

# **Diagnóstico Financiero y Análisis Bursátil del Grupo Nutresa**

Jacqueline Segura Alvarez

Asesor

Andrés Ricardo Riveros

Universidad Nacional Abierta y a Distancia UNAD

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

Contaduría Pública

2023

### **Dedicatoria**

Este trabajo de análisis está dedicado a todos los estudiantes interesados en la búsqueda del conocimiento relacionado con el área contable y financiera, en particular con la aplicabilidad de los ratios financieros para determinar si es conveniente o no realizar inversiones en el mercado de capitales.

### **Agradecimientos**

Deseo agradecer en primera instancia a mi familia por el apoyo brindado antes y durante el desarrollo de este pregrado, pues habría sido muy difícil llegar a este punto sin la ayuda de ellas; por último, agradezco a las directivas, líderes y tutores de la UNAD por haber facilitado mi desarrollo profesional en el área de las ciencias económicas.

## Resumen

En el siguiente trabajo de investigación se presenta el resultado del análisis financiero y bursátil del Grupo Nutresa S.A correspondiente al periodo 2018-2020 de actividad económica, haciendo énfasis en los índices (ratios) financieros; estos resultados fueron determinantes al concluir que comprar acciones del Grupo Nutresa S.A. representa una de las mejores opciones para inversionistas, debido a que este conglomerado tiene un crecimiento continuo como consecuencia de la naturaleza de sus productos que son de primera necesidad.

Esta particularidad, permite que aún en tiempos de pandemia las personas adquieran sus productos y Grupo Nutresa siga teniendo ingresos constantes y mantenga su estabilidad financiera y que, conforme a la tendencia, seguirá en crecimiento por la búsqueda continua de alimentos procesados por parte del consumidor final.

**Palabras claves:** Nutresa S.A, Indicadores Financieros, Bolsa de valores, Mercado Bursátil.

### **Abstract**

The following research document presents the result of the financial and stock market analysis of Grupo Nutresa S.A corresponding to the period 2018-2020 of its economic activity, emphasizing the financial indices (ratios); these results were decisive in concluding that buying shares of Grupo Nutresa S.A. represents one of the best options for investors, because this conglomerate has a continuous growth as a result of the nature of its products that are of first necessity.

This particularity allows that even in times of pandemic people acquire their products and Grupo Nutresa continues to have constant income and maintain its financial stability and that, according to the trend, will continue to grow due to the continuous search for processed foods by the final consumer.

**Keywords:** Nutresa S.A, Financial Indicators, Stock Exchange, Stock Market.

## Tabla de Contenido

Introducción .....	13
Objetivos .....	14
Objetivo General .....	14
Objetivos Específicos .....	14
Metodología Del Proyecto .....	15
Caracterización del Problema.....	15
Justificación del Problema .....	16
Marco Conceptual .....	17
Diagnóstico Financiero .....	17
Etapas del Proceso del Diagnóstico Financiero .....	18
Indicadores Financieros.....	20
Indicadores de Liquidez .....	20
Razón Corriente.....	21
Prueba Acida .....	21
Fondo de Maniobra (Capital Neto de Trabajo) .....	21
Indicadores de Rentabilidad .....	22
Rentabilidad del Patrimonio (ROE – Return of Equity) .....	22
Rentabilidad del Activo Total (ROA – Return of Assets) .....	22
Rendimiento Sobre la Inversión (ROI) .....	23
Rendimiento por Dividendo (RD).....	23
Indicadores de Endeudamiento .....	23
Nivel Endeudamiento (Ne).....	24
Endeudamiento Financiero (Ef) .....	24
Impacto de la Carga Financiera.....	24
Cobertura de Intereses .....	25

Endeudamiento a Corto Plazo .....	25
Endeudamiento a Largo Plazo .....	25
Concentración de las Obligaciones Financieras .....	25
Indicadores de Actividad .....	26
Rotación de Cartera .....	26
Periodo Promedio de Cobro .....	26
Rotación de Inventarios .....	27
Días de Inventario a Mano .....	27
Rotación de Proveedores .....	27
Ciclo de Efectivo .....	27
Inductores de Valor .....	28
Productividad del Activo Fijo .....	28
Capital de Trabajo (KTO) .....	29
Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) .....	29
Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo (PKT) .....	29
EBITDA .....	29
Margen EBITDA .....	30
Flujo de Caja Libre (FCL) .....	30
Flujo de Caja del Accionista .....	30
Valor Económico Agregado (EVA) .....	30
Índice de Dupont .....	31
ROCE (Return On Capital Employed) .....	32
Marco Histórico .....	33
Entorno Macroeconómico y Sectorial .....	35
Datos Relevantes .....	36

Sector de Alimentos.....	37
Misión.....	39
Estrategia Corporativa.....	39
Modelo de Relacionamiento Grupos Relacionados .....	41
Proveedores .....	41
Comunidades.....	41
Clientes.....	41
Estado .....	41
Colaboradores.....	41
Accionistas .....	41
Consumidores y Compradores .....	42
Compromiso Frente a los Objetivos de Desarrollo Sostenible.....	42
Desarrollo de la Estrategia .....	42
Estrategia Competitiva .....	47
Competidores .....	48
Análisis Tamaño de la Empresa y Composición Activos.....	51
Diagnóstico Financiero .....	53
Análisis de la Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes (ROCE – Return on Capital Employed).....	62
Ganancia Económica o EVA (Economic Value Added) .....	65
Análisis de Sensibilidad Financiera .....	67
Costo del Patrimonio Actual Considerando el Nivel de Apalancamiento .....	69
Generación Beneficios por Acciones .....	72
Análisis Político de Dividendos .....	73
Política de Dividendos.....	74
Principales Accionistas.....	74



Evolución del Dividendo.....	75
Rentabilidad del Dividendo.....	76
Riesgo de Liquidez.....	77
Implicaciones de las Fuentes de Financiación Sobre el WACC .....	78
Formas de Financiamiento Empresarial en Colombia .....	79
Economía de Escala .....	79
Financiamiento Externo .....	79
Conclusiones .....	84
Recomendaciones .....	87
Referencias Bibliográficas .....	88

## Tabla de Figuras

<b>Figura 1</b> <i>Estructura Empresarial, 2023</i> .....	35
<b>Figura 2</b> <i>Ventas por Canal, 2021</i> .....	36
<b>Figura 3</b> <i>Participación en el Mercado, 2021</i> .....	37
<b>Figura 4</b> <i>Valor Agregado, 2021</i> .....	40
<b>Figura 5</b> <i>Matriz DOFA</i> .....	50
<b>Figura 6</b> <i>Marcas del Grupo Nutresa, 2021</i> .....	52
<b>Figura 7</b> <i>Indicador de Liquidez, 2018-2020</i> .....	53
<b>Figura 8</b> <i>Indicador Nivel de Endeudamiento, 2018-2020</i> .....	53
<b>Figura 9</b> <i>Indicador Nivel de Apalancamiento Financiero, 2018-2020</i> .....	54
<b>Figura 10</b> <i>Cuadro Comparativo Nivel de Endeudamiento, 2019</i> .....	55
<b>Figura 11</b> <i>Análisis de Posición de Liquidez</i> .....	55
<b>Figura 12</b> <i>Nivel de Endeudamiento, 2018-2020</i> .....	57
<b>Figura 13</b> <i>Indicador Nivel de Rentabilidad, 2018-2020</i> .....	58
<b>Figura 14</b> <i>Indicador del Nivel de Eficiencia, 2018-2020</i> .....	59
<b>Figura 15</b> <i>Indicador de Productividad, 2018-2020</i> .....	60
<b>Figura 16</b> <i>Árbol de Rentabilidad, 2019-2020</i> .....	63
<b>Figura 17</b> <i>Indicador ROCE, 2018-2020</i> .....	64
<b>Figura 18</b> <i>Análisis ROCE vs Costo de Capital y Patrimonio, 2018-2020</i> .....	64
<b>Figura 19</b> <i>Indicador EVA, 2018-2020</i> .....	66
<b>Figura 20</b> <i>Indicador ROCE Según Capital Empleado, 2018-2020</i> .....	66
<b>Figura 21</b> <i>Indicador RNOA, 2018-2020</i> .....	67
<b>Figura 22</b> <i>Análisis de Sensibilidad, 2018-2020</i> .....	68
<b>Figura 23</b> <i>Análisis del ROCE vs Acciones Comunes, 2018-2020</i> .....	69
<b>Figura 24</b> <i>Análisis del Costo de la Deuda y Estimación de WACC, 2020</i> .....	70
<b>Figura 25</b> <i>Análisis Costo de la Deuda, 2020</i> .....	71
<b>Figura 26</b> <i>Costo del WACC, 2020</i> .....	72
<b>Figura 27</b> <i>Generación de Beneficios por Acciones, 2020</i> .....	72
<b>Figura 28</b> <i>Utilidad por Acción, 2020</i> .....	73
<b>Figura 29</b> <i>Composición Accionaria, 2020</i> .....	74

<b>Figura 30</b> <i>Estructura Societaria a diciembre 31 de 2020</i> .....	75
<b>Figura 31</b> <i>Evolución del Dividendo, 2015-2023</i> .....	76
<b>Figura 32</b> <i>Precio Histórico Acción Grupo Nutresa, 2015-2023</i> .....	77
<b>Figura 33</b> <i>Análisis Grado de Apalancamiento, 2019-2023</i> .....	78
<b>Figura 34</b> <i>Mecanismos de Financiación Empresarial en Colombia, 2023</i> .....	81
<b>Figura 35</b> <i>Alternativas de Financiamiento en Colombia</i> .....	82

**Tabla de Apéndices**

<b>Apéndice A</b> <i>Estado de Situación Financiera Consolidado Grupo Nutresa, 2020-2019</i> .....	89
<b>Apéndice B</b> <i>Estados de Resultados Integrales Consolidado Grupo Nutresa, 2020-2019</i> .....	89
<b>Apéndice C</b> <i>Estado de Flujo Consolidado Grupo Nutresa 2020-2019</i> .....	89
<b>Apéndice D</b> <i>Estado de Situación Financiera Consolidado Grupo Nutresa 2019-2018</i> .....	89
<b>Apéndice E</b> <i>Estado de Resultados Integrales Grupo Nutresa 2019-2018</i> .....	89
<b>Apéndice F</b> <i>Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Grupo Nutresa 2019-2018</i> .....	89
<b>Apéndice G</b> <i>Análisis Vertical y Horizontal Estado de Situación Financiera Grupo Nutresa, 2018-2020</i> .....	89
<b>Apéndice H</b> <i>Análisis Horizontal del Estado de Resultados Integrales Grupo Nutresa, 2018-2019</i> .....	89
<b>Apéndice I</b> <i>Análisis Horizontal del Estado de Flujos de Efectivo Grupo Nutresa 2018-2019</i> ...	89

## **Introducción**

El presente trabajo de análisis se desarrolló para determinar la capacidad de la empresa Grupo Nutresa S.A, mediante la generación de un diagnóstico financiero.

Grupo Nutresa S.A se ha caracterizado por su evolución en el mercado nacional e internacional junto con sus alianzas y participaciones en el mercado de alimentos. Desde su fecha de creación ha generado estrategias que le han permitido obtener un gran reconocimiento por sus resultados de emprendimiento, innovación, modelo de negocio y crecimiento económico en el sector.

A partir de la selección, se analizó su contexto actual, el entorno macroeconómico y sectorial en el cual la empresa desarrolla su actividad económica, incluyendo los distintos indicadores financieros que permitieron construir el árbol de rentabilidad versus el costo de patrimonio, que finalmente servirá para tomar decisiones más acordes con el desarrollo del mercado.

## **Objetivos**

### **Objetivo General**

Determinar si invertir en el Grupo Nutresa mediante la compra de acciones es la decisión acertada conforme a los resultados que arroje el diagnóstico financiero para los últimos cinco años, y teniendo en cuenta las diferentes variables internas y externas del mercado de valores que podrían impactar el valor de la acción.

### **Objetivos Específicos**

Realizar el análisis del entorno macroeconómico y sectorial de la empresa objeto de estudio, incluyendo el análisis estratégico y competitivo de la misma.

Elaborar el análisis del tamaño de la empresa, la composición de sus activos, la posición de liquidez de la empresa, con la aplicación de indicadores financieros clave, que puedan concebirse como inductores de valor de la empresa y que, por tanto, tengan implicaciones estratégicas.

Construir un árbol de rentabilidad en el cual se consideren los inductores clave como la Rotación del Activo, la Rentabilidad Operativa después de Impuestos y el Apalancamiento Financiero.

Analizar la Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes (ROCE) de la empresa, frente al Costo de Patrimonio

Determinar las variables que permitan una adecuada medición del riesgo financiero para la generación de valor.

## **Metodología Del Proyecto**

### **Caracterización del Problema**

El diagnóstico de Estados Financieros implica una identificación del desempeño de la empresa, con base en la clasificación industrial de la misma. Por lo general, el análisis se utiliza para determinar la posición financiera de la empresa con el objeto de identificar sus puntos fuertes y débiles actuales y sugerir acciones para que la empresa aproveche los primeros y corrija las áreas problemáticas en el futuro.

Cabe resaltar, que el análisis de Estados Financieros no sólo es importante para los administradores de la empresa, sino para los inversionistas y acreedores. Desde el punto de vista interno, los administradores financieros, utilizan la información proporcionada por el análisis de tal modo que las decisiones de financiamiento e inversión maximicen el valor de la compañía. Desde el punto de vista externo, los accionistas y los acreedores lo emplean para evaluar que tan atractiva es la empresa como una inversión.

Por lo anterior, y entendiendo que antes de tomar decisión alguna con respecto a participar del mercado de acciones, es imperante evaluar el desempeño financiero de la empresa “Grupo Nutresa S.A.”, que es nuestro caso de estudio.

A partir de lo expuesto, con la elaboración de este proyecto se pretende dar respuesta a la siguiente inquietud ¿es la situación financiera de la empresa Grupo Nutresa S.A. lo suficientemente rentable para invertir en sus acciones?

### **Justificación del Problema**

El Grupo Nutresa S.A es un conglomerado de empresas de alimentos que opera principalmente en Colombia y Latinoamérica con presencia directa en 14 países y sus ventas internacionales a 81 países a través de ocho unidades de negocio: Cárnicos, Galletas, Chocolates, Cafés, Tresmontes Lucchetti (TMLUC), Alimentos al Consumidor, Helados, Pastas y otros; constituyéndose en una de las empresas más importantes en la producción de alimentos procesados en Colombia, con una participación en el mercado del 53.7% en el sector y que conforme a sus estados financieros del año 2020 obtuvo una utilidad neta de \$ 544.078 millones; por lo todo lo anterior, es pertinente realizar un análisis más detallado que permita responder al planteamiento del problema, de si realmente las condiciones financieras del Grupo Nutresa S.A. son óptimas para garantizarle a terceros unas inversiones seguras a corto y mediano plazo.

Como profesionales en el área de las ciencias económicas, analizar y comprender el desempeño de una empresa en su actividad, es clave para entender el rendimiento de activos en el mercado de valores y su impacto en la rentabilidad de los inversionistas.



## **Marco Conceptual**

Antes de abordar y entender un tema, es pertinente presentar sus generalidades y conceptos para facilitar la correcta interpretación de los resultados de un proyecto de investigación. Por tal motivo, a continuación, se describen las definiciones y funciones de algunas herramientas o procesos financieros, partiendo de lo básico hasta lo más complejo desde el punto de vista técnico.

La Contabilidad es una ciencia del conocimiento humano que permite el registro metódico y sistematizado de las operaciones económicas realizadas por una empresa y la presentación de la información de carácter general sobre esas actividades a través de los Estados Financieros. Para poder determinar la posición financiera de la empresa Grupo Nutresa S.A. entidad, se tiene que recurrir al análisis de dichos estados y posteriormente a su interpretación.

### **Diagnóstico Financiero**

El diagnóstico financiero de una empresa es el proceso de análisis de la información facilitada por la contabilidad, para determinar la situación económica de una empresa. Sobre el análisis económico financiero, se han dado múltiples definiciones:

Según Gálvez Azcaíno, se le define como “la desintegración o separación de valores que figuran en los Estados Financieros, a fin de conocer sus orígenes, los cambios sufridos y sus causas, con el objeto de tener una idea más precisa y verídica sobre la situación financiera de una empresa”.

El conocido especialista Oriol Amat especifica que “es un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación y perspectiva de la empresa con el fin de poder tomar decisiones adecuadas”

## **Etapas del Proceso del Diagnóstico Financiero**

Realizar el diagnóstico y pronóstico de la situación económico-financiera de una empresa no resulta una tarea fácil. Son muchas las variables que hay que tener en cuenta y no menos los inconvenientes que se pueden presentar a lo largo del análisis. Por lo anterior, es conveniente establecer un orden en el proceso de evaluación que permita avanzar en un propósito y elaborar un informe adecuado a las necesidades de los distintos usuarios.

Ana Gil Álvarez (2004) dice que dentro del proceso de análisis podemos diferenciar fases o etapas que facilitan el desarrollo del objeto de evaluación”. A continuación, se describe en qué consiste cada una de las fases o etapas del diagnóstico financiero.

Identificación de la empresa objeto de estudio: supone la recolección de datos relativos a la distribución industrial y geográfica de las actividades desempeñadas, estructura de la propiedad, cotización en mercados organizados, edad de la empresa, antecedentes de la entidad, etc.

Selección de las variables que van a ser utilizadas en el análisis: el analista debe seleccionar minuciosamente las variables que midan mejor el aspecto o aspectos empresariales que pretende analizar.

Búsqueda y obtención de información: una vez identificada la empresa o empresas a analizar y seleccionadas las variables que van a ser utilizadas en el análisis, es necesario recoger la información que nos permita calcular el valor de dichas variables de la manera más eficiente y ordenada como sea posible.

Dependiendo de las magnitudes necesarias para realizar los cálculos de las variables, el analista acudirá a una u otra fuente de información obteniendo por ejemplo datos contables o de mercado, información de carácter cualitativo o cuantitativo, etc.

Evaluación de la información con el objeto de contrastar su fiabilidad y validez: la información obtenida en la etapa anterior debe ser contrastada y verificada ya que de otra forma los resultados que de ella se deriven carecerán de valor alguno. Para ello es preciso consultar fuentes de información distintas a las utilizadas para su obtención y revisar los informes emitidos por especialistas independientes (como son los auditores).

Preparación de la información para el análisis: verificada y aceptada la validez de la información obtenida, en la mayoría de los casos, el analista necesita someter dicha información a un proceso de transformación que le llevará a aplicar los ajustes y reclasificaciones que considere oportunos con el fin de disponer de información con la que se puedan calcular directamente las diferentes variables seleccionadas en la segunda etapa del proceso de análisis.

Aplicación de las técnicas adecuadas: a partir de la información transformada y conocidas las variables necesarias se procede a la aplicación de la técnica o las técnicas que el analista considere en cada momento más apropiadas para la consecución del objetivo propuesto (análisis de la liquidez, solvencia, rentabilidad, etc.).

Análisis e interpretación de los resultados obtenidos: la información obtenida tras la aplicación de cada una de las técnicas consideradas debe ser analizada e interpretada con el fin de que resulte de utilidad para la toma de decisiones de los usuarios interesados.

Redacción del informe: los resultados obtenidos, interpretados y reflejados en conclusiones parciales, deben presentarse en un informe detallado, en el cual es preciso incluir también la conclusión derivada de las correspondientes conclusiones parciales. Al informe se le debe adjuntar la información que ha sido utilizada en el análisis, tanto la original como la transformada, con el fin de facilitar a los usuarios la comprobación de los datos.

## **Indicadores Financieros**

Los indicadores financieros expresan las relaciones existentes entre las cifras extraídas de los estados financieros y de otros informes contables de una empresa. Se utilizan para reflejar el comportamiento y rentabilidad de una empresa con claridad y objetividad. Los indicadores más comúnmente utilizados se agrupan en cuatro grandes categorías como se describen a continuación:

### **Indicadores de Liquidez**

Los indicadores de liquidez surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para atender sus obligaciones y demás compromisos que impliquen desembolso de efectivo a corto plazo. Sirven además para establecer la facilidad o dificultad que tiene una empresa para generar efectivo que le permita pagar sus pasivos corrientes con el efectivo producido por sus activos corrientes. Dicho indicador permite describir aproximadamente la situación de una empresa respecto a sus pasivos más inmediatos, analizando si con el producto normal de las operaciones de la compañía, mediante el uso del efectivo, el cobro de cartera, la conversión y realización de los inventarios, esta puede atender adecuada y oportunamente sus obligaciones (Ortiz, 2003, p.218). Los indicadores que se emplean para este análisis se presentan en el siguiente gráfico.

Normalmente, para determinar la liquidez se utiliza el informe financiero de flujo de efectivo o de caja, el cual va unido a otros indicadores para obtener una visión más clara de la verdadera situación financiera, como:

### **Razón Corriente**

Mide la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo. El indicador establece que por cada \$1 que la empresa debe a corto plazo cuenta con el resultado en \$ para respaldar la obligación.

El resultado comienza a ser aceptable de 1.0, lo cual indica que, si una empresa mantiene un estricto control de sus movimientos de efectivo, le bastará tener \$1 en activos corrientes por cada \$1 de pasivos corrientes.

$$\text{Fórmula: } RC = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

### **Prueba Acida**

Revela la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus inventarios, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el recaudo de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda existir diferente a los inventarios.

Este indicador nos muestra que por cada \$1 que se debe a corto plazo, se cuenta para su cancelación con el resultado en \$ en activos corrientes de fácil realización, sin tener que recurrir a la venta de inventarios.

$$\text{Fórmula: } PA = (\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}) / \text{Pasivo Corriente}$$

### **Fondo de Maniobra (Capital Neto de Trabajo)**

Muestra el valor que le quedaría a la empresa, después de haber pagado sus pasivos de corto plazo, permitiendo a la Gerencia tomar decisiones de inversión temporal. De otra manera, este cálculo expresa en términos de valor lo que la razón corriente presenta como una relación en número de veces.

El resultado indica la porción de activos corrientes financiados con pasivos a largo plazo. Es conveniente mantener un capital de trabajo positivo en una cuantía razonable según el tamaño de la empresa, así como una razón corriente superior a 1.0 para que no se presente un déficit de capital de trabajo.

$$\text{Fórmula: } FM = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

### **Indicadores de Rentabilidad**

Los indicadores de rentabilidad, denominados también de rendimiento sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa en el control de los costos y gastos, tratando de esta manera de transformar las ventas en utilidades. Igualmente, con la aplicación de estos indicadores, los inversionistas pueden analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa, en particular la rentabilidad del patrimonio y del activo total (Ortiz, 2003, p.90). Los indicadores que se emplean para este análisis se presentan a continuación:

#### **Rentabilidad del Patrimonio (ROE – Return of Equity)**

Es el porcentaje de utilidad que los dueños ganan sobre su inversión, a la luz de las cifras de los estados financieros. El resultado significa el porcentaje de la utilidad neta que corresponde sobre el patrimonio, es decir, el rendimiento sobre la inversión que obtuvieron los dueños o socios de la empresa. Este rendimiento debe compararse contra el costo de oportunidad de cada inversionista, es decir, lo máximo que podría ganar en otra inversión.

$$\text{Fórmula: } ROE = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$$

#### **Rentabilidad del Activo Total (ROA – Return of Assets)**

Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o con patrimonio. El resultado significa

el porcentaje de la utilidad operativa después de impuestos que corresponde sobre el activo total promedio, es decir, que por cada \$1 invertido en el activo total promedio, se genera una utilidad operativa después de impuestos sobre el resultado en \$.

$$\text{Fórmula: } ROA = \text{Utilidad Neta} / \text{Activo Total}$$

### **Rendimiento Sobre la Inversión (ROI)**

Mide la relación que existe entre la ganancia de una inversión y el costo de ésta, al mostrar qué porcentaje del dinero invertido se ha ganado o recuperado, o se va a ganar o recuperar. Así mismo, permite conocer qué tan bueno ha sido el desempeño de la inversión.

$$\text{Fórmula: } ROI = (\text{Utilidad neta} - \text{Inversión}) / \text{Inversión}$$

### **Rendimiento por Dividendo (RD)**

Indica la relación entre los dividendos por acción repartidos por una sociedad en el último año y el precio de la acción.

$$\text{Fórmula: } RD = \text{Utilidad neta} / \text{Acciones en Circulación}$$

### **Indicadores de Endeudamiento**

Los indicadores de endeudamiento tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. De la misma manera, se trata de establecer el riesgo que corren tanto los acreedores como los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento (Ortiz, 2003, p.256).

Desde el punto de vista de los administradores de la empresa, el manejo del endeudamiento es toda una ciencia y su optimización depende, entre otras variables, de la situación de la economía, de la situación financiera de la empresa y en particular de los márgenes de rentabilidad, como del nivel de las tasas de interés vigentes. Por su parte, los acreedores prefieren que la empresa tenga un endeudamiento “bajo” como condición para otorgarle nueva

financiación. Así mismo, es deseable que, para minimizar el riesgo, se tenga una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades (Ortiz, 2003, p.256).

Los indicadores que se emplean para este análisis se presentan a continuación:

### **Nivel Endeudamiento (Ne)**

Establece el porcentaje de participación de los acreedores dentro de la empresa. En este indicador es importante evaluar en qué pasivos tiene la compañía la mayor participación, evaluando así el nivel de riesgo de la compañía.

Este indicador determina que por cada peso que la empresa tiene invertido en activos, \$ Ne han sido financiados por los acreedores (Bancos, proveedores, empleados). Si  $ET > 100\%$ , las deudas de la empresa superan sus activos (debe analizarse de acuerdo al tipo de empresa).

*Fórmula:  $Ne = Pasivo\ Total / Activo\ Total$*

### **Endeudamiento Financiero (Ef)**

Determina el porcentaje que representan las obligaciones financieras de corto y largo plazo con respecto a las ventas del periodo. Este indicador establece que las obligaciones financieras equivalen al Ef% de las ventas.

*Fórmula:  $Ef = Obligaciones\ Financieras / Ventas\ Netas$*

### **Impacto de la Carga Financiera**

Indica el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a las ventas del mismo periodo. Entre más bajo sea este indicador es mejor para la compañía. En ningún caso es aconsejable que el impacto de la carga financiera supere el 10% de las ventas. *Fórmula:  $Icf =$*

*$Gastos\ Financieros / Ventas\ Netas$*



## **Cobertura de Intereses**

Establece una relación entre las utilidades operacionales de la empresa y sus gastos financieros, los cuales están directamente relacionados con su nivel de endeudamiento. En otras palabras, este indicador establece la incidencia que tienen los gastos financieros sobre las utilidades de la empresa e indica si la empresa dispone de capacidad, en términos de utilidad operacional, suficiente para pagar unos intereses superiores a los actuales.

Este indicador refleja la generación de utilidad operacional, de cobertura de intereses; el resultado en veces superior a los intereses pagados. Hay otras medidas de cobertura de intereses como: Flujo de Caja Libre y Efectivo Generado por la Operación.

*Fórmula: Utilidad Operativa / Intereses Pagados*

## **Endeudamiento a Corto Plazo**

Determina qué porcentaje del total de pasivos con terceros tienen vencimiento corriente, es decir, inferior a un año. Si,  $ECP \geq 20-30\%$ , la empresa tiene buen poder de negociación a corto plazo.

*Fórmula:  $ECP = Pasivo Corriente / Pasivo Total$*

## **Endeudamiento a Largo Plazo**

Determina qué porcentaje del total de pasivos con terceros tienen vencimiento no corriente, es decir, superior a un año. Es decir, señala el tanto por ciento (o tanto por uno) que supone el importe de las deudas con vencimiento superior a 1 año respecto a sus recursos propios. Si  $ELP > 1$ , la liquidez está en riesgo; Si  $ELP < 1$ , la empresa tiene mayor solvencia.

*Fórmula:  $ELP = Pasivo Corriente / Pasivo Total$*

## **Concentración de las Obligaciones Financieras**

Determina qué porcentaje del total de pasivos corresponde a deuda financiera.

*Fórmula: Obligaciones Financieras / Pasivo Total*

### **Indicadores de Actividad**

Con los indicadores de actividad se pretende imprimir un sentido dinámico al análisis del uso de los recursos, mediante la comparación entre las cuentas del balance, que son estática, y las cuentas de resultados de naturaleza dinámica. Estos indicadores, llamados también indicadores de rotación, buscan medir la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus recursos, especialmente los activos operacionales, según la velocidad de recuperación del dinero invertido en cada uno de los mismos (Ortiz, 2003, p.198).

Los indicadores que se emplean para este análisis se enuncian a continuación:

#### **Rotación de Cartera**

Establece el número de veces que gira las cuentas por cobrar, en promedio, en un período determinado de tiempo, generalmente un año.

*Fórmula:  $RC = \text{Ventas a Crédito} / \text{Cuentas por Cobrar promedio}$*

#### **Periodo Promedio de Cobro**

Este indicador permite apreciar el tiempo, en número de días, que tarda una empresa en recuperar sus cuentas por cobrar a clientes, es decir, las originadas en las ventas de sus productos. Este indicador establece el número de días que en promedio la empresa tarda en recuperar su cartera o cuentas por cobrar a clientes, en otras palabras, el número de días que en promedio la totalidad de la cartera se convierte en efectivo.

*Fórmula:  $(\text{Cuentas por Pagar Promedio} \times 360) / \text{Compras a Crédito}$*

### **Rotación de Inventarios**

Indica las veces que el inventario se convierte en efectivo durante el periodo. Cuanto mayor sea el indicador, mayores son las ventas. Depende del sector de actividad: -

Supermercados:  $IR \geq 25$ ; - Industrias:  $4 \geq IR \geq 5$ ; - Grandes superficies:  $IR \geq 8$

*Fórmula:  $RI = \text{Costo de la Mercancía Vendida} / \text{Inventario Promedio}$*

### **Días de Inventario a Mano**

Establece el número de días en promedio que la empresa convierte sus inventarios de mercancías a efectivo o a cuentas por cobrar, o lo que es igual, el número de días que en promedio dispone la compañía de inventarios suficientes para vender.

*Fórmula:  $(\text{Inventario Promedio} \times 360) / \text{Costo de la Mercancía Vendida}$*

### **Rotación de Proveedores**

Mide el promedio o número de días que tarda la empresa en pagar el dinero que les adeuda a sus proveedores a través de las cuentas por pagar. En otras palabras, este indicador calcula cuáles son los plazos promedio que los terceros (los proveedores) le dan a la empresa para la cancelación del pago correspondiente a la adquisición de materias primas e insumos necesarios para su funcionamiento.

*Fórmula:  $RP = (\text{Cuentas por Pagar} \times 360) / \text{Costo de Ventas}$*

### **Ciclo de Efectivo**

Indica el número de días que una empresa tiene que financiar su operación con recursos costosos, diferentes del crédito de los proveedores. En otras palabras, es el tiempo que transcurre desde que la empresa invierte \$1 en la operación del negocio, hasta que lo vuelve a recuperar en efectivo.

*Fórmula:  $\text{Rotación de Cartera (días)} + \text{Rotación de Inventarios (días)} - \text{Rotación de}$*

*Proveedores (días)*

### **Inductores de Valor**

La gerencia financiera de las empresas está cambiando, además de la preocupación por los resultados del período reflejados en indicadores como los márgenes de utilidad, la relación precio-ganancia y el crecimiento en las ventas y las utilidades netas, entre otros, los empresarios y gerentes están dirigiendo su atención hacia aquellos aspectos que tienen relación con las perspectivas a largo plazo de las entidades que poseen o administran y esas perspectivas no tienen un propósito distinto que el aumento del valor de la empresa, el cual les permitirá conducir el alineamiento de todos los funcionarios con el direccionamiento estratégico de la empresa, de forma que cuando tomen decisiones, ellas propendan por el permanente aumento de su valor (García, 2009, p.5).

Cabe resaltar que el valor agregado para los propietarios se manifiesta cuando la empresa crece con rentabilidad y aumenta su valor agregado de mercado. Hay crecimiento con rentabilidad cuando las inversiones marginales rinden por encima del costo de capital de la empresa; cuando esto ocurre, el EVA se incrementa en relación con el período anterior. Por su parte, el incremento del Valor Agregado de Mercado se da cuando se produce un aumento del valor de la empresa mayor que los recursos invertidos para lograrlo (García, 2009, p.14).

Los indicadores de valor que se contemplan son los siguientes:

### **Productividad del Activo Fijo**

Refleja la eficiencia en el aprovechamiento de la capacidad instalada de la empresa y se expresa como la capacidad de generar ingresos dada una determinada inversión en dichos activos.

*Fórmula: Ventas / Activos Fijos*

**Capital de Trabajo (KTO)**

Establece la cantidad de dinero que una empresa requiere para llevar a cabo sus operaciones y poder financiar sus inversiones en cuentas por cobrar e inventarios.

*Fórmula: Cuenta x Cobrar + Inventarios*

**Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)**

Representa el valor de los recursos requeridos para operar y que debe ser financiado con una combinación de capital propio y deuda financiera de acuerdo con el riesgo que el propietario desee asumir.

*Fórmula: Cuentas x Cobrar + Inventario – Proveedores*

**Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo (PKT)**

Refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa. Este indicador establece los centavos que deben mantenerse en capital de trabajo por cada peso vendido.

*Fórmula: KTNO / Ventas*

**EBITDA**

Permite determinar las utilidades obtenidas por la organización sin tener en cuenta los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; al no tener en cuenta estos aspectos, se evidencia con mayor claridad cuál es el verdadero resultado de las operaciones, si son los esperados y si la gestión gerencial ha sido positiva.

Con el EBITDA se debe cubrir principalmente el pago de impuestos, inversiones o incrementos de KTNO, reposición de activos fijos (CAPEX), pago del servicio a la deuda y repartir utilidades.

*Fórmula: UAII + Depreciaciones + Amortizaciones*

## **Margen EBITDA**

Muestra lo que de cada peso de ingresos termina convirtiéndose en la caja bruta que se destina para cubrir los impuestos, atender el servicio a la deuda y el reparto de utilidades y apoyar las inversiones para la reposición de activos y el crecimiento de la empresa.

*Fórmula: EBITDA / Ventas*

## **Flujo de Caja Libre (FCL)**

Representa el flujo de fondos que genera la empresa independientemente de cómo es financiada. En tal sentido, representa el flujo de efectivo de la compañía, como si esta se financiara eternamente con capital propio, aislando los efectos impositivos del financiamiento. Las empresas se miden por la capacidad que tengan para generar flujos de caja libre.

*Fórmula: EBITDA – Impuestos – Incremento KTNO – Incremento Activos Fijos*

## **Flujo de Caja del Accionista**

Se obtiene después de restar al flujo de caja libre, el servicio a la deuda (capital + intereses). El resultado del flujo de caja del accionista es el valor que se tiene para repartir las utilidades a los inversionistas.

*Fórmula: FCL – Servicio de la Deuda*

## **Valor Económico Agregado (EVA)**

Permite evaluar si la empresa está generando valor agregado, verificando si los activos y los recursos empleados por la empresa rentan por encima del costo de capital. También denominada Ganancia Económica, es la diferencia entre la UODI que una empresa obtiene y la mínima que debería obtener.

Ke: Costo del Patrimonio, rentabilidad mínima esperada por el accionista.

Tasa Libre de Riesgo: Tasa de referencia en cada país, en Colombia se utilizan los TES o

Bonos del Estado.

Prima Riesgo País: Tasa a la que debería rentar un país, teniendo en cuenta el riesgo que se produce al invertir en este.

Beta Apalancada Propia: Volatilidad de una acción con respecto al mercado. Superior a 1 indica que se encuentra más expuesta al riesgo que el mercado, si es inferior está menos expuesta y si es igual está expuesta a un riesgo similar al del mercado.

Prima Riesgo Patrimonio: Rentabilidad que se espera recibir de una empresa, que por estar asociada a un riesgo se espera que sea superior a la tasa libre de riesgo.

WACC: Costo promedio ponderado de cada uno de los componentes a los cuales la empresa recurre para realizar su operación.

Kd: Es el tipo de interés ponderado que paga la empresa con respecto al total de la deuda.

Fórmulas:

$$EVA = Utilidad Neta - [Patrimonio \times Ke]$$

$$Ke = Tasa libre de riesgo + Prima de riesgo país + Beta Apalancada propia \times Prima riesgo Patrimonio$$

$$EVA = UAII (1 - Tax) - [Inversion \times WACC]$$

$$WACC = Patrimonio / [Pasivo Financiero + Patrimonio + Kd (1 - t) \times (Pasivo Financiero / Pasivo Financiero + Patrimonio)]$$

$$Kd = Intereses Financieros / Obligaciones Financieras CP + Obligaciones Financieras LP$$

LP

### Índice de Dupont

“El modelo DuPont plantea que la rentabilidad sobre la inversión (los financieros la llaman ROE) es el producto de tres factores: el margen de la empresa (utilidad/ingresos), la

rotación de sus activos (ingresos/activos) y el apalancamiento (activos/patrimonio). Esto quiere decir que el ROE mejora cuando aumenta alguno de sus componentes, ya sea el margen de la empresa al aumentar los ingresos o disminuir los costos, la eficiencia operativa representada en la maximización de los ingresos para el nivel de inversión en activos, o el factor multiplicador introducido por el apalancamiento que generan los recursos ajenos disponibles para operar”. (Juan Carlos Zuleta Acevedo 2019).

“Partiendo de la información del modelo DuPont, es posible diseñar una estrategia para maximizar la rentabilidad de una empresa. Las empresas que eligen una estrategia de margen, normalmente le apuntan a vender caro y en pocas cantidades (alto margen y baja rotación), es decir, que pueden llegar a ser muy rentables sin necesidad de vender altos volúmenes de productos o servicios. Este modelo de negocio generalmente es de nichos y no requiere una altísima eficiencia en el uso de los activos. Los artículos de lujo hacen parte de este grupo; por ejemplo, en 2018, Ferrari vendió cerca de 9.000 automóviles en todo el mundo”. (Juan Carlos Zuleta Acevedo, 2019).

*Fórmula: Índice Dupont = (Utilidad neta / ventas) x (Ventas / Activo total) x (Multiplicador del capital)*

### **ROCE (Return On Capital Employed)**

El ROCE es la ratio más eficiente para estudiar la rentabilidad real de la actividad operativa de un negocio. Calcula la relación entre el beneficio operativo y el capital empleado o invertido para que el negocio pueda desarrollar su actividad comercial. Es decir, mide la calidad de un negocio. Existen distintas fórmulas para calcularlo, aunque todas ellas se parecen, pero para llegar casi a la misma conclusión, utilizamos esta:

*Fórmula: ROCE: EBITA 1-CASH TAX RATE) /Capital empleado (Poter, 2020).*



## **Marco Histórico**

Conformación de la sociedad e inicio de la actividad económica de la empresa. Grupo Nutresa nace a comienzos del siglo XX 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. y posteriormente en 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.

Hoy día, Grupo Nutresa S. A. es la empresa líder en alimentos procesados en Colombia - con el 53,7% de participación de mercado consolidado- y uno de los jugadores más relevantes del sector en América Latina, con ventas consolidadas por COP 12,7 billones a través de ocho unidades de negocio: Cárnicos, Galletas, Chocolates, Cafés, Tresmontes Lucchetti (TMLUC), Alimentos al Consumidor, Helados, Pastas y otros.

Grupo Nutresa es una empresa diversificada en términos de geografía, productos y abastecimiento; con presencia directa en 17 países y ventas internacionales por USD 1.322 millones en 82 países.

Por duodécimo año consecutivo Grupo Nutresa es parte del Índice Mundial de Sostenibilidad de Dow Jones y se ubica como la empresa de alimentos más sostenible del mundo según los índices DJSI 2021. Esto la llevó a ser distinguida con la Categoría Oro en el Anuario de Sostenibilidad 2022 de Standard & Poor's – S&P Global.

Es la segunda empresa mejor reputada de Colombia de acuerdo con el monitor MERCO Empresas 2021 y es la segunda mejor empresa del país para atraer y retener el talento según el monitor MERCO Talento 2022.

## Entorno Macroeconómico y Sectorial

De acuerdo con el informe de la Superintendencia de Sociedades, Grupo Nutresa fue fundada en 1920, cuenta en la actualidad con cerca de 47.000 colaboradores y se posiciona como la empresa líder del sector de alimentos en Colombia con un total de \$12 billones de ingresos operacionales durante 2021.

El Grupo Nutresa S.A. es uno de los participantes más relevantes del sector en América Latina, con ventas consolidadas de COP 9.96 billones anuales (año 2019) en ocho unidades de negocios: Cárnicos, Galletas, Chocolates, Tresmontes Lucchetti (TMLUC), Café, Alimentos al Consumidor, Helados y Pastas.

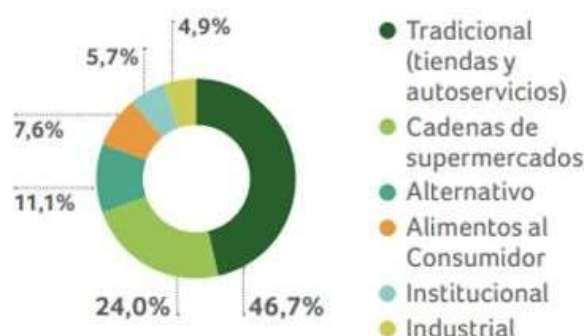
### Figura 1

*Estructura Empresarial, 2023*



**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa

Grupo Nutresa es una empresa diversificada en términos de geografía, productos y abastecimiento; con presencia directa en 17 países al año 2022, cuya casa matriz está localizada en Medellín, reportando ventas internacionales por USD 1.322 millones en 82 países.

**Figura 2***Ventas por Canal, 2021*

**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa

Grupo Nutresa cuenta con un modelo de negocio diferenciado a partir de su gente talentosa, innovadora, comprometida y responsable que aporta al desarrollo sostenible. De sus marcas, líderes, reconocidas y queridas, que hacen parte del día a día de cada uno de los consumidores que prefieren productos confiables y nutritivos. Y de su red de distribución, con una oferta diferenciada por canales y segmentos que hace ampliamente disponible su cartera de productos en toda la región estratégica. Lo que la hace atractiva para los inversionistas. ("Quiénes somos - Grupo Nutresa", 2021).

### **Datos Relevantes**

Mas de 100 años de historia.

Negocio diversificado en términos de mercados, categorías, materias primas y redes de distribución.

Presencia directa en 17 países con 46 plantas de producción.

Productos presentes en 81 países de los cinco continentes.

Ningún commodity representa más del 10% del total de los costos de producción.

46.000 empleados.

Portafolio de marcas relevantes, 18 de las cuales registran ventas superiores a los USD 52mm.

Participación de mercado consolidado en Colombia por encima del 53%.

Más de un millón de clientes atendidos a través de una red de más de cerca de 18.000 vendedores.

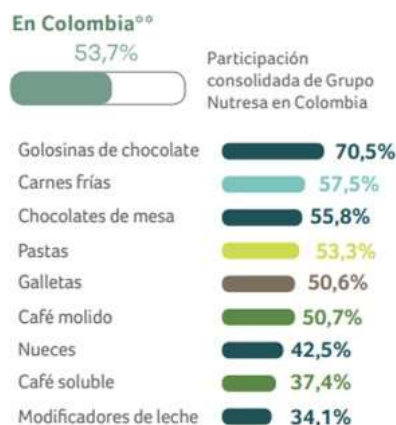
Compañía listada en Colombia, con ADR Nivel I, y una capitalización de mercado de COP 11,5 billones, a diciembre 2016.

Por varios años consecutivos incluida en el DJSI (World Index & Emerging Markets).

Ha ocupado el segundo y tercer ranking de mejor empresa reputada de Colombia de acuerdo con el monitor Merco Empresas 2019 y 2021.

### Figura 3

#### Participación en el Mercado, 2021



**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa – Fuente Nielsen

### Sector de Alimentos

Colombia está llamada a ser una de las despensas mundiales de alimentos, según la FAO. Alrededor de 40 millones de hectáreas fueron declaradas frontera agrícola nacional (35% del territorio) y solo hay cerca de 8 millones cultivadas. Las condiciones climáticas tropicales hacen

posible la producción de una amplia variedad de alimentos durante todo el año. El sector de alimentos en Colombia tiene un alto potencial de desarrollo, se estima que tenga un crecimiento de 23% aproximadamente entre 2019 y 2024.

El sector agroalimentario es uno de los pilares de la economía nacional, representando el 3% al Producto Interno Bruto (PIB) del país.

Grupo Nutresa participa dentro de la industria de alimentos la cual genera ventas de Usd 10.724 millones, siendo Molinería, panadería y repostería las industrias más relevantes, representando un 31% del total de ventas por un total de Usd 3.365 millones, seguida de Lácteos con un 25% y ventas totales de Usd 2.633 millones y en tercer lugar con un 18% de participación y ventas por Usd 1.965 millones Harinas, Confites y Snack.

## **Análisis Estratégico y Competitivo**

### **Misión**

La Misión de Nutresa, (Grupo Nutresa 2021) “Es la creciente creación de valor a los grupos relacionados, logrando un retorno de la inversión superior al costo del capital empleado. En nuestro negocio buscamos siempre mejorar la calidad de vida del consumidor y el progreso de la gente. Busca el crecimiento rentable con marcas líderes, servicio y capacidades superiores. Gestiona actividades en un marco de Desarrollo sostenible, con el mejor talento humano, innovación afectiva, productividad y comportamiento ejemplar”.

Su visión está soportada en un marco de desarrollo sostenible con metas que nos comprometen en la creación de valor compartido con la sociedad y en la preservación del planeta para las futuras generaciones.

### **Estrategia Corporativa**

Conforme a lo publicado en el portal oficial de la empresa, enuncian que “la sostenibilidad es el marco de actuación en nuestra empresa, y se fundamenta en la búsqueda del progreso de las personas a través del desarrollo integral de capacidades, la seguridad alimentaria y los negocios inclusivos; y en la preservación del planeta mediante soluciones circulares, ecoeficiencia y abastecimiento responsable. La conservación del capital natural y el progreso del capital social son nuestras prioridades y están directamente relacionadas con la capacidad de gestionar los negocios atendiendo las expectativas y las necesidades de nuestros grupos relacionados. En tal sentido, gestionamos los riesgos, capitalizamos las oportunidades, fortalecemos permanentemente nuestra cadena de valor, la calidad de los productos, experiencias y servicios, y buscamos la excelencia en las prácticas de gobierno corporativo. (Grupo Nutresa, 2023).

La estrategia se enmarca en las tres dimensiones del desarrollo sostenible: impulsa la cooperación con las personas, los aliados y la sociedad; fomenta la preservación del planeta; y promueve la inspiración al crecimiento, el desarrollo y la innovación. Para lograr los objetivos propuestos, fortalecemos las capacidades y la construcción de relaciones de confianza y cooperación con nuestros grupos relacionados.

**Figura 4**

*Valor Agregado, 2021*



**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa



## **Modelo de Relacionamiento Grupos Relacionados**

### **Proveedores**

Fortalecer y desarrollar a los proveedores y contratistas como socios en la cadena de abastecimiento para el beneficio mutuo y asegurar el suministro de la Organización.

### **Comunidades**

Fortalecer el desarrollo de capacidades y la autogestión de las comunidades con la promoción de alianzas y la movilización de recursos tangibles e intangibles.

### **Clientes**

Ofrecer propuestas de valor diferenciadas con productos confiables y marcas líderes que permitan su crecimiento, desarrollo de capacidades, satisfacción y lealtad.

### **Estado**

Contribuir al desarrollo de propuestas de políticas públicas que favorezcan el progreso de la sociedad en un marco de transparencia, eficiencia y buscando siempre el bien común.

### **Colaboradores**

Fomentar escenarios de conversación, participación y voluntariado que fortalezcan las relaciones de confianza y contribuyan al mejoramiento de prácticas organizacionales que fomenten la calidad de vida, el desarrollo y la productividad de los colaboradores.

### **Accionistas**

Crear valor económico sostenible en un ambiente de confianza con nuestros accionistas e inversionistas mediante la aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo y la entrega de información oportuna y relevante.

## **Consumidores y Compradores**

Aportar al mejoramiento de la calidad de vida de los compradores y consumidores por medio de experiencias de marca memorables y propuestas de valor diferenciadas que respondan a sus necesidades de nutrición, bienestar y placer, conectándose con sus motivaciones y propósitos.

## **Compromiso Frente a los Objetivos de Desarrollo Sostenible**

En Grupo Nutresa, vinculan el plan estratégico a 2030 con la agenda global de las Naciones Unidas y con sus 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible. Hemos priorizado aquellos que cuenta que programas, metodologías de trabajo y métricas que generan progreso en el cumplimiento de estos objetivos: (ODS 1) Fin de la pobreza, (ODS 2) Hambre cero, (ODS 4) Educación de calidad, (ODS 5) Igualdad de género, (ODS 8) Trabajo decente y crecimiento económico, (ODS 9) Industria, innovación e infraestructura, (ODS 11) Ciudades y comunidades sostenibles, (ODS 12) Producción y consumo responsables, (ODS 13) Acción por el clima, (ODS 15) Vida de ecosistemas terrestres (ODS 16) Paz, justicia e instituciones sólidas y (ODS 17) Alianzas para lograr los objetivos.

## **Desarrollo de la Estrategia**

El índice de confianza del consumidor es una medida que resume la percepción de los consumidores frente a las condiciones económicas del país y del hogar; este índice puede reflejar a las empresas como es la relación entre el consumidor y la empresa, de esta manera es indispensable que la organización tenga clara la situación frente a sus clientes, es por esto que Nutresa tiene como objetivo construir confianza como legado desde sus socios hasta los consumidores finales, brindando así un sentimiento de seguridad que se ve reflejado en las ventas de los consumidores (Grupo Nutresa, 2018).

El bienestar de los consumidores es prioridad para el Grupo Nutresa, por lo tanto, sus productos contribuyen a que el cliente construya prácticas alimenticias saludables, desarrollando así, iniciativas que reconozcan la importancia de cooperar en la lucha por la reducción del hambre y la desnutrición. Grupo Nutresa cuenta con dos estrategias: Acceso a la alimentación y Estilos de Vida Saludable, potenciando la Red de Alimentos de Colombia, priorizando la calidad que deben tener las instalaciones por las que pasa el producto y generando unas buenas prácticas de manufactura, logrando una oportuna entrega del producto. Con estas estrategias, Grupo Nutresa asegura que el consumidor final reciba el producto con las condiciones óptimas de calidad. Adicionalmente, cuentan con comedores y huertas comunitarias, con el objetivo de disminuir la nutrición.

Se promueven estrategias para fortalecer las habilidades de los niños y adolescentes que hacen parte de la población con alta vulnerabilidad, considerando el arte y el desempeño en actividades culturales, como medios para promover la participación y creatividad. Grupo Nutresa interviene en los proyectos educativos con la finalidad de generar una cultura institucional, con personas líderes y con conocimiento para el bienestar colectivo.

Grupo Nutresa apoya la generación de ingresos y emprendimiento, que consiste en un plan para que la economía se potencialice, generando empleo e ingresos a comunidades de bajos recursos. Realizando acuerdos comerciales con agricultores, realizando mejoras en las organizaciones en las que intervienen y aumentando las ventas de materia prima, logrando incrementar el índice de Capacidad organizacional (ICO) de las empresas agriculturas que son beneficiadas.

En colaboración con líderes de Responsabilidad Social de los negocios, se promueve voluntariados que promuevan el desarrollo social, demostrando las capacidades que tienen los

voluntarios y las comunidades en las que intervienen creando un intercambio de conocimientos. Además, desarrollan el Outdoor Solidario, que son iniciativas que promueve la Fundación Nutresa y los diferentes negocios, donde realizan altruismo y actividades lúdico-recreativas.

La transformación digital en los pequeños comercios es importante para potenciar sus negocios y obtener una mayor rentabilidad, generando orden y verificación de los procesos de ingreso/salida de inventarios, información acerca de las normas legales y el cumplimiento de estas, aceptación de otros medios de pago adicionales al efectivo como lo es la facturación electrónica, pago a través de datáfonos para facilitar los registros para el cliente, proveedor y gobierno.

Grupo Nutresa ha creado alianzas y ha automatizado sus procesos con maquinaria de última tecnología, lo cual ha sido un recurso fundamental para la mejora de sus procesos internos y obtener una mejor productividad y expansión. Con la exploración de nuevas tecnologías de la Industria 4.0 a través del prototipado y la experimentación en exoesqueletos, analítica avanzada, robotización y automatización de procesos, tecnologías de realidad mixta –virtual y aumentada–, internet de las cosas, inteligencia artificial, impresión 3D y blockchain.

La Organización avanzó en la implementación de su estrategia digital a través de la exploración de 60 iniciativas enfocadas en exoesqueletos, para reducir los riesgos osteomusculares de los colaboradores en actividades relacionadas con levantar, sostener o empujar pesos. Robotización y automatización de procesos RPA/ RDA, con el fin de aumentar la productividad, el control y la eficiencia en los procesos de backoffice. Investigación, implementación y desarrollo de tecnologías de realidad mixta –realidad virtual y aumentada–, iniciativa aplicada en los procesos de entrenamiento, inducción y soporte remoto. Uso de visión artificial, para apoyar los procesos de calidad de las plantas y los puntos de venta y detectar

fallos en características o atributos de los productos. Utilización de asistentes virtuales tipo chatbots, que aportan en la automatización de tareas de interacción con clientes y colaboradores (Grupo Nutresa, 2019).

El Grupo Nutresa trabaja por la ecoeficiencia de cadena de suministro y la reducción del impacto ambiental de sus productos en su ciclo de vida mediante la gestión integral del agua, la implementación de programas de economía circular y la disminución de emisiones, consumos de energía y materiales de empaque, ya que estas son las principales problemáticas ambientales que causa el grupo empresarial ("Compromiso ambiental - Grupo Nutresa - Informe 2019", 2019).

Teniendo en cuenta los problemas ambientales que causa el grupo empresarial desarrollaron un compromiso ambiental enfocado en cinco aspectos los cuales se procederán a mencionar:

Administración del recurso hídrico: disminuir el impacto al recurso hídrico a lo largo de la cadena de valor para intentar de disminuir los riesgos de la escases o deterioro del recurso como insumo para la Compañía y las comunidades de influencia ("Administración del recurso hídrico - Grupo Nutresa - Informe 2019", 2019)

Cambio climático y calidad del aire: Busca la minimización del impacto sobre la calidad del aire y ayudar con la mitigación y la adaptación al cambio climático implementando diversas acciones como la reducción de las emisiones, la búsqueda permanente de mayor eficiencia energética y la implementación de tecnologías limpias, además buscan disminuir la huella de carbono de sus productos y en un futuro tener una economía baja en carbono ("Cambio climático y calidad del aire - Grupo Nutresa - Informe 2019", 2019).

Energía: buscan la optimización de la intensidad energética de las operaciones industriales, comerciales, logísticas y administrativas por medio de la promoción de una cultura

del uso eficiente del recurso, la cual no solo busca reducir el uso de energías no renovables sino el consumo innecesario de energía y la migración hacia fuentes de energía más limpias, debido a que la dependencia de combustibles fósiles es más costosa en términos ambientales, económicos y sociales, además la variabilidad de los fenómenos climáticos afecta los ciclos del agua, por lo que la energía hidroeléctrica y eólica tienen un riesgo adicional debido a eventos meteorológicos extremas("Energía - Grupo Nutresa - Informe 2019", 2019).

**Empaques y posconsumo:** el material del empaque cumple una función relevante en la conservación de los productos, la diferenciación en el mercado y la competitividad, por lo cual es de vital importancia lograr que mantengan su funcionalidad óptima al mismo tiempo que permita un mejor desempeño ambiental. En varios de los países donde la compañía tiene operaciones se está implementando la prohibición de plásticos de un solo uso lo cual genera que el grupo responda a esto haciendo un uso eficiente de recursos para su fabricación y aprovechamiento con el menor impacto ambiental posible, ecodiseño y que busque alternativas más eficientes que tengan alto impacto en el cierre del ciclo del empaque ("Empaques y posconsumo - Grupo Nutresa - Informe 2019", 2019).

**Gestión de residuos:** se busca la reducción de la generación de residuos y aumentar su aprovechamiento con el fin de disminuir costos de operación y mitigar el impacto ambiental en las operaciones directas y en la cadena de valor. Los residuos en especial el relleno sanitario conllevan riesgo como: Corta vida útil, daños ecosistémicos y generación de Gases de Efecto Invernadero (GEI), por lo cual un Nutresa promueve de actividades de prevención, reducción, aprovechamiento, tratamiento y reutilización de residuos, asociados principalmente con los empaque, las pérdidas de alimentos en procesos productivos y de distribución, y a los

subproductos generados durante el tratamiento de aguas residuales ("Gestión de residuos - Grupo Nutresa - Informe 2019", 2019).

### **Estrategia Competitiva**

Grupo Nutresa tiene como objetivo al 2030 de duplicar al año 2020, las ventas logradas en 2020; obteniendo retornos superiores al costo de capital empleado.

Para lograrla ofrecemos a nuestro consumidor alimentos y experiencias de marcas conocidas y apreciadas; que nutren, generan bienestar y placer, que se distinguen por la mejor relación precio/valor; disponibles ampliamente en nuestra región estratégica; gestionados por gente talentosa, innovadora, productiva, comprometida y responsable, en el marco de desarrollo sostenible" (Grupo Nutresa, 2021).

Grupo Nutresa sostiene acuerdos con diferentes empresas del sector alimenticio en Colombia y el mundo, con el fin de fortalecer sus objetivos comerciales. En la actualidad, estas alianzas se circunscriben a los sectores de condimentos, panadería y pastelería, carnes premium, café, tiendas de café y soluciones de comercio.

Dentro de los socios claves se encuentran: Bimbo de Colombia S.A., La Recetta Soluciones Gastronómicas Integradas S.A., Dan Kaffe (Malaysia) Sdn Bhd con su café Colcafe, Estrella Andina S.A.S., Oriental Coffee Alliance Sdn. Bhd, Atlantic Food Service (AFS), empresa líder en el canal institucional (food service) en Colombia.

Grupo Nutresa cuenta con un amplio portafolio de proveedores nacionales e internacionales. Adicionalmente, los productos que la compañía requiere para su funcionamiento cotidiano se identifican/localizan dentro de los productores colombianos primero, pero si no los hay, se abastecen de otros países.

Grupo Nutresa se ha consolidado como una de las empresas más fuertes de la región, su propuesta de valor se enfoca en el crecimiento no solo de su empresa sino de todas las redes que interactúan con ella, desde los proveedores, con su enfoque regional y la especialización de los mismos para un proceso más integral, hasta los consumidores y canales de distribución, enfocada a amas de casa y pequeños comerciantes y en sus socios clave; sus alianzas estratégicas se corroboran con el crecimiento de la organización, entendiendo que dentro de sus actividades clave no sólo se encuentran aquellas relacionadas con la distribución y producción de productos, sino también las que permiten desarrollar un enfoque social, como las granjas agropecuarias y la inversión social con los clientes, propias de sus stakeholders.

### **Competidores**

El grupo Nutresa cuenta con una gran posición en el mercado de alimentos, pero cuenta hoy en día con grandes competidores como:

Nestlé S.A. Multinacional suiza de alimentos y bebidas con sede en Vevey, Vaud, Suiza. Ha sido la empresa de alimentos más grande del mundo, medida por los ingresos y otras métricas, para 2014, 2015 y 2016.

Alpina Productos alimenticios S.A. es una empresa multinacional colombiana productora de alimentos a base de lácteos. Tiene operación en Colombia, Ecuador, Venezuela y Estados Unidos y comercializa sus productos en centro América. Alpina se caracteriza por sus productos que son en su mayoría enfocados a los niños. (Course Hero, 2020).

Grupo Quala con presencia en ocho países de la región, que tiene 28 referencias. Las internacionales del sector como Procter & Gamble, Unilever, Team, Pepsi co y otras, no superan las 20 marcas cada uno, sin embargo, pueden pesar en su canasta. (Editorial La Republica S.A.S.,2021).




Colombina es una empresa que tiene como líder al Señor César Caicedo, Colombina tuvo ingresos operacionales por \$1,29 billones y una utilidad neta de \$78.504 millones el año pasado, es la soberana de las marcas con 32 en el mercado. La cantidad le valió el puesto número uno entre un ranking hecho por LR de 24 empresas con portafolios variados que sumados completan 297 marcas.

Los primordiales competidores de Grupo Nutresa son empresas globales, también algunas grandes compañías multilaterales. Para Nutresa su fuerza principal frente a la competencia es la cantidad de distribución que pueden realizar en cada segmento. El conocimiento que tiene sobre los mercados en los que opera, la flexibilidad y rapidez en comparación con otros jugadores son las principales ventajas por explotar, no sólo en los productos sino en el modelo de negocio y procesos. (Gaxiola, 2021).

Otros puntos fuertes del grupo, es ser una empresa con buenas prácticas gubernamentales, eso les da la oportunidad de acceder a los mercados públicos como una sociedad que cotiza en la bolsa. Tiene ventas sólidas y un balance seguro, lo que les permite ser muy agresivos en lo comercial, moderados y conservadores en lo financiero.

Figura 5

Matriz DOFA

 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block; margin-left: 100px;"><b>MATRIZ DOFA</b></div>	
<b>Debilidades</b>	<b>Oportunidades</b>
<p>Por ser una empresa líder en los mercados de alimentos, es un sector que esta segmentado y la distribución es algo complicada de acuerdo con los requerimientos y normatividad de cada país.</p> <p>Debe competir con empresas internacionales y nacionales en cada país de distribución.</p> <p>Tiene políticas de personalización “tailor made” para cada país, que le permite adaptar los procesos y cadenas de abastecimiento para cada país y cliente.</p> <p>Como es una empresa con un mercado competitivo debe adecuar sus costos de acuerdo a su cadena de abastecimiento y mantener su posición en el mercado con productos de calidad y costos bajos.</p>	<p>Conquistar nuevos mercados nacionales e internacionales con productos existentes y nuevos.</p> <p>Nuevos productos que abren nuevos sectores de mercado.</p> <p>Como es un grupo de negocios, líneas y marcas tienen un amplio mercado de expansión y abastecimiento.</p> <p>Líder en el mercado con sus productos, que logran llegar a todo tipo de cliente y no es necesario sectorizar la cadena de abastecimiento.</p> <p>Estrategias de mercado y competencias que hacen la empresa cada vez más sólida y sostenible en el mercado.</p>
<b>Fortalezas</b>	<b>Amenazas</b>
<p>Tiene un grupo de alianzas que brindan gran variedad de productos y accesibilidad en el mercado.</p> <p>Reconocimiento nacional e internacional con sus estrategias publicitarias y de mercadeo, buscando más oportunidades de llegar a más personas y países en todo el mundo.</p> <p>Cuenta con una cadena de abastecimiento sólida que se adapta a sus mercados y población.</p>	<p>Requerimientos normativos en cuanto a las características e información nutricional de los productos.</p> <p>Mercados en alimentos dietarios y sana alimentación.</p> <p>Competencias en mercados nacionales e internacionales, que durante la historia tienen buena posición en los mercados.</p> <p>Costos elevados la cadena de abastecimiento al momento de nacionalización de acuerdo a los procesos internos de cada país.</p>

**Nota:** Elaboración propia con datos tomados de Grupo Nutresa

### **Análisis Tamaño de la Empresa y Composición Activos**

Teniendo en cuenta los estados financieros de la empresa Grupo Nutresa, podemos determinar el tamaño de esta, utilizando los análisis vertical y horizontal para posterior a ello, analizar bajo los diferentes ratios y así determinar el nivel de endeudamiento frente a su capacidad de pago, si su apalancamiento se produce por terceros o si por el contrario lo hace con recursos propios.

Al realizar los pertinentes análisis tanto vertical como horizontal de la situación financiera de la empresa Grupo Nutresa S.A se comparó año 2018,2019 y 2020 de los cual se concluye que en relación al año 2020 el flujo de efectivo aumento en un 3% en comparación con los años anteriores, el inventario aumento un 1% en el 2020 y por ende este mismo porcentaje las cuentas por cobrar, los activos financieros no corrientes en razón al 2020 disminuyeron, las propiedades de inversión disminuyeron sustancialmente.

Los activos intangibles han ido en aumento en proporción al año 2018 al 2020, las obligaciones disminuyeron en este periodo, las cuentas de beneficios a empleados han ido en aumento y sería bueno revisar, los otros pasivos también están en incremento, pero se puede decir en general que no han bajado las cuentas por pagar, en lugar han ido en aumento a corto plazo, con relación al 2018 las cuentas por pagar a largo plazo aumentaron proporcionalmente, pero han ido en aumento no disminuyendo, el patrimonio se ha mantenido estable con relación a los años anteriores.

De igual forma al realizar los análisis tanto vertical como horizontal en cuanto el estado de resultados del Grupo Nutresa S.A. se comparó año 2018,2019 y 2020 y se concluye las ventas han aumentado en un 12 % proporcional cada año, al aumentar estas el costo de ventas ha aumentado, en igual proporción la utilidad bruta operacional incremento cada año en un 5% en

comparación con el año anterior, la utilidad en el 2020 y 2019 se mantuvo en un 5% en comparación con su resultado final , claro está que en relación con 2018 a pesar de un incremento en las ventas su utilidad disminuyo en pesos.

De la comparación de los estados de resultados integrales (ERI), la empresa presenta un crecimiento comparado con el último año, sin embargo, esta es inferior con el año 2018, en el año 2019 tuvo una disminución en comparación al año anterior. Pese a que las ventas son mayores en cada año, se observa que la variación la representa el aumento de los gastos operativos y financieros en el año 2019.

### **Figura 6**

*Marcas del Grupo Nutresa, 2021*



**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa

## Diagnóstico Financiero

**Figura 7**

*Indicador de Liquidez, 2018-2020*

INDICADOR DE LIQUIDEZ						
Fórmula: razón corriente = activo corriente / pasivo corriente						
Año	2020		2019		2018	
Total, activo						
corriente	3,861,137,000	1.58	3,262,962,000	1.39	2,821,049,000	1.38
Total, pasivo						
corriente	2,440,660,000		2,347,837,000		2,042,730,000	

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: la empresa tiene una razón corriente de \$ 1.58 a 1 en el año 2020 de 1.39 a 1 en el año 2019 y de \$ 1.38 a 1 en el año 2018, esto quiere decir, que por cada peso (\$1) que la empresa debe en el corto plazo, cuenta con \$ 1.58 (año 2020) y \$ 1.39 (año 2019) y \$1.38 año 2018 para respaldar esa obligación.

**Figura 8**

*Indicador Nivel de Endeudamiento, 2018-2020*

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO						
Fórmula: el nivel de endeudamiento = el total pasivo con terceros/ total activo						
Año	2020		2019		2018	
Total, pasivo	\$7,280,739,000.00	0.47	\$6,960,377,000.00	0.44	\$5,188,966,000.00	0.38
Total, activo	\$ 15,537,881,000		\$ 15,645,241,000		\$ 13,523,697,000	

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: Por cada peso (\$1.00) que la empresa tiene invertido en activos, 0.47 centavos (para el año 2020) o 0.44 centavos (año 2019) o 0,38 centavos año 2018 han sido financiados por los acreedores (bancos, proveedores, empleados, etc.), en otras palabras, los acreedores son dueños del 47% (año 2020) y del 44% (año 2019) y del 38% año 2018, en la empresa, quedando los accionistas, o socios dueños del complemento o sea el 53 % del 56% y

del 62% respectivamente. (El ideal sería 50% y 50%). Pero en la prolongación de los años podemos evidenciar que esta variación viene mejorando en comparación al año 2018.

### Figura 9

*Indicador Nivel de Apalancamiento Financiero, 2018-2020*

APALANCAMIENTO						
Fórmula: $\text{apalancamiento} = \text{pasivo total} / \text{Patrimonio}$						
Año	2020	2019	2018			
Total, pasivo	7,280,739,000	0.88	\$6,960,377,000	0.80	\$ 5,188,966,000	0.62
Total, patrimonio	8,257,142,000		8,684,864,000		\$ 8,334,731,000	

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: Este indicador mide el grado de responsabilidad del patrimonio de los socios o accionistas para con los acreedores de la empresa, en este caso se tiene que por cada (\$1.00) peso de patrimonio se tienen deudas por \$0.88 para el año 2020 el \$0.80 para el año 2019 el \$0.62 para el año 2018, o podríamos decir también que de cada peso de los dueños está comprometido por debajo del 100% esto sin determinar si es a largo o a corto plazo. A corto plazo tenemos que la empresa tiene un comprometimiento menor, es decir la empresa cuenta con una liquidez para cubrir las deudas con el capital de los socios.

A continuación, se realiza un comparativo entre el nivel de endeudamiento que Grupo Nutresa y su principal competidor reportaron para el año 2019.

Figura 10

## Cuadro Comparativo Nivel de Endeudamiento, 2019

Grupo Nutresa	Colombina S.A.
NUTRESA S.A durante el periodo del año 2019 presento un patrimonio de \$8.684.864.000 y un total de pasivos de \$ 6.960.377.000 presentando un nivel de endeudamiento del 0,80 lo cual indica que sus pasivos no superan el patrimonio. Dando esto como resultado que la entidad no se ha endeudado constantemente.	Presento un patrimonio de \$233.111.000.000 y un total de pasivos de \$ 1.457.298.000.000, representando un nivel de endeudamiento del 6.2%, lo cual indica que sus pasivos superan el patrimonio, que implica que su nivel de endeudamiento comparado con el periodo anterior incremento. Para el año 2020 la empresa presento un aumento en sus pasivos con un valor de \$1.466.113.000.000 y a su vez disminuye su patrimonio con un valor de \$210.946.000.000 dando como resultado un incremento en su nivel de endeudamiento con un porcentaje de 6.95. Marca una tendencia al aumento de su deuda, lo cual podría poner en riesgo su rentabilidad.

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Figura 11

## Análisis de Posición de Liquidez

ANÁLISIS DE POSICIÓN DE LIQUIDEZ						
El grupo cuenta con mecanismos de distintos modelos crediticios, emisiones de acciones o deuda propias ya sea corto o largo plazo que le otorgan financiar aquellos recursos de, (capital y liquidez). Por lo que se analizan los indicadores así:						
Indicador	Concepto	Ratio Financiero	Formula	2020	2019	2018
D E L I Q U I D E Z	La liquidez de una empresa mide la capacidad de la misma para pagar sus deudas a corto plazo, mediante las conversion de los activos corrientes en efectivo. Los indicadores financieros de liquidez que contribuyen a establecer lo expuesto son:	<b>Fondo de Maniobra</b>	FM: Activo corriente/Pasivo corriente	\$ 1.420.477	\$ 915.215	\$ 778.319
		<b>Razon Corriente</b>	RC: Activo corriente/Pasivo corriente	1,58	1,39	1,38
		<b>Prueba acida o capital neto de trabajo</b>	PA: (Activo corriente-inventario)/pasivo corriente	1,02	0,86	0,84

Valores expresados en miles de millones

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: En cuanto al fondo de maniobra, este se interpreta de la siguiente manera, siendo los activos corrientes aquellos de los que saldrán en menos de un año al igual que el pasivo que es el que debe pagar Nutresa en menos de un año, al restar estos miramos que el fondo de maniobra es positivo en el año 2020 fue de \$ 1,420,447,000 el cual ha ido en

incremento, lo que indica que esta empresa tiene como financiar completamente sus activos corrientes pagando su pasivo corriente complementemente. Pese a que este fondo está controlado debemos analizar e implementar posibles usos que ayuden a Nutresa a aumentar mayores costos de oportunidad y rentabilidad, por ahora su activo corriente cubre con la totalidad de su pasivo corriente estando en punto de equilibrio y cubre sus obligaciones a corto plazo de manera total lo cual es muy positivo para Nutresa. Por lo que la empresa por ser sus resultados mayores de cero está en total equilibrio financiero y ha continuado en crecimiento.

En la razón corriente o prueba acida Nutresa S.A posee la capacidad de cumplir sus obligaciones a corto plazo y en cada año ha seguido en aumento. Para cada uno de los años el resultado es superior a 1, lo que da a analizar que el activo corriente es mayor que el pasivo circulante, lo que significa que la empresa es capaz de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo con los activos de los que dispone. Aunque para el último año está superando el 1.5 lo que puede significar que la empresa dispone de un exceso de recursos activos que no están siendo explotados y de los cuáles, por tanto, no se está obteniendo toda la rentabilidad que se podría. (Grupo Nutresa, 2020).

En la prueba acida Nutresa S.A. tiene la capacidad de cumplir sus obligaciones a corto plazo sin tocar su inventario y cada año ha mejorado su valor, lo que permite tomar decisiones de inversión temporal.



## Figura 12

### Nivel de Endeudamiento, 2018-2020

ENDEUDAMIENTO						
Indicador	Concepto	Ratio Financiero	Formula	2020	2019	2018
D E  E N D E U D A M I E N T O		<b>Endeudamiento Total</b>	ET: Pasivo total/Activo total	0,47	0,44	0,38
	Los ratios permiten determinar el nivel de endeudamiento que una empresa puede asumir, con base en su propio capital o patrimonio. Los indicadores que permiten determinar este nivel son:	<b>Endeudamiento a corto plazo</b>	ECP: Pasivo corriente/Patrimonio neto	0,30	0,27	0,25
		<b>Endeudamiento a largo plazo</b>	ELP: Pasivo no corriente/Patrimonio neto	0,59	0,53	0,38
		<b>Apalancamiento total</b>	AT: Pasivo total/Patrimonio neto	0,88	0,80	0,62
		<b>Multiplicador de capital</b>	AP: Activo total/patrimonio	1,88	1,80	1,62

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretaciones: El endeudamiento total el grupo Nutresa ha ido en incremento, pero sus activos respaldan completamente sus deudas y evidencia estable poder de negociación a corto plazo por encontrarse entre un 20% y 30% de su apoyo del patrimonio.

El endeudamiento a largo plazo al no ser este indicador mayor que 1 indica que Nutresa mantiene su solvencia.

Teniendo un apalancamiento total donde Nutresa tiene la capacidad total de cobertura con terceros por no pasar de 1.

En el multiplicador de capital, la empresa se ha financiado con recursos propios y con ayuda de terceros y ha ido en incremento.

## Figura 13

### Indicador Nivel de Rentabilidad, 2018-2020

INDICADOR DE RENTABILIDAD						
Indicador	Concepto	Ratio Financiero	Formula	2020	2019	2018
D E  R E N T A B I L I D A D		Margen de utilidad bruta	MUB: Utilidad bruta/ventas netas *100)	40%	42%	45%
		Rentabilidad sobre inversiones (ROI, ROA)	ROA: Utilidad neta/Activos ROI: Ventas/Activo total	4% 0,72	3% 0,64	4% 0,67
		Rotacion de activos, rentabilidad sobre las ventas (ROE)	ROE: Utilidad neta/Patrimonio	7%	5%	7%
		Rentabilidad sobre las ventas o margen neto	RV: Utilidad neta/Ventas netas.	0,05	0,05	0,07
		Rentabilidad por dividendo	Acciones en circulacion	7,85	7,74	9,99

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretaciones: El margen de utilidad entre las ventas y el costo de ventas esta aproximadamente en un 40% y ha descendido año tras año, por cada peso vendido en el año 2020 se genera un 40% para cubrir gastos operacionales y no operacionales. De igual manera el ROI muestra que por cada peso del activo de NUTRESA obtengo el 4% de utilidad, lo cual se ha mantenido y no ha aumentado, este indicador debe ir en aumento, pues este sirve para saber si el patrimonio depositado por cada accionista obtiene rentabilidad o realizar otra inversión., y el apalancamiento que ayudado más ha sido el financiero, y si el margen de utilidad y la rotación aumentan por ende este aumentara en el este caso la rotación (roí) ha ido en incremento.

En la rotación de activos por cada peso invertido del activo se recibe un 72% en el año 2020, ósea ha ido en incremento aumento de rentabilidad; el ROE por cada peso del patrimonio de Nutresa deja para el 2020 un 7% de utilidad, como el ROE es mayor al ROA, hay mayor utilidad financiera, la rentabilidad sobre las ventas muestran que los beneficios han sido ascendentes que los gastos, o el trabajo o los recursos financieros, puesto que están manteniendo unos inmovilizados largo tiempo., su margen de utilidad es baja con respecto a sus ventas,

además la rentabilidad por dividendo muestra la utilidad neta la rentabilidad por dividendo ha ido bajando , aunque se mantiene en buen porcentaje para el año 2020 7.85% de margen.

## Figura 14

*Indicador del Nivel de Eficiencia, 2018-2020*

INDICADOR DE EFICIENCIA						
Indicador	Concepto	Ratio Financiero	Formula	2020	2019	2018
E F I C I E N C I A		<b>Rotacion de inventario</b>	IR: Costo de ventas/inventario promedio	4,84	4,59	4,48
	Permite medir el nivel de eficiencia de los procesos, a partir de la productividad con la cual se administran los recursos.	<b>Rotacion de cartera</b>	RC: Ventas a credito/Promedio de ventas x cobrar	9,13	8,36	8,6
		<b>Rotacion de proveedores</b>	RP: Cuentas por pagar * 360/costo de ventas	69,23	77,63	79,33
		<b>Inventario de existencia</b>	IE: Inventario promedio * 365/costo de ventas	75,47	79,53	81,52

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: En la rotación de inventario podemos analizar que por ser industria su indicador debe estar entre 4 y 5. su indicador cuanto más sea mayor, mayores son las ventas el cual ha ido en aumento en cada año demostrando buen comportamiento.

La rotación de cartera se interpreta en que las cuentas por cobrar rotaron 9 veces durante el año, quiere decir ha mejorado la rotación de cartera pues ha disminuido el tiempo de recuperación de lo que se le adeuda a la empresa.

En la rotación de proveedores los pagos a proveedores se están realizando cada vez a menos tiempo, en el año 2020 se está realizando promedio 69 días.

Inventario de existencia: La empresa Nutresa al 2020 cuenta con un inventario disponible hasta 75 días. Este valor cada año ha ido disminuyendo lo que logra que las ventas aumentan.

## Figura 15

### Indicador de Productividad, 2018-2020

INDICADOR DE PRODUCTIVIDAD						
Indicador	Concepto	Ratio Financiero	Formula	2020	2019	2018
P R O D U C T I V I D A D	La productividad esta asociada a la mayor producción por cada trabajador dentro de la empresa y al manejo razonable de la eficiencia y la eficacia.	Margen de utilidad bruta	MUB: Utilidad bruta/ventas netas *100)	40%	42%	45%
		Rentabilidad sobre inversiones (ROI, ROA)	ROA: Utilidad neta/Activos ROI: Ventas/Activo total	4%	3%	4%
		Rotacion de activos, rentabilidad sobre las ventas (ROE)	ROE: Utilidad neta/Patrimonio	0,72	0,64	0,67
		Rentabilidad sobre las ventas o margen neto	RV: Utilidad neta/Ventas netas	7%	5%	7%
		Rentabilidad por dividendo	Acciones en circulación Margen de utilidad en ventas *	0,05	0,05	0,07
		DUPONT	ROI*Apalancamiento	7,85	7,74	9,99
				6,59%	5,49%	7,05%

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretaciones: El margen de utilidad bruta entre las ventas y el costo de ventas esta aproximadas en un 40% y ha descendido año tras año. El ROA por cada peso del activo del Grupo Nutresa S.A. obtiene el 4% de utilidad, lo cual se ha mantenido y no ha aumentado. El ROE por cada peso del patrimonio de Nutresa deja para el 2020 un 7% de utilidad, como el ROE es mayor al ROA, hay mayor utilidad financiera. Y la rentabilidad sobre ventas muestran que los beneficios han sido mayores que los gastos, además la rentabilidad por dividendo según la utilidad neta ha ido bajando, aunque se mantiene en buen porcentaje para el año 2020 con un 7.85% de margen.

Conocer la rentabilidad de una empresa es trascendental para entender su desarrollo y eficacia en el tiempo. Además, permitirá tomar ciertas decisiones con base a los resultados obtenidos, bien sean positivos o negativos.

En ese sentido, el Sistema Dupont es uno de los ratios financieros primordiales para detallar la rentabilidad y/o rendimiento empresarial (ROE). Asimismo, contribuye al análisis del margen de eficacia de la compañía, entre otras cualidades de interés. Por consiguiente, su

aplicación es más relevante de lo que parece y, a día de hoy, es uno de los cálculos matemáticos más utilizados. Ante ello, vamos a profundizar más acerca de él, como tal.

El modelo Dupont, es un ratio financiero que cuantifica y relaciona tres elementos prácticos: el margen neto, la rotación de activos y el multiplicador de activos o apalancamiento financiero. A través de ellos, no nada más se revela el nivel de rentabilidad de la empresa, sino su desempeño económico y laboral. En otras palabras, El Dupont determina si la compañía está utilizando efectivamente sus recursos para la obtención de ganancias. O, en su defecto, si su actividad financiera está generando pérdidas.

El Sistema Dupont trabaja con ponderaciones o con porcentajes. En otras palabras, el resultado final de la fórmula arroja cantidad porcentuales que indican qué tan rentable es la compañía. Por lo anterior, a un mayor porcentaje, significa que la empresa es rentable sobre sus ventas y activos. Mientras más bajo sea, simboliza un nivel o margen de rentabilidad limitado, lo que ameritará la aplicación de estrategias y toma de decisiones para incentivar su alza.

Interpretación: El índice Dupont se registra como el componente más alto de rentabilidad de la empresa que está dado por el apalancamiento por lo que la eficiencia está orientada hacia el buen uso de los activos, el multiplicador de capital, en otras palabras, el nivel de endeudamiento del Grupo Nutresa S.a. no es peligroso. Sin embargo, podría mejorarse el margen de ganancia en las ventas.

## **Análisis de la Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes (ROCE – Return on Capital Employed)**

ROCE o Return On Capital Employed, significa rentabilidad del capital invertido y es un ratio financiero que indica la capacidad de una empresa para generar ingresos en base al capital que se ha utilizado y a la eficiencia con que se emplea ese capital. Dicho de forma más sencilla, el ROCE nos permite conocer la rentabilidad de una empresa.

Este ratio financiero se utiliza generalmente para saber si una empresa puede generar beneficios y en qué medida, además de para comparar la rentabilidad de una empresa en base a su capital. Este ratio es muy utilizado en empresas del sector financiero y de inversiones, sin embargo, de alta utilidad a la hora de aplicarlo en los métodos de valoración de empresas.

Para calcular el ROCE se utiliza la siguiente fórmula:

$$\text{ROCE} = (\text{Beneficio antes de impuestos} / \text{Capital empleado}) \times 100$$

Como su nombre indica, el beneficio antes de impuestos (EBIT) es el beneficio obtenido antes de restarle los intereses e impuestos. Y el capital empleado indica los recursos financieros permanentes que se obtienen de sumar el patrimonio neto y los pasivos no corrientes.

El capital empleado puede variar según el tipo de empresa y actividad, y para el caso que nos ocupa, la siguiente fórmula se empleó:

$$\text{Capital empleado} = \text{Total de activos menos pasivo corriente}$$

El ROCE debe ser más alto que el coste de capital de la empresa, de lo contrario, la empresa no estaría empleando su capital de manera eficaz.

Al entender cómo se logra llegar a este indicador, a continuación, se expone el análisis que se realizó para la empresa en estudio, el Grupo Nutresa S.A.

Figura 16

Árbol de Rentabilidad, 2019-2020

Árbol de Rentabilidad Grupo Nutresa S.A. (2020-2019)																																																																																																																																																																																																																											
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">ROE</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3.49%</td> <td>6.39%</td> <td>1.10%</td> <td>30.12%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ROE					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		3.49%	6.39%	1.10%	30.12%																																																																																																																																																																																																									
ROE																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
3.49%	6.39%	1.10%	30.12%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">ROA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1.02%</td> <td>3.20%</td> <td>2.46%</td> <td>24.00%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>15,945,243</td> <td>15,517,883</td> <td>-207,160</td> <td>-0.69%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>9,213,060</td> <td>8,743,878</td> <td>-468,182</td> <td>-5.10%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ROA					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		1.02%	3.20%	2.46%	24.00%		15,945,243	15,517,883	-207,160	-0.69%		9,213,060	8,743,878	-468,182	-5.10%																																																																																																																																																																																															
ROA																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
1.02%	3.20%	2.46%	24.00%																																																																																																																																																																																																																								
15,945,243	15,517,883	-207,160	-0.69%																																																																																																																																																																																																																								
9,213,060	8,743,878	-468,182	-5.10%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">ROD</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>24.1731%</td> <td>25.6991%</td> <td>1.52%</td> <td>6.31%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>3,781,943</td> <td>3,993,088</td> <td>211,145</td> <td>5.58%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ROD					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		24.1731%	25.6991%	1.52%	6.31%		3,781,943	3,993,088	211,145	5.58%																																																																																																																																																																																																				
ROD																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
24.1731%	25.6991%	1.52%	6.31%																																																																																																																																																																																																																								
3,781,943	3,993,088	211,145	5.58%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">ME</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3.05%</td> <td>3.50%</td> <td>0.46%</td> <td>14.99%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>476,420</td> <td>544,078</td> <td>67,658</td> <td>14.20%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ME					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		3.05%	3.50%	0.46%	14.99%		476,420	544,078	67,658	14.20%																																																																																																																																																																																																				
ME																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
3.05%	3.50%	0.46%	14.99%																																																																																																																																																																																																																								
476,420	544,078	67,658	14.20%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">MUJOSI</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>8.05%</td> <td>8.46%</td> <td>0.40%</td> <td>4.99%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>476,420</td> <td>544,078</td> <td>67,658</td> <td>14.20%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					MUJOSI					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		8.05%	8.46%	0.40%	4.99%		476,420	544,078	67,658	14.20%																																																																																																																																																																																																				
MUJOSI																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
8.05%	8.46%	0.40%	4.99%																																																																																																																																																																																																																								
476,420	544,078	67,658	14.20%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">MUJOSI</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>8.84,864</td> <td>8,257,143</td> <td>-427,722</td> <td>-4.02%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					MUJOSI					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		8.84,864	8,257,143	-427,722	-4.02%																																																																																																																																																																																																									
MUJOSI																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
8.84,864	8,257,143	-427,722	-4.02%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">ROTACION DE INVENTARIOS</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>5 veces</td> <td>5 veces</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ROTACION DE INVENTARIOS					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		5 veces	5 veces	-	0%																																																																																																																																																																																																									
ROTACION DE INVENTARIOS																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
5 veces	5 veces	-	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">INVENTARIO PROMEDIO</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1,348,128</td> <td>1,314,056</td> <td>65,928</td> <td>5.28%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					INVENTARIO PROMEDIO					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		1,348,128	1,314,056	65,928	5.28%																																																																																																																																																																																																									
INVENTARIO PROMEDIO																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
1,348,128	1,314,056	65,928	5.28%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">DÍAS DE INVENTARIO</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>300 días</td> <td>300 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					DÍAS DE INVENTARIO					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		300 días	300 días	-	0%																																																																																																																																																																																																									
DÍAS DE INVENTARIO																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
300 días	300 días	-	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">POLÍTICA DE INVENTARIOS</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>45 días</td> <td>45 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					POLÍTICA DE INVENTARIOS					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		45 días	45 días	-	0%																																																																																																																																																																																																									
POLÍTICA DE INVENTARIOS																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
45 días	45 días	-	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">ROTACION DE PROVEEDORES</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>78 veces</td> <td>88 veces</td> <td>8 veces</td> <td>10.81%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ROTACION DE PROVEEDORES					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		78 veces	88 veces	8 veces	10.81%																																																																																																																																																																																																									
ROTACION DE PROVEEDORES																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
78 veces	88 veces	8 veces	10.81%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">PROVEEDORES</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1,295,533</td> <td>1,281,494</td> <td>48,361</td> <td>3.92%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					PROVEEDORES					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		1,295,533	1,281,494	48,361	3.92%																																																																																																																																																																																																									
PROVEEDORES																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
1,295,533	1,281,494	48,361	3.92%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">PERIODO DE PAGO</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>360 días</td> <td>360 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					PERIODO DE PAGO					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		360 días	360 días	-	0%																																																																																																																																																																																																									
PERIODO DE PAGO																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
360 días	360 días	-	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">POLÍTICA DE PAGOS</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>45 días</td> <td>45 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					POLÍTICA DE PAGOS					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		45 días	45 días	-	0%																																																																																																																																																																																																									
POLÍTICA DE PAGOS																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
45 días	45 días	-	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">PAF</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>200%</td> <td>289%</td> <td>20%</td> <td>6.41%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>5,063,938</td> <td>5,373,507</td> <td>309,569</td> <td>6.11%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					PAF					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		200%	289%	20%	6.41%		5,063,938	5,373,507	309,569	6.11%																																																																																																																																																																																																				
PAF																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
200%	289%	20%	6.41%																																																																																																																																																																																																																								
5,063,938	5,373,507	309,569	6.11%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FKTD</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>31%</td> <td>20%</td> <td>2%</td> <td>5.96%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>3,202,982</td> <td>3,861,137</td> <td>568,175</td> <td>18.33%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FKTD					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		31%	20%	2%	5.96%		3,202,982	3,861,137	568,175	18.33%																																																																																																																																																																																																				
FKTD																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
31%	20%	2%	5.96%																																																																																																																																																																																																																								
3,202,982	3,861,137	568,175	18.33%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FKTND</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0%</td> <td>23%</td> <td>4%</td> <td>238.82%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>815,123</td> <td>1,620,477</td> <td>505,352</td> <td>255.22%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FKTND					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		0%	23%	4%	238.82%		815,123	1,620,477	505,352	255.22%																																																																																																																																																																																																				
FKTND																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
0%	23%	4%	238.82%																																																																																																																																																																																																																								
815,123	1,620,477	505,352	255.22%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">PAQR</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>108%</td> <td>127%</td> <td>19%</td> <td>27.72%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>9,212,960</td> <td>8,743,878</td> <td>-468,182</td> <td>-5.08%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					PAQR					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		108%	127%	19%	27.72%		9,212,960	8,743,878	-468,182	-5.08%																																																																																																																																																																																																				
PAQR																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
108%	127%	19%	27.72%																																																																																																																																																																																																																								
9,212,960	8,743,878	-468,182	-5.08%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">ID</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>9,956,851</td> <td>11,127,541</td> <td>1,166,690</td> <td>27.76%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ID					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		9,956,851	11,127,541	1,166,690	27.76%																																																																																																																																																																																																									
ID																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
9,956,851	11,127,541	1,166,690	27.76%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">CV</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1,728,551</td> <td>6,674,097</td> <td>945,949</td> <td>54.51%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					CV					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		1,728,551	6,674,097	945,949	54.51%																																																																																																																																																																																																									
CV																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
1,728,551	6,674,097	945,949	54.51%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GO</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0%</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td>-12.37%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>305,052</td> <td>298,691</td> <td>-6,361</td> <td>-2.08%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GO					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		0%	0%	0%	-12.37%		305,052	298,691	-6,361	-2.08%																																																																																																																																																																																																				
GO																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
0%	0%	0%	-12.37%																																																																																																																																																																																																																								
305,052	298,691	-6,361	-2.08%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GND</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3.68%</td> <td>3.33%</td> <td>0%</td> <td>-9.16%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>366,568</td> <td>367,962</td> <td>1,394</td> <td>0.38%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GND					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		3.68%	3.33%	0%	-9.16%		366,568	367,962	1,394	0.38%																																																																																																																																																																																																				
GND																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
3.68%	3.33%	0%	-9.16%																																																																																																																																																																																																																								
366,568	367,962	1,394	0.38%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">ROTACION DE CLIENTES</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>42 veces</td> <td>39 veces</td> <td>-4 veces</td> <td>-8.33%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ROTACION DE CLIENTES					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		42 veces	39 veces	-4 veces	-8.33%																																																																																																																																																																																																									
ROTACION DE CLIENTES																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
42 veces	39 veces	-4 veces	-8.33%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">PROVEEDORES</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1,106,248</td> <td>1,191,711</td> <td>25,463</td> <td>2.28%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					PROVEEDORES					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		1,106,248	1,191,711	25,463	2.28%																																																																																																																																																																																																									
PROVEEDORES																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
1,106,248	1,191,711	25,463	2.28%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">PERIODO DE PAGO</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>360 días</td> <td>360 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					PERIODO DE PAGO					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		360 días	360 días	-	0%																																																																																																																																																																																																									
PERIODO DE PAGO																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
360 días	360 días	-	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">POLÍTICA DE CARTERA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>45 días</td> <td>45 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					POLÍTICA DE CARTERA					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		45 días	45 días	-	0%																																																																																																																																																																																																									
POLÍTICA DE CARTERA																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
45 días	45 días	-	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">Árbol de Rentabilidad Grupo Nutresa S.A. (2020-2019)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">IPC</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>4.10%</td> <td>3.58%</td> <td>-7%</td> <td>-22.44%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GOA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0</td> <td>0</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GOY</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>5,728,151</td> <td>4,674,017</td> <td>-945,844</td> <td>16.51%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GE</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GF</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>305,052</td> <td>298,691</td> <td>-6,361</td> <td>-2.08%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">CCE</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>360 días</td> <td>360 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FINANCIACION OPERATIVA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>28.02%</td> <td>36.78%</td> <td>9.00%</td> <td>35.17%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>925,125</td> <td>1,420,477</td> <td>505,352</td> <td>55.22%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNT</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0%</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> <tr> <td colspan="5"> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNV</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3</td> <td>3</td> <td>0.21</td> <td>7.00%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>3,305,573</td> <td>3,448,010</td> <td>343,487</td> <td>4.34%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table> </td> </tr> </tbody> </table>					Árbol de Rentabilidad Grupo Nutresa S.A. (2020-2019)					<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">IPC</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>4.10%</td> <td>3.58%</td> <td>-7%</td> <td>-22.44%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					IPC					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		4.10%	3.58%	-7%	-22.44%		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GOA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0</td> <td>0</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GOA					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		0	0	0%	0%		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GOY</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>5,728,151</td> <td>4,674,017</td> <td>-945,844</td> <td>16.51%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GOY					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		5,728,151	4,674,017	-945,844	16.51%		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GE</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GE					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		-	-	-	-		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GF</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>305,052</td> <td>298,691</td> <td>-6,361</td> <td>-2.08%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GF					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		305,052	298,691	-6,361	-2.08%		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">CCE</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>360 días</td> <td>360 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					CCE					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		360 días	360 días	-	0%		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FINANCIACION OPERATIVA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>28.02%</td> <td>36.78%</td> <td>9.00%</td> <td>35.17%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>925,125</td> <td>1,420,477</td> <td>505,352</td> <td>55.22%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FINANCIACION OPERATIVA					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		28.02%	36.78%	9.00%	35.17%		925,125	1,420,477	505,352	55.22%		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FTNA					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		-	-	-	-		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNT</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0%</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FTNT					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		0%	0%	0%	0%		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNV</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3</td> <td>3</td> <td>0.21</td> <td>7.00%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>3,305,573</td> <td>3,448,010</td> <td>343,487</td> <td>4.34%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FTNV					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		3	3	0.21	7.00%		3,305,573	3,448,010	343,487	4.34%	
Árbol de Rentabilidad Grupo Nutresa S.A. (2020-2019)																																																																																																																																																																																																																											
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">IPC</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>4.10%</td> <td>3.58%</td> <td>-7%</td> <td>-22.44%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					IPC					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		4.10%	3.58%	-7%	-22.44%																																																																																																																																																																																																									
IPC																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
4.10%	3.58%	-7%	-22.44%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GOA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0</td> <td>0</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GOA					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		0	0	0%	0%																																																																																																																																																																																																									
GOA																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
0	0	0%	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GOY</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>5,728,151</td> <td>4,674,017</td> <td>-945,844</td> <td>16.51%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GOY					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		5,728,151	4,674,017	-945,844	16.51%																																																																																																																																																																																																									
GOY																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
5,728,151	4,674,017	-945,844	16.51%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GE</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GE					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		-	-	-	-																																																																																																																																																																																																									
GE																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
-	-	-	-																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">GF</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>305,052</td> <td>298,691</td> <td>-6,361</td> <td>-2.08%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					GF					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		305,052	298,691	-6,361	-2.08%																																																																																																																																																																																																									
GF																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
305,052	298,691	-6,361	-2.08%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">CCE</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>360 días</td> <td>360 días</td> <td>-</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					CCE					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		360 días	360 días	-	0%																																																																																																																																																																																																									
CCE																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
360 días	360 días	-	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FINANCIACION OPERATIVA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>28.02%</td> <td>36.78%</td> <td>9.00%</td> <td>35.17%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>925,125</td> <td>1,420,477</td> <td>505,352</td> <td>55.22%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FINANCIACION OPERATIVA					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		28.02%	36.78%	9.00%	35.17%		925,125	1,420,477	505,352	55.22%																																																																																																																																																																																																				
FINANCIACION OPERATIVA																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
28.02%	36.78%	9.00%	35.17%																																																																																																																																																																																																																								
925,125	1,420,477	505,352	55.22%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNA</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FTNA					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		-	-	-	-																																																																																																																																																																																																									
FTNA																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
-	-	-	-																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNT</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0%</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td>0%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FTNT					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		0%	0%	0%	0%																																																																																																																																																																																																									
FTNT																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
0%	0%	0%	0%																																																																																																																																																																																																																								
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">FTNV</th> </tr> <tr> <th>Año 1</th> <th>Año 2</th> <th>V. Abs.</th> <th>V. Relat.</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3</td> <td>3</td> <td>0.21</td> <td>7.00%</td> <td></td> </tr> <tr> <td>3,305,573</td> <td>3,448,010</td> <td>343,487</td> <td>4.34%</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					FTNV					Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.		3	3	0.21	7.00%		3,305,573	3,448,010	343,487	4.34%																																																																																																																																																																																																				
FTNV																																																																																																																																																																																																																											
Año 1	Año 2	V. Abs.	V. Relat.																																																																																																																																																																																																																								
3	3	0.21	7.00%																																																																																																																																																																																																																								
3,305,573	3,448,010	343,487	4.34%																																																																																																																																																																																																																								

Nota: Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

## Figura 17

Indicador ROCE, 2018-2020

INDICADOR ROCE							
	2020	2019	2018	Activo T	15,537,881	15,659,539	13,523,697
Ebit	1,073,705	986,693	1,034,043	Pasivo C	2,440,660	2,347,837	2,042,730
Capital Empleado	13,097,221	13,311,702	11,480,967	Capital Emp	13,097,221	13,311,702	11,480,967
ROCE	8.20%	7.41%	9.01%				

Cifras expresadas en miles de millones

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: Grupo Nutresa S.A. generó más rentabilidad en el año 2018 con un ratio de 9.01%, mientras que el año 2019 - de los tres en estudio – fue el que reportó menor rentabilidad con un ratio del 7.41%; sin embargo, para el año 2020, su rentabilidad con respecto al capital empleado se recupera y alcanza un ratio del 8.20%, aun así, no logra estar cerca de lo que hizo el año 2018.

## Figura 18

Análisis ROCE vs Costo de Capital y Patrimonio, 2018-2020

Análisis ROCE vs. Cost of Capital y vs. Cost of Equity											
Industry Name	Number of Firms	Size	Cost of Equity	(E)(-E)	Net De. on Stock	Cost of Debt	Tax Rate	After-tax Cost of Debt	(D)(+E)	Cost of Capital	
Food Processing	82	0.82	9.33%	77.60%	34.83%	5.50%	7.74%	4.13%	22.40%	8.16%	
			2020	2019	2018						
ROCE			8.20%	7.41%	9.01%						
Cost of Capital			8.16%	8.16%	8.16%						
Diferencia			0.04%	-0.75%	0.85%						
			2020	2019	2018						
ROCE			8.20%	7.41%	9.01%						
Cost of Equity			9.33%	9.33%	9.33%						
Diferencia			-1.13%	-1.92%	-0.32%						
Common Stakeholders			-93,474,111.64	-166,503,091.96	-26,955,807.78						
Total Patrimonio			8,257,142,000	8,682,087,000	8,334,731,000						

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: el resultado del ROCE vs el Costo de Capital de la empresa Grupo Nutresa S.A. no es del todo positivo desde el punto de vista de los inversionistas, dado que el ROCE durante el año 2020 escasamente está alcanzando el ratio establecido para el sector de



alimentos procesados, sin contar que en el año 2019 el ROCE estuvo 0.75% por debajo del mismo Cost of Capital.

Por otro lado, en lo que respecta al ROCE vs Cost of Equity, se debe tener presente que este costo se refiere a dos conceptos separados, dependiendo de la parte involucrada. Para el inversionista, el cost of equity es la tasa de rendimiento requerida en una inversión de su capital. Si es la empresa, el costo del equity determina la tasa de rendimiento requerida en un proyecto o inversión en particular.

Por lo anterior, se puede deducir que la empresa registra durante los tres periodos analizados, un ROCE por debajo del Cost of Equity establecido para el sector de alimentos procesados, lo cual no es atractivo para los inversionistas.

### **Ganancia Económica o EVA (Economic Value Added)**

Es el indicador financiero que muestra el importe que queda después de restar los gastos, impuestos y los costos de los inversionistas, es decir, nos muestra las ganancias reales después de los gastos y de recuperar la inversión.

$$\text{Fórmula: } \text{EVA} = \text{UODI} - (\text{CPPC} * \text{CI})$$

Donde UODI es la “Utilidad Operativa Después de Impuestos” la cual se calcula como:

$$\text{UODI} = \text{Beneficio antes de intereses} * (1 - \text{impuestos})$$

CPPC es el “costo promedio ponderado del capital”

CI es el “Capital invertido”, que se calcula como:

$$\text{CI} = \text{Activo total} - \text{Pasivos operativos sin costo financieros}$$

## Figura 19

*Indicador EVA, 2018-2020*

EVA = UODI – (CPPC*CI)			
	2020	2019	2018
Utilidad neta operativa desp. Impuestos	583,844,000	510,571,000	508,756,000
Cost of Capital	8.16%	8.16%	8.16%
Capital Invertido	13,097,221,000	13,311,702,000	11,480,967,000
EVA	-484,889,234	-575,663,883	-428,090,907

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Para el cálculo de los anteriores indicadores se utilizó la base de datos del profesor Damodaran [http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/wacc.htm](http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/wacc.htm).

## Figura 20

*Indicador ROCE Según Capital Empleado, 2018-2020*

INDICADOR ROCE			
	2020	2019	2018
Ebit	1.073.705	986.693	1.034.403
Capital Empleado (Patrimonio)	8.257.142	8.684.864	8.334.731
ROCE	13%	11%	12%

Cifras expresadas en miles de millones

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: Para el año 2020 se recupera de la caída que presento en el año 2019 con respecto a lo reportado en el 2018, lo que en términos matemáticos se podría decir que sigue igual que en el año 2018 pero con un valor presente neto diferente.

## Figura 21

*Indicador RNOA, 2018-2020*

INDICADOR RNOA (Retorno sobre activos netos)			
	2020	2019	2018
<b>Utilidad Neta</b>	544.078	476.420	587.812
<b>Activos fijos + Capital de trabajo</b>	9.011.993	8.572.160	7.033.509
<b>ROCE</b>	6%	6%	8%

Cifras expresadas en miles de millones

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: Comparado con el resultado del año 2018, el retorno sobre los activos presenta una disminución del 2% durante el año 2019, manteniéndose igual para el año 2020, lo que no representa mejora alguna desde el año 2018.

### **Análisis de Sensibilidad Financiera**

Se le llama análisis de sensibilidad (AS) al procedimiento por medio del cual se puede determinar cuánto se afecta, es decir, qué tan sensible es la TIR o la VAN ante cambios en determinadas variables de la inversión, considerando que las demás no cambian (Baca, 2006; Morales y Morales, 2009).

Con el fin de tener más seguridad al momento de decidir sobre una inversión, es importante determinar el impacto que pueden tener los principales ratios financieros al aplicarles un porcentaje determinado de utilidad o pérdida esperada; esta maniobra dentro del análisis financiero sirva para determinar que tanta liquidez y rentabilidad puede tener la empresa en escenarios optimistas o pesimistas.

Figura 22

## Análisis de Sensibilidad, 2018-2020

Análisis de Sensibilidad del 1%						
	2020	2019	2018	2020	2019	2018
FM: Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.420.477	915.125	778.319	1.420.477	915.125	778.319
RC: Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,58	1,39	1,38	159%	140%	139%
PA: (Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	1,02	0,86	0,84	103%	87%	85%
ET: Pasivo Total / Activo Total	0,47	0,44	0,38	48%	45%	39%
ECP: Pasivo Corriente / Patrimonio Neto	0,30	0,27	0,25	31%	28%	26%
ELP: Pasivo No Corriente / Patrimonio Neto	0,59	0,53	0,38	60%	54%	39%
AT: Pasivo Total / Patrimonio Neto	0,88	0,80	0,62	89%	81%	63%
AP: Activo Total / Patrimonio	1,88	1,80	1,62	189%	181%	163%
MUB: Utilidad Bruta / Ventas Netas	40%	42%	45%	41%	43%	46%
ROA: Utilidad Neta / Activos	4%	3%	4%	5%	4%	5%
ROI: Ventas / Activo Total	0,72	0,64	0,67	73%	65%	68%
ROE: Utilidad Neta / Patrimonio	7%	5%	7%	8%	6%	8%
RV: Utilidad Neta / Ventas Netas	0,05	0,05	0,07	6%	6%	8%
RD: Utilidad Neta / Acciones en Circulación	7,85	7,74	9,99	786%	775%	1000%
IR: Costo de Ventas / Inventario Promedio	4,84	4,59	4,48	485%	460%	449%
RC: Ventas a Crédito / Promedio de Ventas por Cobrar	9,13	8,36	8,60	914%	837%	861%
RP: Cuentas por Pagar * 360 días / Costo de Ventas	69,23	77,63	79,33	6924%	7764%	7934%
IE: Inventario Promedio * 365 días / Costo de Ventas	75,47	79,53	81,52	7548%	7954%	8153%

FM expresado en miles de millone de pesos

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Interpretación: Para el caso del Grupo Nutresa S.A, al aplicar de manera positiva la adición del 1% sobre todos los principales indicadores financieros, el ROCE no se afecta porque el mismo porcentaje incrementa los ratios generados tanto de las cuentas del activo, como las del pasivo y patrimonio.

Lo recomendable es realizar un análisis de sensibilidad sobre las variables más inciertas del proyecto, aquellas que son dadas por la situación del mercado, y donde la empresa no tiene poder de decisión.

## Costo del Patrimonio Actual Considerando el Nivel de Apalancamiento

Figura 23

Análisis del ROCE vs Acciones Comunes, 2018-2020

ROCE (Return of Capital Employed) según Acciones comunes			
	2020	2019	2018
Utilidad Neta	544.078.000	476.420.000	587.812.000
Numero de Acciones en Circulación	460.123.458	460.123.458	460.123.458
Utilidad por Accion Obtenida	1,182	1,035	1,278

WACC (Weighted Average Cost of Capital)			
	2020	2019	2018
Deuda	7.280.739.000	6.960.377.000	5.188.966.000
Patrimonio	8.257.142.000	8.684.864.000	8.334.731.000
Total Deuda	15.537.881.000	15.645.241.000	13.523.697.000
Tasa de interes	3,42%		
Tasa impuesto	7,74%		
Tasa costo deuda	5,50%		
Tasa costo deuda + Tasa impuesto	13,24%		
TIR	15,00%		
Participacion Deuda	46,86%	44,49%	38,37%
Participacion Patrimonio	53,14%	55,51%	61,63%
Costo Deuda	400.440.645	382.820.735	285.393.130
Costo Patrimonio	1.238.571.300	1.302.729.600	1.250.209.650
Promedio Ponderado Deuda	2,58%	2,45%	2,11%
Promedio Ponderado Patrimonio	7,97%	8,33%	9,24%
<b>Total Promedio Ponderado Capital sin impuesto</b>	<b>10,55%</b>	<b>10,78%</b>	<b>11,35%</b>
Costo Deuda con impuesto	963.969.844	921.553.915	687.019.098
Costo Patrimonio	1.238.571.300	1.302.729.600	1.250.209.650
Promedio Ponderado Deuda	6,20%	5,89%	5,08%
Promedio Ponderado Patrimonio	7,97%	8,33%	9,24%
<b>Total Promedio Ponderado Capital con impuesto</b>	<b>14,17%</b>	<b>14,22%</b>	<b>14,32%</b>

*Nota:* Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

$$\text{Formula: } ke = rf + \beta(rm - rf)$$

$rf$  = risk free rate of return

$rm$  = average expected rate of return on the market

$\beta$  = firm specific risk factor

La Beta ( $\beta$ ) es la medida de la volatilidad o riesgo sistemático de una acción o cartera con relación al mercado o a un índice de referencia. Mide el grado de variabilidad de la rentabilidad de una acción respecto de la rentabilidad media del mercado en el que cotiza.

La prima de riesgo es el sobrecoste que tiene un emisor de deuda cualquiera, frente a otro emisor de deuda que se considera como referencia y que se presupone con menor riesgo. Es una

recompensa o una «prima» (de ahí su nombre) que se le concede al inversor por invertir en un activo con riesgo en vez de invertir en uno con menos riesgo (es decir, por arriesgarse más).

El cálculo beta ascendente se obtuvo de las betas desapalancada de las empresas comparables y después de promediarlas se obtuvo una beta desapalancada de 0,0435. Una vez conocida la deuda total sobre el patrimonio y la tasa de interés promedio de los últimos 5 años, se pudo encontrar que Grupo Nutresa tiene una beta apalancada de 0,7129 conforme al resultado promedio del sector de alimentos procesados, 3% por encima del promedio.

Conociendo la beta, que la tasa libre de riesgo es de 1,7% conforme al retorno de los T-Bonds a 10 años del tesoro de los Estados Unidos, y que la prima de riesgo de mercado con base al retorno del SP500 durante los últimos 10 años de 11,9%, es de 10,2%, se puede ahora determinar al costo del patrimonio bajo el modelo CAPM.

Bajo este modelo, se multiplica la prima de riesgo por el beta de Grupo Nutresa y se obtiene una prima de riesgo ajustada de 7,3%. Finalmente, se le suma la tasa libre de riesgo, de un 1,7% y el impacto ESG de -1,5%, obteniendo un costo de patrimonio de 15,6%.

## Figura 24

### *Análisis del Costo de la Deuda y Estimación de WACC, 2020*

Costo de la deuda y estimación del WACC	
Tasa de impuesto (promedio de 5 años)	31,2%
Tasa libre de riesgo (Rf) Promedio de 1 año x Bonod 10 años USA YTM	1,7%
Tasa retorno de mercado (Rm) - Ultimos 10 años SP500	11,9%
D/(D+P+E)	48,2%
D/E	92,9%
P/E	0,0%
kD depues de impuestos	4,57%
Costo acciones preferenciales	0,0%

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Para calcular el WACC mediante el método del profesor Damodaran, se obtiene del costo de la deuda después de impuestos más la tasa libre de riesgo (1,7%), el spread de Grupo Nutresa (1,22%), y el spread del país (1,62%), con un ratio de cobertura de intereses promedio de 4,34; arrojando un resultado para el costo de la deuda de 3,979%.

## Figura 25

### Análisis Costo de la Deuda, 2020

Costo de la deuda (kD) después de impuestos			
Tasa libre de riesgo (Rf)			1,7%
Puntuación de Fitch (2021)	AAA		
Spread del país			1,62%
kD			4,6%
Si el índice de cobertura de intereses es mayor o igual a ≥		La puntuación es	Spread de la empresa
12.5	100000	Aaa/AAA	0.63%
9.5	12.499999	Aa2/AA	0.78%
7.5	9.499999	A1/A+	0.98%
6	7.499999	A2/A	1.08%
4.5	5.999999	A3/A-	1.22%
4	4.499999	Baa2/BBB	1.56%
4	4.499999	Ba1/BB+	2.00%
3	3.499999	Ba2/BB	2.40%
2.5	2.999999	B1/B+	3.51%
2	2.499999	B2/B	4.21%
1.5	1.999999	B3/B-	5.15%
1.25	1.499999	Caa/CCC	8.20%
0.8	1.249999	Ca2/CC	8.64%
0.5	0.799999	C2/C	11.34%
-100000	0.499999	D2/D	15.12%

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Una vez obtenido el costo de la deuda, para obtener el WACC se multiplica el costo del patrimonio (15,6%), que es el resultado de la división entre el patrimonio y la suma entre la deuda y el patrimonio, lo que arroja una porción del patrimonio de 8,1%. Este resultado se suma con el peso de la deuda multiplicado por el costo de la deuda (kD=4,57%), para finalmente obtener una tasa de descuento (WACC) de 9,61%.

## Figura 26

### Costo del WACC, 2020

Calculo del WACC		
Prima de riesgo del mercado (Rm-Rf)		10,2%
Bottom-Up Beta de Grupo Nutresa	x	0,713
<b>Prima de riesgo del mercado ajustada</b>		<b>7,3%</b>
Tasa libre de riesgo	+	1,7%
Impacto por ESG	+	-1,5%
<b>Costo del Patrimonio</b>		<b>15,6%</b>
E/(D+P+E) de Grupo Nutresa	x	51,8%
<b>Porcion del Costo del Patrimonio</b>		<b>8,1%</b>
<b>Costo de la Deuda (Rd)</b>		<b>4,57%</b>
Tasa de impuesto promedio de 5 años		31,2%
<b>Costo de la deuda despues de impuestos</b>		<b>3,1%</b>
D/(D+P+E) Grupo Nutresa		48,2%
<b>Porcion del Costo de la Deuda</b>		<b>1,5%</b>
<b>WACC</b>		<b>9,61%</b>

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

## Generación Beneficios por Acciones

Se realizó un análisis de las perspectivas de generación de beneficios de la compañía, teniendo en cuenta la cotización de precio de la acción en el mercado para los años 2019 y 2020. Para este análisis, pueden tener en cuenta el ratio de Precio a Ganancia (PER) y el Ratio de Precio/Beneficio a Crecimiento (PEG).

## Figura 27

### Generación de Beneficios por Acciones, 2020

GENERACION DE VALOR (PER Y PEG)				
		2019		2020
BPA	Ingresos netos - dividendos	9.897.335.000	= 22	11.058.270.000
	Acciones en circulación	460.123.458		460.123.458
PER	Precio x acción			24.000
	(Acciones en cir./patrimonio)			(2)
	Beneficio x acción			24
PEG	PER			998,62
	Crecimiento BPA			12%
				= 8.513,51

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa



Interpretación: El PEG expresa la valoración que realiza el mercado sobre la capacidad de generación de beneficios de la empresa; para el caso de estudio, el Grupo Nutresa tiene una alta expectativa de crecimiento continuo dado que tiene un ratio positivo.

### Análisis Político de Dividendos

De acuerdo con la normatividad societaria vigente a Dic 31 del año 2020 en Colombia, aplicable a la sociedad matriz de Grupo Nutresa, la distribución y el pago de dividendos a los accionistas de la matriz no se realiza sobre estados financieros consolidados, sino sobre los estados financieros separados de Grupo Nutresa S. A. En la siguiente tabla se presentan la utilidad neta y la utilidad por acción de Grupo Nutresa S. A., presentada en sus estados financieros para el período anual terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019.

### Figura 28

#### *Utilidad por Acción, 2020*

	2020	2019
Ganancia neta atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio de la controladora	575.441	503.518
Operaciones continuadas	575.994	519.970
Operaciones discontinuadas	(553)	(16.452)
<b>Acciones en circulación</b>	<b>460.123.458</b>	<b>460.123.458</b>
<b>Utilidad neta por acción atribuible a las participaciones controladoras *</b>	<b>1.250,62</b>	<b>1.094,31</b>

	2020	2019
Utilidad neta	583.241	513.898
Utilidad por acción	1.267,58	1.116,87

**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa

El importe de la ganancia por acción básica se calcula dividiendo la ganancia neta del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio de la controladora, por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

A continuación, se muestra la información sobre ganancias y cantidad de acciones utilizadas en los cálculos de las ganancias por acción básica:

## Política de Dividendos

El Grupo Nutresa maneja dentro de sus políticas de dividendos el pago a los días 15 y 25 de cada mes, y son causados un día antes de su pago ósea los 14 de cada mes; las reuniones de la asamblea se realizan en marzo de cada año.

En las Notas a los estados financieros tomados de la página de Nutresa (2020) “La Asamblea General de Accionistas de Grupo Nutresa S. A., en su reunión ordinaria del 24 de marzo de 2020, decretó un dividendo ordinario de \$54,10(\*) por acción y por mes, equivalente a \$649,20(\*) anual por acción (2019): \$612(\*) anual por acción) sobre 460.123.458 acciones en circulación, durante los meses de abril de 2020 a marzo de 2021 inclusive, para un total de \$298.712 (2019: \$281.596). Durante 2020 se pagaron dividendos por \$298.063 (2019: \$279.660), que incluyen dividendos pagados a los propietarios de interés no controlante por \$4.553 (2019: \$4.031). Al 31 de diciembre de 2020 se encuentran pendientes por pagar \$84.766 (2019: \$79.565) por este concepto. (\*) En pesos colombianos” (Grupo Nutresa, 2021)

## Principales Accionistas

Para el periodo de análisis, en el año 2020 de los cerca de 11.500 accionistas que tiene el Grupo Nutresa, 9.000 son pequeños inversionistas que tienen hasta 1.000 títulos cada uno.

### Figura 29

*Composición Accionaria, 2020*



**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa

Las acciones de Grupo Nutresa están inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia al 31 de diciembre de 2020 y su valor de cotización fue COP 24.000 por acción (2019: COP 25.400). A 31 de diciembre de 2020 las acciones ordinarias se encuentran en poder de accionistas 11.537 (2019: 11.037 accionistas).

La estructura societaria de Grupo Nutresa al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se presenta a continuación:

### Figura 30

#### *Estructura Societaria a diciembre 31 de 2020*

Grupo de Inversionistas	2020		2019	
	Número de acciones	% participación	Número de acciones	% participación
Grupo de Inversiones Suramericana S. A.	162.758.405	35,4%	162.246.520	35,3%
Grupo Argos S. A.	45.243.781	9,8%	45.243.781	9,8%
Fondos Colombianos	93.712.571	20,4%	90.797.456	19,7%
Fondos Internacionales	33.982.986	7,4%	37.045.213	8,1%
Otros inversionistas	124.425.715	27,0%	124.790.488	27,1%
<b>Total acciones en circulación</b>	<b>460.123.458</b>	<b>100%</b>	<b>460.123.458</b>	<b>100%</b>

**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa

A la fecha de hoy (mayo del 2023), la Asamblea de Accionistas de Grupo Nutresa S. A. aprobó, en su reunión ordinaria del 22 de marzo de 2022, un dividendo mensual por acción de COP 79,0 para el período comprendido entre abril de 2022 y marzo de 2023. Este representa un incremento del 35,0% frente al dividendo vigente de COP 58,50.

### **Evolución del Dividendo**

En la página de Nutresa (2020) “podemos observar que valor de sus dividendos año tras año ha ido en incremento por lo que nunca ha generado perdida, pero esto se debe a las buenas decisiones que han tomado en cuanto a su capital una de ellas fue en el 2011 donde emitió 25.000.000 nuevas acciones ordinarias en la Bolsa de Valores de Colombia y 2020 donde realizo

readquisición de acciones hasta por un monto de 300.000 millones de pesos y para un periodo de tres años”.

## Figura 31

### *Evolución del Dividendo, 2015-2023*



**Nota:** Tomado de Grupo Nutresa

## Rentabilidad del Dividendo

La rentabilidad por dividendo es un ratio que indica la cantidad de pesos que se recuperan de la inversión con el reparto de los dividendos. Por tanto, es una de las fuentes de rentabilidad que tiene un accionista, mientras que la otra es la subida de valor de la acción.

Lo favorable con respecto a las acciones de Grupo Nutresa es que siempre han estado a la alza y por lo tanto es un factor de estabilidad que todo inversionista desearía tener.

*Formula: Divident Yield (Dividendo /precio)*

Precio Dividendo año 2021: \$702

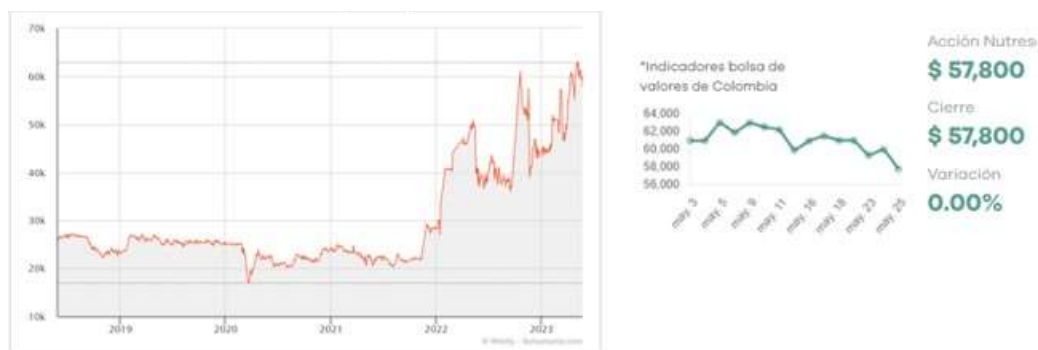
Precio compra Hoy 28.580

Retorno anual: 2.45%

A pesar de no ser tan alto su Divident Yield es muy atractiva a largo plazo, por el hecho de estar en el sector de los alimentos de primera mano. Grupo Nutresa reinvierte sus utilidades en bolsa, y reparte sus dividendos mensualmente.

## Figura 32

*Precio Histórico Acción Grupo Nutresa, 2015-2023*



**Nota:** Tomado de Bolsomanía <https://www.bolsamania.com/accion/GRUPO-NUTRESA/historico-precios> y Grupo Nutresa.

## Riesgo de Liquidez

El Grupo Nutresa está en capacidad de financiar sus requerimientos de liquidez y recursos de capital a través de diversas fuentes, incluyendo:

Efectivo generado de las operaciones.

Líneas de crédito corto y largo plazo.

Emisiones de deuda a mediano y largo plazo.

Emisión de acciones propias

Grupo Nutresa recurre al endeudamiento en dólares con el fin de obtener tasas de interés más competitivas en el mercado, y utiliza derivados financieros para mitigar el riesgo de la tasa de cambio en estas operaciones; estos derivados son designados como coberturas contables, lo que implica que la medición al valor razonable del instrumento derivado se reconoce como un ajuste al costo amortizado de la obligación financiera designada como partida cubierta.

Además, Grupo Nutresa utiliza derivados financieros para gestionar y cubrir las posiciones de flujo de caja frente al dólar, en las diferentes geografías donde opera; estos derivados, no designados como contabilidad de cobertura, son medidos a valor razonable, y se

incluyen en el estado de situación financiera en las categorías de “otros activos corrientes” y “otros pasivos corrientes”, según corresponda. El Grupo no utiliza instrumentos financieros derivados para propósitos especulativos.

### Implicaciones de las Fuentes de Financiación Sobre el WACC

Entendiendo el WACC como la tasa de rentabilidad ponderada requerida por todos los proveedores de recursos financieros, la cual representa la tasa mínima aceptable por los mismos para que estos accedan a facilitar dichos recursos (Anderson, Byers, & Groth, 2000), es independiente, es decir no se ve afectada por el tipo de fuente de financiación que se utilice; esta tasa nos permite determinar una tasa de rendimiento superior a la WACC y que por tanto genere valor agregado para los accionistas (EVA).

Por otro lado, uno de sus inconvenientes es que el WACC, supone que la estructura de capital se mantiene constante, por lo que no contempla la posibilidad de que en el futuro la empresa reduzca o aumente su nivel de endeudamiento.

### Figura 33

*Análisis Grado de Apalancamiento, 2019-2023*

Grado de Apalancamiento de Grupo Nutresa S. A.			
<b>GAO</b> (Grado de Apalancamiento Operativo)	$\frac{MC}{EBIT}$ (Margen de contribución) Ingresos por Ventas - Costo de Producción	$= \frac{1.004.434.000}{1.073.705.000} = 0,94$	Los EBIT aumentaría cerca de un 1% si el ingreso por ventas aumenta de la misma forma
<b>GAF</b> (Grado de Apalancamiento Financiero)	$\frac{EBIT}{EBIT - Intereses}$	$= \frac{1.073.705.000}{775.014.000} = 1,39$	Por cada punto de incremento en (UaII), la utilidad neta después de impuestos se incrementará 1.39 puntos porcentuales.
<b>GAT</b> (Grado de Apalancamiento Total)	$GAO * GAF$	$= 0,94 * 1,39 = 1,30$	Por cada punto de incremento en las ventas, la utilidad neta después de impuestos se incrementará en 1,30 puntos.
<b>RATIO COBERTURA DE INTERESES</b>	$\frac{EBITDA}{Gastos Intereses}$	$= \frac{1.073.705.000}{298.691.000} = 3,59$	Cerca de 4 veces es la capacidad que tiene la empresa para pagar los intereses sobre la deuda

**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

## **Formas de Financiamiento Empresarial en Colombia**

Cuando una empresa aplica bien las economías de escala, puede destacar sobre el resto de sus competidores y demostrar así una mayor eficacia a la hora de producir que finalmente se verá representada en el incremento en el margen de rentabilidad, que es clave a la hora de solicitar recursos externos para la financiación de las operaciones.

### **Economía de Escala**

Lograr mayores niveles de producción a la vez que se alcance a reducir los costes operativos es para las empresas un objetivo que se busca constantemente. Y esto es lo que se entiende por economía de escala. Incrementar al máximo los niveles de producción de un producto, abaratando el coste unitario por la producción de dicho producto. Dicho de la manera más simple posible: la economía de escala es producir más a menor coste por unidad producida.

Este es un modelo de producción muy atractivo para las empresas, ya que les permite mejorar su rendimiento. Así como poder ofertar sus productos con precios más competitivos. Mientras más se produce más bajan los costes unitarios. Esto posibilita a la empresa bajar sus precios de venta al consumidor y obtener mayores beneficios económicos aun cuando vende más barato. Este modelo económico es mucho más común en compañías grandes que cuentan con una gran capacidad de producción instalada.

### **Financiamiento Externo**

El respaldo que necesita toda empresa de cualquier tamaño para crecer es el financiamiento, ya que es un medio para lograr sus objetivos a corto y largo plazo, pero para acceder a esos recursos externos es indispensable tener de manera clara: Objetivo de la inversión, Nivel de riesgo tolerado y rentabilidad deseada, Liquidez de la inversión, Plazos de la inversión, Necesidades de flujo intermedio, Acceso al mercado, Unidades de valor y reajustabilidad, Costos

asociados a la inversión y otros tantos factores y ratios que se presentan de manera detallada a través del análisis financiero de una empresa.

Para todas las empresas el financiamiento es una herramienta muy importante pues en muchos de los casos este suele ser el motor de esta. Las mejores condiciones de acceso al financiamiento de las empresas se pueden traducir, entre otras cosas, en aumentos de productividad, en incrementos de la innovación tecnológica y en una mayor probabilidad de entrar y sobrevivir en los mercados internacionales.

El financiamiento puede ser para capital de trabajo o activos circulantes, es decir, para financiar su operación diaria dentro de un ciclo financiero o de caja. O para activos fijos, que son activos de larga duración o vida útil que se requieren para su actividad. Estos créditos son a largo plazo porque su inversión es muy elevada.

Antes de buscar un financiamiento, es necesario realizar una proyección real del negocio, esto para determinar en primer lugar el objetivo de la inversión y plantear distintos escenarios de pago para evitar deudas y darle el destino ideal al capital.

Tanto en el sector/industria de alimentos como en el resto de los sectores productivos en Colombia, existen diversas fuentes o mecanismos de financiación utilizadas de acuerdo con las necesidades específicas del empresario: el crédito, el capital propio, el aporte de socios, los recursos generados por la empresa o utilidades, los créditos de fomento o beneficios gubernamentales, entre otros, los cuales se clasifican de la siguiente forma:



Figura 34

*Mecanismos de Financiación Empresarial en Colombia, 2023*



**Nota:** Elaboración propia – datos tomados de Grupo Nutresa

Tanto Grupo Nutresa como sus principales competidores (Nestlé, Quala y Colombina) hacen uso de líneas de crédito a corto y largo plazo, emiten deuda a mediano y largo plazo, y emiten acciones propias.

De los mecanismos de financiación mencionados en el cuadro anterior, vamos a describir los que aparecieron como una alternativa a los canales convencionales de financiamiento, junto sus beneficios.

Figura 35

*Alternativas de Financiamiento en Colombia*

Alternativas de Financiamiento		
Leasing	Factoring	JoinVenture
Está considerado como uno de los medios más eficaces para la obtención de recursos, que permite al empresario gozar de ciertas ventajas en materia tributaria. Permite suplir rápidamente y a un bajo costo, las necesidades de producción sin necesidad de adquirir la propiedad de los bienes de producción. Permite financiar el 100% de los bienes. El leasing, especialmente el leasing internacional, permite la renovación de equipos, así como el acceso a nuevas tecnologías. El leasing, en relación con otros productos financieros, generalmente otorga tasas de interés más bajas. Riesgo: La propiedad queda inscrita a nombre de la institución financiera. Por lo tanto, el comprador queda en calidad de arrendatario. No es propietario de nada hasta que no cancele el último canon y el valor de la opción de compra.	Permite al empresario acreedor de las facturas, obtener liquidez inmediata de forma anticipada a la fecha de vencimiento de las facturas. Es una herramienta ideal para empresas pequeñas que no cuentan con suficientes garantías que les permitan acceder al crédito. En las operaciones de Factoring, el riesgo del crédito se traslada al factor. La empresa optimiza sus recursos administrativos y financieros destinándolos a actividades propias de su objeto social y sin el desgaste ni los costos de las cuentas por cobrar. Permite al empresario obtener liquidez sin adquirir pasivos. Invertir en factoring es invertir en renta fija y a corto plazo, y el principal riesgo asociado es el riesgo de crédito (incumplimiento de pago de capital y rentabilidad).	Posibilita disminuir los costos de financiación, en la medida en que permite unir fondos de inversión de varios empresarios quienes hacen un aporte proporcionalmente inferior al valor de la totalidad de la inversión, facilitando de esta forma el desarrollo del negocio común. De igual forma hay riesgo compartido, por cuanto al existir varios empresarios inversionistas, cada uno de ellos asume la responsabilidad en la misma proporción en la que participa del negocio. Permite al empresario desarrollar actividades que superan su capacidad administrativa y financiera. Facilita la unión de capitales. Es un mecanismo efectivo para la consecución de recursos tecnológicos, económicos y financieros.

**Nota:** Elaboración propia.

Los Commodities, al igual que el mercado de divisas, están fuertemente influenciados por los aspectos fundamentales del mercado. En particular, el oro y el petróleo tienen una relación importante con el mercado Forex, y pueden ser utilizados como indicadores a la hora de hacer trading en el mercado de divisas.

Las siguientes son las 4 las divisas que están más ligadas al precio de los commodities:

El dólar australiano (AUD) o Aussie.

El dólar canadiense (CAD) o Loonie.

El dólar neozelandés (NZD) o Kiwi.

El Franco Suizo (CHF) o Swissie.

En Forex, ninguna divisa se considera más segura y estable que el franco suizo. Su neutralidad política y el hecho de que el 40% de sus reservas monetarias están respaldadas por oro, le dan un aura de seguridad durante periodos de incertidumbre. Por estas razones el par CHF/USD tiene una fuerte correlación positiva con el precio del oro. Tanto Canadá como Australia poseen amplias reservas de metal precioso y ambos países tienen los sectores mineros muy desarrollados.

La correlación entre el petróleo y las divisas es más compleja que la que existe con el oro. El dólar canadiense es la divisa más influenciada por los cambios en el precio del petróleo. Las reservas totales de petróleo canadiense eran de 178.9 billones de barriles hace unos años, solamente por debajo de Arabia Saudita. Si los precios del petróleo suben, se espera que el CAD los siga de cerca.

## Conclusiones

La dinámica de ventas de Grupo Nutresa fue positiva, tanto a nivel local como internacional. Durante el periodo, se registran ingresos operacionales consolidados de COP 11,1 billones, con un crecimiento de 11,7% sobre los registrados en 2019.

La utilidad bruta, por valor de COP 4,7 billones, crece 6,1% con respecto a la registrada en 2019. Este incremento es inferior al de los ingresos del periodo, principalmente por un mayor costo de las materias primas en algunos países de la región estratégica durante el año.

La utilidad operativa fue de COP 1,0 billón, y representa una mejora de 6,6% frente a la de 2019. En cuanto a la rentabilidad, se registró un Ebitda de COP 1,4 billones, 7,2% superior a la del año anterior, con un margen sobre las ventas de 13,0%.

Los gastos posoperativos netos por COP 204.255 millones son 9,0% inferiores a los de 2019. Lo anterior se explica por un incremento en los ingresos financieros de 7,8% debido a la buena posición de caja del Grupo durante el año y a una disminución de los gastos financieros de 6,4% por menores tasas de financiamiento.

La utilidad neta consolidada del periodo fue de COP 575.441 millones y registra un crecimiento de doble dígito de 14,3% y un margen de 5,2% sobre las ventas consolidadas del Grupo.

En el Estado de Situación Financiera se reporta un activo por valor de COP 15,5 billones, con una disminución de 0,8% con respecto a 2019. Esta disminución se explica por el menor valor de mercado de las inversiones durante el periodo, debido a la volatilidad y la incertidumbre en los mercados globales asociados a la pandemia.

En el pasivo total se registra un incremento de 4,3% con un valor total de COP 7,3 billones, debido principalmente a créditos financieros que se tomaron de forma preventiva para asegurar la liquidez de la Organización.

El patrimonio registró un valor de COP 8,3 billones, con una disminución de 4,9% comparado con el cierre del mismo periodo del año 2019.

En cuanto a generación de caja, se reportan buenos resultados al alcanzar un flujo de caja libre por COP 774.022 millones, con crecimiento de 29%, un indicador de flujo de caja libre sobre ventas de 7,0% y un indicador de flujo de caja libre sobre utilidad neta de 1,3 veces. Por su parte, el retorno sobre el capital invertido se ubicó en 9,6%, lo que refleja un incremento de 0,4% sobre el registrado en 2019.

Una de las cualidades más atractivas para comprar acciones de Grupo Nutresa es su bajísimo nivel de deuda con respecto a sus pasivos (9,1%) y con respecto al patrimonio (8,5%).

Grupo Nutresa recurre al endeudamiento en dólares con el fin de obtener tasas de interés más competitivas en el mercado, y utiliza derivados financieros para mitigar el riesgo de la tasa de cambio en estas operaciones; estos derivados son designados como coberturas contables, lo que implica que la medición al valor razonable del instrumento derivado se reconoce como un ajuste al costo amortizado de la obligación financiera designada como partida cubierta.

Además, Grupo Nutresa utiliza derivados financieros para gestionar y cubrir las posiciones de flujo de caja frente al dólar, en las diferentes geografías donde opera; estos derivados, no designados como contabilidad de cobertura, son medidos a valor razonable, y se incluyen en el estado de situación financiera en las categorías de “otros activos corrientes” y

“otros pasivos corrientes”, según corresponda. El Grupo no utiliza instrumentos financieros derivados para propósitos especulativos.

## **Recomendaciones**

La mayoría de las empresas se encuentran con una gran competencia en donde obtener respuestas rápidas y eficaces resulta ser la clave del éxito. Para lograr no reaccionar sino actuar, de la manera que el mercado lo exige actualmente, se debe llevar un consciente, estricto y ético manejo de la información financiera.

Al tener la organizada la información financiera y contable como lo exige la legislación, será mucho más fácil poder realizar el análisis de dicha información, que nos permitirá determinar la situación financiera de una empresa y formular diagnósticos específicos con respecto a los distintos ratios financieros, que, a la luz de los propietarios, accionistas e inversionistas, son la base para la toma de decisiones.

El análisis financiero determinara si una empresa es estable, solvente, líquida o rentable, con respecto a los índices esperados para esa industria y los que presenta la competencia.

El análisis financiero como el conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación y perspectivas de la empresa, es clave para el éxito de toda organización. El análisis debe aportar perspectivas que reduzcan el ámbito de las conjeturas, y por lo tanto las dudas que se plantean cuando se trata de decidir. Con el análisis se transforman grandes masas de datos en información selectiva ayudando a que las decisiones se adopten de forma sistemática y racional, minimizando el riesgo de errores o presunciones.

### Referencias Bibliográficas

- Acosta Altamirano, Jaime A. (2012, 12 de agosto). Análisis e Interpretación de la Información Financiera I. Extraído el 10 de Marzo de 2014 desde:  
<http://www.tuguiacontable.com/2012/08/el-analisis-financiero.html>
- García, Oscar León. (2009, 18 de Agosto). Capítulo Complementario #2. Introducción al Diagnóstico Financiero. Extraído el 13 de Marzo de 2014 desde:  
<http://www.oscarleongarcia.com/site/documentos/complem02ed4revisiodelosEEFF.pdf>
- Gil Álvarez, Ana. (2004). Introducción al Análisis Financiero. Alicante, España: Editorial Club Universitario.
- Grupo Nutresa. (2020), Estados Financieros. <https://informe2020.gruponutresa.com/pdf/estados-financieros-consolidados.pdf>
- Grupo Nutresa. (2019). Estados Financieros. <https://gruponutresa.com/wp-content/uploads/2020/02/Grupo-Nutresa-Estados-Financieros-Consolidados-2019.pdf>
- Grupo Nutresa. (2018). Estados Financieros.  
[https://data.gruponutresa.com/financiero/Estados\\_financieros\\_consolidados\\_2018-Grupo\\_Nutresa.pdf](https://data.gruponutresa.com/financiero/Estados_financieros_consolidados_2018-Grupo_Nutresa.pdf)
- Ortiz Gómez, Alberto. (2005, Abril). Gerencia Financiera y Diagnóstico Estratégico. Bogotá, Colombia: Mc Graw Hill.
- Ortiz Anaya, Héctor. (2003). Finanzas Básicas Para No Financieros. Bogotá, Colombia: Thomson Learning.
- Ruiz, M. (20 de Abril de 2020). Grupo Nutresa informó sobre los riesgos derivados de la pandemia del Covid-19. Larepublica.co. Recuperado de:



<https://www.larepublica.co/empresas/grupo-nutresa-informo-sobre-los-riesgosderivados-de-la-pandemia-del-covid-19-2994775>

## Apéndices

### Apéndice A

Estado de Situación Financiera Consolidado Grupo Nutresa, 2020-2019

## Estado de situación financiera consolidado

Al 31 de diciembre (valores expresados en millones de pesos colombianos)

ACTIVO	Notas	Diciembre 2020	Diciembre 2019 (reexpresado)
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	9	\$ 933.564	\$ 497.947
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	10	1.191.711	1.166.248
Inventarios	11	1.379.984	1.248.128
Activos biológicos	12	127.614	96.632
Otros activos	13	228.087	251.397
Activos no corrientes mantenidos para la venta	14	177	2.610
<b>Total activo corriente</b>		<b>\$ 3.861.137</b>	<b>\$ 3.262.962</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	10	26.548	25.409
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	15	196.498	193.360
Otros activos financieros no corrientes	16	2.678.991	3.511.768
Propiedades, planta y equipo, neto	17	3.434.206	3.417.424
Activos por derechos de uso	18	829.563	878.552
Propiedades de inversión	19	9.056	79.489
Plusvalía	20	2.369.706	2.266.852
Otros activos intangibles	21	1.303.838	1.274.709
Activo por impuesto diferido	22.4	740.891	668.578
Otros activos	13	87.447	80.436
<b>Total activo no corriente</b>		<b>\$ 11.676.744</b>	<b>\$ 12.306.577</b>
<b>Total activos</b>		<b>\$ 15.537.881</b>	<b>\$ 15.659.539</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Obligaciones financieras	23	486.736	527.196
Pasivos por derechos de uso	24	126.727	147.242
Proveedores y cuentas por pagar	25	1.263.494	1.235.133
Impuesto sobre la renta e impuestos por pagar	22.2	240.011	214.542
Pasivo por beneficios a empleados	26	217.033	191.864
Provisiones	27	3.450	1.948
Otros pasivos	28	83.209	29.912
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>\$ 4.840.079</b>	<b>\$ 4.629.615</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>\$ 7.280.739</b>	<b>\$ 6.977.452</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital emitido	30.1	2.301	2.301
Prima en emisión de capital	30.1	546.832	546.832
Reservas y utilidades acumuladas	30.2	4.003.255	3.801.830
Otro resultado integral acumulado	31	3.070.019	3.770.120
Utilidad del período		575.441	503.516
<b>Patrimonio atribuible a las participaciones controladoras</b>		<b>\$ 8.197.848</b>	<b>\$ 8.624.601</b>
Participaciones no controladoras	30.4	59.294	57.486
<b>Total patrimonio</b>		<b>\$ 8.257.142</b>	<b>\$ 8.682.087</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>\$ 15.537.881</b>	<b>\$ 15.659.539</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

  
Carlos Ignacio Gallego Palacio  
Presidente  
(Ver certificación adjunta)

  
Jaime León Montoya Vásquez  
Contador General - T. P. 45056-T  
(Ver certificación adjunta)

  
Juber Ernesto Carrion  
Revisor Fiscal - T. P. N.º 86122-T  
Designado por PwC Contadores y Auditores S.A.S  
26 de febrero de 2021.

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa

## Apéndice B

### Estados de Resultados Integrales Consolidado Grupo Nutresa, 2020-2019

#### Estado de resultados integrales consolidado

Del 1 de enero al 31 de diciembre (valores expresados en millones de pesos colombianos)

	Notas	2020	2019 (reexpresado)
<b>Operaciones continuadas</b>			
<b>Ingresos operacionales provenientes de contratos con clientes</b>	7.1	\$ 11.127.541	\$ 9.958.851
Costos de ventas	32	(6.465.128)	(5.565.589)
<b>Utilidad bruta</b>		\$ 4.662.413	\$ 4.393.262
Gastos de administración	32	(483.735)	(467.332)
Gastos de venta	32	(2.962.563)	(2.832.494)
Gastos de producción	32	(208.969)	(162.851)
Diferencia en cambio de activos y pasivos operativos	34	11.532	23.661
Otros ingresos netos operacionales	33	910	2.505
<b>Utilidad operativa</b>		\$ 1.019.588	\$ 956.751
Ingresos financieros	35.1	24.022	22.294
Gastos financieros	35.2	(282.879)	(302.303)
Dividendos	16	69.271	61.516
Diferencia en cambio de activos y pasivos no operativos	34	(10.779)	(4.460)
Participación en asociadas y negocios conjuntos	15	(4.472)	(2.288)
Otros ingresos		581	714
<b>Utilidad antes de impuesto de renta e interés no controlante</b>		\$ 815.333	\$ 732.244
Impuesto sobre la renta corriente	22.3	(261.210)	(207.877)
Impuesto sobre la renta diferido	22.3	30.274	2.654
<b>Utilidad del período de operaciones continuadas</b>		\$ 584.397	\$ 527.023
Operaciones discontinuadas, después de impuestos	36	(553)	(16.452)
<b>Utilidad neta del período</b>		\$ 583.844	\$ 510.571
<b>Resultado del período atribuible a:</b>			
Participaciones controladoras		575.441	503.518
Participaciones no controladoras		8.403	7.053
<b>Utilidad neta del período</b>		\$ 583.844	\$ 510.571
<b>Utilidad por acción (*)</b>			
Básica, atribuible a las participaciones controladoras (en pesos)		1.250,62	1.094,31
<small>(*) Calculada sobre 460.123.459 acciones, que no han tenido modificaciones durante el período cubierto por los presentes estados financieros</small>			
<b>OTRO RESULTADO INTEGRAL</b>			
<b>Partidas que no serán reclasificados posteriormente al resultado del período:</b>			
Ganancias (pérdidas) actuariales de planes de beneficios definidos	26-31	2.545	(19.195)
Instrumentos de patrimonio medidos a valor razonable	16-31	(843.345)	186.897
Impuesto diferido de los componentes que no serán reclasificados	31	(1.000)	6.578
<b>Total partidas que no serán reclasificados posteriormente al resultado del período</b>		\$ (842.608)	\$ 174.078
<b>Partidas que no serán reclasificados posteriormente al resultado del período:</b>			
Participación en el resultado integral de asociadas y negocios conjuntos	15-31	3.227	746
Diferencias en cambio por conversión de negocios en el extranjero	31	164.673	(56.106)
Cobertura de flujo de efectivo		(31.911)	(9.096)
Impuesto diferido de componentes que serán reclasificados	31	6.070	1.651
<b>Total partidas que no serán reclasificados posteriormente al resultado del período</b>		\$ 142.059	\$ (62.805)
Otro resultado integral, neto de impuestos		\$ (700.549)	\$ 111.273
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>		\$ (116.705)	\$ 621.844
<b>Resultado integral total atribuible a:</b>			
Participaciones controladoras		(127.989)	617.216
Participaciones no controladoras		11.284	4.628
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL</b>		\$ (116.705)	\$ 621.844

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

  
Carlos Ignacio Gallego Palacio  
Presidente  
(Ver certificación adjunta)

  
Jaime Lina Montoya Vásquez  
Contador General - T. P. 45056-T  
(Ver certificación adjunta)

  
Juber Ernesto Carrillo  
Revisor Fiscal - T. P. N.º 86122-T  
Designado por PwC Contadores y Auditores S.A.S  
26 de febrero de 2021.

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa

## Apéndice C

### Estado de Flujo Consolidado Grupo Nutresa 2020-2019

#### Estado de flujos de efectivo consolidado

Del 1 de enero al 31 de diciembre (valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2020	2019
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación</b>		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y servicios	\$ 11.136.912	\$ 9.807.576
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(7.921.426)	(6.868.916)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(1.823.893)	(1.660.668)
Impuestos a las ganancias e impuesto a la riqueza pagados	(180.939)	(199.044)
Otras salidas de efectivo	(25.217)	(46.565)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>\$ 1.185.437</b>	<b>\$ 1.032.383</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		
Efectivo y equivalentes recibido de adquisiciones	-	839
Compra/venta otros instrumentos de patrimonio	(9.889)	(2.425)
Compras de patrimonio de asociadas y negocios conjuntos (Nota 15)	(4.900)	(2.730)
Compras de propiedades, planta y equipo (Nota 17)	(271.041)	(254.495)
Importes procedentes de la venta de activos productivos	31.353	11.576
Adquisición de intangibles y otros activos productivos	(27.557)	(37.918)
Inversión/desinversión neta en activos mantenidos para la venta	2.438	-
Dividendos recibidos (Notas 15-16)	68.784	61.264
Intereses recibidos	16.033	11.270
Pagos a terceros para obtener el control de subsidiarias	(12.883)	(423.507)
Otras entradas (salidas) de efectivo	5	(117)
<b>Flujos de efectivo netos usados en actividades de inversión</b>	<b>\$ (207.657)</b>	<b>\$ (636.223)</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiación</b>		
Importes procedentes de préstamos	113.102	407.278
Dividendos pagados (Nota 30.3)	(298.063)	(279.660)
Intereses pagados	(175.515)	(179.349)
Arrendamientos pagados (Nota 24)	(144.175)	(151.099)
Comisiones y otros gastos financieros	(36.490)	(37.590)
Otras entradas de efectivo	6.897	5.752
<b>Flujos de efectivo netos usados en actividades de financiación</b>	<b>\$ (534.244)</b>	<b>\$ (234.668)</b>
<b>Aumento de efectivo y equivalente al efectivo por operaciones</b>	<b>443.536</b>	<b>161.492</b>
Flujos de efectivo de operaciones discontinuadas	151	(8.776)
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el deposable	(8.070)	(2.289)
<b>Aumento neto de efectivo y equivalente al efectivo</b>	<b>\$ 435.617</b>	<b>\$ 150.427</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	497.947	347.520
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período</b>	<b>\$ 933.564</b>	<b>\$ 497.947</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

  
Carlos Ignacio Gallego Palacio  
Presidente  
(Ver certificación adjunta)

  
Jaime León Montoya Vásquez  
Contador General - T. P. 45056-T  
(Ver certificación adjunta)

  
Juber Ernesto Samián  
Revisor Fiscal - T. P. N.º 86122-T  
Designado por PwC Contadores y Auditores S.A.S  
26 de febrero de 2021.

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa

## Apéndice D

### Estado de Situación Financiera Consolidado Grupo Nutresa 2019-2018

	Notas	Diciembre 2019	Diciembre 2018
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	9	\$ 497.947	\$ 347.520
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	10	1.166.248	1.020.579
Inventarios	11	1.248.138	1.109.878
Activos biológicos	12	96.833	94.569
Otros activos	13	251.397	241.726
Activos no corrientes mantenidos para la venta	14	2.610	6.777
<b>Total activo corriente</b>		<b>\$ 3.262.962</b>	<b>\$ 2.821.049</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto	10	25.499	28.065
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	15	193.340	192.795
Otros activos financieros no corrientes	16	3.517.788	3.322.694
Propiedades, planta y equipo, neto	17	3.400.057	3.376.364
Activos por derechos de uso	18	878.552	-
Propiedades de inversión	19	79.489	77.062
Plusvalía	20	2.309.739	2.085.908
Otros activos intangibles	21	1.248.973	1.167.536
Activo por impuesto diferido	22.4	654.496	379.753
Otros activos	13	80.436	72.471
<b>Total activo no corriente</b>		<b>\$ 12.382.279</b>	<b>\$ 10.702.648</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>\$ 15.645.241</b>	<b>\$ 13.523.697</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Obligaciones financieras	23	527.196	522.302
Pasivos por derecho de uso	24	147.242	-
Proveedores y cuentas por pagar	25	1.235.133	1.094.960
Impuesto sobre la renta e impuestos por pagar	22.2	314.542	228.841
Pasivo por beneficios a empleados	26	193.864	165.833
Provisiones	27	1.948	4.118
Otros pasivos	28	39.912	26.676
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>\$ 2.347.837</b>	<b>\$ 2.042.730</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Obligaciones financieras	23	2.680.014	2.265.743
Pasivos por derechos de uso	24	749.313	-
Proveedores y cuentas por pagar	25	158	158
Pasivo por beneficios a empleados	26	189.299	175.036
Pasivo por impuesto diferido	22.4	884.035	704.763
Provisiones	27	13.738	-
Otros pasivos	28	437	536
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>\$ 4.612.540</b>	<b>\$ 3.146.236</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>\$ 6.960.377</b>	<b>\$ 5.188.966</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital emitido	30.1	2.301	2.301
Prima en emisión de capital	30.1	546.832	546.832
Reservas y utilidades acumuladas	30.2	3.802.402	3.552.827
Otro resultado integral acumulado	31	3.770.027	3.683.175
Utilidad del periodo		506.388	505.308
<b>Patrimonio atribuible a las participaciones controladoras</b>		<b>\$ 8.627.950</b>	<b>\$ 8.290.443</b>
Participaciones no controladoras	30.4	56.914	44.288
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>\$ 8.684.864</b>	<b>\$ 8.334.731</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>\$ 15.645.241</b>	<b>\$ 13.523.697</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

  
 Carlos Ignacio Gallego Palacio  
 Presidente  
 (Ver certificación adjunta)

  
 Jaime León Montoya Viquez  
 Contador General - T.P. 45056-T  
 (Ver certificación adjunta)

  
 Juber Ernesto Camón  
 Revisor Fiscal - T.P. No. 86122-T  
 Designado por PwC Contadores y Auditores Ltda  
 (Ver opinión adjunta)

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa

## Apéndice E

### Estado de Resultados Integrales Grupo Nutresa 2019-2018

#### Estado de resultados integrales consolidado

Del 1 de enero al 31 de diciembre (valores expresados en millones de pesos colombianos)

	Notas	2019	2018
<b>Operaciones continuadas</b>			
Ingresos operacionales provenientes de contratos con clientes	7.1	\$ 9.958.851	\$ 9.016.066
Costos de ventas	32	(5.365.300)	(4.969.218)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>\$ 4.393.551</b>	<b>\$ 4.046.848</b>
Gastos de administración	32	(467.302)	(406.057)
Gastos de venta	32	(2.829.943)	(2.651.071)
Gastos de producción	32	(162.851)	(146.966)
Diferencia en cambio de activos y pasivos operativos	34	73.661	(4.260)
Otros ingresos netos operacionales	33.1	2.505	10.802
<b>Utilidad operativa</b>		<b>\$ 959.621</b>	<b>\$ 849.296</b>
Ingresos financieros	35.1	22.294	15.457
Gastos financieros	35.2	(302.303)	(247.304)
Dividendos	16	61.316	58.851
Diferencia en cambio de activos y pasivos no operativos	34	(4.460)	23.113
Participación en asociadas y negocios conjuntos	15	(2.268)	(400)
Otros ingresos, netos		714	5.202
<b>Utilidad antes de impuesto de renta e interés no controlante</b>		<b>\$ 735.114</b>	<b>\$ 704.215</b>
Impuesto sobre la renta corriente	22.3	(207.872)	(184.423)
Impuesto sobre la renta diferido	22.3	7.656	(24.901)
<b>Utilidad del periodo de operaciones continuadas</b>		<b>\$ 529.893</b>	<b>\$ 514.891</b>
Operaciones discontinuadas, después de impuestos	36	(16.452)	(6.135)
<b>Utilidad neta del periodo</b>		<b>\$ 513.441</b>	<b>\$ 508.756</b>
<b>Resultado del periodo atribuible a:</b>			
Participaciones controladoras		506.388	505.308
Participaciones no controladoras		7.053	3.448
<b>Utilidad neta del periodo</b>		<b>\$ 513.441</b>	<b>\$ 508.756</b>
<b>Utilidad por acción (*)</b>			
Básica, atribuible a las participaciones controladoras (en pesos)		1.100,55	1.098,20
(*) Calculados sobre 463.123 acciones, que no han tenido modificaciones durante el periodo cubierto por los presentes estados financieros			
<b>OTRO RESULTADO INTEGRAL</b>			
<b>Partidas que no serán reclasificados posteriormente al resultado del periodo:</b>			
Pérdidas actuariales de planes de beneficios definidos	26-31	(19.195)	(1.487)
Instrumentos de patrimonio medidos a valor razonable	16-31	186.697	(871.316)
Impuesto diferido de los componentes que no serán reclasificados	31	6.576	(1.863)
<b>Total partidas que no serán reclasificados posteriormente al resultado del periodo</b>		<b>\$ 174.078</b>	<b>\$ (874.666)</b>
<b>Partidas que pueden ser reclasificados posteriormente al resultado del periodo:</b>			
Participación en el resultado integral de asociadas y negocios conjuntos	15-31	746	1.301
Diferencias en cambio por conversión de negocios en el extranjero	31	(56.192)	8.781
Cobertura de flujo de efectivo		(8.096)	7.960
Impuesto diferido de componentes que serán reclasificados	31	1.651	(3.009)
<b>Total partidas que pueden ser reclasificados posteriormente al resultado del periodo</b>		<b>\$ (62.896)</b>	<b>\$ 15.033</b>
<b>Otro resultado integral, neto de impuestos</b>		<b>\$ 111.180</b>	<b>\$ (859.633)</b>
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERIODO</b>		<b>\$ 624.621</b>	<b>\$ (350.877)</b>
<b>Resultado integral total atribuible a:</b>			
Participaciones controladoras		619.983	(353.371)
Participaciones no controladoras		4.628	2.494
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL</b>		<b>\$ 624.621</b>	<b>\$ (350.877)</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

  
**Carlos Ignacio Callejo Palacio**  
**Presidente**  
 (Ver certificación adjunta)

  
**Jaime León Montoya Vélez**  
**Contador General - T.P. 45056-T**  
 (Ver certificación adjunta)

  
**Juber Ernesto Carrón**  
**Revisor Fiscal - T.P. No. 86122-T**  
 Designado por PwC Contadores y Auditores Ltda.  
 (Ver opinión adjunta)

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa

## Apéndice F

### Estado de Flujos de Efectivo Consolidado Grupo Nutresa 2019-2018

#### Estado de flujos de efectivo consolidado

Del 1 de enero al 31 de diciembre (valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2019	2018
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación</b>		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y servicios	9.807.576	8.935.188
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(6.868.916)	(6.342.582)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(1.660.668)	(1.599.418)
Impuestos a las ganancias e impuesto a la riqueza pagados	(199.044)	(112.855)
Otras salidas de efectivo	(46.365)	(37.311)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>\$ 1.032.383</b>	<b>\$ 843.022</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		
Efectivo y equivalentes recibido de adquisiciones	839	2.649
Compra/venta otros instrumentos de patrimonio	(2.425)	(63.950)
Compras de patrimonio de asociadas y negocios conjuntos (Nota 15)	(2.730)	(12.094)
Compras de propiedades, planta y equipo (Nota 17)	(254.495)	(234.780)
Importes procedentes de la venta de activos productivos	11.576	28.640
Adquisición de intangibles y otros activos productivos	(37.918)	(18.181)
Inversión neta en activos mantenidos para la venta	-	54
Dividendos recibidos (Notas 15-16)	61.284	50.538
Intereses recibidos	11.270	11.101
Pagos a terceros para obtener el control de subsidiarias (Nota 5)	(423.507)	(3.221)
Otras (salidas) entradas de efectivo	(117)	30
<b>Flujos de efectivo netos usados en actividades de inversión</b>	<b>\$ (636.223)</b>	<b>\$ (239.214)</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiación</b>		
Importes procedentes de (usados en) préstamos	407.278	(223.643)
Dividendos pagados (Nota 30.3)	(279.660)	(247.668)
Intereses pagados	(179.349)	(198.915)
Arrendamientos pagados (Nota 24)	(151.099)	-
Comisiones y otros gastos financieros	(37.590)	(34.377)
Otras entradas de efectivo	5.752	9.165
<b>Flujos de efectivo netos usados en actividades de financiación</b>	<b>\$ (234.668)</b>	<b>\$ (695.438)</b>
<b>Aumento (disminución) de efectivo y equivalente al efectivo por operaciones</b>	<b>\$ 161.492</b>	<b>\$ (91.630)</b>
Flujos de efectivo de operaciones discontinuadas	(8.776)	(1.087)
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el disponible	(2.289)	4.594
<b>Aumento (disminución) neta de efectivo y equivalente al efectivo</b>	<b>\$ 150.427</b>	<b>\$ (88.123)</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	347.520	435.643
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>	<b>\$ 497.947</b>	<b>\$ 347.520</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

  
 Carlos Ignacio Callejo Palacio  
 Presidente  
 (Ver certificación adjunta)

  
 Jaime León Montoya Visquez  
 Contador General - T.P. 45056-T  
 (Ver certificación adjunta)


  
 Juber Ernesto Carrion  
 Revisor Fiscal - T.P. No. 86122-T  
 Designado por PwC Contadores y Auditores Ltda.  
 (Ver opinión adjunta)

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa

## Apéndice G

### Análisis Vertical y Horizontal Estado de Situación Financiera Grupo Nutresa, 2018-2020

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**  
COMPARATIVO 2018 A 2020  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)



	Diciembre 2018	Análisis vertical 2018	Diciembre 2019	Análisis vertical 2019	Diciembre 2020	Análisis vertical 2020	Análisis Horizontal 2018-2020	Análisis Horizontal 2018-2020	Análisis Horizontal 2018-2020	Análisis Horizontal 2018-2020
		Var. Absoluta		Var. Absoluta		Var. Absoluta	Var. Absoluta	Var. Absoluta	Var. Absoluta	Var. Absoluta
<b>ACTIVO</b>										
<b>Activo corriente</b>										
Efectivo y equivalentes de efectivo	347.220	3%	497.247	3%	950.284	9%	135.427	42%	433.027	87%
Cuentas por cobrar a clientes y otros clientes por cobrar, neto	1.020.570	8%	1.188.240	7%	1.181.721	8%	145.000	14%	15.451	2%
Inventarios	2.428.870	18%	2.248.120	16%	2.370.284	18%	138.220	12%	131.390	11%
Activos financieros	94.200	1%	98.832	1%	127.934	1%	3.280	3%	30.812	32%
Otros activos corrientes	248.597	2%	234.007	2%	228.294	2%	-5.554	-2%	-21.242	-8%
<b>Total activo corriente</b>	<b>2.821.467</b>	<b>21%</b>	<b>2.922.962</b>	<b>21%</b>	<b>3.882.137</b>	<b>25%</b>	<b>441.913</b>	<b>16%</b>	<b>188.175</b>	<b>8%</b>
<b>Activo no corriente</b>										
Propiedades, construcciones y otros activos por cobrar, neto	18.084	0%	28.897	0%	26.549	0%	-2.406	-13%	1.129	6%
Financiamiento otorgado a clientes	8.324.480	64%	8.780.128	65%	8.207.980	53%	-1.824.899	-22%	-828.809	-10%
Provisiones por deudas y pérdidas, neto	-4.779.097	-37%	-5.280.208	-40%	-5.072.287	-33%	207.881	4%	889.880	8%
Disposiciones acumuladas	2.891.883	23%	2.863.881	22%	3.028.823	20%	236.940	8%	270.425	13%
Activos por impuesto de valor agregado	0	0%	878.102	7%	828.549	5%	878.102	100%	-48.588	-6%
Provisiones de impuestos	77.262	1%	79.488	1%	8.088	0%	-3.421	-2%	-15.413	-8%
Financiamiento	2.683.893	21%	2.208.729	17%	2.288.760	15%	222.833	12%	20.827	2%
Otros activos no corrientes	1.619.745	13%	1.981.801	15%	2.132.170	14%	599.143	22%	168.271	7%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>15.753.048</b>	<b>100%</b>	<b>13.945.278</b>	<b>100%</b>	<b>13.679.240</b>	<b>100%</b>	<b>-2.073.808</b>	<b>-13%</b>	<b>-393.379</b>	<b>-3%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18.574.515</b>		<b>16.868.240</b>		<b>17.561.377</b>		<b>-1.113.248</b>		<b>-581.504</b>	
<b>Pasivo</b>										
<b>Pasivo corriente</b>										
Obligaciones financieras	313.723	2%	571.186	3%	485.726	3%	4.894	1%	-62.003	-8%
Deuda por intereses de corto plazo	0	0%	1.67.187	1%	128.723	1%	167.242	100%	-25.571	-15%
Provisiones y cuentas por pagar	2.284.980	12%	2.205.120	13%	2.281.044	13%	148.773	7%	58.961	3%
Impuesto sobre la renta e impuestos por pagar	228.861	1%	214.342	1%	227.212	1%	14.399	6%	21.200	12%
Deuda por beneficios a empleados	388.832	2%	381.880	2%	327.288	2%	-29.282	-8%	21.189	5%
Provisiones por otros pasivos	-6.124	0%	3.948	0%	8.683	0%	-1.279	-21%	-3.862	-7%
Otros pasivos	28.676	0%	28.812	0%	82.287	0%	5.284	23%	62.297	218%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>2.669.776</b>	<b>14%</b>	<b>2.983.837</b>	<b>21%</b>	<b>2.982.840</b>	<b>17%</b>	<b>366.121</b>	<b>14%</b>	<b>74.823</b>	<b>4%</b>
<b>Pasivo no corriente</b>										
Obligaciones financieras	2.289.783	12%	2.688.224	19%	2.882.828	16%	424.271	18%	181.024	8%
Deuda por intereses de largo plazo	0	0%	145.213	1%	147.286	1%	147.286	100%	1.383	1%
Provisiones y cuentas por pagar	120	0%	120	0%	0	0%	0	0%	-120	-100%
Deuda por beneficios a empleados	275.025	1%	285.225	2%	192.244	1%	-24.222	-9%	8.283	4%
Deuda por impuestos diferidos	824.163	4%	884.091	5%	1.028.420	6%	279.277	34%	58.782	7%
Provisiones no corrientes	0	0%	12.128	0%	9.889	0%	12.298	100%	-1.229	-10%
Otros pasivos	700	0%	887	0%	4.373	0%	44	6%	4.089	583%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>4.190.791</b>	<b>23%</b>	<b>4.013.830</b>	<b>29%</b>	<b>4.367.730</b>	<b>25%</b>	<b>1.886.947</b>	<b>45%</b>	<b>227.329</b>	<b>10%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.860.567</b>		<b>7.000.667</b>		<b>7.350.570</b>		<b>496.323</b>		<b>152.452</b>	
<b>Reservas</b>										
Reserva de Beneficio a los Participantes Garantizados	8.236.442	44%	8.627.200	50%	8.231.846	47%	391.587	5%	-496.183	-6%
Reserva de Beneficio a los Participantes	94.120	1%	28.324	0%	79.294	0%	12.620	13%	2.380	2%
<b>TOTAL RESERVAS</b>	<b>8.330.562</b>	<b>45%</b>	<b>8.655.524</b>	<b>51%</b>	<b>8.311.140</b>	<b>47%</b>	<b>404.207</b>	<b>5%</b>	<b>-493.803</b>	<b>-6%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y RESERVAS</b>	<b>15.191.129</b>		<b>14.006.331</b>		<b>15.711.710</b>		<b>617.461</b>		<b>-131.152</b>	

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa



## Apéndice H

### Análisis Horizontal del Estado de Resultados Integrales Grupo Nutresa, 2018-2019

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES**  
COMPARATIVO 2018 A 2020  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

	2018	2019	2020	Análisis Horizontal 2020-2019		Análisis Horizontal 2019-2018	
				Var. Absoluta	Var. Relativa	Var. Absoluta	Var. Relativa
Operaciones continuadas							
Ingresos operacionales	9.016.046	9.958.851	11.177.541	1.168.696	13%	942.785	10%
Costo de ventas	(4.969.218)	(5.728.111)	(6.674.077)	(1.945.946)	17%	(758.933)	15%
Utilidad bruta	4.046.848	4.230.700	4.453.444	222.744	5%	183.852	5%
Gastos de venta, administrativos y otros de carácter general	3.071.296	3.305.525	3.440.010	143.487	4%	234.227	8%
Utilidad operativa	975.552	925.177	1.009.434	79.257	8%	-50.375	-5%
Gastos financieros	257.267	305.052	299.691	(6.361)	-2%	47.785	19%
Dividendos	58.851	81.510	69.271	7.755	13%	2.660	5%
Utilidad antes de impuesto de renta e interés no controlado	777.136	681.641	775.014	93.373	14%	(95.495)	-12%
Impuesto sobre la renta corriente y complementario	189.324	205.221	230.938	25.715	13%	25.897	8%
Utilidad neta del ejercicio	587.812	476.420	544.076	67.656	14%	-111.391	-19%

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa

## Apéndice I

### Análisis Horizontal del Estado de Flujos de Efectivo Grupo Nutresa 2018-2019

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMPARATIVO 2018 A 2020 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)							
	2020	2019	2018	Análisis Horizontal 2020-2019		Análisis Horizontal 2019-2018	
				Var. Absoluta	Var. Relativa	Var. Absoluta	Var. Relativa
<b>Flujos de Efectivo de Actividades de Operación</b>							
Cobros procedentes de las ventas de bienes y servicios	11.136.912	8.807.576	8.935.188	1.329.336	14%	872.388	10%
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-7.921.428	-6.868.016	-6.342.582	-1.052.510	15%	-526.554	8%
Pagos a y por cuenta de los empleados	-1.823.893	-1.660.668	-1.599.438	-163.225	10%	-61.250	4%
Impuestos en efectivo	-180.839	-198.044	-112.855	18.105	-8%	-86.188	70%
Otras salidas de efectivo	-25.217	-46.565	-37.311	21.348	-48%	-9.254	25%
<b>Flujos de Efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>1.185.437</b>	<b>1.892.381</b>	<b>845.022</b>	<b>133.054</b>	<b>15%</b>	<b>184.361</b>	<b>22%</b>
<b>Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>							
Efectivo y equivalentes recibido de adquisiciones		839	2.649	-839	-100%	-1.810	-68%
Compra/Venta otros instrumentos de patrimonio	-9.889	-2.423	43.950	-7.484	508%	81.521	-96%
Compra de patrimonio de asociadas y negocios conjuntos	-4.900	-2.790	-12.094	-2.170	79%	8.364	-77%
Compra de propiedad planta y equipo	-271.041	-294.495	-254.782	-16.546	7%	-29.713	8%
Importes procedentes de la venta de activos productivos	31.853	11.579	28.640	19.777	172%	-17.064	-60%
Adquisición de intangibles y otros activos productivos	-27.557	-37.918	-18.181	10.361	-27%	-18.737	100%
Inversión/desinversión neta en activos mantenidos para la venta	2.438		54	2.438	n/a	n/a	n/a
Dividendos recibidos	68.784	61.284	50.558	7.500	12%	10.746	21%
Intereses recibidos	16.033	11.270	11.355	4.763	42%	369	2%
Pago a terceros para obtener el control de subsidiarias (Nota 5)	-13.883	-423.507	-5.221	-410.624	-87%	-420.288	1304%
Otras entradas (salidas) de efectivo	5	-117	30	122	-104%	-147	-86%
<b>Flujos de Efectivo netos procedentes de actividades de inversión</b>	<b>-207.657</b>	<b>-616.123</b>	<b>-238.234</b>	<b>-408.566</b>	<b>-67%</b>	<b>-377.009</b>	<b>166%</b>
<b>Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación</b>							
Importes procedentes de préstamos	113.102	407.278	-223.843	-394.176	-72%	630.921	-262%
Dividendos pagados (Nota 30.2)	-298.093	-279.660	-247.868	-18.435	7%	-31.882	13%
Intereses pagados	-175.515	-178.348	-198.915	8.834	-2%	18.544	-10%
Arrendamientos pagados (Nota 24)	-144.175	-151.009		6.824	-5%	n/a	n/a
Comisiones y otros gastos financieros	-36.490	-37.590	-34.377	1.100	-3%	-3.211	6%
Otras entradas de efectivo	6.897	5.752	8.155	1.345	20%	-3.413	-51%
<b>Flujos de Efectivo netos usados en actividades de financiación</b>	<b>-534.244</b>	<b>-234.668</b>	<b>-695.438</b>	<b>-390.576</b>	<b>129%</b>	<b>612.868</b>	<b>-66%</b>
<b>Aumento de efectivo y equivalentes al efectivo por operaciones</b>	<b>443.536</b>	<b>161.490</b>	<b>91.550</b>	<b>282.944</b>	<b>175%</b>	<b>255.122</b>	<b>-27%</b>
Flujos de efectivo de operaciones discontinuadas	151	-6.176	-1.087	8.927	-102%	-7.688	707%
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el disponible	-870	-2288	4394	-5.781	253%	-4.883	-150%
<b>Aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>435.617</b>	<b>154.477</b>	<b>88.123</b>	<b>285.190</b>	<b>189%</b>	<b>238.550</b>	<b>-271%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	497.947	347.520	433.643	150.427	43%	-88.123	-20%
<b>Efectivo y equivalentes al final del periodo</b>	<b>933.564</b>	<b>502.001</b>	<b>521.766</b>	<b>435.137</b>	<b>87%</b>	<b>157.380</b>	<b>-43%</b>

**Nota:** Tomado de la página de Grupo Nutresa