47%	6,56%
Gastos de venta y marketing	36,15%	34,88%	35,23%
Otros gastos operativos	-0,24%	0,04%	-4,77%
Ingresos operativos	9,98%	9,97%	14,43%
Ingresos netos por intereses no operativos y gastos	-2,98%	-2,30%	-1,83%
Ingresos por intereses no operativos	0,23%	0,20%	0,19%
Gastos por intereses no operativos	3,08%	2,34%	1,82%
Total de otros costos financieros	0,13%	0,16%	0,20%
Ingresos antes de impuestos	5,15%	6,33%	11,51%
Provisión para impuestos	1,66%	2,10%	3,61%
Ingreso neto de los accionistas comunes	3,07%	3,87%	11,77%
Utilidad neta	3,07%	3,87%	11,77%
Utilidad neta incluyendo participaciones no controladoras	3,44%	4,23%	12,16%
Utilidad neta de operaciones continuas	3,49%	4,24%	7,90%
Utilidad neta de operaciones discontinuas	-0,05%	-0,00%	4,26%

Desglose	2024	2023	2022
Participaciones minoritarias	-0,37%	-0,36%	-0,40%
Otros dividendos de acciones preferentes	-	-	-
Ingreso neto diluido disponible para los accionistas comunes	3,07%	3,87%	11,77%
Ganancias por acción básicas	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancias por acción diluidas	0,00%	0,00%	0,00%
Promedio de acciones básicas	1,07%	1,10%	1,12%
Promedio de acciones diluidas	1,07%	1,10%	1,12%
Ingresos operativos totales según lo informado	8,12%	8,87%	13,47%
Gastos de alquiler suplementarios	0,36%	0,34%	0,28%
Gastos totales	90,02%	90,03%	85,57%
Ingreso neto de operaciones continuas y discontinuadas	3,07%	3,87%	11,77%
Ingreso normalizado	4,16%	4,48%	8,41%
Ingresos por intereses	0,23%	0,20%	0,19%
Gastos por intereses	3,08%	2,34%	1,82%
Ingresos netos por intereses	-2,98%	-2,30%	-1,83%
EBIT	8,23%	8,67%	13,33%
EBITDA	13,87%	13,41%	17,91%
Costo de los ingresos conciliado	47,36%	48,61%	48,49%
Depreciación conciliada	5,65%	4,73%	4,59%
Ingresos netos de operaciones continuas - Participación 3,12%		3,87%	7,50%
minoritaria neta			
Total, de partidas extraordinarias excluyendo el fondo de comercio	-1,54%	-0,79%	-0,73%

Desglose	2024	2023	2022
Total, de partidas extraordinarias	-1,54%	-0,72%	-0,33%
EBITDA normalizado	15,41%	14,12%	18,25%
Tipo impositivo para los cálculos	-	-	-
Efecto fiscal de las partidas extraordinarias	-0,50%	-0,26%	-0,23%

Nota. Cifras expresadas en millones de MXN; elaboración propia con base en estados

financieros.

Apéndice F*Análisis Horizontal de los Balances Generales de 2022-2024*

Desglose	2024/2023	2023/2022
Activos totales	19.74%	0.10%
Activos corrientes	14.03%	-7.18%
Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo	26.82%	-48.40%
Efectivo y equivalentes de efectivo	26.82%	-48.40%
Efectivo	0.00%	0.00%
Equivalentes de efectivo	0.00%	0.00%
Otras inversiones a corto plazo	0.00%	0.00%
Inventario	16.82%	-5.12%
Materias primas	12.43%	-0.22%
Productos en proceso	41.67%	-43.86%
Productos terminados	15.40%	0.93%
Otros inventarios	62.28%	-45.31%
Activos prepagados	-0.51%	48.49%
Efectivo restringido	-62.01%	72.81%
Activos mantenidos para la venta (corriente)	71.15%	13.04%
Activos de cobertura corrientes	1090.76%	213.16%
Total de activos no corrientes	20.90%	1.72%
Propiedad, planta y equipo neta	22.32%	9.17%
Propiedad, planta y equipo bruta	24.55%	6.39%
Propiedades	0.00%	0.00%
Terrenos y mejoras	23.25%	-4.51%
Edificios y mejoras	29.53%	-0.64%
Maquinaria, mobiliario y equipo	24.73%	16.83%
Otras propiedades	29.29%	2.37%

Desglose	2024/2023	2023/2022
Construcción en curso	-3.23%	31.13%
Depreciación acumulada	27.85%	2.55%
Fondo de comercio y otros activos intangibles	20.33%	-7.90%
Fondo de comercio	21.13%	-8.94%
Otros activos intangibles	19.43%	-6.71%
Propiedades de inversión	0.00%	0.00%
Activos financieros	6.75%	-7.67%
Otros activos no corrientes	-8.19%	-11.02%
Pasivos totales - Participación minoritaria neta	22.26%	7.41%
Pasivos corrientes	-2.34%	-2.83%
Provisiones corrientes	0.00%	0.00%
Planes de pensiones y otros beneficios posteriores a la jubilación corrientes	-1.96%	-1.33%
Deuda corriente y obligaciones por arrendamiento de capital	-35.76%	51.10%
Deuda corriente	-62.40%	100.96%
Obligaciones corrientes por arrendamiento de capital	24.15%	-3.02%
Otros pasivos corrientes	0.00%	0.00%
Total de pasivos no corrientes. Participación minoritaria neta	36.62%	14.46%
Provisiones a largo plazo	7.12%	12.61%
Deuda a largo plazo y obligaciones por arrendamiento financiero	47.97%	17.04%
Deuda a largo plazo	50.56%	24.97%
Obligaciones por arrendamiento financiero a largo plazo	36.07%	-9.42%
Pasivos por productos derivados	-63.51%	220.00%
Otros pasivos no corrientes	-17.53%	-6.37%
Patrimonio neto total - Participación minoritaria bruta	14.40%	-12.52%
Patrimonio neto	16.27%	-12.72%

Desglose	2024/2023	2023/2022
Capital social	-1.50%	-0.95%
Acciones comunes	-1.50%	-0.95%
Capital adicional pagado	0.00%	0.00%
Utilidades retenidas	3.41%	6.49%
Acciones propias	0.00%	0.00%
Obligaciones por arrendamiento financiero	33.51%	-8.12%
Deuda total	36.53%	20.76%

Nota. Cifras expresadas en millones de MXN; elaboración propia con base en estados

financieros.

Apéndice G*Análisis Horizontal de los Estado de Resultado de 2022-2024*

Concepto	2024/2023	2023/2022
Ingresos totales	2.11%	0.29%
Ingresos operativos	2.11%	0.29%
Costo de los ingresos	-0.49%	0.54%
Utilidad bruta	458.27%	0.06%
Gastos operativos	5.17%	12.03%
Gastos de venta, generales y administrativos	5.94%	-0.77%
Gastos generales y administrativos	6.48%	-1.19%
Gastos de venta y marketing	5.84%	-0.70%
Otros gastos operativos	-661.14%	-100.92%
Ingresos operativos	2.14%	-30.69%
Ingresos netos por intereses no operativos y gastos	32.39%	25.83%
Ingresos por intereses no operativos	14.22%	9.32%
Gastos por intereses no operativos	34.21%	28.80%
Total de otros costos financieros	-16.46%	-17.20%
Ingresos antes de impuestos	-16.94%	-44.80%
Provisión para impuestos	-18.95%	-41.69%
Ingreso neto de los accionistas comunes	-18.95%	-67.01%
Utilidad neta	-18.95%	-67.01%
Utilidad neta incluyendo participaciones no controladoras	-17.01%	-65.10%
Utilidad neta de operaciones continuas	-15.95%	-46.22%
Utilidad neta de operaciones discontinuas	1112.50%	-100.09%
Participaciones minoritarias	3.74%	-8.25%
Otros dividendos de acciones preferentes	0.00%	0.00%
Ingreso neto diluido disponible para los accionistas comunes	-18.95%	-67.01%

Concepto	2024/2023	2023/2022
Ganancias por acción básicas	-17.71%	-66.79%
Ganancias por acción diluidas	-17.71%	-66.79%
Promedio de acciones básicas	-1.38%	-0.69%
Promedio de acciones diluidas	-1.38%	-0.69%
Ingresos operativos totales según lo informado	-6.50%	-33.97%
Gastos de alquiler suplementarios	10.95%	19.29%
Gastos totales	2.11%	5.52%
Ingreso neto de operaciones continuas y discontinuadas	-18.95%	-67.01%
Ingreso normalizado	-5.18%	-46.55%
Ingresos por intereses	14.22%	9.32%
Gastos por intereses	34.21%	28.80%
Ingresos netos por intereses	32.39%	25.83%
EBIT	-3.14%	-34.74%
EBITDA	5.66%	-24.94%
Costo de los ingresos conciliado	-0.49%	0.54%
Depreciación conciliada	21.78%	3.54%
Ingresos netos de operaciones continuas - Participación minoritaria neta	-17.78%	-48.22%
Total de partidas extraordinarias excluyendo el fondo de comercio	98.02%	8.58%
Total de partidas extraordinarias	118.91%	116.43%
EBITDA normalizado	11.42%	-22.36%
Tipo impositivo para los cálculos	0.00%	0.00%
Efecto fiscal de las partidas extraordinarias	93.47%	14.66%

Nota. Cifras expresadas en millones de MXN; elaboración propia con base en estados financieros.