

Presentación de diagnóstico financiero y análisis del Grupo Nutresa SA

Erika María Arrieta García

Rafael Eloy Torres Peña

Asesor

Carlos Meneses Eraso

Universidad Nacional Abierta y a Distancia- UNAD

Escuela de Ciencias Administrativas, Contables, Económicas y de Negocios – ECACEN

Contaduría Pública

2026

Dedicatoria

Dedicamos este proyecto de grado a Dios, por guiarnos y brindarnos la fortaleza necesaria durante nuestro proceso formativo. Asimismo, lo dedicamos a nuestras familias por su apoyo incondicional, a nuestros docentes y a la institución universitaria por su acompañamiento académico, y a los estudiantes del programa de Contaduría Pública y áreas afines, con el propósito de que este trabajo sirva como referencia y aporte al fortalecimiento del conocimiento académico.

Agradecimientos

Agradecemos a Dios por brindarnos la fortaleza, la sabiduría y la perseverancia necesarias para culminar este trabajo de grado, permitiéndonos superar los retos académicos y personales presentados a lo largo del proceso formativo. Expresamos un sincero agradecimiento a nuestras familias, por su apoyo incondicional, comprensión y motivación constante, los cuales fueron fundamentales para alcanzar este importante logro académico.

De manera especial, agradecemos a nuestros tutores y docentes por su orientación, acompañamiento y valiosos aportes académicos, que contribuyeron significativamente al desarrollo y fortalecimiento de esta investigación. Asimismo, extendemos nuestro agradecimiento a la Universidad Nacional Abierta y a Distancia (UNAD), por brindarnos la formación académica, los recursos y las herramientas necesarias para nuestro crecimiento profesional y personal.

Finalmente, agradecemos a nuestros amigos y a todas aquellas personas que, de manera directa o indirecta, aportaron su apoyo, consejos y palabras de aliento, haciendo posible la culminación de este trabajo de grado.

Resumen

El presente proyecto desarrolla un diagnóstico financiero integral del Grupo Nutresa S.A. para el periodo 2019–2023, con el objetivo de evaluar su desempeño económico, financiero y operativo, así como los factores que explican las principales variaciones observadas en sus estados financieros. Para ello, se aplican metodologías de análisis vertical y horizontal, junto con el uso de indicadores financieros de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y eficiencia operativa, complementados con herramientas estratégicas como la matriz DOFA y el análisis de las Fuerzas Competitivas de Michael Porter. Los resultados evidencian que Grupo Nutresa mantiene una sólida eficiencia operativa, reflejada en la estabilidad de su margen operativo y en su capacidad de generación de caja, aun en un entorno macroeconómico adverso caracterizado por inflación, volatilidad de materias primas y alta competencia. No obstante, en 2023 se observa un deterioro significativo de la estructura patrimonial y un aumento del apalancamiento financiero, lo cual incrementa el riesgo financiero y presiona la rentabilidad neta. El análisis concluye que, aunque la compañía conserva una posición competitiva fuerte gracias a su portafolio diversificado y su robusta red de distribución, su principal desafío radica en equilibrar su estrategia de crecimiento con una reducción progresiva del endeudamiento y el fortalecimiento de su estructura de capital, garantizando así la sostenibilidad financiera a largo plazo.

Palabras claves: Análisis financiero; Estados financieros; Rentabilidad; Liquidez; Endeudamiento; Grupo Nutresa; Diagnóstico financiero; Valor económico agregado.

Abstract

This project presents a comprehensive financial diagnosis of Grupo Nutresa S.A. for the 2019–2023 period, aiming to assess its economic, financial, and operational performance, as well as the factors explaining the main variations in its financial statements. Vertical and horizontal analyses were applied, along with key financial ratios related to liquidity, leverage, profitability, and operational efficiency. Additionally, strategic tools such as the SWOT matrix and Porter’s Five Forces analysis were used to complement the financial evaluation. The findings show that Grupo Nutresa maintains strong operational efficiency and a solid capacity to generate cash, despite an adverse macroeconomic environment marked by inflation, raw material volatility, and intense competition. However, in 2023, a significant deterioration in equity structure and a higher level of financial leverage were identified, increasing financial risk and negatively affecting net profitability. The study concludes that, while Grupo Nutresa preserves a strong competitive position due to its diversified product portfolio and extensive distribution network, its main challenge lies in balancing growth strategies with a gradual reduction in debt and the strengthening of its capital structure to ensure long-term financial sustainability.

Keywords: Financial analysis; Financial statements; Profitability; Liquidity; Leverage; Grupo Nutresa; Financial diagnosis; Economic value added.

Tabla de Contenido

Introducción	16
Justificación.....	17
Objetivos	18
Objetivo General	18
Objetivos Específicos	18
Planteamiento del Problema.....	19
Marco Conceptual	20
Análisis del Entorno	21
Análisis Macroeconómico y Sectorial del País	21
Análisis Estratégico y Competitivo de la Empresa	24
Análisis Estratégico.....	24
Misión	24
Visión	24
Matriz DOFA	25
Análisis Derivado de la Matriz DOFA.....	26
Estrategias DO (Debilidades y Oportunidades):	26
Estrategias FA (Fortalezas y Amenazas):	26
Estrategias DA (Debilidades y Amenazas):.....	27
Estrategias Resultantes del Análisis DOFA	27

Estrategias FO (Fortalezas y Oportunidades):.....	27
Estrategias DO (Debilidades y Oportunidades):	27
Estrategias FA (Fortalezas y Amenazas):	27
Estrategias DA (Debilidades y Amenazas):.....	28
Análisis de Competitividad	29
Análisis del Tamaño de la Empresa y la Composición de sus Activos	32
Análisis del Tamaño de la Empresa	32
Composición de Activos.....	33
Indicadores Financieros.....	36
Análisis de Liquidez.....	36
Indicadores de Liquidez	37
Fondo de Maniobra	37
Nivel de endeudamiento.....	37
Apalancamiento.....	38
Ciclo del Efectivo y Periodo de Maduración.	38
Promedio Medio de Cobros (PMC)	39
Periodo Medio de Pagos (PMP).....	40
Ciclo de Efectivo y Periodo de Maduración	40
Margen Operativo.....	42
ROA (Return on Assets o rentabilidad sobre los activos).	42

Margen Neto.....	43
Rentabilidad sobre Patrimonio Neto (ROE)	44
Razón de Apalancamiento.	44
Liquidez (Razón Corriente).....	45
ROCE	46
EBIT	46
Capital Empleado.	46
ROCE	47
Comparación ROCE vs Costo de Patrimonio (K_e).....	47
Comparativo ROCE vs Costo de patrimonio (KE)	48
Diferencia entre ROCE y el Cost of Equity	48
Common Stockholders' Equity.....	49
Cálculo del Valor Económico Agregado (EVA)	50
Deuda Total (K_d).....	50
WACC.....	50
EVA.....	51
ROCE (Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes).....	52
NOPAT – Beneficio operativo neto después de impuesto	52
NOA – Activos operativos netos	52
RNOA - Rentabilidad Operativa de los Activos.....	53

FLEV - Apalancamiento Financiero.....	53
NNEP – Apalancamiento de la Deuda.....	54
ROCE	54
Análisis de Sensibilidad Sobre ROCE	55
Costo del Patrimonio. (Considerando Nivel de Apalancamiento).....	57
Costo de Patrimonio	57
Cálculo de WACC por Ponderación de Participación.	58
Valores Iniciales para el calculo	58
Cálculos Iniciales	58
WACC por Ponderación 2021	59
WACC por Ponderación 2022	59
WACC por Ponderación 2023	59
Apalancamiento.....	61
Comparación Nivel de Endeudamiento de la Empresa.....	61
Grado de Apalancamiento Operativo – GAO	62
Grado de Apalancamiento Financiero – GAF	63
Apalancamiento Total.	63
Ratio de Cobertura de Interés.....	64
Análisis Grado de Apalancamiento.	64
Comparativo GAO VS GAF	65

	10
Prospectiva y Estrategia	67
Entorno Internacional.....	67
Escenarios Financieros	68
Propuestas de Mejora	68
Análisis Bursátil	70
Ratio de Precio y Ganancia (PER).....	70
Utilidad por Acción (EPS).....	70
Ratio de Precio y Ganancia (PER).....	70
Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG).....	71
Crecimiento	71
Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG).....	71
Reseña de la Empresa.....	72
Conclusiones	74
Recomendaciones	76
Limitaciones	78
Futuras Líneas de Análisis.....	79
Referencias	80
Apéndices	81

Lista de tablas

Tabla 1 - Matriz DOFA Nutresa	25
Tabla 2 - Análisis de fuerzas competitivas de Michael Porter.....	29
Tabla 3 - <i>Fondo de maniobra</i>	37
Tabla 4 - <i>Nivel de endeudamiento</i>	37
Tabla 5 - <i>Apalancamiento</i>	38
Tabla 6 - <i>Período medio ventas (PMV)</i>	38
Tabla 7 - <i>Promedio medio de cobros (PMC)</i>	39
Tabla 8 - <i>Período medio de pagos (PMP)</i>	40
Tabla 9 - Ciclo de efectivo y periodo de maduración.....	40
Tabla 10 - <i>Margen operativo</i>	42
Tabla 11 - <i>ROA</i>	42
Tabla 12 - <i>Margen neto</i>	43
Tabla 13 - <i>Rentabilidad sobre patrimonio neto (ROE)</i>	44
Tabla 14 - <i>Razón de apalancamiento</i>	44
Tabla 15 - <i>Liquidez</i>	45
Tabla 16 - <i>EBIT</i>	46
Tabla 17 - <i>Capital empleado</i>	46
Tabla 18 - <i>ROCE</i>	47
Tabla 19 - <i>Costo de Patrimonio (Ke)</i>	47
Tabla 20 - <i>Comparativo ROCE vs Costo de patrimonio (KE)</i>	48
Tabla 21 - <i>Diferencia entre ROCE y Costo of Equity</i>	48
Tabla 22 - <i>Ponderación Common Stockholders' Equity</i>	49

Tabla 23 - Deuda total (Kd)	50
Tabla 24 - WACC	50
Tabla 25 - EVA	51
Tabla 26 - NOPAT	52
Tabla 27 - NOA	52
Tabla 28 - RNOA	53
Tabla 29 - FLEV	53
Tabla 30 - NNEP	54
Tabla 31 - ROCE - Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes	54
Tabla 32 - Análisis de Sensibilidad Sobre ROCE	55
Tabla 33 - Costo de Patrimonio	57
Tabla 34 - Valores iniciales calculo WACC	58
Tabla 35 - Cálculos iniciales	58
Tabla 36 - WACC por ponderación 2021	59
Tabla 37 - WACC por ponderación 2022	59
Tabla 38 - WACC por ponderación 2023	59
Tabla 39 - Comparación nivel de endeudamiento de Grupo Nutresa VS Nestlé	61
Tabla 40 - Grado de apalancamiento operativo - GAO	62
Tabla 41 - Grado de apalancamiento financiero	63
Tabla 42 - Apalancamiento total	63
Tabla 43 - Ratio de cobertura de interés	64
Tabla 44 - Comparativo GAO VS GAF	65
Tabla 45 - Cálculo de la utilidad por acción (EPS)	70

Tabla 46 - Ratio de precio y ganancia (PER)	70
Tabla 47 - Crecimiento	71
Tabla 48 - Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG)	71

Lista de figuras

Figura 1 - Gráfico comparativo GAO Vs GAF	65
--	-----------

Lista de Apéndice

Apéndice A - Estado de Situación Financiera Nutresa SA.....	81
Apéndice B - <i>Estado de resultados integrales Nutresa SA</i>	82
Apéndice C - <i>Flujos de Caja Nutresa SA</i>	83

Introducción

El análisis de los informes financieros de una compañía implica de forma directa analizar y entender los cambios que influyen en su rendimientos y permite evidenciar las variaciones que afectan el desempeño económico y funcional, dicho esto, en el caso puntual del Grupo Nutresa con el cual se está trabajando se destaca que durante los periodos evaluados se evidencian cambios significativos en los diferentes rubros clave como el activo, pasivo, patrimonio, ingresos y la rentabilidad, lo cual lleva a plantear la necesidad de lograr la identificación de cuales factores influyen en dichos movimientos y como logran impactar la estabilidad financiera de la compañía. En cuanto a dicha problemática se delimita el estudio exclusivo de los estados financieros de dicha compañía, esto con el fin de identificar y evaluar las tendencias y relaciones internas.

En este sentido, la problemática es definida como una posible dificultad que se presenta a la hora de interpretar de forma completa y fundamentada de las variaciones reflejadas en los estados financieros, precisamente cuando dichos cambios pueden proporcionar ciertas dudas acerca de la eficiencia operativa d la compañía, la estructura financiera, su capacidad de endeudamiento y la generación de valor. Por ende, se procede a la realización de un análisis técnico el cual permita diferenciar si dichos comportamientos corresponden a mejoras reales, incrementos en costos o decisiones administrativas, es decir, que comprender adecuadamente dicho escenario permite ser fundamental para evitar en lo posible conclusiones erróneas y establecer una visión de desempeño corporativo.

Justificación

La relevancia del diagnóstico de basa fundamentalmente en la necesidad de interpretar de forma objetiva los diferentes movimientos financieros que se reflejan de la compañía en los periodos estudiados, ya que estos son proporcionados mediante datos esenciales para la correcta toma de decisiones estratégicas. Así mismo, un minucioso análisis permite identificar problemas que suelen pasar por desapercibidos, como lo son los incrementos en los niveles de endeudamiento, disminución en márgenes de utilidad, cambios en la rotación de activos o estructura de capital. En consecuencia, se plantea que el valor agregado se basa en que no se limita solamente a la presentación de cifras, sino que a su vez integra métodos de análisis como el vertical, horizontal e indicadores financieros, los cuales permiten desarrollar una visión integral del desempeño económico de la empresa.

Dicho esto, se precisa que el análisis desarrollado se convierte en una herramienta formativa para interpretar la información contable, dar un diagnóstico de situaciones financieras y sustentar las posibles soluciones basadas en evidencia cuantitativa, Martínez, E. (2013). Seguidamente, se describe que el trabajo aporta de gran manera al ámbito financiero ya que este permite comprender como la lectura y análisis crítico de los estados financieros poder proporcionar diversos insumos claves para la toma de decisiones empresariales, la gestión de riesgos y la evaluación del rendimiento corporativo, así mismo, permite la implementación de habilidades que son esenciales para los profesionales del áreas, así como el pensamiento analítico, la interpretación y habilidad critica para identificar los factores que directamente impactan la salud financiera de una organización.

Objetivos

Objetivo General

Analizar la rentabilidad de Grupo Nutresa el cual permita la identificación de su evolución, tendencias y cambios significativos en los resultados, con la finalidad de determinar la situación económica y financiera de la empresa.

Objetivos Específicos

Analizar la información financiera de Grupo Nutresa que permita la clasificación de sus estados financieros incluyendo indicadores y variaciones relevantes.

Interpretar adecuadamente los resultados obtenidos los cuales permiten entender correctamente comportamientos positivos o negativos y el impacto de la situación financiera y operativa de dicha empresa.

Evaluar cómo las variaciones financieras afectan la estructura económica y la capacidad operativa de la compañía, considerando aspectos como eficiencia, endeudamiento, generación de valor y sostenibilidad empresarial.

Planteamiento del Problema

Se centra en la necesidad de analizar detalladamente las cifras arrojadas por los estados financieros del Grupo Nutresa, los cuales se obtienen aplicando los métodos de análisis vertical, horizontal e indicadores financieros, todo ello, con el fin de revelar las relaciones, fluctuaciones y patrones que permitan describir de forma objetiva los cambios significativos. Así mismo, la compañía puede ser valorada si mantiene una posición financiera, si plantea riesgos sólidos relevantes o proporciona señales de deterioro. Jaramillo Betancur, F. (2010). Finalmente, la problemática se estructura de la siguiente forma. ¿Cómo ha evolucionado la rentabilidad de Grupo Nutresa durante los periodos analizados y qué tendencias y cambios significativos explican su situación económica y financiera?

Según lo afirma Martínez, E. (2013). Un análisis a los estados financieros de una empresa sin conocer el negocio sería básicamente teórico y ciego y arrojaría conclusiones equivocadas, por ende, al realizar un diagnóstico financiero de Grupo Nutresa es pertinente dado a la importancia que tiene dicha organización dentro del sector empresarial colombiano y su papel como referente en la industria alimentaria. Actualmente, la dinámica económica exige que las empresas mantengan un control continuo sobre su desempeño financiero, ya que mediante las variaciones que se presentan en los estados financieros se puede obtener las fortalezas, debilidades, riesgos y oportunidades que permiten destacar el crecimiento y sostenibilidad.

Marco Conceptual

El análisis financiero es el proceso mediante el cual se permite evaluar el comportamiento económico de una organización a través de sus estados financieros y las herramientas de interpretación, por ende, es necesario comprender los conceptos fundamentales que proveen una lectura de información contable. Mediante este marco conceptual se abordan tres categorías principales: estados financieros, métodos de análisis e indicadores financieros, los cuales son los cimientos teóricos bases para el desarrollo del proyecto.

La primera categoría que hace referencia a los estados financieros, de los cuales se despliegan los informes estructurados que permiten dar a conocer la situación económica y el rendimiento de la organización en un periodo determinado. Según Alonso y Berggrun (2015), dichos estados financieros muestran información clave para la toma de decisiones; exponiendo los recursos, obligaciones y resultados durante el ejercicio contable. La segunda categoría se centra en las técnicas de análisis financiero, siendo importantes el análisis vertical y el análisis horizontal. El análisis vertical ayuda a mostrar cada elemento como un porcentaje del total, lo que ofrece una comprensión sencilla de la composición interna del estado financiero en un tiempo determinado (Gitman Zutter, 2016). Por otro lado, el análisis horizontal examina datos de diferentes periodos para detectar cambios, patrones y comportamientos financieros que pueden afectar la administración y la toma de decisiones.

Finalmente, la tercera categoría incluye los indicadores financieros, que son herramientas utilizadas para evaluar aspectos clave como la liquidez, la rentabilidad, el endeudamiento y la eficiencia operativa. Según Horngren, Sundem y Elliott (2014), Estos son medidas que ayudan a estudiar la habilidad de una empresa para obtener ganancias, manejar sus recursos y cumplir con sus obligaciones.

Análisis del Entorno

Análisis Macroeconómico y Sectorial del País

Grupo Nutresa lleva a cabo su actividad económica principalmente en Colombia, un país donde la dinámica macroeconómica tiene un impacto directo en el funcionamiento del sector alimentario y la capacidad de los hogares para gastar. La economía de Colombia se distingue por mostrar niveles de crecimiento moderados, así como una notable vulnerabilidad a los cambios en la inflación y depender de factores fiscales, cambiarios y del empleo. En años recientes, la inflación ha sido uno de los desafíos más significativos, ya que influye en los costos de producción, en particular de materias primas como granos, aceites, productos lácteos y envases, que son esenciales para las operaciones de las empresas en la industria alimentaria. Además, las variaciones en el tipo de cambio ejercen presión sobre los costos de las importaciones, lo que afecta los márgenes de ganancia. Grupo Nutresa. (2025)

En este entorno, el sector de alimentos procesados ocupa un lugar estratégico dentro de la economía colombiana, pues responde a necesidades básicas de la población y presenta una demanda relativamente estable, incluso en periodos de incertidumbre económica. No obstante, enfrenta desafíos importantes como el aumento en los precios de materias primas, la competencia local e internacional, las exigencias regulatorias sobre etiquetado y nutrición, y la necesidad de adoptar tecnologías que incrementen la productividad. El ámbito en el que actúa Grupo Nutresa es extenso y lleno de competidores, incluyendo áreas como embutidos, galletas, dulces de chocolate, café, helados, pastas, comidas listas para comer y artículos para el sector institucional. Su participación se ha fortalecido tanto en Colombia como en otros mercados globales, donde ha conseguido establecerse gracias a tácticas de crecimiento y compras. La compañía enfrenta rivales locales e internacionales, lo que le impulsa a crear nuevos productos, optimizar sus

procesos de logística y reforzar su presencia en canales tanto modernos como tradicionales y en el comercio electrónico. Los productos que ofrece destacan por su diversidad, accesibilidad y reconocimiento de marca, lo que ayuda a mantener un alto nivel de lealtad entre los consumidores. Grupo Nutresa. (2025).

Grupo Nutresa. (2025). En cuanto a la cadena de suministros, Grupo Nutresa mantiene relaciones diversas con proveedores de materias primas agrícolas y manufacturadas, los cuales dependen de factores climáticos, disponibilidad de insumos importados y fluctuaciones del mercado global. Esto hace que la gestión de compras y abastecimiento sea un elemento estratégico para garantizar continuidad operativa y estabilidad en los costos. Asimismo, la empresa trabaja con proveedores de empaques, tecnología, bienes de capital y servicios logísticos que complementan su operación industrial y comercial. Los clientes de Grupo Nutresa abarcan hogares, tiendas, supermercados, vendedores, el sector institucional y plataformas en línea. La compañía se ajusta a los gustos del mercado a través de la innovación continua y una segmentación inteligente, lo que le ayuda a servir a varios estratos económicos y estilos de vida. Recientemente, las tendencias de los consumidores han favorecido productos que son prácticos, saludables y amigables con el medio ambiente, lo que lleva a Nutresa a enfocarse en la investigación, el desarrollo y la mejora de la nutrición.

En el ámbito de la tecnología, Grupo Nutresa ha añadido herramientas para automatizar, analizar datos, digitalizar y optimizar la logística, con el objetivo de aumentar la eficiencia en la producción y mejorar la trazabilidad. La compañía dispone de procesos industriales modernos, sistemas de gestión unificados y plataformas que simplifican la conexión con clientes, proveedores y colaboradores. Estas iniciativas son una respuesta a un entorno donde la innovación tecnológica juega un papel clave para ser competitivo y sostenible. Así mismo,

respecto al equipo administrativo y las relaciones laborales, la organización mantiene un enfoque de gestión humana basado en el bienestar, la formación y el desarrollo profesional. Las relaciones con los colaboradores se caracterizan por políticas de inclusión, seguridad en el trabajo y programas de liderazgo, lo cual fortalece el clima organizacional y la productividad.

Análisis Estratégico y Competitivo de la Empresa

Análisis Estratégico

Misión

La misión de nuestra Compañía es la creciente creación de valor, logrando un retorno de las inversiones superior al costo del capital empleado. (Grupo Nutresa SA, 2025).

Visión

Nuestra estrategia está dirigida a duplicar, al año 2030, las ventas logradas en 2020; obteniendo retornos superiores al costo de capital empleado. (Grupo Nutresa SA, 2025).

Matriz DOFA

Tabla 1

Matriz DOFA Grupo Nutresa SA

Debilidades (D).	Oportunidades (O).
<p>Dependencia de materias primas: Exposición a la volatilidad de los precios de las materias primas, lo que puede afectar los costos y la rentabilidad.</p> <p>Distribución: Falta de distribución directa en algunos mercados, lo que requiere alianzas.</p> <p>Sistema de inventarios: Posibles problemas logísticos en el manejo de inventarios, aunque su logística es sólida en general.</p>	<p>Tendencia a productos saludables: Aprovechar la creciente demanda de productos más saludables y sostenibles.</p> <p>Expansión internacional: Potencial para expandir operaciones en mercados internacionales con alto potencial, como Asia, Centroamérica y el Caribe.</p> <p>Digitalización: Aumentar la presencia y las ventas a través de canales de comercio electrónico.</p> <p>Exploración de nuevos mercados: Utilizar la presencia en diferentes continentes para explorar nuevos mercados.</p>
<p>Fortalezas (F).</p> <p>Portafolio diversificado: Amplia gama de productos (cárnicos, galletas, chocolates, etc.) y marcas reconocidas a nivel nacional e internacional (Jet, Noel, Colcafé).</p> <p>Innovación: Capacidad para innovar en productos, empaques y modelos logísticos.</p>	<p>Amenazas.</p> <p>Competencia: Competencia de otras empresas, incluyendo aquellas que se benefician de tratados de libre comercio.</p> <p>Volatilidad del Mercado: Fluctuaciones en los precios de las materias primas que impactan la cadena de suministro y costos de producción.</p>

<p>Reconocimiento y posicionamiento: Posicionamiento fuerte de sus marcas en los mercados donde opera.</p>	<p>Regulaciones: Cambios en las normativas alimentarias y de etiquetado en los mercados internacionales.</p>
<p>Sostenibilidad: Sólida estrategia de sostenibilidad y responsabilidad social corporativa reconocida por índices internacionales.</p>	<p>Políticas externas: las políticas externas actuales de otros países hacia el gobierno actual de Colombia con amenazas arancelarias que impactan directamente sobre las empresas que cubren ese mercado.</p>
<p>Respaldo del GEA: El respaldo del Grupo Empresarial Antioqueño fortalece su posición</p>	

Nota. La tabla muestra la descripción de la matriz DOFA realizada al Grupo Nutresa SA.

Análisis Derivado de la Matriz DOFA

Estrategias DO (Debilidades y Oportunidades):

Mitigar el riesgo de la volatilidad de las materias primas mediante la digitalización y el desarrollo de alianzas estratégicas para asegurar el suministro.

Invertir en sistemas de gestión de inventarios y logística más eficientes para mejorar la distribución en mercados donde no tiene presencia directa.

Estrategias FA (Fortalezas y Amenazas):

Usar la fortaleza de su estrategia de sostenibilidad y la reputación de sus marcas para diferenciarse de la competencia y fortalecer su imagen ante los consumidores.

Fortalecer la posición en los mercados internacionales donde es líder para contrarrestar el impacto de la competencia.

Estrategias DA (Debilidades y Amenazas):

Reducir la exposición a la volatilidad de las materias primas mediante la diversificación de proveedores y la inclusión de prácticas de cobertura de precios.

Monitorear de cerca las regulaciones en los mercados internacionales para adaptar productos y estrategias de acuerdo con las normativas locales.

Estrategias Resultantes del Análisis DOFA***Estrategias FO (Fortalezas y Oportunidades):***

Utilizar la capacidad de innovación para desarrollar y lanzar nuevos productos saludables y sostenibles, aprovechando la tendencia del mercado.

Aprovechar la solidez de sus marcas y la red de distribución para expandirse en nuevos mercados internacionales identificados como de alto potencial.

Estrategias DO (Debilidades y Oportunidades):

Mitigar el riesgo de la volatilidad de las materias primas mediante la digitalización y el desarrollo de alianzas estratégicas para asegurar el suministro.

Invertir en sistemas de gestión de inventarios y logística más eficientes para mejorar la distribución en mercados donde no tiene presencia directa.

Estrategias FA (Fortalezas y Amenazas):

Usar la fortaleza de su estrategia de sostenibilidad y la reputación de sus marcas para diferenciarse de la competencia y fortalecer su imagen ante los consumidores.

Fortalecer la posición en los mercados internacionales donde es líder para contrarrestar el impacto de la competencia.

Estrategias DA (Debilidades y Amenazas):

Reducir la exposición a la volatilidad de las materias primas mediante la diversificación de proveedores y la inclusión de prácticas de cobertura de precios.

Monitorear de cerca las regulaciones en los mercados internacionales para adaptar productos y estrategias de acuerdo con las normativas locales.

Análisis de Competitividad

Tabla 2

Análisis de fuerzas competitivas de Michael Porter

<p>1. Rivalidad entre Competidores Existentes (ALTA)</p>	<p>Competidores Clave: Se enfrenta a gigantes multinacionales como Nestlé, Mondelez y Unilever, y a fuertes jugadores locales/regionales como Colombina, Alpina y Quala.</p>
	<p>Guerra de Precios y Promociones: En categorías como galletas y cárnicos, la batalla por el espacio en la góndola (market share) es feroz, lo que presiona los márgenes.</p> <p>Innovación como defensa: La rivalidad obliga a Nutresa a lanzar productos constantemente (cerca del 10-15% de sus ventas suelen venir de innovaciones recientes) para no perder relevancia frente a competidores ágiles.</p>
<p>2. Amenaza de Nuevos Competidores (MEDIA-BAJA)</p>	<p>Red de Distribución (La "Joya de la Corona"): Nutresa posee una de las redes de distribución más capilares de la región (llegada a tiendas de barrio o canal tradicional). Un nuevo competidor tendría que invertir millones y años para replicar esa logística.</p> <p>Lealtad de Marca: Marcas como Jet, Zenú, Noel o Colcafé tienen un arraigo emocional generacional en los consumidores que es difícil de romper para un entrante nuevo.</p> <p>Economías de Escala: Nutresa produce a volúmenes masivos, logrando costos unitarios que un competidor pequeño no puede igualar fácilmente.</p> <p>El riesgo: Startups de nicho (FoodTech) enfocadas en alimentación 100% saludable o vegana que entran ágilmente a capturar segmentos premium.</p>

-
3. Amenaza de Productos Sustitutos (ALTA y Creciente) Tendencia "Healthy" y Fit: Los consumidores están sustituyendo alimentos ultraprocesados, azucarados o con conservantes por opciones orgánicas, frutas frescas o "superalimentos". Nutresa mitiga esto con su marca Tosh y adquisiciones de empresas saludables, pero la amenaza persiste sobre sus líneas tradicionales (galletas dulces, embutidos).
- Marcas Propias (Private Label): Los "Hard Discounters" (como D1, Ara, Ísimo en Colombia) ofrecen productos sustitutos de calidad aceptable a precios muy inferiores. Esto erosiona la cuota de mercado de las marcas premium de Nutresa.
4. Poder de Negociación de los Proveedores (MEDIO) Dependencia de Materias Primas: Dependen de precios internacionales del café, cacao, trigo, azúcar y carne. Si el precio del dólar sube o hay escasez global, sus costos se disparan.
- Estrategia de Abastecimiento: Al ser un comprador gigante, Nutresa tiene poder para negociar, pero no control total. Para mitigar esto, han desarrollado programas de integración hacia atrás (apoyo a cacaoteros y caficultores) para asegurar suministro y calidad, reduciendo el poder del proveedor externo.
5. Poder de Negociación de los Clientes (ALTO) El Canal Moderno (Supermercados): Grandes cadenas (como Éxito, Cencosud, Walmart) tienen un poder de negociación inmenso. Exigen descuentos, participación en promociones y plazos de pago largos.
- El Consumidor Final: Es altamente sensible al precio debido a la inflación. Si Nutresa sube mucho los precios para proteger su margen, el consumidor cambia fácilmente a una marca propia o a un competidor más barato (bajos costos de cambio).
-

El Canal Tradicional (Tiendas): Aquí Nutresa tiene más poder, ya que para un tendero es casi obligatorio tener productos Jet o Noel porque "se venden solos".

Nota. La tabla muestra el análisis de fuerzas competitivas por método de Michael Porter, realizado a Nutresa SA.

Grupo Nutresa S.A, actualmente posee una posición sólida en el mercado; y aunque cualquiera puede vender comida, competir a la escala de Nutresa es extremadamente difícil debido a las altas barreras de entrada; así mismo es preciso decir que también enfrenta amenazas como son cambios culturales y económicos; de igual la industria de alimentos procesados en Colombia y la región es extensa y con jugadores muy consolidados. Nutresa no solo compete, sino que defiende su liderazgo constantemente. Igualmente hay que indicar que está expuesta a la volatilidad de los commodities, pero su tamaño le da cierto apalancamiento.

Por lo anterior y como conclusión de este análisis, podemos decir que su gran fortaleza (caballo de batalla), reside en su red de distribución y su portafolio de marcas masivas. Sin embargo, su vulnerabilidad estratégica está en la amenaza de sustitutos (cambios de hábito de consumo y marcas baratas).

Para mantener su liderazgo, la empresa no puede depender solo de sus productos "estrella" de siempre; debe acelerar su transformación hacia alimentos saludables y sostenibles, y defender su presencia en el canal tradicional donde su poder es mayor.

Análisis del Tamaño de la Empresa y la Composición de sus Activos

Análisis del Tamaño de la Empresa

El tamaño de Grupo Nutresa para el año 2023 se analiza a través de sus sólidos resultados financieros, con ingresos consolidados de COP 18,9 billones y un crecimiento del 11,0% respecto al año anterior. La empresa se destaca por una fuerte presencia en Colombia, que representa el 59,2% de las ventas totales, y una significativa expansión internacional en 18 países; así mismo cabe resaltar la diversidad de sus productos (8) o unidades de negocio (cárnicos, galletas, chocolates, cafés, etc.), y su fuerza laboral de más de 45,000 empleados.

Los ingresos operacionales mostrados para el año 2021 fueron de \$ 12.738.271 Millones de pesos; para el año 2022 de 17.037.823 Millones de pesos y para el año 2023, de 18.906.264; mostrando un aumento anual; aunque en el análisis vertical muestra que para el año 2020 – 2021 se obtuvo un aumento de 14%; para 2021-2022 un aumento de 34% y para 2022-2023 un aumento de 11% lo que quiere decir que, aunque existió un aumento no fue superior al comparativo anterior.

El patrimonio crece de 8,684 mil millones (2019) a 10,8 mil millones (2022), pero cae 40% en 2023. Esta fuerte disminución puede deberse a ajustes por valoración, dividendos altos o pérdidas contables por desinversión. La relación pasivo/patrimonio empeora (de 0,8 en 2019 a 1,43 en 2023), indicando mayor riesgo financiero, así mismo, ingresos operacionales: Crecen de \$9,9 billones (2019) a \$18,9 billones (2023) → incremento acumulado de 90%. El Costo de ventas: Crece más rápido (+107%), afectando el margen bruto (de 44% a 39%). La Utilidad operativa: Sube 80% (de \$959 mil millones a \$1,728 mil millones). El Margen operativo: Se mantiene entre 9% y 9,1%, mostrando eficiencia estable pese al alza de costos. La Utilidad neta:

Pasa de \$513 mil millones (2019) a \$739 mil millones (2023), con una leve caída de 18% en el último año.

Su EBITDA, con respecto a los años analizados fue en aumento desde el 2021 con un valor de \$ 1.532.391 Millones de pesos; para el año 2022 de \$ 1.971.244 Millones de Pesos, y para el año 2023 2.202.951 Millones de peso, lo que nos indica que la empresa está mejorando su eficiencia operativa año tras año, generando más ganancias con el tiempo a partir de sus actividades principales, lo que nos da una mayor capacidad para afrontar deudas, realizar inversiones y financiar su crecimiento de manera sostenible, lo que es visto positivamente por inversores y analistas y que la empresa posee una buena salud financiera.

Composición de Activos

Efectivo y equivalentes: Aumenta fuertemente entre 2019–2020 (+87%) y luego se mantiene estable. Esto puede deberse a una mayor liquidez o incremento en las ventas, aunque en 2023 apenas sube 1%, indicando una gestión conservadora del efectivo.

Cuentas por cobrar: Presenta crecimiento constante hasta 2022 (+34%), pero cae en 2023 (-8%), posiblemente por una mejor gestión de cobros o menor volumen de ventas a crédito.

Inventarios: Suben significativamente hasta 2022 (+72%) y luego caen en 2023 (-26%). La disminución puede reflejar rotación de inventarios o reducción de demanda.

Otros activos corrientes: Muestran fuerte variabilidad (+82% en 2021, -11% en 2023), señal de movimientos extraordinarios o reclasificaciones contables.

Tendencia general: El activo corriente crece sostenidamente hasta 2022 (de 21% a 33% del total de activos), pero cae en 2023 (-15%). Esto sugiere que la empresa mejoró liquidez y capital de trabajo, aunque en 2023 se observa una contracción.

Activos no corrientes.

Propiedades, planta y equipo: Mantienen participación estable (~22–25%), con leve caída en 2023 (-2%), probablemente por depreciaciones o ventas de activos.

Inversiones patrimoniales: Crecen hasta 2022 (+17%) y se desploman en 2023 (-96%), reflejando venta de inversiones o pérdida de valor.

Plusvalía e intangibles: Suben ligeramente hasta 2022 (+12%), pero disminuyen en 2023 (-13% y -10%), quizás por ajustes contables o deterioros.

Activos por derecho de uso: Surgen en 2020 por adopción de NIIF 16, y mantienen crecimiento moderado hasta 2023 (+3%).

Tendencia general: El activo no corriente pasa de representar 79% a 63% del total, indicando un enfoque hacia liquidez y reducción de inversiones a largo plazo.

Por lo anterior se puede mostrar que la composición de los activos, la parte de activos corrientes creció del 18 % al 37 %, principalmente debido al aumento en el efectivo y equivalentes de efectivo, que ascenderá de \$497. 947 millones en 2019 a \$1. 068. 071 millones en 2023, lo que representa un aumento acumulado del 114 %, y en los inventarios que tuvieron un incremento del 79 % durante el mismo tiempo. Este fenómeno indica una mejora en la liquidez y la capacidad operativa a corto plazo.

En contraste, la parte de activos no corrientes se redujo del 82 % al 63 %, bajando de \$15. 001. 479 millones en 2019 a \$9. 907. 031 millones en 2023. Esto sugiere una disminución en la inversión en activos fijos y activos de capital. Entre los elementos más golpeados están las inversiones de capital evaluadas a valor razonable, que disminuyeron en un 96 % en 2023, y los activos biológicos, que se eliminaron por completo del balance. A pesar de esto, se observó estabilidad en las propiedades, planta y equipo, que totalizaron \$3. 967. 953 millones en 2023, constituyendo el 25 % del total de activos.

Así mismo el Patrimonio controlante: Crece hasta 2022 (+20%), pero cae abruptamente en 2023 (-41%), lo que puede deberse a pérdidas netas significativas, distribución de dividendos, o ajustes patrimoniales. El total patrimonio: Disminuye del 56% al 41% del total, mostrando un deterioro en la solvencia. Tendencia general: Reducción del capital propio y aumento del apalancamiento financiero (mayor proporción del pasivo en el balance).

Crecimiento total de activos: Fuerte expansión hasta 2022 (+22%), seguida de contracción en 2023 (-24%), lo cual sugiere una etapa de ajuste financiero o desinversión.

Estructura financiera: La relación pasivo/patrimonio se deteriora — el pasivo pasa del 44% al 59%, mientras el patrimonio baja al 41%.

Liquidez: Mejora hasta 2022 (mayor activo corriente), pero en 2023 la caída del efectivo y las cuentas por cobrar podría generar tensiones.

Riesgo financiero: Aumenta en 2023 por mayor endeudamiento y menor capital propio.

Indicadores Financieros

Análisis de Liquidez

Grupo Nutresa entre los años correspondientes al 2019 y 2023 se logra evidenciar un incremento sostenido en los ingresos y lo que corresponde a la eficiencia operativa, lo cual a su vez se encuentra acompañado de una correcta gestión de liquidez. Esto mencionado, que el incremento del endeudamiento y la disminución del patrimonio en 2023 arrojan una gran dependencia de la financiación extrema y una reducción en la rentabilidad neta, sin embargo y con referencia a la sostenibilidad de la empresa esta presenta una sólida capacidad de efectivo y estabilidad dentro de sus márgenes operativos, lo cual nos permite entender que dicha empresa tiene una gestión prudente con respecto a su entorno económico. Al examinar el desarrollo económico de Grupo Nutresa entre 2019 y 2023, se puede notar un cambio notable en la distribución de los activos y, por lo tanto, en la situación financiera general de la compañía. El total de activos disminuyó de \$18. 264. 441 millones en 2019 a \$15. 688. 830 millones en 2023, lo que indica una reducción acumulativa del 14 % durante este tiempo. Este cambio estuvo marcado por un crecimiento moderado de un 22 % entre 2020 y 2022, seguido por un descenso del 24 % en el último año. Así mismo el ratio de liquidez presentada del 139%, el valor indica que, por cada peso de deuda a corto plazo, la compañía dispone de \$1,39 para cubrirlo, lo que se traduce en una posición sólida de solvencia inmediata. Esto significa que la empresa puede responder sin dificultades a sus obligaciones corrientes, manteniendo estabilidad operativa y evitando riesgos de iliquidez.

Indicadores de Liquidez

Fondo de Maniobra

Tabla 3

Fondo de maniobra

	2021	2022	2023
Activos corrientes	4.594.765	6.799.989	5.781.799
Pasivos corrientes	2.628.037	3.808.715	3.703.273
Fondo de maniobra	1.966.728	2.991.274	2.078.526

Nota. Esta tabla muestra el cálculo de fondo de maniobra del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

El fondo de maniobra mostrado nos indica que, del primero al segundo periodo analizado, hubo un aumento, caso contrario del segundo al tercer periodo, lo que indica que liquidez de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo se está reduciendo.

Nivel de endeudamiento.

Tabla 4

Nivel de endeudamiento Nutresa SA

	2021	2022	2023
Total activos	16.956.483	20.757.388	15.688.830
Total pasivos	7.914.370	9.952.691	9.244.579
Nivel de endeudamiento	0,47	0,48	0,59

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del nivel de endeudamiento del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

La tabla indica que hay un endeudamiento positivo, ya que anualmente y de forma gradual se aumenta, pero esto contrarrestado con que la deuda que se está invirtiendo en la

expansión de la empresa, por lo tanto, genera beneficios mayores que sus costos, y por ende la inversión en la que se está usando está aumentando de valor, y generando ingresos.

Apalancamiento.

Tabla 5

Apalancamiento Nutresa SA

	2021	2022	2023
Pasivos totales	7.914.370	9.952.691	9.244.579
Patrimonio neto	9.042.113	10.804.697	6.444.251
Apalancamiento	0,88	0,92	1,43

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del apalancamiento del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

El apalancamiento nos está indicando que por cada peso de patrimonio de la empresa para el año 2021, se tiene deuda \$ 0,88 centavos de deuda; para el 2022 se tiene deuda de \$ 0,92 centavos y para 2023, se tiene deuda de \$ 1,43. Así mismo los dos primeros años del análisis (2021 y 2022), la empresa se financio con recursos propios pues no se obtuvo un apalancamiento superior a 1; caso contrario en el año 2023 donde la cifra superó el 1, indicando que se financio en su mayor parte con deuda (prestamos).

Ciclo del Efectivo y Periodo de Maduración.

Tabla 6

Período medio ventas (PMV)

	2021	2022	2023
Costos de ventas	7.610.884	10.799.595	11.508.293
Inventario	1.742.562	3.004.244	2.232.801
Total rotación de ventas	4,37	3,59	5,15
Tiempo	365	365	365

Rotación de ventas	4,37	3,59	5,15
PMV	83,6	101,5	70,8

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del periodo medio de venta (PMV) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

Se observa para los tres años analizados, que los dos primeros tuvieron muchos días con productos sin vender, lo que implica un directo riesgo entendiendo que sus productos son comestibles en su gran mayoría, siendo el 2022 un año crítico con el aumento de días y que para el año 2023, se realizaron las estrategias que permitieron a Nutresa, bajar de 101,5 días a 70,8 días de periodo medio de ventas, logrando reducir en 30 días el periodo de ventas y no permitiendo la saturación de inventario en bodega.

Promedio Medio de Cobros (PMC)

Tabla 7

Promedio medio de cobros (PMC)

	2021	2022	2023
Clientes	1.382.671	1.856.746	1.703.828
Ventas	12.738.271	17.037.823	18.906.264
PMC	39,6	39,8	32,9

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del promedio medio de cobro (PMC) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

El análisis nos muestra una gran gestión de cobros por parte de la empresa, puesto que en los dos años analizados (2021, 2022) indican que el tiempo de cobro en promedio era de 40 días; lo que se redujo en último año (2023), con 7 días menos lo que indica que la empresa tienen un gran poder de negociación y calidad de las ventas; así mismo un PMC de 33 días para una compañía tan grande que se encuentra en el mercado alimenticio es excelente Esto blinda la liquidez de la empresa ante posibles crisis y da flujo de caja.

Periodo Medio de Pagos (PMP)

Tabla 8

Período medio de pagos (PMP)

	2021	2022	2023
Proveedores	1.758.083	2.237.380	1.924.834
Costos de ventas	7.610.884	10.799.595	11.508.293
PMC	84,31	75,62	61,05

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del promedio medio de pagos (PMP) del Grupo

Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

Si observamos los tres años analizados nos podemos dar cuenta que la tendencia es descendente, lo que muestra, que Grupos Nutresa SA, está pagando más rápido el último año con 62 días que el primer año con 85 días, lo que genera una confianza masiva con sus proveedores, aunque entendiéndolo de otra forma el primer año analizado la empresa trabajo más tiempo el dinero de sus proveedores que el último año.

Ciclo de Efectivo y Periodo de Maduración

Tabla 9

Ciclo de efectivo y periodo de maduración

	2021	2022	2023
PMV	83,6	101,5	1.924.834
PMC	39,6	39,8	32,9
Ciclo del efectivo	123,2	141,3	103,7
PMP	84,3	75,6	61,0
Maduración financiera	38,9	65,7	42,7

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del ciclo de efectivo y periodo de maduración del

Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

En el ciclo del Efectivo del ejercicio de los tres años analizados, se puede decir que; para el primer año un ciclo de 124 días, para financiar sus operaciones con recursos propios, esto indica que la gestión de cobros no estaba siendo muy buena y que estaba demorándose mucho; de igual forma el año inmediatamente siguiente aumenta a 141 días, lo que indica que la empresa entro en un letargo que pudo ser provocado por el exceso de inventarios mostrado este mismo año; para el último año la empresa se transformó en algo mucho más ágil con un ciclo de 104 días, recortando 40 días, lo que implica que convertía más producto en dinero en menos tiempo, lo que habla de una buena salud financiera.

La maduración financiera hablando de todo el proceso comercial desde que se llega la materia prima hasta que se produce, vende y el cliente paga por el producto; para el primer año analizado fue de 39 días, siendo el mejor año; este fue ayudado por el periodo medio de pago que se tenía ese mismo año de 84,3 días; lo que tardaba 40 días en cobrar a sus clientes y 84 días para pagar a sus proveedores, dando una diferencia de 44 días; lo que provoco con una gestión de pagos que superó con creces la necesidad de efectivo generada por el inventario y las cuentas por cobrar; para el 2022, hubo un aumento sustancial de la maduración financiera, subiendo a 66 días lo que significo fuerte presión en la caja y que posiblemente la empresa buscara como apalancar la producción; para el 2023 redujo el número a 43 días; recuperando la confianza en sus aliados comerciales; así como proveedore y demás, así mismo la empresa goza de una salud financiera robusta en su capital de trabajo, habiendo corregido exitosamente los problemas logísticos del 2022.

Margen Operativo.

Tabla 10

Margen operativo

	2021	2022	2023
Utilidad operativa	1.105.297	1.506.500	1.728.157
Ingresos operativos	12.738.271	17.037.823	18.906.264
Margen operativo	8,7%	8,8%	9,1%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del margen operativo del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

Durante 2021 y 2022, el margen se mantuvo sólido, superando ligeramente el 8%. Esto demuestra una alta eficiencia operativa. Esto enfrentando todos los desafíos de la pandemia, la inflación global y el fuerte crecimiento en ventas (que genera presión logística), la gerencia logró controlar los costos de producción, administración y ventas, manteniendo la rentabilidad de su negocio central. Pero para el año 2023 se tuvo una subida de la misma, lo que indica que la empresa aumento su eficiencia operativa. Y que la empresa está volviendo más eficiente y rentable en sus operaciones principales, generando más ganancias por cada peso de ingreso después de cubrir los costos operativos.

ROA (Return on Assets o rentabilidad sobre los activos).

Tabla 11

ROA

	2021	2022	2023
Utilidad neta	693.254	903.767	739.615
Total activos	16.956.483	20.757.388	15.688.830
ROA	4,1%	4,4%	4,7%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del ROA del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

El análisis muestra que Nutresa SA, presenta un ROA (Retorno sobre Activos) que tiende a subir cada año, lo que significa que la empresa está siendo cada vez más eficiente en usar sus activos para generar ganancias. Un aumento anual en el ROA puede indicar una mejor gestión de activos, mejoras en las operaciones, o un crecimiento en las utilidades neta.

Margen Neto.

Tabla 12

Margen neto

	2021	2022	2023
Utilidad neta	693.254	903.767	739.615
Ingresos operacionales	12.738.271	17.037.823	18.906.264
Margen neto	5,4%	5,3%	3,9%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del margen neto del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

El margen alcanzó su punto máximo en 5,4% en el año 2021. Esto indica que por cada \$100 vendidos, Nutresa lograba retener \$5,4 como utilidad neta. Fue el mejor año de rentabilidad final para la empresa; para el 2023 el margen neto de la empresa cayó drásticamente al 3,9% el nivel más bajo de los analizados; observando que la empresa perdió \$1,5 de rentabilidad neta por cada \$100 de ventas en comparación con el año pico. Nutresa es una empresa eficiente en su operación (Margen Operativo sobre el 9%), pero su rentabilidad final (neta) se ha visto seriamente afectada en 2023 por factores externos a la venta de productos (principalmente el costo del endeudamiento y la fiscalidad/partidas no operativas).

Rentabilidad sobre Patrimonio Neto (ROE).

Tabla 13

Rentabilidad sobre patrimonio neto (ROE)

	2021	2022	2023
Utilidad neta	693.254	903.767	739.615
Patrimonio	9.042.113	10.804.697	6.444.251
ROE	7,7%	8,4%	11,5%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo de la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) del

Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

La empresa Nutresa en este indicador muestra una tendencia a la subida anualmente mostrando que está generando cada vez más ganancias en relación con el capital invertido por sus accionista; indicando una mejora en su eficiencia y salud financiera. Así mismo la buena utilización de sus recursos de forma efectiva para generar beneficios con el tiempo, lo que muestra una buena gestión empresarial.

Razón de Apalancamiento.

Tabla 14

Razón de apalancamiento

	2021	2022	2023
Pasivo total	7.914.370	9.952.691	9.244.579
Patrimonio total	9.042.113	10.804.697	6.444.251
Razón de Apalancamiento	0,88	0,92	1,4

Nota. Esta tabla muestra el cálculo de la razón de apalancamiento del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

El análisis nos indica que Nutresa SA; paso de 0,8 a 1,4 lo cual es una señal que la empresa paso de tener más patrimonio que deuda a tener más deuda que patrimonio, o mirándolo de otra forma de pasar de invertir basado en los recursos propios a invertir a través de la deuda.

Esto mostrado en como para el año 2023, se mantenía el pasivo, pero el patrimonio en vez de tener la tendencia de los dos años anteriores a subir disminuyo. Lo que muestra que la empresa de un modo se ha vuelto dependiente al apalancamiento externo, lo cual puede ser un arma de doble filo y que puede generar mayores riesgos. Si las ganancias operativas continúan disminuyendo o si las tasas de interés suben (lo que ya afectó el Margen Neto), el costo de la deuda puede volverse insostenible, comprometiendo la solvencia a largo plazo. En resumen, el apalancamiento revela que la salud financiera de Nutresa se ha vuelto frágil en 2023, a pesar de su sólida eficiencia operativa.

Liquidez (Razón Corriente).

Tabla 15

Liquidez

	2021	2022	2023
Activos corrientes	4.594.765	6.799.989	5.781.799
Pasivos corrientes	2.628.037	3.808.715	3.703.273
Liquidez	1,75	1,79	1,56

Nota. Esta tabla muestra el cálculo la liquidez del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

Nutresa SA, tuvo su pico de liquidez para el segundo año (2022), esto debido al incremento del activo corriente impulsado por el alto nivel de inventarios del año; así mismo para el año el último año (2023), presento una caída de esta, con un 1,56; lo que significa que la empresa solo tiene \$1,56 de activos rápidos por cada \$1 que debe a corto plazo. Si bien el valor sigue siendo técnicamente superior a 1 (lo que indica capacidad de pago), deja un margen de maniobra muy estrecho en caso de un imprevisto.

Por último, se puede decir que la gestión de liquidez de Nutresa se deterioró en 2023, pasando de una posición cómoda a una posición ajustada.

ROCE

$$\text{FORMULA} = \text{EBIT} / \text{Capital Empleado} \times 100$$

EBIT**Tabla 16***EBIT Nutresa SA*

	2021	2022	2023
Ingresos o ventas netas	12.738.271	17.037.823	18.906.264
(-) Costos de ventas	7.610.884	10.799.595	11.508.293
Utilidad bruta	5.127.387	6.238.228	7.397.971
(-) Gastos de administración	547.290	648.381	747.758
EBITDA	4.580.097	5.589.847	6.650.213
(-) Gastos de amortización y provisión	0	0	0
EBIT	4.580.097	5.589.847	6.650.213

Nota. Esta tabla muestra el cálculo la EBIT del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

Capital Empleado.**Tabla 17***Capital empleado Grupo Nutresa SA*

	2021	2022	2023
Activos totales	16.956.483	20.757.388	15.688.830
Pasivos corrientes	2.628.037	3.808.715	3.703.273
CE	14.328.446	16.948.673	11.985.557

Nota. Esta tabla muestra el cálculo la EBIT del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

ROCE**Tabla 18***ROCE – Nutresa SA*

	2021	2022	2023
EBIT	4.580.097	5.589.847	6.650.213
Capital empelado (CE)	14.328.446	16.948.673	11.985.557
ROCE	32%	33%	55%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo la ROCE del Grupo Nutresa SA, desde 2021 a 2023.

Comparación ROCE vs Costo de Patrimonio (Ke)**Tabla 19***Costo de Patrimonio (Ke)*

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) * \beta$$

Rf	11,50%
Rm	1,09%
(Rm -Rf)	-10,67%
β	0,47
Ke	0,51%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del costo patrimonio del Grupo Nutresa SA. La información para este fue tomada de la base de datos del profesor Damodaran para empresa de procesamiento de alimentos.

Comparativo ROCE vs Costo de patrimonio (KE)

Tabla 20

Comparativo ROCE vs Costo de patrimonio (KE)

	2021	2022	2023
ROCE	32%	33%	55%
Costo de patrimonio (ke)	0,51%	0,51%	0,51%

Nota. Esta tabla muestra el comparativo entre los resultados de cálculos del ROCE contra el costo de patrimonio del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

En esta comparación se indica que la rentabilidad que muestra a través del indicador ROCE en la tabla para todos los años es muy buena y muestra la salud financiera, así mismo demuestra que lo que se está generando es extraordinariamente positivos e indican una sólida y masiva creación de valor económico en los tres años. De igual forma al tener menor porcentaje el Costo de Patrimonio, significa que la empresa si está generando recursos para los accionistas y que la rentabilidad que obtiene del capital total invertido es mayor que el costo de obtener capital propio. Esto significa que la empresa está usando sus activos de manera eficiente para obtener ganancias por encima de lo mínimo esperado por sus accionistas.

Diferencia entre ROCE y el Cost of Equity

Tabla 21

Diferencia entre ROCE y Cost of Equity

	2021	2022	2023
ROCE	32%	33%	55%
Costo of Equity	6,63%	6,63%	6,63%
Diferencia	25,37%	26,37%	48,37%

Nota. Esta tabla muestra la diferencia entre los resultados de cálculos del ROCE contra el cost of equity del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023, para esto se tomó la

información tomada de la base de datos del Damodaran para empresa de procesamiento de alimentos.

Un ROCE tan alto y sostenido frente a un Cost of Equity tan bajo sugiere que Nutresa tiene un fuerte poder de fijación de precios o eficiencias de costo que le permiten superar a su competencia y al costo de oportunidad del dinero. Así mismo la empresa está generando una rentabilidad económica muy superior a lo que se necesita para satisfacer a sus financiadores (patrimonio). Esta es la principal señal de una empresa bien gestionada y con potencial de reinversión rentable.

Common Stockholders' Equity

Tabla 22

Ponderación Common Stockholders' Equity

	2021	2022	2023
Activos totales	16.956.483	20.757.388	15.688.830
Pasivos totales	7.914.370	9.952.691	9.244.579
Common Stockholders' Equity	9.042.113	10.804.697	6.444.251

Nota. Esta tabla muestra la ponderación del common stockholder's equity del Grupo

Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

La tabla muestra un buen comportamiento de los años analizados, sin embargo para el año 2023 tuvo una caída con respecto a los años anteriormente analizados, dejando menos patrimonio. Ahora bien, sus activos y liquidez son adecuados para cumplir con sus obligaciones y continuar sus operaciones de forma óptima.

Cálculo del Valor Económico Agregado (EVA)

Formula: $EVA: (ROCE-WAAC) \times Capital\ Empleado.$

Deuda Total (Kd)

Tabla 23

Deuda total (Kd)

	2021	2022	2023
Gastos financieros	241.076	443.218	791.709
Obligaciones financieras corrientes	178.658	588.630	757.727
Obligaciones no financieras corrientes	3.162.832	3.782.499	3.346.230
Deuda total	3.341.490	4.371.129	4.103.957
Tasa bruta	7,21%	10,14%	19,29%
Tasa imposición	0,31	0,35	0,35
Kd Neto	4,98%	6,59%	12,54%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo de la deuda total (kd) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

WACC

Tabla 24

WACC

	2021	2022	2023
Ke	0,51%	0,51%	0,51%
Kd	4,98%	6,59%	12,54%
Patrimonio	9.042.113	10.804.697	6.444.251
Deuda total	3.341.490	4.371.129	4.103.957
Peso patrimonio	0,73	0,71	0,61
Peso deuda	0,27	0,29	0,39

$K_e * E / (E + D)$	0,0014	0,0015	0,0020
$(1 - T) * D / E + D$	0,0093	0,0123	0,0317
WACC	1,06%	1,38%	3,37%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del WACC (weighted Average cost of capital o costo medio ponderado del capital) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

EVA

Tabla 25

Cálculo de EVA

	2021	2022	2023
ROCE	32%	33%	55%
WACC	1,06%	1,38%	3,37%
Capital empleado	14.328.446	16.948.673	11.985.557
EVA	4.427.577	5.355.815	6.246.354

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del EVA (valor económico Agregado) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

El EVA fue positivo y creciente en los tres años, lo que indica que Nutresa creó valor económico consistentemente. La rentabilidad de la empresa (ROCE) superó el costo de su capital (WACC) por un margen extraordinario en todo el periodo. Nutresa demostró que genera utilidades por encima de su Costo de Capital, indicando una capacidad de generación de valor superior en el periodo, con una tendencia final marcada por un salto masivo en la rentabilidad operativa. El alto y creciente EVA sugiere una fuerte ventaja competitiva y una gestión muy eficiente de los activos y demostrando que es una empresa rentable y eficiente.

ROCE (Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes).

Formula

$$ROCE = RNOA + FLEV (RNOA - NNEP)$$

NOPAT – Beneficio operativo neto después de impuesto

Tabla 26

NOPAT – Beneficio operative neto después de impuesto

	2021	2022	2023
EBIT	1.068.159	1.432.092	1.754.141
Tasa impositiva	0,31	0,35	0,35
NOPAT	737.030	930.860	1.140.192

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del NOPAT (beneficio operativo neto después de impuesto) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

NOA – Activos operativos netos

Tabla 27

NOA – Activos operativos netos

	2021	2022	2023
Activos operativos	7.664.870	9.957.995	8.972.653
Pasivos operativos	2.550.525	3.342.463	2.992.201
NOA	5.114.345	6.615.532	5.980.452

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del NOA (activos operativos netos) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

RNOA - Rentabilidad Operativa de los Activos

Tabla 28

RNOA - Rentabilidad Operativa de los Activos

	2021	2022	2023
NOPAT	737.030	930.860	1.140.192
NOA	5.114.345	6.615.532	5.980.452
RNOA	14%	14%	19%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del RNOA (rentabilidad operativa de los activos) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

FLEV - Apalancamiento Financiero

Tabla 29

FLEV - Apalancamiento Financiero

	2021	2022	2023
Deuda financiera total	3.341.490	4.371.129	4.103.957
Patrimonio	9.042.113	10.804.697	6.444.251
FLEV	37%	40%	64%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del FLEV (apalancamiento financiero) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

NNEP – Apalancamiento de la Deuda

Tabla 30

NNEP – Apalancamiento de la Deuda.

	2021	2022	2023
Gasto no operativo	627.197	1.041.702	1.375.108
Capital invertido	12.383.603	15.175.826	10.548.208
NNEP	5%	7%	13%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del NNEP (apalancamiento de la deuda) del Grupo

Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

ROCE

Formula

$$ROCE = RNOA + FLEV (RNOA - NNEP)$$

Tabla 31

ROCE - Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes

	2021	2022	2023
RNOA	14%	14%	19%
FLEV	37%	40%	64%
NNEP	5%	7%	13%
ROCE	18%	7%	23%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del ROCE (rentabilidad para poseedores de acciones

comunes) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

Análisis de Sensibilidad Sobre ROCE

Tabla 32

Análisis de Sensibilidad Sobre ROCE

Análisis de sensibilidad del 1% sobre el ROCE

Indicador afectado (+1%)	Efecto sobre el ROCE	Impacto
RNOA	↑Alto	Mayor impacto positivo
Apalancamiento financiero (FLEV)	↑Medio - Alto	Mayor impacto positivo
Costo de la deuda (NNEP)	↓Medio	Impacto negativo
Capital empleado	↓Bajo	Impacto marginal
EBIT	↓Bajo	Impacto directo

Sensibilidad del costo de la Deuda Mayor a menor efecto sobre el ROCE

RNOA (Rentabilidad operativa de los activos)

Apalancamiento financiero (FLEV)

Costo de la deuda (NNEP)

EBIT

Capital empleado

Nota. Esta tabla muestra el análisis de sensibilidad sobre el ROCE del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

En el año 2021, con una RNOA del 14 % y un NNEP del 5 %, la diferencia positiva permitió que el apalancamiento (37 %) aumentara el ROCE al 18 %. En 2022, aunque la RNOA se quedó en 14 %, el incremento del NNEP al 7 % disminuyó el impacto del apalancamiento, haciendo que el ROCE bajara a 17 %. Para 2023, la mejora en la RNOA al 19 % y el considerable aumento del apalancamiento (64 %) llevaron el ROCE a 23 %, a pesar del aumento en el costo de la deuda. En resumen, el ROCE en 2023 se ve favorecido por el mejor rendimiento operativo y el uso intensivo del apalancamiento, aunque esto conlleva un mayor riesgo financiero.

El uso de apalancamiento financiero intensifica el ROCE siempre y cuando el RNOA supere los gastos por deuda, tal como sucede en 2023. Un aumento del 1% en el costo de la deuda tiene un impacto negativo significativo: disminuye el ROCE, lo que demuestra el riesgo financiero asociado con un mayor nivel de deuda. En 2023, Nutresa presenta un ROCE sobresaliente, pero enfrenta un mayor riesgo financiero debido al importante incremento del K_d y del apalancamiento. Sin embargo, el análisis de sensibilidad indica que aumentos adicionales en el costo de la deuda pueden deteriorar rápidamente el ROCE, por lo que la continuidad de esta rentabilidad estará sujeta a mantener la eficiencia en las operaciones y gestionar adecuadamente el endeudamiento.

Costo del Patrimonio. (Considerando Nivel de Apalancamiento)

Costo de Patrimonio

Tabla 33

Costo de Patrimonio (rf de T-Bond últimos 10 años.)

$$Ke = rf + \beta (Rm - rf)$$

rf	4,00%
Rm	6,00%
(Rm -Rf)	2,00%
β	0,47
Ke	2,82%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo de costo de patrimonio de T-Bond

últimos 10 años, del Grupo Nutresa SA.

El costo del capital propio (Ke) se calcula en un 2,82 %, que es la rentabilidad mínima que los accionistas requieren para poner su dinero en la compañía. Esta cifra se deriva de una tasa libre de riesgo (rf) del 4,00 % y una prima de riesgo de mercado moderada del 2,00 %, junto con una beta de 0,47, lo que sugiere que la compañía presenta un riesgo sistemático inferior al promedio del mercado. Una beta inferior a uno indica que la acción tiene menos volatilidad ante las variaciones del mercado, lo que disminuye la exigencia de compensación por parte de los inversionistas. Como resultado, el Ke obtenido es relativamente bajo, lo que refleja una visión de menor riesgo financiero y mayor estabilidad en los rendimientos esperados. El costo de capital propio indica que solo las inversiones con una rentabilidad superior al 2,82% generan valor para los accionistas, mientras que rendimientos inferiores destruyen valor, convirtiéndose el Ke en un indicador clave para la toma de decisiones de inversión y la evaluación del desempeño financiero de la empresa.

Cálculo de WACC por Ponderación de Participación.

Valores Iniciales para el calculo

Tabla 34

Valores iniciales

	2021	2022	2023
E Valor capital	9.042.113	10.804.697	6.444.251
D Valor deuda	3.341.490	4.371.129	4.103.957
V E+D	12.383.603	15.175.826	10.548.208
T Tasa impuesto	31%	35%	35%

Nota. Esta tabla muestra los valores iniciales para el cálculo del WACC por ponderación de participación del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

Cálculos Iniciales

Tabla 35

Cálculos Iniciales

	2021	2022	2023
Peso patrimonio	0,73	0,71	0,61
Peso deuda	0,27	0,29	0,39
Ke	2,82%		
Kd	4,98%	6,59%	12,54%

Nota. Esta tabla muestra los valores calculados para el cálculo del WACC por ponderación.

WACC por Ponderación 2021

Tabla 36

WACC por ponderación 2021

	Peso	Costo	Ponderación
Patrimonio	73%	2,82%	2,06%
Deuda	27%	4,98%	1,34%
WACC 2021			3%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del WACC por ponderación para el año 2021.

WACC por Ponderación 2022

Tabla 37

WACC por ponderación 2022

	Peso	Costo	Ponderación
Patrimonio	71%	2,82%	2,06%
Deuda	29%	6,59%	2,01%
WACC 2021			4%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del WACC por ponderación para el año 2022.

WACC por Ponderación 2023

Tabla 38

WACC por ponderación 2023

	Peso	Costo	Ponderación
Patrimonio	61%	2,82%	1,72%
Deuda	39%	12,54%	4,88%
WACC 2021			7%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del WACC por ponderación para el año 2023.

La composición del capital muestra una disminución gradual en la proporción de fondos propios dentro del financiamiento total de la empresa, pasando del 73 % en 2021 al 61 % en 2023, mientras que la parte correspondiente a la deuda se eleva del 27 % al 39 % en el mismo lapso. Este cambio indica un mayor realce en el endeudamiento para financiarse, lo que aumenta el riesgo financiero de la entidad. El WACC sigue una trayectoria ascendente: se encuentra cerca del 3 % en 2021, sube al 4 % en 2022 y llega a aproximadamente el 7 % en 2023. Este patrón sugiere que el costo total para financiar la empresa ha aumentado considerablemente, sobre todo por el mayor peso de la deuda y su alto costo.

Las fuentes de financiamiento influyen directamente en el WACC, ya que la deuda puede reducirlo en escenarios de bajas tasas de interés, pero su encarecimiento, como en 2023, lo incrementa y eleva la rentabilidad mínima exigida a los proyectos. Por ello, la empresa debe gestionar estratégicamente la combinación entre deuda y capital propio para equilibrar el riesgo financiero y optimizar el WACC a largo plazo.

Apalancamiento

Comparación Nivel de Endeudamiento de la Empresa

Tabla 39

Comparación nivel de endeudamiento de Grupo Nutresa VS Nestlé

Endeudamiento Grupo Nutresa S.A				Endeudamiento Nestlé			
Nutresa S.A				Nestlé			
Desintegración				Desintegración			
	2021	2022	2023		2021	2022	2023
Pasivo Total	7.914.370	9.952.691	9.244.579	Pasivo Total	1.411.551	1.715.363	1.719.103
Patrimonio total	9.042.113	10.804.697	6.444.251	Patrimonio total	506.661	540.161	487.468
Pasivo/Patrimonio	87,5%	92,1%	143,5%	Pasivo/Patrimonio	278,6%	317,6%	352,7%

Nota. Esta tabla muestra el comparativo del nivel de endeudamiento del Grupo Nutresa SA contra Nestlé, desde 2021 al 2023.

El estudio comparativo del nivel de endeudamiento entre Grupo Nutresa S. A. y Nestlé durante el periodo de 2021 a 2023 muestra diferencias notables en su situación financiera y en la utilización del endeudamiento. Para Grupo Nutresa S. A, el ratio de Pasivo sobre Patrimonio presenta una tendencia en ascenso: aumenta de 87,5 % en 2021 a 92,1 % en 2022, y se eleva considerablemente hasta 143,5 % en 2023. Este incremento indica un mayor uso de préstamos en comparación con el capital propio, sobre todo en 2023, año en el que las deudas totales superan ampliamente el patrimonio. Esta circunstancia indica un aumento en el riesgo financiero y una mayor dependencia de fondos externos para llevar a cabo sus actividades.

En este sentido, Nestlé da a conocer niveles de endeudamiento significativamente altos durante el periodo analizado, el ratio pasivo/patrimonio se encuentra en 278,6% en 2021,

incrementa a 317,6% en 2022 y llega a 352,7 en 2023, donde dichos valores indican una estructura ágilmente apalancada, donde se observa que el pasivo es más de tres veces el patrimonio, lo que da a conocer una dependencia del financiamiento externo, aunque a su vez es coherente con la estabilidad operativa de una multinacional consolidada.

Así mismo, se permite conocer las implicaciones que tiene la presencia de un apalancamiento mayor, dentro de estas se presenta una mayor sensibilidad del flujo de caja a cambios en tasas de interés y en márgenes operativos, ya que, si aumenta el costo de la deuda o disminuye el EBITDA, la razón deuda/ EBITDA se deteriora progresivamente. A su vez, permite potencia el ROE y el ROCE ya que cuando la rentabilidad operativa se mantiene por encima del costo de la deuda, donde el ROCE supera el costo promedio capital genera creación de valor mientras este controlado el riesgo financiero.

Para finalizar, aunque las dos compañías aumentan su deuda durante el tiempo analizado, Nestlé tiene un apalancamiento significativamente más alto que Grupo Nutresa. Sin embargo, el aumento drástico de la deuda de Nutresa en 2023 es notable, pues indica un cambio considerable en su estructura de capital y un incremento del riesgo financiero en comparación con años pasados.

Grado de Apalancamiento Operativo – GAO

Tabla 40

Grado de apalancamiento operativo - GAO

	2021	2022	2023
Margen de Contribución (MC)	5.127.387	6.238.228	7.397.971
Utilidad Operativa (UAII)	987.517	1.261.102	1.002.097
Apalancamiento Operativo (GAO).	5,19	4,95	7,38

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del grado de apalancamiento operativo (GAO) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

Grado de Apalancamiento Financiero – GAF

Tabla 41

Grado de apalancamiento financiero

	2021	2022	2023
EBIT	1.068.159	1.432.092	1.754.141
EBIT - GASTOS FINANCIERO			
FIJOS	827.083	988.874	962.432
Apalancamiento Financiero (GAF).	1,29	1,45	1,82

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del grado de apalancamiento financiero (GAF) del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

Apalancamiento Total.

Tabla 42

Apalancamiento total

	2021	2022	2023
GAO	5,19	4,95	7,38
GAF	1,29	1,45	1,82
Apalancamiento Total.	6,48	6,39	9,21

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del grado de apalancamiento total del Grupo

Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

Ratio de Cobertura de Interés.

Tabla 43

Ratio de cobertura de interés

	2021	2022	2023
EBITDA	1.532.391	1.971.244	2.202.951
Gastos por Interés.	241.076	443.218	791.709
Cobertura de Interés.	6,36	4,45	2,78

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del ratio de cobertura de interés del Grupo Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

Análisis Grado de Apalancamiento.

Entre 2021 y 2023, el Grupo Nutresa incrementó de manera significativa su apalancamiento operativo, financiero y total, lo que ha elevado la sensibilidad de sus utilidades frente a las variaciones en las ventas. El aumento del GAO refleja una mayor carga de costos fijos, asociada a inversiones en capacidad instalada y al crecimiento de gastos operativos, lo que obliga a la empresa a mantener altos niveles de ventas para sostener su rentabilidad.

Paralelamente, el apalancamiento financiero creció, evidenciando una mayor dependencia de recursos externos y una mayor exposición del accionista a las variaciones en la utilidad operativa.

Si bien el apalancamiento total potencia de forma importante la rentabilidad en escenarios de crecimiento también amplifica las pérdidas ante caídas en las ventas. Adicionalmente, la cobertura de intereses, aunque aún en niveles aceptables, muestra una tendencia decreciente, lo que incrementa el riesgo financiero y podría generar alertas para las calificadoras. En conjunto, Nutresa mantiene una alta capacidad de generación de utilidades, pero su estrategia de apalancamiento agresivo ha aumentado la fragilidad financiera y la exposición a escenarios adversos.

Comparativo GAO VS GAF.

Tabla 44

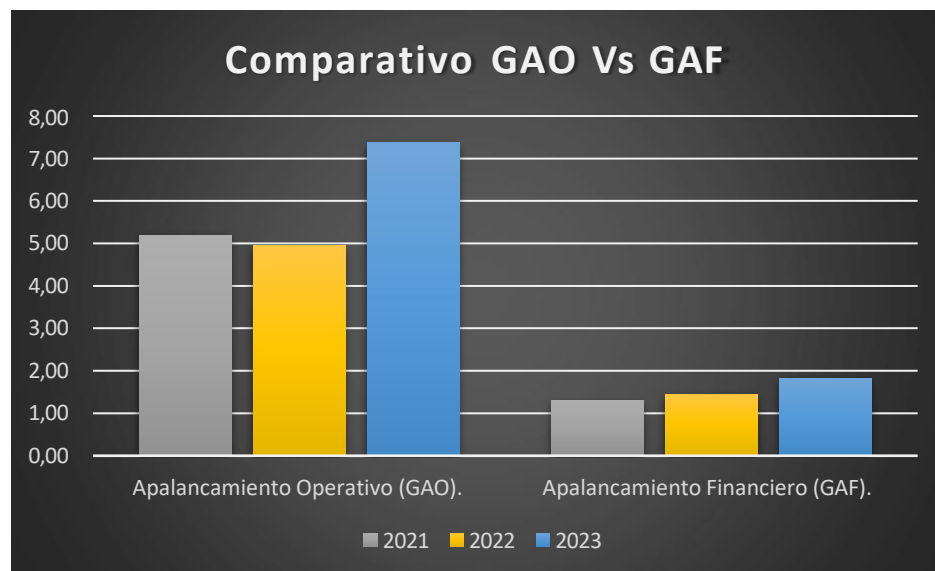
Comparativo GAO VS GAF

	2021	2022	2023
Apalancamiento Operativo (GAO).	5,19	4,95	7,38
Apalancamiento Financiero (GAF).	1,29	1,45	1,82

Nota. Esta tabla muestra el comparativo entre GAO VS GAF del Grupo

Nutresa SA, desde 2021 al 2023.

Figura 1 - Grafico comparativo GAO Vs GAF



Nota. La figura muestra el comparativo entre GAO VS GAF del Grupo Nutresa SA.

La grafica nos muestra que Nutresa ha realizado apalancamiento en aumento en el tiempo, tanto operativo como financiero; mostrando que posee actualmente muchos más costos fijos y el financiamiento externo se mantiene en un mismo rango; aunque exista la deuda. Así mismo revela que la estructura de riesgo de Nutresa ha cambiado drásticamente. Mientras que el apalancamiento financiero (GAF) se mantiene bajo y controlado, el apalancamiento operativo (GAO) muestra un crecimiento acelerado. Esto indica que la rentabilidad final de la empresa hoy

depende casi exclusivamente de su capacidad para vender grandes volúmenes y cubrir sus altos costos fijos, más que de sus movimientos de deuda.

Prospectiva y Estrategia

Entorno Internacional.

El Grupo Nutresa desarrolla sus actividades en un contexto global que permite conocer la inestabilidad económica, la fluctuación en los costos de los insumos y las modificaciones en las políticas comerciales y financieras en las cuales opera dicha empresa, así mismo, los aspectos como la inflación a nivel mundial, los intereses y el cambio de la moneda influyen directamente en los costos de producción y rentabilidad de dicha compañía. En este sentido, se menciona que mediante la diversificación geográfica y la presencia de las marcas reconocidas permiten solventar parcialmente ciertos riesgos y aprovechar las oportunidades de expansión en mercados internacionales.

En el entorno internacional, la prospectiva de Grupo Nutresa se orienta a consolidar su posición como una empresa latina, líder en alimentos, priorizando la rentabilidad y la generación de valor por encima del crecimiento acelerado en volumen. La empresa enfrenta un escenario global caracterizado por alta inflación, volatilidad cambiaria, presión sobre costos, mayor regulación alimentaria y cambios en los hábitos de consumo hacia productos saludables y sostenibles.

En este contexto, Nutresa no compite únicamente por precio, sino por marca, escala, eficiencia logística y adaptación local, lo que le permite sostener márgenes operativos estables incluso en mercados altamente competitivos. Sin embargo, el incremento del apalancamiento observado en 2023 limita su capacidad para asumir riesgos financieros elevados, lo que sugiere una prospectiva más prudente y selectiva en su expansión internacional.

A mediano y largo plazo, Nutresa tenderá a profundizar su presencia en mercados donde ya tiene operación, en lugar de realizar expansiones agresivas hacia territorios desconocidos,

priorizando países con afinidad cultural, estabilidad institucional y demanda creciente de alimentos procesados y funcionales.

Escenarios Financieros

A partir del estudio financiero realizado al Grupo Nutresa, son planteados tres escenarios claves prospectivos, en este caso el escenario base contempla un crecimiento moderado de los ingresos, permitiendo así una estabilidad en los márgenes operativos y un control progresivo del endeudamiento; por otra parte, el escenario optimista estima una mejora en las condiciones macroeconómicas permitiendo una reducción de los costos y mayor generación de valor fortaleciendo de esta forma la rentabilidad y estructura patrimonial. En este sentido, el escenario pesimista supone un incremento en las tasas de interés, presión inflacionaria y una disminución en el consumo, lo cual afectaría la utilidad neta, la liquidez e incrementaría el riesgo financiero.

Con lo anterior Grupo Nutresa evidencia que su mayor fortaleza radica en su eficiencia operativa y generación de caja, mientras que su principal vulnerabilidad se concentra en el nivel de apalancamiento observado en 2023. Bajo cualquier escenario, la sostenibilidad financiera dependerá de la capacidad de la empresa para proteger el margen operativo, optimizar el capital de trabajo y reducir progresivamente la dependencia de la deuda. El escenario base se perfila como el más probable, con una estrategia de consolidación y crecimiento prudente, mientras que el escenario optimista permitirá acelerar la creación de valor y el pesimista exigirá una gestión financiera defensiva orientada a la preservación de liquidez.

Propuestas de Mejora

Del análisis prospectivo, se plantean estrategias encaminadas al fortalecimiento de la sostenibilidad financiera de Grupo Nutresa, tomando como base los diferentes riesgos identificados en los diversos contextos económicos; dentro de las principales estrategias se

destaca la implementación de mecanismos de las materias primas y las fluctuaciones del tipo de cambio, con el único propósito de minimizar la exposición de factores externos que impactan los costos y la rentabilidad; por ende, se recomienda optimizar la estructura de capital, con el fin de disminuir el nivel de endeudamiento, fortalecer el patrimonio y dar mejora a la solvencia de Grupo Nutresa.

Análisis Bursátil

Ratio de Precio y Ganancia (PER)

Utilidad por Acción (EPS)

Tabla 45

Cálculo de la utilidad por acción (EPS)

	2023
Utilidad neta	739.615
No. Acciones Circulantes	457.755.869
EPS	1.616

Nota. Esta tabla muestra el cálculo de la utilidad por acción (EPS) para el año 2023 del Grupo Nutresa SA.

Ratio de Precio y Ganancia (PER)

Tabla 46

Ratio de precio y ganancia (PER)

	2023
Precio Acción	40.000
Utilidad por Acción	1.616
PER	24,8

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del ratio de precio y ganancia (PER) para el año 2023 del Grupo Nutresa SA.

El PER estimado de 24,8 veces sugiere una valoración relativamente alta para una empresa Nutresa, la cual como empresa del sector alimentario, indica que el mercado incorpora expectativas favorables sobre la estabilidad y el crecimiento futuro de la compañía. No obstante, esta valoración debe analizarse con cautela, dado que la rentabilidad neta en 2023 estuvo presionada por el mayor apalancamiento financiero.

Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG)

$$\text{Crecimiento} = (\text{Utilidad 2023} - \text{Utilidad 2022} / \text{Utilidad 2022}) \times 100$$

Crecimiento**Tabla 47***Crecimiento*

	2022	2023
Utilidad neta	903.767	739.615
Crecimiento		-18,2%

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del crecimiento para el

año 2023 del Grupo Nutresa SA.

Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG)**Tabla 48***Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG)*

	2023
PER	24,8
Crecimiento	-18,2
PEG	-1,36

Nota. Esta tabla muestra el cálculo del precio/beneficio a

crecimiento (PEG) para el año 2023 del Grupo Nutresa SA.

Un PEG negativo (-1,36) indica que, aunque Grupo Nutresa presenta una valoración bursátil alta (PER 24,8), su utilidad neta se contrajo en 2023. Esto sugiere que el precio de la acción no está respaldado por el crecimiento de los beneficios, sino por expectativas futuras o factores externos, por lo que la valoración debe interpretarse con cautela desde un enfoque fundamental.

Reseña de la Empresa

Grupo Nutresa nace a comienzos del siglo XX en Medellín, en medio del desarrollo industrial colombiano. En este período histórico nace, exactamente en 1920, Compañía Nacional de Chocolates Cruz Roja, convertida más adelante en Compañía Nacional de Chocolates S.A. (CNCH). A principios del siglo XXI, la empresa inicia un proceso de transformación empresarial que la lleva a convertirse en una sociedad matriz bajo el nombre de Inversiones Nacional de Chocolates S.A., más adelante convertida en Grupo Nacional de Chocolates S.A. cuyo objetivo es la producción de chocolates y golosinas, diversificándose en 1933 hacia café tostado y molido (Sello Rojo) y galletas, y cárnicos (Zenú), helados y pastas. Posteriormente en 2009, el Grupo Nacional de Chocolates adquirió Nutresa S.A. de C.V. en México, y en 2011 cambió su razón social a Grupo Nutresa S.A.

Grupo Nutresa S.A., nombre que recoge todas las categorías de alimentos del grupo y fortalece el vínculo de todas sus marcas con la salud, la nutrición y el bienestar.

Fundación (1920): Nace en Medellín bajo el nombre de Compañía Nacional de Chocolates Cruz Roja, luego cambiado a Compañía Nacional de Chocolates S.A. (CNCH), consolidando la industria chocolatera antioqueña.

Objetivo Inicial: Producción de chocolates y golosinas, diversificándose en 1933 hacia café tostado y molido (Sello Rojo) y galletas.

Evolución Estructural: A lo largo del siglo XX, la compañía creció mediante la adquisición y fusión de otras empresas, integrando galletas (Noel), cárnicos (Zenú), helados y pastas.

En 2009, el Grupo Nacional de Chocolates adquirió Nutresa S.A. de C.V. en México, y en 2011 cambió su razón social a Grupo Nutresa S.A.

La entrada de nuevos capitales en Grupo Nutresa, consolidada mediante sucesivas Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) entre 2021 y 2024, resultó en una nueva estructura accionaria donde el grupo Gilinski (a través de Nugil, JGDB, IHC, Graystone) pasó a controlar cerca del 99,38% de las acciones. Nutresa ha destinado recursos significativos a programas sociales y de sostenibilidad, incluyendo aportes de 150.000 millones de COP a su fundación para fortalecer cadenas de valor y educación.

Para el 2018 Nutresa adquirió el 60% del capital de productos de Naturela y obtuvo la participación mayoritaria de la empresa, la cual es dedicada a la comercialización de productos saludables. Así mismo, en el 2021 adquiere Belina Nutrición Animal S.A. dedicada a la comercialización de alimentos para animales.

El grupo Nutresa S.A En 2021, las ventas crecieron un 14% respecto al año anterior, en 2022 las ventas crecieron a 34% respecto al año anterior, en 2023 las ventas estuvieron al 11% del periodo anterior; con aumento de utilidades netas en todos los periodos; esto debido a la expansión internacional que tuvo la empresa la cual representa significativas, alcanzando incrementos superiores. El grupo mantiene una estrategia enfocada en duplicar sus ventas de 2020 para el año 2030, impulsada por la innovación y el crecimiento en mercados estratégicos.

Conclusiones

El análisis financiero del Grupo Nutresa para el periodo 2019–2023 evidencia una sólida eficiencia operativa y una alta capacidad de generación de caja, incluso en un entorno marcado por presiones inflacionarias, aumento de costos y alta rivalidad competitiva. La estabilidad del margen operativo (promedio 8,8%) y el crecimiento sostenido del EBITDA confirman la fortaleza del negocio principal, respaldada por un portafolio diversificado, un fuerte posicionamiento de marca y una red de distribución dominante en Colombia y otros mercados.

No obstante, el año 2023 representa un punto de inflexión en la situación financiera de la compañía. Se observa un deterioro significativo de la estructura de capital, caracterizado por una fuerte caída del patrimonio (-40%), un aumento relevante del endeudamiento y una mayor dependencia del apalancamiento externo. Esta situación incrementa el riesgo financiero y debilita la solvencia de largo plazo, pese a que el ROE (11,5%) muestra una rentabilidad accionaria positiva, impulsada principalmente por el mayor apalancamiento y no por una mejora estructural del patrimonio.

En términos de liquidez y gestión operativa, Nutresa mantiene la capacidad de cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Sin embargo, la reducción de la razón corriente a 1,56 y del fondo de maniobra indica un estrechamiento del margen de seguridad, lo que exige una gestión más rigurosa del capital de trabajo. En este sentido, la compañía logró avances relevantes en 2023, reduciendo el ciclo de efectivo en cerca de 40 días mediante mejoras en inventarios y cuentas por cobrar, fortaleciendo el flujo de caja y mitigando riesgos de iliquidez.

La rentabilidad operativa se mantiene sólida, pero la rentabilidad neta se ve afectada por el mayor costo de la deuda, reflejado en la caída del margen neto a 3,9%, el nivel más bajo del

periodo analizado. Esto confirma que la principal debilidad actual del Grupo Nutresa no reside en su capacidad productiva o comercial, sino en la fragilidad de su estructura de financiación.

Asimismo, el PER de 24,8 refleja una valoración bursátil elevada, el PEG negativo de –1,36 confirma que dicha valoración no está sustentada en el crecimiento de las utilidades, evidenciando que el precio de la acción de Grupo Nutresa en 2023 responde más a expectativas de mercado que a su desempeño financiero reciente.

En conclusión, el Grupo Nutresa es un actor líder con capacidad operativa de clase mundial, pero su sostenibilidad futura dependerá de su habilidad para equilibrar la estrategia de crecimiento con una reducción progresiva del apalancamiento, reconstruir su base patrimonial y apalancarse principalmente en su eficiencia operativa y generación de caja. De no hacerlo, el elevado nivel de endeudamiento podría convertirse en un factor crítico que comprometa su solvencia de largo plazo, aun cuando el negocio central continúe mostrando fortaleza.

Recomendaciones

Fortalecer la gestión del apalancamiento financiero, mediante un control riguroso de la relación pasivo/patrimonio, con el fin de preservar la solvencia y reducir el riesgo financiero de largo plazo. El aumento del endeudamiento observado en 2023, aunque ha permitido sostener el crecimiento, incrementa la exposición a un entorno de alta inflación y elevadas tasas de interés. En este sentido, se recomienda adoptar una estructura de capital más equilibrada, priorizando la capacidad de generación de caja y el costo de la deuda en las decisiones de financiamiento, evitando niveles de apalancamiento que comprometan la estabilidad futura.

Impulsar innovación y transformación del portafolio, orientándola hacia productos saludables y sostenibles, como respuesta a la creciente amenaza de productos sustitutos y a las nuevas tendencias de consumo. La diversificación del portafolio debe alinearse con las preferencias de consumidores más informados y exigentes, permitiendo diferenciar la oferta frente a competidores de bajo precio y preservar el liderazgo competitivo. La innovación debe consolidarse como un eje estratégico transversal que garantice la relevancia de las marcas y el crecimiento sostenible en el largo plazo.

Optimizar de manera permanente la gestión de inventarios y del ciclo de efectivo, dada su incidencia directa sobre la liquidez y la eficiencia operativa. Si bien en 2023 se evidenció una mejora significativa en la rotación de inventarios y en el flujo de caja, los resultados de años anteriores muestran la necesidad de un control continuo del capital de trabajo. Se recomienda priorizar la velocidad de conversión del efectivo sobre la acumulación de activos, apoyándose en herramientas tecnológicas y en una planificación de la demanda más precisa, especialmente en una industria caracterizada por productos perecederos y altos costos logísticos.

Adoptar la estabilidad del margen operativo como referente estratégico, utilizando el desempeño de Nutresa como parámetro de benchmarking para la gestión defensiva de costos. La capacidad de mantener un margen operativo cercano al 8,8% evidencia un modelo eficiente de control del gasto que puede replicarse mediante el análisis detallado de sus componentes y la identificación de brechas frente a otras empresas del sector. Incorporar este enfoque en la planeación estratégica y presupuestal permitirá proteger la rentabilidad en un entorno de alta rivalidad competitiva y crecimiento limitado por precio

Limitaciones

Los indicadores utilizados se basan en estados financieros consolidados, lo que limita la posibilidad de identificar de manera detallada el comportamiento financiero y operativo de cada una de las unidades de negocio o segmentos geográficos que conforman el grupo empresarial.

En cuanto al tema de la información con respecto a la bolsa de valores y la participación de la empresa esta es limitada y poca a la que se tiene acceso, para conocer, entender y analizar a profundidad la empresa.

Así mismo, la interpretación de los resultados se realiza bajo el supuesto de estabilidad en las políticas contables, sin profundizar en el impacto específico de cambios contables, decisiones extraordinarias o ajustes no recurrentes que pudieron influir en las variaciones observadas, especialmente en el año 2023.

Finalmente, las recomendaciones planteadas se basan en escenarios promedio y supuestos financieros, por lo que su implementación práctica podría verse afectada por factores externos no controlables, como volatilidad macroeconómica, cambios en los precios de materias primas o alteraciones en las condiciones del mercado financiero.

Futuras Líneas de Análisis

Dentro de futuras líneas de análisis financiero, Análisis del costo de capital y la creación de valor, orientado a evaluar la relación entre el WACC y la rentabilidad operativa (ROIC, EBITDA y margen operativo), con el fin de determinar si las empresas que cotizan en bolsa generan valor económico por encima del costo de los recursos invertidos.

Conocer la evaluación del impacto del mercado de capitales en la estructura financiera, analizando cómo la volatilidad bursátil, la valoración de mercado y el acceso a financiamiento influyen en las decisiones de endeudamiento, inversión y crecimiento empresarial.

Por último realizar análisis de la sensibilidad financiera frente a variables macroeconómicas, incorporando escenarios de variación en tasas de interés, inflación y tipo de cambio, para medir la resiliencia de las empresas cotizantes ante entornos económicos adversos.

Lo anterior teniendo en cuentas que las finanzas dependen de muchas factores externos que están fuera de su control directo, pero que influyen de manera decisiva en su rentabilidad, liquidez y estructura financiera; como son la inflación , tasas de interés, tipo de cambio y el crecimiento económico (PIB).

Referencias Bibliográficas

- Alonso, J. C., & Berggrun, L. (2015). *Introducción al Análisis de Riesgo Financiero* . Bogotá: ECOE Ediciones. Páginas 17-124.
<https://elibronet.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/126447>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2016). *Principios de administración financiera* (14.^a ed.).
<https://www.ecobook.com/libros/principios-de-administracion-financiera/9786073237215/>
- Grupo Nutresa. (2025). <https://gruponutresa.com/>
- Horngrén, C. T., Sundem, G. L., & Elliott, J. A. (2014). *Introducción a la contabilidad financiera* (10.^a ed.). <https://repository.unad.edu.co/handle/10596/60013>
- Jaramillo Betancur, F. (2010). *Valoración de empresas* . Capítulo 2: Elementos principales de la valoración (ed.). Ecoe Ediciones. <https://elibronet.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/50261/>
- Martínez, E. (2013). *Valoración de empresas. Un resumen*. En *Finanzas para Directivos* . (pp.251-282). Madrid, España: Mc-Graw-Hill. <https://elibronet.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/69142?page=65>

Apéndices

Apéndice A

Estado situación financiera Nutresa SA

Estado de Situación Financiera

A 31 de diciembre de 2019 - 2023

Valores expresados en millones de pesos colombianos



	Diciembre 2019	Análisis vertical	Diciembre 2020	Análisis vertical	Diciembre 2021	Análisis vertical	Diciembre 2022	Análisis vertical	Diciembre 2023	Análisis vertical
ACTIVO										
Activo corriente										
Efectivo y equivalentes de efectivo	497.947	3%	933.564	6%	862.706	5%	1.060.247	5%	1.068.071	7%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.166.248	7%	1.191.711	8%	1.382.671	8%	1.856.746	9%	1.703.828	11%
Inventarios	1.249.128	8%	1.379.984	9%	1.742.562	10%	3.004.244	14%	2.232.801	14%
Activos biológicos	96.632	1%	127.614	1%	191.894	1%	259.373	1%	227.475	1%
Otros activos corrientes	251.397	2%	228.087	1%	414.755	2%	619.202	3%	549.378	4%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	2.610	0%	177	0%	177	0%	177	0%	246	0%
Total activo corriente	3.262.962	21%	3.861.137	25%	4.594.765	27%	6.799.989	33%	5.781.799	37%
Activo no corriente										
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	25.409	0%	26.548	0%	44.332	0%	47.527	0%	37.227	0%
Activos biológicos		0%		0%	19.484	0%	11.379	0%	0	0%
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	193.360	1%	196.498	1%	217.821	1%	232.133	1%	261.050	2%
Inversiones patrimoniales medidas a valor razonable	3.511.768	22%	2.678.991	17%	3.028.203	18%	3.547.040	17%	134.244	1%
Propiedades, planta y equipo, neto	3.400.057	22%	3.434.206	22%	3.676.931	22%	4.036.758	19%	3.967.953	25%
Activos por derecho de uso		0%	829.563	5%	763.438	5%	908.113	4%	935.746	6%
Propiedades de inversión	958.041	6%	9.056	0%	8.740	0%	8.425	0%	8.109	0%
Plusvalía	2.309.739	15%	2.369.706	15%	2.445.723	14%	2.744.103	13%	2.378.919	15%
Otros activos intangibles	1.249.973	8%	1.303.838	8%	1.355.126	8%	1.513.574	7%	1.357.578	9%
Activos por impuestos diferidos	654.496	4%	740.891	5%	781.829	5%	887.513	4%	810.538	5%
Otros activos no corrientes	80.436	1%	87.447	1%	20.091	0%	20.834	0%	15.667	0%
Total activo no corriente	12.382.279	79%	11.676.744	75%	12.361.718	73%	13.957.399	67%	9.907.031	63%
TOTAL ACTIVOS	15.645.241	100%	15.537.881	100%	16.956.483	100%	20.757.388	100%	15.688.830	100%

Análisis horizontal			
2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022	2022 - 2023
87%	-8%	23%	1%
2%	16%	34%	-8%
11%	26%	72%	-26%
32%	50%	35%	-12%
-9%	82%	49%	-11%
-93%	0%	0%	39%
18%	19%	48%	-15%
4%	67%	7%	-22%
		-42%	-100%
2%	11%	7%	12%
-24%	13%	17%	-96%
1%	7%	10%	-2%
	-8%	19%	3%
-99%	-3%	-4%	-4%
3%	3%	12%	-13%
4%	4%	12%	-10%
13%	6%	14%	-9%
9%	-77%	4%	-25%
-6%	6%	13%	-29%
-1%	9%	22%	-24%

Nota. Se muestran el estado de situación financiera del grupo Nutresa SA, para los años 2021, 2022 y 2023; y los análisis verticales y horizontales realizados.

Apéndice B

Estado de resultados integrales Nutresa SA

Estado de Resultados integrales

A 31 de diciembre de 2019 - 2023

Valores expresados en millones de pesos colombianos



	2019-FY	Análisis vertical	2020-FY	Análisis vertical	2021-FY	Análisis vertical	2022-FY	Análisis vertical	2023-FY	Análisis vertical
Operaciones continuadas										
Ingresos operacionales	9.958.851	100%	11.127.541	100%	12.738.271	100%	17.037.823	100%	11.508.293	100%
Costos de ventas	-5.565.300	56%	-6.465.128	58%	-7.610.884	60%	-10.799.595	63%	-11.508.293	61%
Utilidad bruta	4.393.551	44%	4.662.413	42%	5.127.387	40%	6.238.228	37%	7.397.971	39%
Gastos de administración	-467.302	5%	-483.735	4%	-547.290	4%	-648.381	4%	-747.758	4%
Gastos de venta	-2.829.943	28%	-2.362.563	21%	-3.281.883	26%	-3.902.807	23%	-4.543.681	24%
Gastos de producción	-162.851	2%	-208.969	2%	-230.055	2%	-254.948	1%	-352.391	2%
Diferencia en cambio de activos y pasivos operativos	23.661	0%	11.532	0%	28.100	0%	53.995	0%	-60.914	0%
Otros ingresos (egresos) netos operacionales	2.505	0%	910	0%	3.038	0%	20.413	0%	34.930	0%
Utilidad operativa	959.621	9,64%	1.019.588	9,16%	1.105.297	8,68%	1.506.500	8,84%	1.728.157	9,14%
Ingresos financieros	22.294	0%	24.022	0%	33.464	0%	59.891	0%	77.354	0%
Gastos financieros	-302.303	3%	-282.678	3%	-241.076	2%	-443.218	3%	-791.709	4%
Dividendos del portafolio	61.516	1%	69.271	1%	67.790	1%	90.229	1%	95.318	1%
Diferencia en cambio de activos y pasivos no operativos	-4.460	0%	-10.779	0%	23.055	0%	29.553	0%	-101.551	1%
Participación en el resultado de las asociadas y negocios conjuntos	-2.268	0%	-4.472	0%	-1.013	0%	18.147	0%	-2.696	0%
Otros ingresos (egresos) netos	714	0%	581	0%	0	0%	0	0%	-2.776	0%
no controlante	735.114	7%	815.333	7%	987.517	8%	1.261.102	7%	1.002.097	5%
Impuesto sobre la renta corriente	-207.877	2%	-261.210	2%	-238.894	2%	-408.911	2%	-321.770	2%
Impuesto sobre la renta diferido	2.656	0%	30.274	0%	-24.162	0%	51.610	0%	59.288	0%
continuas	529.893	5%	584.397	5%	724.461	6%	903.801	5%	739.615	4%
Operaciones discontinuadas, después de impuestos	-16.452	0%	-553	0%	-31.207	0%	-34	0%	0	0%
Utilidad neta del ejercicio	513.441	5,16%	583.844	5,25%	693.254	5,44%	903.767	5,30%	739.615	3,91%
Resultado del período atribuible a:										
Participaciones controladoras	506.388	5%	575.441	5%	676.879	5%	882.976	5%	720.483	4%
Participaciones no controladoras	7.053	0%	8.403	0%	16.375	0%	20.791	0%	19.132	0%
Utilidad neta del ejercicio	513.441	5%	583.844	5%	693.254	5%	903.767	5%	739.615	4%
Ebitda	1.196.130	12%	1.443.576	13%	1.532.391	12%	1.971.244	12%	2.202.951	12%

Análisis horizontal			
019 - 202	020 - 202	021 - 202	022 - 202
12%	14%	34%	11%
16%	18%	42%	7%
6%	10%	22%	19%
4%	13%	18%	15%
5%	11%	19%	16%
28%	10%	11%	38%
-51%	144%	32%	-213%
-64%	893%	126%	71%
6,25%	8,41%	36,30%	14,71%
8%	39%	79%	29%
-6%	-15%	84%	79%
13%	-2%	33%	6%
142%	-314%	28%	-444%
97%	-77%	-1831%	-115%
-19%	-100%	#DIV/0!	#DIV/0!
11%	21%	28%	-21%
26%	-9%	71%	-21%
1040%	-180%	-314%	15%
10%	24%	25%	-18%
-97%	5543%	-100%	-100%
13,71%	18,74%	30,37%	-18,16%

Nota. Se muestran el estado de resultado del grupo Nutresa SA, para los años 2021, 2022 y 2023; y los análisis verticales y horizontales realizados.

Apéndice C

Flujos de efectivo Nutresa SA

FLUJO DE CAJA LIBRE CONSOLIDADO	Diciembre 2019	Diciembre 2020	Diciembre 2021	Diciembre 2022	Diciembre 2023
Valores expresados en millones de pesos colombianos					
EBITDA	1.196.130	1.443.576	1.532.391	1.971.244	2.202.951
Arrendamientos pagados*	0	-144.175	-162.373	-183.583	-216.698
*Aplicación de la nueva norma de arrendamientos IFRS 16					
EBITDA AJUSTADO	1.196.130	1.299.401	1.370.018	1.787.661	1.986.253
Mas (Menos) Partidas que no generan movimiento de efectivo	-2.326	9.538	15.492	-15.362	-4.444
Inversión en Capital de Trabajo	-113.520	-86.733	-173.539	-1.092.289	373.267
CAPEX	-280.837	-267.245	-369.020	-438.757	-490.502
Ingreso en enajenación activos	11.576	31.353	40.498	7.791	6.344
Adquisiciones de activos productivos	-292.413	-298.598	-409.518	-446.548	-496.846
Adquisición de nuevas compañías	0	0	0	0	0
Impuestos en efectivo	-199.044	-180.939	-289.422	-331.081	-463.979
Impuesto de Renta	-199.296	-182.974	-293.795	-334.674	-470.896
Impuesto al patrimonio	252	2.035	4.373	3.593	6.917
Flujo de caja operativo	600.403	774.022	553.529	-89.828	1.400.595
Flujo de caja de inversión	-356.181	59.583	-71.800	-47.104	127.654
Flujo de caja de financiación	-83.569	-390.069	-609.609	155.018	-1.339.208
FLUJO DE CAJA DEL PERÍODO	160.653	443.536	-127.880	18.086	189.041
Efecto de la variación en las tasas de cambio	-2.289	-8.070	49.774	179.483	-181.217
Operaciones discontinuas	-8.776	151	-11	-28	0
Efectivo recibido por adquisición	839	0	7.259	0	0
SALDO DEL EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO	347.520	497.947	933.564	862.706	1.060.247
SALDO DEL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	497.947	933.564	862.706	1.060.247	1.068.071

Nota. Se muestran los flujos de efectivo presentados por el grupo Nutresa SA, para los años 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023.