

Diagnostico financiero y análisis bursátil de la empresa Bavaria y CIA S.A.S

Holman Sebastian Botia Rios

Viviana Patricia Salamanca Fonseca

Estefany Yulieth Sua Carvajal

Asesor

Hasmill Teresa Jaime

Universidad Nacional Abierta y a Distancia UNAD

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

Contaduría Publica

2023

Dedicatoria

Dedicamos este arduo proceso a Dios en prima instancia por toda su guía en el desarrollo de este trabajo y en cada uno de los pasos que nos otorgó con éxito y bendición; en segunda instancia agradecemos a toda nuestra familia y amigos quienes con su apoyo incondicional y buena energía nos aportaron fortaleza e inspiración para continuar día a día con el desarrollo de este proyecto y así mismo nos dieron su ayuda en alguna forma para finalizar este trabajo y por ultimo agradecemos a todo el equipo de nuestra universidad y especialmente al equipo de nuestro diplomado quienes nos dieron las pautas para poder desarrollar de forma óptima nuestra trabajo y nos dieron nuestras correcciones para poder culminar nuestro proyecto de la mejor forma.

Agradecimientos

En primera instancia creemos que es indispensable agradecerle a Dios por todas sus bendiciones, por darnos un equipo de trabajo comprometido y dedicado donde siempre nos esforzamos en resolver cada una de las cuestiones y actividades de nuestro proyecto, así mismo guio nuestros pasos e investigaciones para poder hacer posible nuestra compilación final de nuestra investigación y análisis, en segunda instancia agradecemos a nuestras familias; padres, madres, hermanos, esposos(a), hijos y demás cercanos quienes con su apoyo incondicional y constante motivación nos impulsaron a ser cada día mejores en nuestras actividades realizadas y por supuesto en nuestro trabajo entregado.

De igual forma agradecemos a nuestra Universidad Nacional Abierta y a Distancia especialmente a nuestro Diplomado de Profundización en Finanzas y sus dedicados docentes como lo son nuestro director de curso John Mauricio Zambrano Triana y nuestra tutora Hasmill Teresa Jaime; gracias a ellos y todo su equipo de docentes logramos desarrollar nuestro proyecto con su asesoría y constante acompañamiento, proporcionándonos las herramientas óptimas para desarrollar nuestro proyecto de forma óptima.

Y en última instancia agradecemos a la empresa Bavaria S.A quienes en sus diferentes plataformas nos brindaron la información oportuna y verídica para poder desarrollar nuestro trabajo

Resumen

Con este proyecto queremos plasmar de forma específica según los estudios y análisis de los diferentes indicadores de la empresa Bavaria SA su posición financiera y su comportamiento en el mercado, desde un punto de vista analítico y a través del hallazgo de sus diferentes indicadores financieros. Así se puede determinar sus competencias desarrolladas en todos los aspectos en los cuales la empresa quiso incursionar y así mismo ver si su desarrollo económico fue el esperado según los pronósticos de la empresa, así mismo su valor en competencia frente al mercado y sus competidores y su comportamiento en el mercado bursátil. Para ello incursionamos en las etapas respectivamente anteriores los cuales pudieran completar todo el año fiscal como lo fueron los años 2020,2021 y 2022 respectivamente, gracias a la incursión de sus estados financieros pudimos partir de la idea inicial del desarrollo de nuestro análisis financiero y con estos datos precisos pudimos hallar diferentes indicadores como lo fueron los análisis verticales, horizontales, indicadores de apalancamiento, de deuda, costo de patrimonio entre otros indispensables para nuestro pronóstico. Bajo estos parámetros y con la ayuda de conceptos básicos del área financiera de diferentes autores y conocedores del tema pudimos desarrollar este análisis el cual nos permitió conocer mucho más de cerca las bases del mundo financiero de una empresa de alto prestigio como lo fue Bavaria y así mismo logramos plasmar lo solicitado en nuestro proyecto.

Palabras clave: Indicadores., Financiera., Desarrollo., Pronostico., Económico.

Abstract

With this project we want to capture in a specific way according to the studies and analysis of the different indicators of the company Bavaria SA its financial position and its behavior in the market, from an analytical point of view and through the discovery of its different financial indicators. In this way, it is possible to determine its developed competencies in all the aspects in which the company wanted to venture and also see if its economic development was as expected according to the company's forecasts, as well as its value in competition against the market and its competitors and its behavior in the stock market. To do this, we ventured into the previous stages respectively which could complete the entire fiscal year as were the years 2020, 2021 and 2022 respectively, thanks to the incursion of their financial statements we were able to start from the initial idea of the development of our financial analysis and with these precise data we were able to find different indicators such as vertical analyses, horizontal indicators, leverage indicators, debt indicators, cost of equity, among others essential for our forecast. Under these parameters and with the help of basic concepts of the financial area from different authors and experts on the subject, we were able to develop this analysis, which allowed us to know much more closely the bases of the financial world of a highly prestigious company such as Bavaria and we were also able to capture what was requested in our project.

Keywords: Indicators, Financial., Development., Forecast., Economic.

Tabla de contenido

| | |
|---|----|
| Introducción | 12 |
| Caracterización de la problemática..... | 13 |
| Justificación del problema | 14 |
| Objetivos..... | 15 |
| Objetivo General | 15 |
| Objetivos Específicos | 15 |
| Marco conceptual..... | 16 |
| Competitividad..... | 16 |
| Indicadores Financieros..... | 16 |
| Mercado..... | 17 |
| Análisis del entorno macroeconómico y sectorial | 18 |
| Análisis estratégico y competitivo de la empresa | 21 |
| Análisis del tamaño de la empresa y la composición de sus activos | 23 |
| Análisis De La Posición De Liquidez..... | 27 |
| Indicadores financieros claves | 29 |
| Árbol De Rentabilidad | 33 |
| Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes (ROCE) | 36 |
| Discusión de los resultados del trabajo..... | 45 |
| ROCE - Rentabilidad para poseedores de acciones comunes..... | 47 |

| | |
|---|----|
| Análisis de sensibilidad del 1% | 51 |
| Cálculo del costo promedio ponderado de capital (WACC) | 56 |
| Comparación del nivel de endeudamiento de la empresa analizada | 59 |
| Análisis del Grado de Apalancamiento operativo | 61 |
| Efecto que tienen las decisiones para conformar economías de escala | 64 |
| Análisis de cobertura a intereses del ratio..... | 65 |
| Empresas similares en el sector y medios de financiación | 66 |
| Análisis de las expectativas de generación de beneficios | 68 |
| Análisis de la política de dividendos | 71 |
| Indicador Dividen Yield (rentabilidad por dividendo)..... | 75 |
| Variables de los mercados financieros internacionales | 77 |
| Recomendación Final | 81 |
| Conclusiones del trabajo de diagnóstico realizado | 83 |
| Limitaciones..... | 85 |
| Futuras líneas de análisis | 86 |
| Categorías conceptuales..... | 87 |
| Producción..... | 87 |
| Sectores dominantes..... | 87 |
| Dimensiones | 87 |
| Técnica del conocimiento como sustento..... | 88 |

| | |
|---|----|
| Planificación y organización de los procesos..... | 88 |
| Referencias Bibliográficas | 89 |

Lista de figuras

| | |
|---|----|
| Figura 1 <i>Ganancia por acciones en pesos</i> | 24 |
| Figura 2 <i>Ratio de endeudamiento</i> | 25 |
| Figura 3 <i>Flujo de caja, Bavaria</i> | 27 |
| Figura 4 <i>Flujo de caja, Bavaria</i> | 28 |
| Figura 5 <i>Rentabilidad del activo</i> | 29 |
| Figura 6 <i>Rentabilidad del patrimonio</i> | 30 |
| Figura 7 <i>Fondo de maniobra</i> | 30 |
| Figura 8 <i>EBITDA</i> | 31 |
| Figura 9 <i>Margen EBITDA</i> | 31 |
| Figura 10 <i>Productividad KTNO</i> | 32 |
| Figura 11 <i>Árbol de rentabilidad Bavaria & CIA S.A.S. para el año 2020</i> | 33 |
| Figura 12 <i>Árbol de rentabilidad Bavaria & CIA S.A.S. para el año 2021</i> | 34 |
| Figura 13 <i>Árbol de rentabilidad Bavaria & CIA S.A.S. para el año 2022</i> | 34 |
| Figura 14 <i>ROCE 2020</i> | 36 |
| Figura 15 <i>ROCE 2021</i> | 37 |
| Figura 16 <i>ROCE 2022</i> | 38 |
| Figura 17 <i>Estado de situación financiera Bavaria</i> | 39 |
| Figura 18 <i>Estado de Resultado Bavaria</i> | 40 |
| Figura 19 <i>Estado de Flujos de Efectivo Bavaria</i> | 41 |
| Figura 20 <i>Indicadores Financieros 2020</i> | 42 |
| Figura 21 <i>Indicadores Financieros 2020</i> | 42 |
| Figura 22 <i>Indicadores Financieros 2022</i> | 43 |

| | |
|--|----|
| Figura 23 <i>Activos netos de operación</i> | 43 |
| Figura 24 <i>Rentabilidad del activo</i> | 43 |
| Figura 25 <i>Rentabilidad del Patrimonio</i> | 44 |
| Figura 26 <i>Índice de endeudamiento</i> | 44 |
| Figura 27 <i>Fondo de Maniobra</i> | 44 |
| Figura 28 <i>Calculo de los activos operativos Netos (AON)(NOA)</i> | 47 |
| Figura 29 <i>Cálculo del porcentaje de rendimiento (RAON)</i> | 48 |
| Figura 30 <i>Cálculo del apalancamiento financiero (FLEV)</i> | 49 |
| Figura 31 <i>Cálculo de la deuda financiera (NBR)</i> | 49 |
| Figura 32 <i>Cálculo del Rendimiento de capital empleado (ROCE)</i> | 50 |
| Figura 33 <i>Cálculo de los efectos en (ROCE) a NBR</i> | 51 |
| Figura 34 <i>Efectos en (ROCE) causados en aumento o disminución de NBR</i> | 51 |
| Figura 35 <i>Cálculo de efectos en (ROCE) causados en FLEV</i> | 52 |
| Figura 36 <i>Efectos en (ROCE) causados en aumento o disminución de FLEV</i> | 52 |
| Figura 37 <i>Cálculo de efectos en (ROCE) causados en aumento o disminución de RNOA</i> | 53 |
| Figura 38 <i>Efectos en (ROCE) causados en aumento o disminución de RNOA</i> | 53 |
| Figura 39 <i>Cálculo del Costo del Patrimonio</i> | 55 |
| Figura 40 <i>Cálculo del Costo del Capital</i> | 56 |
| Figura 41 <i>Cálculo del Costo de la deuda</i> | 56 |
| Figura 42 <i>Cálculo del Costo de la deuda</i> | 57 |
| Figura 43 <i>Cálculo del grado de apalancamiento operativo, financiero y total año 2020</i> | 61 |
| Figura 44 <i>Cálculo del grado de apalancamiento operativo, financiero y total año 2021</i> | 62 |
| Figura 45 <i>Cálculo del grado de apalancamiento operativo, financiero y total año 2022</i> | 63 |

| | |
|---|----|
| Figura 46 <i>Análisis del ratio de cobertura año 2020, 2021 y 2022</i> | 65 |
| Figura 47 <i>Alternativas de financiación para Bavaria</i> | 67 |
| Figura 48 <i>Estado de resultados consolidado</i> | 69 |
| Figura 49 <i>Beneficio por acción</i> | 69 |
| Figura 50 <i>Ratio precio-beneficio</i> | 70 |
| Figura 51 <i>Ratio precio-expectativas de beneficio</i> | 70 |
| Figura 52 <i>Estado de flujos de efectivo - Año 2018</i> | 71 |
| Figura 53 <i>Estado de flujos de efectivo - Año 2019</i> | 72 |
| Figura 54 <i>Estado de flujos de efectivo - Año 2020</i> | 72 |
| Figura 55 <i>Estado de flujos de efectivo - Año 2021</i> | 73 |
| Figura 56 <i>Estado de flujos de efectivo - Año 2022</i> | 74 |
| Figura 57 <i>Variación moneda extranjera - Año 2022</i> | 77 |
| Figura 58 <i>Variación moneda extranjera - Año 2021</i> | 78 |
| Figura 59 <i>Variación moneda extranjera - Año 2020</i> | 78 |

Introducción

Bavaria es una gran empresa colombiana que ha logrado ventas por \$9 billones en 2022 y creció 14,48%, dejando una utilidad neta significativa de \$2,2 billones y además de su compromiso constante de apoyar el desarrollo colombiano de manera ética y transparente, se compromete a ser la primera empresa en Colombia en certificarse según la norma de cumplimiento técnico, lo que permite fortalecer las buenas prácticas nacionales e internacionales para proteger la libre competencia.

Como parte de sus esfuerzos por construir país y hacer crecer la economía del país, Baviera ha anunciado la construcción de una nueva cervecería en la región atlántica de Palmar de Varela. La empresa tiene una inversión de 1,9 mil millones de dólares en el país. El peso y más de 1.500 puestos de trabajo se crearán en el sector manufacturero, seguido de 350 empleos directos y 7.000 indirectos cuando las plantas estén operativas; por ello creería que el analizar esta gran empresa en esta transición de crecimiento y con los indicadores financieros demostrados es apta para nuestro crecimiento académico ya que tanto su proyecto nacional nos permitirá reconocer más indicadores dentro de estos rubros, como también lo será identificar costos y gastos de una transición internacional, reconocer que más implica estos cambios y seguir avanzado más en conocimientos académicos.

Caracterización de la problemática

En la actualidad Bavaria & CIA S.A.S dentro de sus progresos se encuentra su salto a los mercados bursátiles, contando así con gran impacto en los mercados internacionales tanto como en Sudamérica, como en Norte América, con lo cual esto a su vez representa desafíos y beneficios en gran medida, por ello es fundamental los estudios ya que con tal creciente de cultura de consumo de bebidas alcohólicas como se demuestra en los estados de ventas y flujos de efectivos de la empresa, está a aumentado en óptimos porcentajes de ingresos con lo cual genero el integro de esta en la cotización de la bolsa de valores y con ello su diagnóstico financiero podrá enmarcarse en impactos tanto positivos como negativos dependiendo de una buena toma de decisiones empresariales.

Por lo tanto todas estas actividades financieras y operativas, representaran un índice positivo a la consolidación de la empresa Bavaria & CIA S.A.S en el mercado tanto nacional como internacional, entonces desde su eje económico y mediante los estados financieros presentados y analizados con instrumentos financieros, los cuales nos dan índices y porcentajes reales de su situación financiera, se comprenden sus aspectos más relevantes tales como la eficiencia operacional, el uso de recursos, la productividad de los activos para generar ingresos, la rentabilidad y su nivel de endeudamiento, arrojando porcentajes positivos dentro de los periodos e insinuando ser una empresa estable, pues como bien se sabe Bavaria & CIA S.A.S se encuentra en uno de los mercados con más demanda que son las bebidas y teniendo en cuenta que esta tiene presencia nacional e internacional para sus inversores cada día es mayor la incertidumbre si realmente ¿ Bavaria & CIA S.A.S tiene las condiciones financieras para ser realmente factible y/o aptas para generar competitividad?

Justificación del problema

Para la empresa Bavaria & CIA S.A.S es vital la construcción de este proyecto, dado que es de las industrias con mayor influencia tanto de forma nacional e internacional, pues esta empresa se situó desde el 4 de abril de 1889, funcionando en ese tiempo en un solo espacio dentro de Bogotá y debido a su gran acogida en el comercio esta fue desarrollando diversos productos, con el fin de acoger más población dentro de todo el territorio nacional, pero como bien se sabe actualmente esta misma se encuentra en su etapa de mercados internacionales fortaleciendo el mercado bursátil y el incremento de importaciones de diferentes bebidas fabricadas tanto como en Sudamérica como en Norteamérica, dado a su innovación e impacto en los clientes.

Como bien sabemos la empresa Bavaria & CIA S.A.S al contar con un gran recorrido, presenta diversos análisis de estados financieros los cuales son indispensables para continuar con su crecimiento y tomar buenas decisiones, puesto que este es el eje principal dentro de una empresa que está en expansión y a su vez cotizando en el mercado bursátil, entonces el área financiera permite analizar e interpretar diferentes procedimientos e indicadores con porcentajes que ampliarán la información que anualmente fue entregada a la empresa Bavaria & CIA S.A.S, con lo cual se generará conocimientos óptimos al análisis de esta empresa multinacional y para el proceso de aprendizaje de profundización en finanzas, puesto que se reconocerá de mejor forma la realidad financiera acompañada de métodos y procedimientos, que logran dar respuesta a la problemática planteada para la empresa Bavaria & CIA S.A.S.

Objetivos

Objetivo General

Analizar de forma óptima y específica cada uno de los componentes económicos, financieros, y de contexto de nuestra empresa seleccionada BAVARIA.

Objetivos Específicos

Desarrollar una investigación exhaustiva que nos permita encontrar toda la información necesaria para poder desarrollar nuestro análisis financiero.

Describir información clave de la empresa como sus generalidades y sus políticas empresariales.

Realizar análisis respectivos e indicadores que nos aporte información clara de Bavaria, mediante de los estados financieros de la empresa

Ejecutar de forma óptima el valor económico de la empresa bajo todos sus puntos y de forma organizada.

Marco conceptual

Para el desarrollo de nuestro marco conceptual queremos resaltar una serie de conceptos claves que nos permitirán ver con claridad la ideología e idea que queremos utilizar en nuestro proyecto.

Competitividad

Es definido como la “capacidad de una empresa para crear e implementar estrategias competitivas y mantener o aumentar su cuota de productos en el mercado de manera sostenible” (Ferraz, et al. 1996); gracias a este concepto queremos abarcar más allá de los análisis que queremos hacer con nuestra empresa, ver que tan competitiva en el mercado puede ser frente a su competencia y analizar de forma óptima la rentabilidad que pueda dejar a posibles accionistas que en futuro hipotético se pueda expresar.

Indicadores Financieros

“Son herramientas que le permiten a dueños de empresas, realizar un análisis financiero de la situación de la misma en un período determinado. Son también un método de gestión de la empresa dentro del ámbito de los resultados económicos obtenidos por ella. Además, ilustran el funcionamiento de los distintos departamentos de la compañía y la eficacia de su trabajo. Los indicadores financieros permiten a inversores y accionistas formarse una opinión sobre cómo se está gestionando la empresa y cómo le va en el mercado.”(Economía 3, 2022); este concepto y esta herramienta es la clave para desarrollar nuestro proyecto ya que como menciona en el concepto claro de los indicadores financieros nos permitirá hacer un análisis financiero de nuestra empresa bajo todos los conceptos y reglas establecidos para ello; gracias a estos indicadores tendremos toda la información necesaria para el desarrollo de la misma y así podremos entregar nuestro informe.

Mercado

Se podría denominar como “El mercado es un proceso que opera cuando hay personas que actúan como compradores y otras como vendedores de bienes y servicios, generando la acción del intercambio.” (Myriam, Q. 2019); gracias a este concepto partimos para poder realizar nuestro análisis exhaustivo, ya que debemos como primera instancia analizar nuestra empresa su comportamiento en el mercado, su evolución, crecimiento y rentabilidad que esta genera frente al ente económico y social del país.

Análisis del entorno macroeconómico y sectorial

La operación económica de Bavaria en Colombia va más allá de solo ver sus operaciones de producción directas, pues sus relaciones económicas logran extenderse con demás sectores económicos tales como los hogares, pequeños negocios y hasta el gobierno, esto se debe ya que el emporio de bebidas paso de tener 50 empresas en el ranking de 1000 mil a 79 empresas grandes de bebidas en Colombia, con este solo indicador podemos afirmar que esta industria tuvo un buen comportamiento económico y es que una de la cifras que refuerza lo antes expuesto se debe a que estas empresas fueron de las que más produjeron dentro del 2021 en el sector de bebidas y alimentos mostro un aumento del 31% en ingresos con relación a datos reportados en el 2020, con esto también generaron un aporte al crecimiento del PIB en un 3% a nivel nacional.

Hay una novedad en las empresas del sector de bebidas y alimentación con mayor facturación en 2021, ya que en 2020 Kopps Commercial tenía su sede aquí, pero en 2021 la Cervecería Bávara ya tiene su sede allí. Bavaria asumió el cargo el año pasado después de invertir y vender 10.000 millones de dólares. Las ventas aumentaron un 14,48% hasta los 9.000 millones de dólares, lo que llevó el beneficio neto a 2.200 millones de dólares. Además, como ya se mencionó, este sector económico tiene un buen desempeño y la empresa con mayores ventas en el sector analizado el año pasado fue Cops Comercial. Con ingresos de 7.900 millones de dólares, Postobon ocupó el cuarto lugar con 3.700 millones de dólares e Indega ocupó el quinto lugar con 3.000 millones de dólares. Estas cifras son significativas teniendo en cuenta que la industria sustenta 650.000 puestos de trabajo e impulsa la recuperación económica a nivel social y macroeconómico.

Además, también es importante entender cómo se descompone el valor añadido generado en Bavaria, ya que en este caso Bavaria produjo 3.700 millones, de los cuales 3.200 millones

corresponden a productos de marca bávara (cerveza, zumos y agua), mientras que los 514.000 millones restantes corresponden a otros productos. Algunos subproductos, como los productos agrícolas y los servicios empresariales, de este valor total de producción de 3.700 millones, a 1.700 millones que corresponden al valor generado, por lo que cabe señalar que es difícil de distinguir dada la forma en que se las cuentas se reportan al DANE Sí, el valor agregado se genera en parte según la producción de productos de la marca bávara y en parte a través de la adquisición de otros subproductos de las adquisiciones transformacionales de la empresa.

Otro aspecto que tiene en cuenta la empresa Bavaria es el empleo, ya que dentro de sus filas hay un número mayor a 6.000 personas, además, en la actualidad, el ingreso promedio por trabajador de los empleados de la empresa es de \$3 millones, en tanto, el ingreso promedio de las industrias manufactureras en condiciones iguales es de \$1 millón y por esta razón, la influencia de la empresa sobre el ámbito económico es más grande que la suma de los procesos de la misma.

En cuanto a la suma de impuestos a productos y a la producción de la empresa Bavaria fue de \$1.8 billones, de los cuales, en la industria, el 60.0% se trató de impuestos a productos, el 23.0% se trató de IVA y la suma de 5.7% se trató de impuestos a la producción y a los consumos, los cuales, por lo que se dice, fueron pagados por el consumidor y en la industria y en la economía, llegando a los cobros por productos, es posible afirmar que el que tuvo más peso fue el tributo por consumo de cerveza, que fue de 77%, en tanto que los cobros por venta de cerveza y los cobros por valor agregado no deducible por cerveza y por otros productos fueron del 15.4 , 5.3% y 2.3%, respectivamente. Finalmente, el tributo por renta, participó con un 5.7%, concluyendo que los cobros por producción, reportados y pagos por Bavaria S.A, totalizan \$ 50

mil millones de pesos y este número tiene un gran efecto sobre la economía y la industria en el país.

Finalmente, en los resultados económicos de Bavaria, la relación directa corresponde a los incentivos que Bavaria otorgan a la producción de sus proveedores, mientras que la relación directa está relacionada con los incentivos generados al solicitar los productos de otros sectores rentables. En términos de economía, tomando a Bavaria como ejemplo, el resultado fue de 5.800 millones, los que se representan en el 38,4% del consumo de bebidas en la economía, el 1,8% del consumo de productos industriales y el 0,8% de la economía total. Por otro lado, la manufactura representa el 38,0% de la industria de bebidas, el 1,7% de la producción industrial y el 0,5% de la economía general y con lo cual la tasa de participación alcanza el 0,93%.

Análisis estratégico y competitivo de la empresa

A lo largo de nuestro análisis teórico, hemos visto que Bavaria es una empresa que se caracteriza por ser pionera en el sector cervecero del país; trabajan con marcas de gran renombre como lo son Club Colombia, Redd's, Corona, Águila, Póker, Costeña (Bavaria. 2023); entre otras que la hacen ser una empresa líder; esto junto a sus grandes iniciativas de sostenibilidad y ser eco amigables con el planeta con sus programas de sostenibilidad y la utilización de energía solar entre otras incisivas la hacen una empresa especial; así mismo demuestra grande rentabilidad frente a estas circunstancias que presentamos, ya que aproximadamente esta empresa muestra ingresos superiores \$5.17 billones y ganancias aproximadas de \$1.84 billones, así las cosas Bavaria muestra una gran influencia cervecera en el país y en el exterior.

Así mismo Bavaria está incursionando en las bebidas cero alcoholes y una de estas marcas es de las más reconocidas preparadas a base de alta como lo es Ponny Malta, esta bebida ha tenido márgenes de reconocimiento por su calidad su sabor y se mantiene con muy buenos índices en el mercado; así las cosas, esta empresa representa grandes márgenes de ganancias por donde lo podamos s ver.

Viendo sus principales competidores la Central Cervecera quien se lanzó al mercado con su cerveza Andina, y entre otras marcas como Millar Genuina Draft, Peroni, Miller Lite entre otra empresa competidoras son empresas con buenos productos pero que no presentan mayor competencia para Bavaria, Razón por la cual la empresa maneja los primeros puestos en rentabilidad y ganancias en este sector.

Analizando desde este punto y según la técnica de Porter; las fuerzas de competencia de la empresa Bavaria son a favor; considerando todas las variedades que presenta al mercado en el

tema de cervecería; así mismo como su incursión en bebidas cero alcoholes y su gran calidad, precio y sabor han hecho que esta empresa tenga éxito en su actividad y sea la líder en esta área del mercado a nivel nacional. Otra buena condicional de esta empresa es su abarcamiento no solo en grandes empresas; sino su implementación en pequeñas empresas y tiendas de mercado, donde distribuyen su producto en las mejores condiciones y con los altos estándares de calidad. Por otro lado, frente a su fuerza competitiva la empresa debería incursionare un poco más en bebidas no alcohólicas ya que ha tenido un gran éxito con su bebida a base de malta Ponny Malta, esto le haría incursionar en más campos de bebidas en el país y tomar más fuerza en el exterior.

Por otro lado bajo los análisis DOFA, encontramos como fortaleza la gran variedad que ofrece esta empresa en el mercado en precios, calidad y variedad; como debilidad encontramos baja incursión en el sector de bebidas cero alcohol; como oportunidades poder aprovechar su buen renombre para seguir en la creación de bebidas cero alcohol en el país y expandirse en este mercado; los competidores directos de su sector pueden ser una amenaza potencial, de ello la empresa deberá seguir en mejora de calidad y precio y evitar el estancamiento o zona de confort.

Análisis del tamaño de la empresa y la composición de sus activos

BAVARIA es una gran compañía productora de bebidas en Colombia, donde su actividad principal es la producción, distribución y venta de cerveza, gaseosas y aguas minerales, cuenta con un gran catálogo junto con marcas ya representativas tales como águila, pilsen, club Colombia, ponymalta, costeñita, póker, entre otras. Es de tener en cuenta que según su actividad económica esta se encuentra dentro del sector secundario o industrial tomando materias primas y transformándolas en un valor agregado, es por ello que esta empresa emplea una obra de mano de más de 2500 trabajadores, siendo cercana esa cifra a 4100 colaboradores por planta de producción, puesto que además de su servicio nacional sus productos abarcan mercados internacionales y con el fin de reconocer sus cifras que nos darán una idea de su tamaño actual financieramente se entrara en análisis de composición de activos mediante de los informes financieros anuales de los últimos tres años 2020, 2021 y 2022.

Reconociendo los Estados Financieros se logra identificar que los activos totales de la empresa son de \$10.684.178 millones; el 68% representa el activo no corriente y el otro 32% al activo corriente, así el total de sus pasivos es de a \$7.529.985 de los cuales el 54,15% corresponde al pasivo no corriente y el restante aun 45,85% al pasivo corriente, por último su patrimonio asciende a \$3.154.193 alcanzando un 30% seguido de una utilidad neta emitida con un 29% de \$1.715.347 en los estados de resultado integral; Como se mencionó anteriormente el 68% y 32% de activo corriente y no corriente respectivamente, convirtiéndose en el rubro de inversión y propiedad, planta y equipo siendo esta la de mayor peso porcentual, con el 65% al ser una empresa industrial que se encarga de la transformación de otros elementos, Es habitual identificar que estos bienes son los más valiosos ya que cuentan con todos los recursos tecnológicos, infraestructura y equipos necesarios para crear diversas líneas de productos, de

igual forma no podemos dejar atrás los rubros del activo que contienen porcentajes importantes tales como clientes y cuentas por cobrar con el 19%.

El patrimonio de la empresa es de \$3.154.193 millones, con una disminución del 16.7% en relación con el 2021, como efecto de la menor utilidad del período y de los dividendos pagados en el año los cuales constituyen un detrimento del 0.2% con relación a su año anterior y a su vez producida principalmente por disminución en el interés minoritario obtenido en la empresa, con respecto a los instrumentos de capital que no se negocian en un mercado activo, cabe aclarar que los flujos de efectivo futuros se descuentan al tipo de mercado para activos similares y con relación al patrimonio es de afirmar que la empresa Bavaria destina las acciones ordinarias como patrimonio y las ganancias básicas de estas mismas generan por acción un porcentaje positivo, se calcula dividiendo el beneficio neto atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto del Grupo entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio productivo de Bavaria.

Figura 1

Ganancia por acciones en pesos

| Ganancia por acción en pesos | |
|--|----------|
| Año terminado el 31 de diciembre de 2021 | 9,443.95 |
| Año terminado el 31 de diciembre de 2022 | 9,465.33 |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Para la deuda a patrimonio se deben identificar las cifras que brinda la empresa Bavaria en los tres últimos períodos y con ayuda del indicador Ratio de endeudamiento se obtienen los siguientes resultados de endeudamiento.

Figura 2

Ratio de endeudamiento

| Ratio de endeudamiento = Pasivo / Patrimonio Neto | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Año | 2022 | 2021 | 2020 |
| pasivo | \$ 7.529.985 | \$ 6.461.776 | \$ 6.845.693 |
| Patrimonio | \$ 3.154.193 | \$ 3.788.775 | \$ 2.626.673 |
| Ratio de endeudamiento | 239% | 171% | 261% |

Fuente: Autoría propia

Una vez analizado el ratio de endeudamiento podemos representar la relación existente entre los recursos propios de la empresa Bavaria y el pasivo o deudas totales, los cuales para todos sus periodos es preocupante puesto que se evidencia que la mayoría de financiación fue de parte externa, siendo el pasivo mayor al patrimonio, pero es de aclarar que esta empresa cuenta con estrategias directas con sus proveedores y es por ello que sus pasivos son más altos que el patrimonio ya que cuentan con métodos de pagos directo con ellos sin procesos de financiación con un banco, es por eso que la empresa Bavaria se prepara para reducir su flujo de caja y/o su deuda debido a múltiples fuentes de financiación, manteniendo posiciones financieras significativas y reservando capacidad crediticia y así permitirse una autonomía financiera con sus ingresos a corto plazo y pagos a tiempo con sus proveedores liberando cartera.

Llegando a su final analizamos el volumen de ventas generado por parte de Bavaria, pues dentro de este se encuentra un gran avance a niveles pues se alcanzaron metas de crecimiento en las cuatro regiones del país y los tres principales canales del negocio, es por ello que Bavaria se consolidó con un 24% de crecimiento en comparación con su anterior periodo 2021, mejorando así y superando un 84% el mercado buscado y alcanzado el año pasado, es también de indicar que se logró identificar que el mayor volumen obtenido estuvo en los municipios de Cajicá, La

Calera y Chía, con una acogida general de 3.9%, llegando así a concluir de forma general que las ventas netas del 2022 llegaron a \$5,975,100 millones, generando un incremento del 21.5% a comparación del 2021 y esto ocasionado principalmente por un incremento en el volumen de venta de cerveza y otras bebidas no alcohólicas que compensa con una disminución del producto de agua, por lo cual se generó así una utilidad bruta en el periodo 2022 de \$3,166,227 millones, evidenciando un incremento del 6.7% con su año anterior debido a primero su gran aumento de volumen en venta y a sus menores costos de producción.

Análisis De La Posición De Liquidez

Realizando los cálculos pertinentes de los periodos estudiados 2020,2021 y 2022 vemos que la posición de liquidez de la empresa representa un promedio de los tres periodos de 1.00%; frente al activo corriente dividido por el pasivo corriente, por lo tanto, la empresa refleja liquidez para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, y muestra solidez para seguir constituida.

Como segunda instancia es importante hallar y estudiar de forma óptima el ciclo de maduración que tiene esta empresa ya que es vital observar el tiempo que transcurre entre el tiempo en que se invierte en materia primas hasta el momento de obtener liquidez bajo estos parámetro, vamos a analizar los periodos 2022-2021 que son los más recientes para determinar este comportamiento.

Basados en el informe de gestión de la empresa Bavaria del año 2022, hacemos un comparativo entre este año y el año inmediatamente anterior, a continuación, compartimos unas cifras más exactas para los cálculos solicitados:

Figura 3

Flujo de caja, Bavaria

| En millones de pesos | 31 de diciembre de | |
|--|--------------------|------------------|
| | 2022 | 2021 |
| Cientes | 7,749 | 3,708 |
| Anticipos y avances | 5,312 | 2,333 |
| Cuentas por cobrar a vinculados económicos (Ver Nota 31.1.) | 1,593,139 | 1,346,873 |
| Dividendos por cobrar a vinculados económicos (Ver Nota 31.1.) | 211,515 | 18,593 |
| Anticipos de impuestos y contribuciones | 42,744 | 37,556 |
| Cuentas por cobrar trabajadores | 8,139 | 8,325 |
| Otros deudores | 72,596 | 16,859 |
| Menos: provisión cartera comercial | (498) | (472) |
| Total cuentas por cobrar corrientes | 1,940,696 | 1,433,775 |
| Menos no corriente: | | |
| Cuentas por cobrar trabajadores | 44,242 | 27,848 |
| Deudas de difícil cobro (1) | 67,331 | 1,627 |
| Menos: provisión cartera comercial | (6,278) | (5,952) |
| Menos: provisión cartera no comercial | - | (640) |
| Total cuentas por cobrar no corrientes | 105,295 | 22,883 |
| Total clientes y otras cuentas por cobrar | 2,045,991 | 1,456,658 |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Figura 4

Flujo de caja, Bavaria

| En millones de pesos | 31 de diciembre de | |
|------------------------------------|--------------------|----------------|
| | 2022 | 2021 |
| Materias primas | 448,084 | 248,165 |
| Producto terminado | 124,707 | 61,655 |
| Producto en proceso | 36,293 | 26,674 |
| Materiales, repuestos y accesorios | 28,561 | 24,524 |
| Otros inventarios | 90 | 214 |
| Subtotal inventarios | 637,735 | 361,232 |
| Menos: provisión | (1,211) | (1,480) |
| Total inventarios | 636,524 | 359,752 |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Al realizar nuestros cálculos vemos que la empresa presenta un ciclo de maduración para el año 2022 de 136 días aproximadamente; mientras que para el año 2021 vemos rotación en 116 días aproximadamente; con esto vemos que, aunque se pensarían que son muchos días que hay en el ciclo de maduración en realidad esta empresa refleja grandes índices de rotación de su inventario lo que implica que tiene una buena recuperación frente a la industria que pertenece.

Indicadores financieros claves

Con respecto a los inductores de valor podemos afirmar que muestra los componentes de la operación dentro del proceso productivo y de negociación que por tener relación causa efecto unos con otros muestran en sus resultados la causa de su aumento o disminución en las cifras, generándonos así un conocimiento previo sobre las finanzas y permitiéndonos una buena toma de decisiones, por ello para la empresa Bavaria se han seleccionado los que se mostraran a continuación.

Figura 5

Rentabilidad del activo

| RENTABILIDAD DEL ACTIVO | año 2022 | Año 2021 | Año 2020 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Utilidad Operativa | \$ 1.492.794 | \$ 2.381.143 | \$ 1.382.336 |
| Impuestos aplicados | \$ 492.622 | \$ 785.777 | \$ 456.171 |
| UODI | \$ 1.985.416 | \$ 3.166.920 | \$ 1.838.507 |
| Activos Netos de Operación | \$ 14.159.283 | \$ 12.792.484 | \$ 12.768.288 |
| RENTABILIDAD DEL ACTIVO (ROA) | 14,0% | 24,8% | 14,4% |
| Tasa de impuestos | 33% | | |

Fuente: Autoría propia.

Analizando la Rentabilidad del activo (ROA) podemos indicar que los activos totales las ventas correspondieron a un 14% dentro del periodo 2022, con lo cual podemos afirmar que cada peso invertido en activos totales genero un 14% de utilidad neta.

Figura 6*Rentabilidad del patrimonio*

| RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO | Año 2022 | Año 2021 | Año 2020 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Utilidad Neta | \$ 1.715.347 | \$ 2.755.998 | \$ 1.615.209 |
| Patrimonio al principio del período | \$ 3.154.193 | \$ 3.788.775 | \$ 2.626.673 |
| RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (ROE) | 54% | 73% | 61% |

Fuente: Autoría propia

De acuerdo con nuestro indicador de Rentabilidad del patrimonio (ROE) podemos afirmar que esto implica que las utilidades netas correspondieron al 54% del patrimonio, es decir que los socios obtuvieron un rendimiento de inversión del 54% dentro del periodo 2022.

Figura 7*Fondo de maniobra*

| Fondo de Maniobra (FM) | Año 2022 | Año 2021 | Año |
|------------------------------------|--------------|----------|-----|
| Inventarios Prod. Term. + 50% P.P. | \$ (138.252) | \$ | |
| (+) Cuentas por cobrar | \$ | | |
| (+) Tesorería Real | | | |
| (-) Pasivo corriente | | | |
| Fondo d | | | |

Fuente: Autoría propia

De acuerdo a los resultados arrojados dentro de nuestro índice de fondo de maniobra (FM) podemos interpretar que el activo corriente es mayor que nuestros pasivos con lo cual podemos determinar que la empresa Bavaria tendrá la suficiente liquidez para pagar todas sus deudas a corto plazo y aun le quedara margen de seguridad para inversiones o imprevistos, es por

ello que podemos afirmar que la empresa Bavaria & CIA S.A.S cuenta con equilibrio financiero que le permitirá seguir sus operaciones y sus pagos financieros, aun si existen retrasos en inventarios o en las cuentas por cobrar, y es de concluir que esto fue aplicable dentro de sus 3 periodos analizados tales como el 2020, 2021 y 2022.

Figura 8

EBITDA

| EBITDA | | | |
|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| PERIODOS | 2022 | 2021 | 2020 |
| Utilidad operacional | \$ 1.492.794 | \$ 2.381.143 | \$ 1.382.336 |
| Depreciaciones | \$ 346.213 | \$ 316.072 | \$ 297.095 |
| Amoritzaciones | \$ 30.898 | \$ 25.995 | \$ 29.788 |
| EBITDA | \$ 1.869.905 | \$ 2.723.210 | \$ 1.709.219 |

Fuente: Autoría propia

Figura 9

Margen EBITDA

| MARGEN EBITDA | | | |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|
| PERIODOS | 2022 | 2021 | 2020 |
| EBITDA | \$ 1.869.905 | \$ 2.723.210 | \$ 1.709.219 |
| VENTAS | \$ 5.975.100 | \$ 4.917.901 | \$ 3.954.842 |
| MARGEN EBITDA | 31% | 55% | 43% |

Fuente: Autoría propia

De acuerdo con los análisis y resultados obtenidos tanto de EBITDA como de margen EBITDA, podemos afirmar que la empresa Bavaria por producto vendido tiene un 31% de capacidad actualmente para poder responder los 5 compromisos que tiene la caja y los cuales son

pago de deudas, pago de impuestos, las inversiones en capital de trabajo, las reposiciones de activos fijos y los dividendos para seguir con su ejercicio operacional.

Figura 10

Productividad KTNO

| PRODUCTIVIDAD KTNO | | | |
|---------------------------|------------------|------------------|--------------------|
| PERIODOS | 2022 | 2021 | 2020 |
| (=) Cuentas por cobrar | 2.045.991 | 1.456.658 | 983.074 |
| (+) Inventarios | 1.034.445 | 541.700 | 281.917 |
| (-) Proveedores | (3.214.996) | (2.976.462) | (2.376.540) |
| KTNO | (134.560) | (978.104) | (1.111.549) |
| Incremento KTNO en 15% | (20.184) | (146.716) | (166.732) |
| (+) Ventas | \$ 5.975.100 | \$ 4.917.901 | \$ 3.954.842 |
| PKTNO | -2% | -20% | -28% |

Fuente: Autoría propia

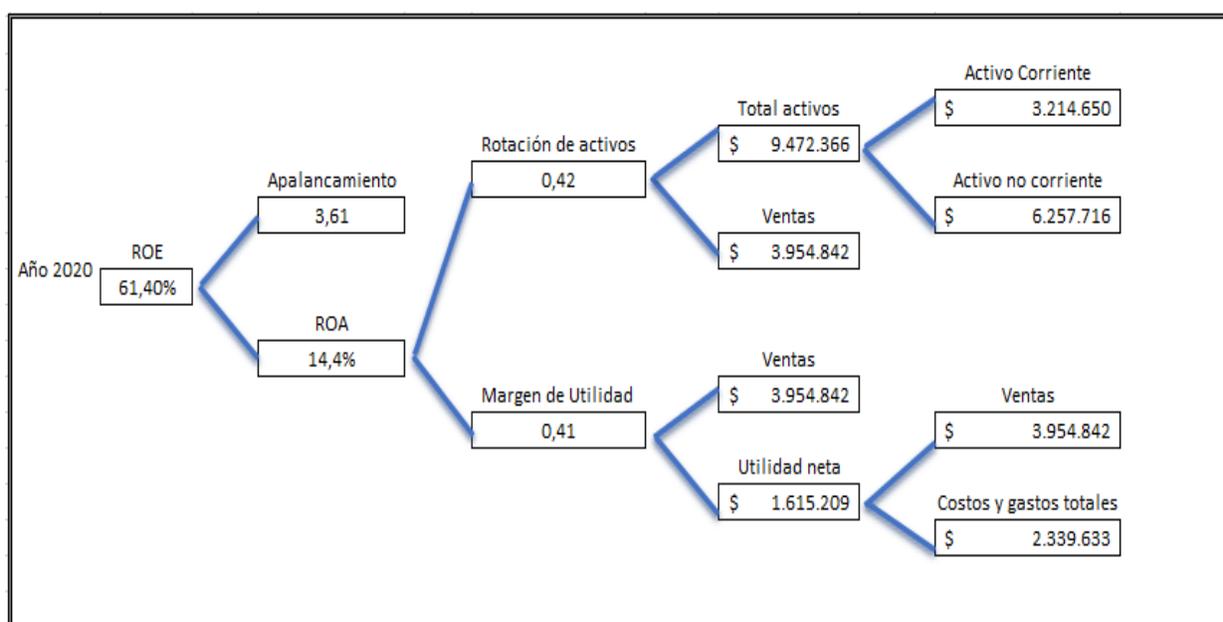
Evidenciando los resultados obtenidos de KTNO y PKTNO podemos afirmar que la empresa Bavaria de muestra índices negativos los cuales actualmente siguen negativos en un 2% pero en comparación con su año anterior presento una disminución significativa en un menos 18%, de igual forma es de aclarar que de acuerdo a los negocios internos con proveedores este índice al ser negativo no afecta directamente las finanzas de Bavaria, puesto que su liquidez y/o endeudamiento se ve reducido ya que se dispone de diversas fuentes de financiación con sus proveedores y de mantener sin utilizar las facilidades bancarias más importantes.

Árbol De Rentabilidad

El índice de rentabilidad elegido para el ROE de la empresa es el indicador más utilizado para medir el nivel de rentabilidad de la empresa, y se supone que cuanto mayor sea el ROE, mejor será la empresa con relación al material utilizado como fondo. Esto determina la capacidad de la empresa para crear valor para los accionistas, especialmente en términos de capital.

Figura 11

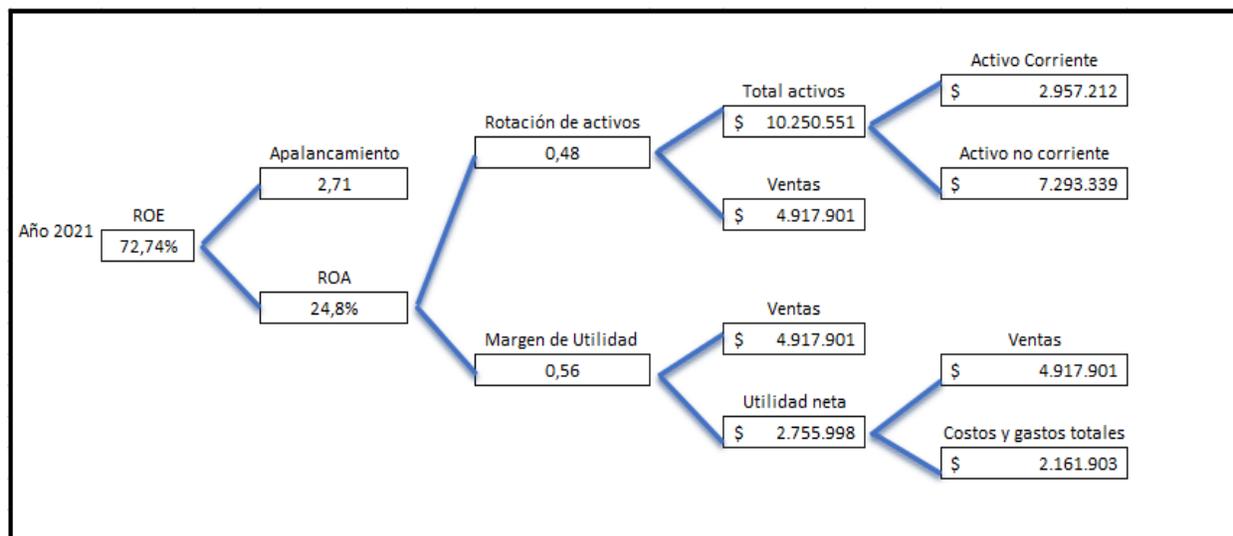
Árbol de rentabilidad Bavaria & CIA S.A.S. para el año 2020.



Fuente: Autoría propia

Figura 12

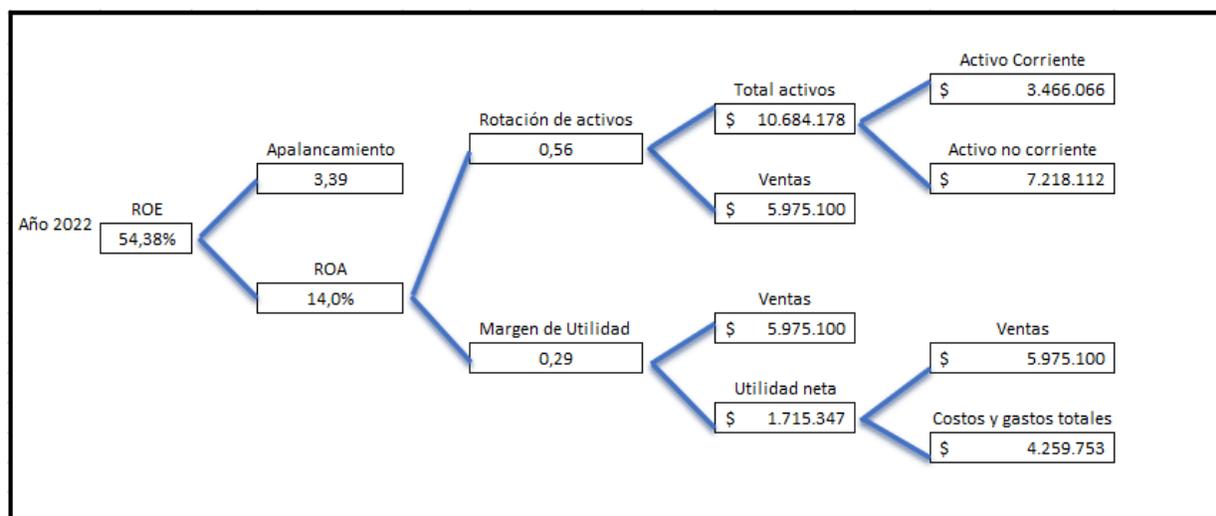
Árbol de rentabilidad Bavaria & CIA S.A.S. para el año 2021



Fuente: Autoría propia

Figura 13

Árbol de rentabilidad Bavaria & CIA S.A.S. para el año 2022



Fuente: Autoría propia

El indicador ROE nos muestra el nivel de rentabilidad de la compañía Bavaria & CIA S.A.S. respecto a los recursos usados para su financiamiento, obteniendo resultados evidenciados de la siguiente forma, para el año 2020 contaba con una rentabilidad de 61,40%, misma que se vio en aumento para el año 2021 con un porcentaje de 72,74%; por último se evidencio una baja notable de la rentabilidad para el año 2022 con un porcentaje de 54,38%; concluyendo así que se dio un resultado negativo en cuanto a la rentabilidad del año 1 en comparación con el año 3, viéndose disminuidas sus ganancias y patrimonio.

Rentabilidad para Poseedores de Acciones Comunes (ROCE)

El ROCE es una ratio conocida como el retorno del capital empleado, pretende analizar la rentabilidad de la empresa, comprendiendo el estudio adecuado para considerar si se trata de inversiones beneficiosas para la cartera empresarial; este ratio tiene en cuenta no solo el patrimonio, sino que también analiza y verifica el capital utilizado.

Figura 14

ROCE 2020

| AÑO 2020 | | | |
|------------------|---|----------------|---------------------|
| Capital empleado | = | Total, activos | - Pasivo corriente |
| Capital empleado | = | \$ 9.472.366 | - \$ 2.817.452 |
| Capital empleado | = | \$ 6.654.914 | |
| EBIT | = | Ingreso total | - Costes operativos |
| EBIT | = | \$ 3.954.842 | - \$ 2.096.616 |
| EBIT | = | \$ 1.858.226 | |
| ROCE | = | EBIT | / Capital empleado |
| ROCE | = | \$ 1.858.226 | / \$ 6.654.914 |
| ROCE | = | 28% | |

Fuente: Autoría propia

Figura 15

ROCE 2021

| AÑO 2021 | | | |
|-------------------------|----------|---------------------|---------------------|
| Capital empleado | = | Total, activos | - Pasivo corriente |
| Capital empleado | = | \$ 10.250.551 | - \$ 3.290.904 |
| Capital empleado | = | \$ 6.959.647 | |
| EBIT | = | Ingreso total | - Costes operativos |
| EBIT | = | \$ 4.917.901 | - \$ 1.841.083 |
| EBIT | = | \$ 3.076.818 | |
| ROCE | = | EBIT | / Capital empleado |
| ROCE | = | \$ 3.076.818 | / \$ 6.959.647 |
| ROCE | = | 44% | |

Fuente: Autoría propia

Figura 16

ROCE 2022

| AÑO 2022 | | | |
|------------------|---|----------------|---------------------|
| Capital empleado | = | Total, activos | - Pasivo corriente |
| Capital empleado | = | \$ 10.684.178 | - \$ 3.452.584 |
| Capital empleado | = | \$ 7.231.594 | |
| EBIT | = | Ingreso total | - Costes operativos |
| EBIT | = | \$ 5.975.100 | - \$ 4.042.562 |
| EBIT | = | \$ 1.932.538 | |
| ROCE | = | EBIT | / Capital empleado |
| ROCE | = | \$ 1.932.538 | / \$ 7.231.594 |
| ROCE | = | 27% | |

Fuente: Autoría propia

En el año 2020 la empresa Bavaria & CIA S.A.S. tuvo una rentabilidad del 28% tal como lo indica el ROCE, aumentando considerablemente a 44% para el año 2021; por último, se tiene que para el 2022 presento una rentabilidad del 27%. Y la mayor rentabilidad se alcanzó en el 2021, se evidencia que para la reducción del año 2021 al año 2022 se vio notoriamente afectada con un índice de 17% por debajo al año inmediatamente anterior.

Figura 17

Estado de situación financiera Bavaria

| Estado de Situación Financiera BAVARIA & CIA S.A.S | | | | | | | | | | |
|--|----------------------|----------------|----------------------|----------------|---------------------|---------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------|
| | | | | | 2022-2021 | | 2021-2020 | | | |
| Activo no corriente | 2022 | %participacion | 2021 | %participacion | Variac.Abs. | Variac.Relat. | 2020 | %participacion | Variac.Abs. | Variac.Relat. |
| Activos intangibles | \$ 172.327 | 2% | \$ 153.478 | 1,50% | \$ 18.849 | 12% | \$ 142.221 | 1,50% | \$ 11.257 | 8% |
| Inversiones | \$ 3.824.026 | 36% | \$ 4.212.399 | 41,09% | -\$ 388.373 | -9% | \$ 3.605.740 | 38,07% | \$ 606.659 | 17% |
| Activos financieros | \$ 5.139 | 0% | \$ 5.120 | 0,05% | \$ 19 | 0% | \$ 3.966 | 0,04% | \$ 1.154 | 29% |
| Propiedad planta y equipo | \$ 3.111.325 | 29% | \$ 2.899.401 | 28,29% | \$ 211.924 | 7% | \$ 2.497.448 | 26,37% | \$ 401.953 | 16% |
| Clientes y otras cuentas por cobrar | \$ 105.295 | 1% | \$ 22.883 | 0,22% | \$ 82.412 | 360% | \$ 8.341 | 0,09% | \$ 14.542 | 174% |
| Instrumentos financieros y derivado | | 0% | \$ 58 | 0,00% | -\$ 58 | -100% | | 0,00% | \$ 58 | |
| Total no corrientes | \$ 7.218.112 | 68% | \$ 7.293.339 | 71,15% | -\$ 75.227 | -1% | \$ 6.257.716 | 66,06% | \$ 1.035.623 | 17% |
| Activos Corrientes | | | | | | | | | | |
| Inventarios | \$ 636.524 | 6% | \$ 359.752 | 3,51% | \$ 276.772 | 77% | \$ 281.917 | 2,98% | \$ 77.835 | 28% |
| Cientes y otras cuentas por cobrar | \$ 1.940.696 | 18% | \$ 1.433.775 | 13,99% | \$ 506.921 | 35% | \$ 974.733 | 10,29% | \$ 459.042 | 47% |
| Activos por impuestos corrientes | \$ 233.741 | 2% | \$ 211.714 | 2,07% | \$ 22.027 | 10% | \$ 247.758 | 2,62% | -\$ 36.044 | -15% |
| Instrumentos financieros derivados | \$ 257.403 | 2% | \$ 121.423 | 1,18% | \$ 135.980 | 112% | \$ 16.656 | 0,18% | \$ 104.767 | 629% |
| Efectivo y equivalente de efectivo | \$ 397.702 | 4% | \$ 830.548 | 8,10% | -\$ 432.846 | -52% | \$ 1.693.586 | 17,88% | -\$ 863.038 | -51% |
| Total corriente | \$ 3.466.066 | 32% | \$ 2.957.212 | 28,85% | \$ 508.854 | 17% | \$ 3.214.650 | 33,94% | -\$ 257.438 | -8% |
| Total de activos | \$ 10.684.178 | 100% | \$ 10.250.551 | 100% | \$ 433.627 | 4% | \$ 9.472.366 | 100% | \$ 778.185 | 8% |
| Pasivo no corriente | | | | | | | | | | |
| Beneficios post-empleo | \$ 220.800 | 2,93% | \$ 247.100 | 3,82% | -\$ 26.300 | -11% | \$ 290.295 | 4,24% | -\$ 43.195 | -15% |
| Provisiones | \$ 175.815 | 2,33% | \$ 193.276 | 2,99% | -\$ 17.461 | -9% | \$ 197.172 | 2,88% | -\$ 3.896 | -2% |
| Pasivos por impuesto diferidos | \$ 131.650 | 1,75% | \$ 130.347 | 2,02% | \$ 1.303 | 1% | \$ 173.632 | 2,54% | -\$ 43.285 | -25% |
| Proveedores y otras cuentas por pa | \$ 3.475.105 | 46,15% | \$ 2.541.933 | 39,34% | \$ 933.172 | 37% | \$ 3.295.922 | 48,15% | -\$ 753.989 | -23% |
| Obligaciones financieras | \$ 68.108 | 0,90% | \$ 56.714 | 0,88% | \$ 11.394 | 20% | \$ 52.943 | 0,77% | \$ 3.771 | 7% |
| Pasivos por arrendamiento | \$ 5.896 | 0,08% | \$ 1.502 | 0,02% | \$ 4.394 | 293% | \$ 18.277 | 0,27% | -\$ 16.775 | -92% |
| Total no corriente | \$ 4.077.374 | 54,15% | \$ 3.170.872 | 49,07% | \$ 906.502 | 29% | \$ 4.028.241 | 58,84% | -\$ 857.369 | -21% |
| Pasivos corrientes | | | | | | | | | | |
| Proveedores | \$ 3.214.996 | 42,70% | \$ 2.976.462 | 46,06% | \$ 238.534 | 8% | \$ 2.376.540 | 34,72% | \$ 599.922 | 25% |
| Obligaciones financieras | \$ 20.174 | 0,27% | \$ 19.923 | 0,31% | \$ 251 | 1% | \$ 38.129 | 0,56% | -\$ 18.206 | -48% |
| Instrumentos financieros derivados | \$ 38.473 | 0,51% | \$ 3.710 | 0,06% | \$ 34.763 | 937% | \$ 85.127 | 1,24% | -\$ 81.417 | -96% |
| Provisiones para otros pasivos y gas | \$ 148.744 | 1,98% | \$ 151.835 | 2,35% | -\$ 3.091 | -2% | \$ 152.892 | 2,23% | -\$ 1.057 | -1% |
| Pasivos por arrendamiento | \$ 3.701 | 0,05% | \$ 793 | 0,01% | \$ 2.908 | 367% | \$ 448 | 0,01% | \$ 345 | 77% |
| Pasivos por impuesto corriente | \$ 26.523 | 0,35% | \$ 138.181 | 2,14% | -\$ 111.658 | -81% | \$ 164.316 | 2,40% | -\$ 26.135 | -16% |
| Total pasivos corrientes | \$ 3.452.611 | 45,85% | \$ 3.290.904 | 50,93% | \$ 161.707 | 5% | \$ 2.817.452 | 41,16% | \$ 473.452 | 17% |
| Total del pasivo | \$ 7.529.985 | 100% | \$ 6.461.776 | 100% | \$ 1.068.209 | 17% | \$ 6.845.693 | 100% | -\$ 383.917 | -6% |
| Patrimonio | | | | | | | | | | |
| Capital ordinario | \$ 791 | 0% | \$ 791 | 0% | \$ 0 | 0% | \$ 791 | 0% | \$ 0 | 0% |
| Prima emisión | \$ 142.296 | 1% | \$ 142.296 | 1% | \$ 0 | 0% | \$ 142.296 | 2% | \$ 0 | 0% |
| Reservas | \$ 2.220.838 | 21% | \$ 1.814.769 | 18% | \$ 406.069 | 22% | \$ 1.757.088 | 19% | \$ 57.681 | 3% |
| Pérdidas acumuladas | -\$ 925.079 | -9% | -\$ 925.079 | -9% | \$ 0 | 0% | -\$ 888.711 | -9% | -\$ 36.368 | 4% |
| Utilidad del ejercicio | \$ 1.715.347 | 16% | \$ 2.755.998 | 27% | -\$ 1.040.651 | -38% | \$ 1.615.209 | 17% | \$ 1.140.789 | 71% |
| Total del patrimonio | \$ 3.154.193 | 30% | \$ 3.788.775 | 37% | -\$ 634.582 | -17% | \$ 2.626.673 | 28% | \$ 1.162.102 | 44% |
| Total del pasivo y patrimonio | \$ 10.684.178 | 100% | \$ 10.250.551 | 100% | \$ 433.627 | 4% | \$ 9.472.366 | 100% | \$ 778.185 | 8% |

Fuente: Autoría propia

Figura 18

Estado de Resultado Bavaria

| Estado de Resultado BAVARIA & CIA S.A.S | | | | | 2022-2021 | | 2021-2020 | | | |
|--|---------------------|----------------|---------------------|----------------|--------------------------|---------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------|
| | 2022 | %participacion | 2021 | %participacion | Variac.Abs. | Variac.Relat. | 2020 | %participacion | Variac.Abs. | Variac.Relat. |
| Ingresos Ordinarios | \$ 5.975.100 | 100% | \$ 4.917.901 | 100% | \$ 1.057.199,00 | 21% | \$ 3.954.842 | 100% | \$ 963.059 | 24% |
| Costos de producción | -\$ 2.611.215 | -44% | -\$ 1.797.714 | -37% | \$ (813.501,00) | 45% | -\$ 1.213.429 | -31% | -\$ 584.285 | 48% |
| Costos variables | -\$ 197.658 | -3% | -\$ 152.536 | -3% | \$ (45.122,00) | 30% | -\$ 174.326 | -4% | \$ 21.790 | -12% |
| Utilidad bruta | \$ 3.166.227 | 53% | \$ 2.967.651 | 60% | \$ 198.576,00 | 7% | \$ 2.567.087 | 65% | \$ 400.564 | 16% |
| | | | | | | | | 0% | | |
| Gastos de distribución | -\$ 342.199 | -6% | -\$ 302.583 | -6% | \$ (39.616,00) | 13% | -\$ 226.769 | -6% | -\$ 75.814 | 33% |
| Gastos de mercado | -\$ 254.146 | -4% | -\$ 288.122 | -6% | \$ 33.976,00 | -12% | -\$ 186.263 | -5% | -\$ 101.859 | 55% |
| Gastos fijos | -\$ 791.086 | -13% | -\$ 778.724 | -16% | \$ (12.362,00) | 2% | -\$ 670.768 | -17% | -\$ 107.956 | 16% |
| Otros ingresos (gastos), neto | -\$ 286.002 | -5% | \$ 782.921 | 16% | \$ (1.068.923,00) | -137% | -\$ 100.951 | -3% | \$ 883.872 | -876% |
| Utilidad operacional | \$ 1.492.794 | 25% | \$ 2.381.143 | 48% | \$ (888.349,00) | -37% | \$ 1.382.336 | 35% | \$ 998.807 | 72% |
| Ingresos (Gastos) financieros, neto | -\$ 543.695 | -9% | -\$ 387.322 | -8% | \$ (156.373,00) | 40% | -\$ 324.401 | -8% | -\$ 62.921 | 19% |
| Método de participación | \$ 983.439 | 16% | \$ 1.082.997 | 22% | \$ (99.558,00) | -9% | \$ 800.291 | 20% | \$ 282.706 | 35% |
| Utilidad antes de impuestos | \$ 1.932.538 | 32% | \$ 3.076.818 | 63% | \$ (1.144.280,00) | -37% | \$ 1.858.226 | 47% | \$ 1.218.592 | 66% |
| Provisiones para impuestos sobre la | -\$ 217.191 | -4% | -\$ 320.820 | -7% | \$ 103.629,00 | -32% | -\$ 243.017 | -6% | -\$ 77.803 | 32% |
| Utilidad neta | \$ 1.715.347 | 29% | \$ 2.755.998 | 56% | \$ (1.040.651,00) | -38% | \$ 1.615.209 | 41% | \$ 1.140.789 | 71% |
| Utilidad neta por accion básica en operaciones continuadas en pesos colombianos | 6.965.00 | | 11.190.46 | | 6.558.40 | | | | | |

Fuente: Autoría propia

Figura 19

Estado de Flujos de Efectivo Bavaria

| Estado de Flujos de Efectivo BAVARIA & CIA S.A.S | | | |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| | 31/12/2022 | 31/12/2021 | 31/12/2020 |
| Flujos de efectivos originario en actividad de operación | | | |
| Utilidad neta | \$ 1.715.347 | \$ 2.755.998 | \$ 1.615.209 |
| Ajustes a los resultados | | | |
| Depreciaciones de propiedad planta y equipo de su uso propio | \$ 318.772 | \$ 274.549 | \$ 256.269 |
| Depreciaciones de activos por derechos de uso | \$ 27.441 | \$ 41.523 | \$ 40.826 |
| Amortizaciones de activos intangibles | \$ 30.898 | \$ 25.995 | \$ 29.788 |
| Provisiones de cuentas financieras por cobrar | -\$ 288 | -\$ 1.869 | \$ 849 |
| Provisión de inventarios | -\$ 269 | -\$ 415 | -\$ 377 |
| Método de participación | -\$ 983.439 | -\$ 1.082.997 | -\$ 800.291 |
| Provisión procesos jurídicos y laborales | -\$ 20.552 | -\$ 60.769 | -\$ 13.936 |
| Provisión para impuesto sobre la renta | \$ 217.191 | \$ 320.820 | \$ 243.017 |
| Intereses por arrendamientos | \$ 14.584 | \$ 7.574 | \$ 12.763 |
| Pérdida en venta y/o bajas de propiedad planta y equipo | \$ 64.404 | \$ 15.855 | \$ 24.604 |
| Efecto por fusión en resultados | | \$ 3.223 | |
| Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo | \$ 1.384.089 | \$ 2.354.180 | \$ 1.408.721 |
| Flujos de efectivo en actividades de inversión | | | |
| Cuentas financieras por cobrar | -\$ 149.857 | \$ 13.671 | \$ 32.653 |
| Inventarios | \$ (276.503) | -\$ 76.669 | \$ 5.087 |
| Cuentas por cobrar inter compañías | -\$ 439.188 | -\$ 569.110 | \$ 1.653.612 |
| Activos por impuestos corrientes | \$ (22.027.00) | \$ 40.282 | \$ (15.198.00) |
| Pasivos por impuestos corrientes | -\$ 328.849 | -\$ 346.955 | -\$ 386.955 |
| Pasivos por impuestos diferidos | \$ 6.578 | -\$ 38.696 | -\$ 103.694 |
| Cuentas por pagar Inter compañía | \$ 982.010 | \$ (553.128) | \$ 681.079,00 |
| Proveedores y otras cuentas a pagar | \$ 189.696 | \$ 372.036 | \$ 279.138 |
| Obligaciones por prestaciones por jubilación | -\$ 10.313 | -\$ 13.342 | -\$ 13.205 |
| Pago de intereses | -\$ 14.584 | -\$ 7.574 | -\$ 12.763 |
| Producto de la venta de propiedades planta y equipo | \$ 276.164 | \$ 14.004 | \$ 5.874 |
| Efectivo neto generado por las operaciones | \$ 1.597.216 | \$ 1.188.699 | \$ 3.534.349 |
| Flujos de efectivo en actividades de inversión | | | |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo de uso propio | -\$ 852.724 | -\$ 668.796 | -\$ 366.273 |
| Adquisición de activos intangibles | \$ (53.212,00) | \$ (38.511,00) | \$ (26.229,00) |
| Dividendos recibidos de compañías que aplican método | | \$ 508.486 | \$ 1.054.102 |
| Adquisición o venta de inversiones en subsidiarias | \$ 1.372.735 | -\$ 20.676 | -\$ 201.184 |
| Efectivo neto generado en las actividades de inversión | \$ 466.799 | -\$ 219.497 | \$ 460.416 |
| Flujos de efectivo en actividades de financiación | | | |
| Pagos por obligaciones financieras | -\$ 20.117 | -\$ 34.959 | -\$ 15.314 |
| Pagos por arrendamientos | -\$ 3.452 | -\$ 16.430 | -\$ 3.389 |
| Dividendos pagados | -\$ 2.473.291 | -\$ 1.795.048 | -\$ 2.354.724 |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación | -\$ 2.496.860 | -\$ 1.846.437 | -\$ 2.373.427 |
| Aumento / (Disminución) en efectivo y sus equivalentes | -\$ 432.845 | -\$ 877.235 | \$ 1.621.338 |
| Efectivo recibido en la fusión | | \$ 14.197 | \$ |
| Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio | \$ 830.549 | \$ 1.693.586 | \$ 72.248 |
| Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio | \$ 397.702 | \$ 830.548 | \$ 1.693.586 |

Fuente: Autoría propia

Figura 20*Indicadores Financieros 2020*

| Indicadores Financieros 2020 | | |
|-------------------------------------|--------------|-------|
| Margen neto de rentabilidad | | |
| Utilidad neta | \$ 1.615.209 | 40,8% |
| Ventas totales | \$ 3.954.842 | |
| Rotacion del activo | | |
| Ventas | \$ 3.954.842 | 41,8% |
| Total del activo | \$ 9.472.366 | |
| Rentabilidad del patrimonio | | |
| Utilidad neta | \$ 1.615.209 | 61,5% |
| Patrimonio | \$ 2.626.673 | |

Fuente: Autoría propia

Figura 21*Indicadores Financieros 2021*

| Indicadores Financieros 2021 | | |
|-------------------------------------|---------------|-------|
| Margen neto de rentabilidad | | |
| Utilidad neta | \$ 2.755.998 | 56,0% |
| Ventas totales | \$ 4.917.901 | |
| Rotacion del activo | | |
| Ventas | \$ 4.917.901 | 48,0% |
| Total del activo | \$ 10.250.551 | |
| Rentabilidad del patrimonio | | |
| Utilidad neta | \$ 2.755.998 | 72,7% |
| Patrimonio | \$ 3.788.775 | |

Fuente: Autoría propia

Figura 22*Indicadores Financieros 2022*

| Indicadores financieros 2022 | | |
|-------------------------------------|---------------|-------|
| Margen neto de rentabilidad | | |
| Utilidad neta | \$ 1.715.347 | 28,7% |
| Ventas totales | \$ 5.975.100 | |
| Rotacion del activo | | |
| Ventas | \$ 5.975.100 | 55,9% |
| Total del activo | \$ 10.684.178 | |
| Rentabilidad del patrimonio | | |
| Utilidad neta | \$ 1.715.347 | 54,4% |
| Patrimonio | \$ 3.154.193 | |

Fuente: Autoría propia

Figura 23*Activos netos de operación*

| Activos netos de operación | | | |
|-----------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | año 2022 | Año 2021 | Año 2020 |
| Activos de Operación iniciales | \$ 10.684.178 | \$ 10.250.551 | \$ 9.472.366 |
| Proveedores de bienes y servicios | \$ 3.475.105 | \$ 2.541.933 | \$ 3.295.922 |
| ACTIVOS NETOS DE OPERACION | \$ 14.159.283 | \$ 12.792.484 | \$ 12.768.288 |

Fuente: Autoría propia

Figura 24*Rentabilidad del activo*

| RENTABILIDAD DEL ACTIVO | | | |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| | año 2022 | Año 2021 | Año 2020 |
| Utilidad Operativa | \$ 1.492.794 | \$ 2.381.143 | \$ 1.382.336 |
| Impuestos aplicados | \$ 492.622 | \$ 785.777 | \$ 456.171 |
| UODI | \$ 1.985.416 | \$ 3.166.920 | \$ 1.838.507 |
| Activos Netos de Operación | \$ 14.159.283 | \$ 12.792.484 | \$ 12.768.288 |
| RENTABILIDAD DEL ACTIVO (ROA) | 14,0% | 24,8% | 14,4% |
| Tasa de impuestos | 33% | | |

Fuente: Autoría propia

Figura 25*Rentabilidad del Patrimonio**Fuente: Autoría propia***Figura 26***Índice de endeudamiento**Fuente: Autoría propia***Figura 27***Fondo de Maniobra*

| Fondo de Maniobra (FM) | Año 2022 | Año 2021 | Año 2020 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Inventarios Prod. Term. + 50% P.P. | \$ (138.252) | \$ (38.335) | \$ 2.544 |
| (+) Cuentas por cobrar | \$ 105.295 | \$ 22.883 | \$ 8.341 |
| (+) Tesorería Real | \$ 7.218.112 | \$ 7.293.339 | \$ 6.257.716 |
| (-) Pasivo corriente | \$ (3.452.611) | \$ (3.290.904) | \$ (2.817.452) |
| Fondo de Maniobra Total | \$ 3.732.545 | \$ 3.986.984 | \$ 3.451.149 |

Fuente: Autoría propia

Discusión de los resultados del trabajo

Bavaria es una empresa con una trayectoria nacional e internacional, llegando así a convertirse en una compañía que ha entrado a competir con importantes empresas internacionales, no solo en Colombia sino a nivel de Latinoamérica y otros continentes. En 2021 la empresa se logró posicionar en un buen lugar en ventas, siendo estas de \$9 billones, alcanzando un crecimiento de 14,48% misma cifra que da para un crecimiento de la utilidad a 2,2 billones. Se resalta que Bavaria es una empresa con más de 130 años de trayectoria, al igual que sobresale por la variedad de productos que ofrece, también lo hace por su gran apoyo a los emprendimientos nuevos que desarrollan cadena de valor y aportan de manera significativa a la economía del país, Por ello consideramos que esta empresa sin duda más que el reconocimiento de voz a voz que tiene no solo por su variedad, calidad y precio tiene una gran calificación a nivel económico donde analizando cada patrón y cada indicador vemos que esta empresa presenta toda la solvencia financiera para verla en un futuro inversionista con buenos ojos y no solo esto, sino que es una empresa líder que con buen trabajo y disciplina busca posicionarse entre las primeras del mercado.

De acuerdo a los resultados obtenidos por medio del diagnóstico financiero, donde se analizaron diversos indicadores financieros de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, que fueron aplicados de forma acertada para la empresa Bavaria en cuestión de sus periodos 2020, 2021 y 2022, se puede afirmar que esta se encuentra dentro de parámetros aceptables, donde arrojo indicadores de gran fortaleza para enfrentar deudas tanto a corto, como a largo plazo, pues esta se encuentra generando actualmente retorno de capital y activos, es de aclarar que para esta empresa la época de pandemia derivada del año 2020 aun represento una gran disminución y fluctuación económica, dado a la recesión económica y el poco alcance al consumidor, como

también la escasez que hubo para la adquisición de materia prima para las actividades de producción, sin embargo se especifica que dentro de esta recesión económica la empresa Bavaria no tuvo pérdidas económicas pero si un índice bajo en las ganancias de las inversiones realizadas, pero aun así esta empresa sigue siendo atractiva para nuevos socios e inversionistas dado a su alto porcentaje de estabilidad económica.

En cuanto a la rentabilidad que ofrece la empresa Bavaria a sus inversionistas es de indicar que su margen EBITDA, ha generado aumentos en ventas, donde los porcentajes de ganancia demostrados al corte final del periodo, después de tener en cuenta todos los gastos y costos, demuestran ser de gran beneficio y estos pueden llegar a impactar de forma positiva durante su etapa de toma de decisiones, ya que tanto a nivel nacional como internacional, puede generar apoyo a los Stakeholder relacionados con la empresa, cabe mencionar que la empresa tuvo disminución en el indicador de KTNO, pero esta muestra que estos recursos están siendo aprovechados en capital de trabajo con el fin de generar valor agregado, concluyendo así que ese valor agregado que se busca por medio de este indicador junto con el rendimiento de los activos impacta de forma positiva lo cual genera finalmente un retorno, con lo cual proyecta a la empresa a ser eficaz, sólida y consistente en mejora continua, siendo esta una opción muy viable para inversores tanto nacionales o internacionales en la bolsa de valores.

ROCE - Rentabilidad para poseedores de acciones comunes

El ROCE es aquella medida utilizada para comparar la rentabilidad de las empresas luego de haber tenido en cuenta un capital usado, por ello en ingles sus siglas corresponden a Return On Capital Employed. Luego de aplicar y analizar financieramente este ratio podemos establecer los siguientes resultados para la empresa Bavaria.

Figura 28

Calculo de los activos operativos Netos (AON)(NOA)

| $ROCE = RNOA + FLEV (RNOA - NNEP)$ | | | | |
|--|---|--------------|--------------|--|
| RNOA: | Rendimiento de los activos operativos netos | | | |
| | Años | | | |
| | 2022 | 2021 | 2020 | |
| EBIT o Resultado Operativo | \$ 1.492.794 | \$ 2.381.143 | \$ 1.382.336 | |
| | | | | |
| | | | | |
| NOA | Activos operativos-Pasivos | | | |
| | Años | | | |
| | 2022 | 2021 | 2020 | |
| Activos Operativos | \$ 7.218.112 | \$ 7.293.339 | \$ 6.257.716 | |
| | -1% | 17% | | |
| | Años | | | |
| | 2022 | 2021 | 2020 | |
| Pasivos Operativos | \$ 4.077.374 | \$ 3.170.872 | \$ 4.028.241 | |
| | 29% | -21% | | |
| | | | | |
| | | | | |
| Calculo Para hallar Activos Operativos Netos (AON) | | | | |
| | Años | | | |
| | 2022 | 2021 | 2020 | |
| Activos Operativos | \$ 7.218.112 | \$ 7.293.339 | \$ 6.257.716 | |
| Pasivos Operativos | \$ 3.452.611 | \$ 3.170.872 | \$ 4.028.241 | |
| Activos Operativos Netos | \$ 3.765.501 | \$ 4.122.467 | \$ 2.229.475 | |
| | -9% | 85% | | |

Fuente: Autoría propia

Se puede apreciar que los AON tuvieron un aumentado considerable durante el periodo 2021, esto posiblemente a la pandemia del Covid-19 y a sus consecuencias, específicamente por la reducción en pasivos operativos del 21% y un aumento en activos operativos del 17%. pero con un destacable crecimiento del 85% en el año 2021, de los AON durante el año 2022, después de la pandemia, debido al mayor crecimiento de Activos Operativos este no logro superar a su anterior periodo ya que su incremento se vio en un 9% respecto de Pasivos Operativos un 29%.

Figura 29

Calculo del porcentaje de rendimiento (RAON)

| Calculo para hallar el porcentaje de Rendimiento sobre AON (RAON) o RNOA | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--|
| | Años | | | |
| | 2022 | 2021 | 2020 | |
| EBIT | \$ 1.492.794 | \$ 2.381.143 | \$ 1.382.336 | |
| | -37% | 72% | | |
| Activos operativos Netos | \$ 3.765.501 | \$ 4.122.467 | \$ 2.229.475 | |
| RAON | 40% | 58% | 62% | |

Fuente: Autoría propia

Se logra reconocer que el Rendimiento sobre Activos Operativos Netos (RAON) aumento durante el año 2021 en un 72%, debido a la pandemia Covid-19 pero luego disminuyo considerablemente en un 37% durante el año 2022 dado que las Utilidades Operativas o EBIT, no lograron alcanzar el tope del año anterior.

Figura 30

Calculo del apalancamiento financiero (FLEV)

| | | Años | |
|-----------------------|--|-------|---|
| | | 2022 | 2 |
| Deuda Financiera Neta | | \$ 58 | |
| Patrimonio | | | |

Fuente: Autoría propia

Se reconoce que el Apalancamiento financiero (FLEV) disminuyó enormemente en el año 2021 con un 81% pero luego aumento fuertemente durante el año 2022, puesto que la deuda financiera venía en aumento para el nuevo año, es también de interpretar que en 2022 se redujo un 17% el Patrimonio durante la transición y diversos pagos en consideración del año 2021.

Figura 31

Calculo de la deuda financiera (NBR)

| (GFN) / Deuda Financiera (DFN) (NBR) | Años | | |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| | 2022 | 2021 | 2020 |
| Gastos financieros Netos | \$ 68.108 | \$ 56.714 | \$ 52.943 |
| Perdidas netas de Flujo de efectivo | \$ 64.404 | \$ 15.855 | \$ 24.604 |
| Gasto Financiero Neto | \$ 132.512 | \$ 72.569 | \$ 77.547 |
| Deuda Financiera Neta | \$ 1.597.216 | \$ 1.188.699 | \$ 3.534.349 |
| NBR | 8,30% | 6,10% | 2,19% |

Fuente: Autoría propia.

Se reconoce que los Gastos Financieros Netos, así como la Deuda financiera Neta han venido aumentando desde el año 2021, lo cual ha generado un aumento en la tasa de endeudamiento Neto, pasando del 6,10% en 2021 a 8,30% en 2022. Sin embargo, es de aclarar que estos aumentos son producto de la regresión económica debido a la pandemia de Covid-19.

Figura 32

Calculo del Rendimiento de capital empleado (ROCE)

| | Años | | |
|---|-------------|-------------|------------|
| | 2022 | 2021 | 2020 |
| RNOA - Rendimiento Activos Operativos Netos | 40% | 58% | 62% |
| FLEV - Apalancamiento Financiero | 1,9% | 0,6% | 4,7% |
| NBR - Tasa Endeudamiento Neto | 8,3% | 6,1% | 2,2% |
| ROCE - Rendimiento de Capital Empleado | 40% | 58% | 65% |
| | -31% | -10% | |

| | Años | | |
|-------------|------------|------------|------------|
| | 2022 | 2021 | 2020 |
| ROCE | 40% | 58% | 65% |

Fuente: Autoría propia

El Rendimiento sobre el Capital Empleado presentó una disminución del 10% durante el año 2021, debido al elevado Apalancamiento financiero, la disminución en el RAON y la constante Tasa de Endeudamiento Neto, pues todo ello posiblemente debido a la disminución económica a causa del Covid-19, pero en el año 2022 la recuperación de la economía y la finalización de la pandemia permitieron el aumento considerable en el RAON en algunas industrias donde se presentaron disminuciones importantes en FLEV y NBR, pero para la empresa Bavaria fue lo contrario ya que la adquisición de endeudamiento fue más amplia que su rendimiento de capital, dado que fue primordial los pagos a entidades financieras, afectando así el patrimonio y con lo cual no permitió un aumento del ROCE en comparación de su año anterior que fue de un 58% y en 2022 fue de un 40%.

Análisis de sensibilidad del 1%

El análisis de sensibilidad del 1% sobre cada indicador con su determinación del efecto que tiene sobre el ROCE, de mayor a menor, indicara y predecirá resultados en proyectos de largo plazo de inversión, siendo un análisis fundamental para toma de decisiones evitando fallos.

Figura 33

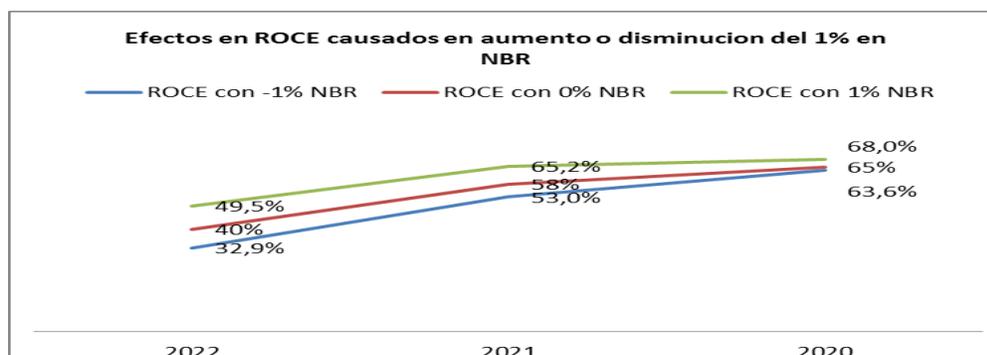
Calculo de los efectos en (ROCE) a NBR

| Efectos en ROCE causados en aumento o disminución del 1% en NBR o Tasa de endeudamiento Neto | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|
| | Años | | |
| | 2022 | 2021 | 2020 |
| -1% | 7,3% | 5,1% | 1,2% |
| 0 | 8,3% | 6,1% | 2,2% |
| 1% | 9,3% | 7,1% | 3,2% |
| ROCE con -1% NBR | 32,9% | 53,0% | 63,6% |
| ROCE con 0% NBR | 40% | 58% | 65% |
| ROCE con 1% NBR | 49,5% | 65,2% | 68,0% |

Fuente: Autoría propia

Figura 34

Efectos en (ROCE) causados en aumento o disminución de NBR



Fuente: Autoría propia

Figura 35

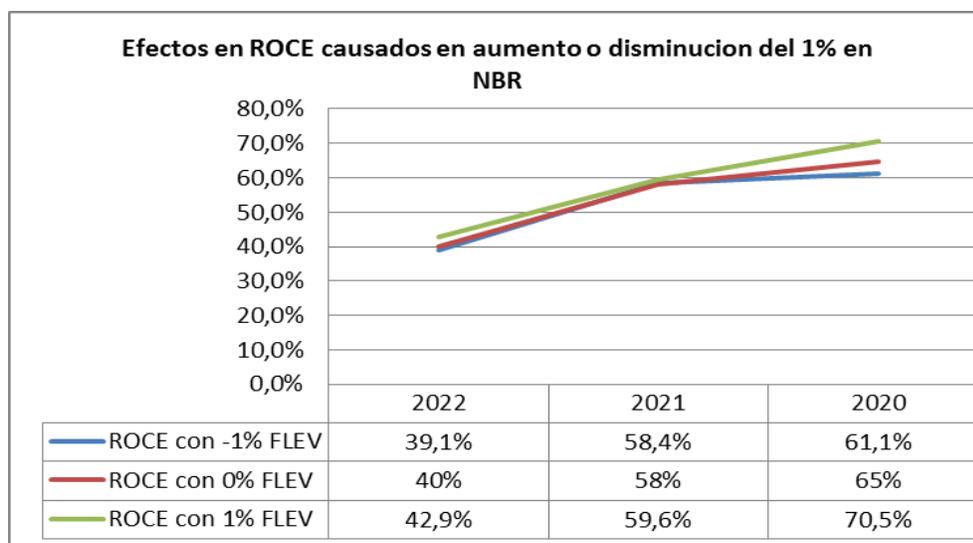
Calculo de efectos en (ROCE) causados en FLEV

| Efectos en ROCE causados en aumento o disminucion del 1% en apalancamiento Financiero FLEV | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|
| | Años | | |
| | 2022 | 2021 | 2020 |
| -1% | 0,9% | -0,4% | 3,7% |
| 0 | 1,9% | 0,6% | 4,7% |
| 1% | 2,9% | 1,6% | 5,7% |
| | 2022 | 2021 | 2020 |
| ROCE con -1% FLEV | 39,1% | 58,4% | 61,1% |
| ROCE con 0% FLEV | 40% | 58% | 65% |
| ROCE con 1% FLEV | 42,9% | 59,6% | 70,5% |

Fuente: Autoría propia

Figura 36

Efectos en (ROCE) causados en aumento o disminución de FLEV



Fuente: Autoría propia

Figura 37

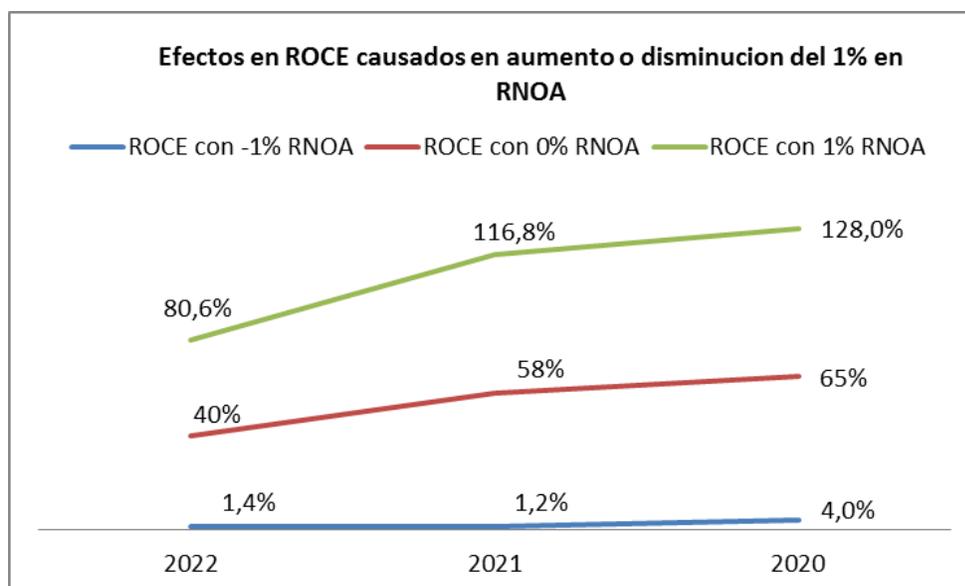
Calculo de efectos en (ROCE) causados en aumento o disminuci3n de RNOA

| Efectos en ROCE causados en aumento o disminuci3n del 1% en Return on Operating Assts (RNOA) | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|
| | Años | | |
| | 2022 | 2021 | 2020 |
| -1% | 38,6% | 56,8% | 61,0% |
| 0 | 39,6% | 57,8% | 62,0% |
| 1% | 40,6% | 58,8% | 63,0% |
| | 2022 | 2021 | 2020 |
| ROCE con -1% RNOA | 1,4% | 1,2% | 4,0% |
| ROCE con 0% RNOA | 40% | 58% | 65% |
| ROCE con 1% RNOA | 80,6% | 116,8% | 128,0% |

Fuente: Autoría propia

Figura 38

Efectos en (ROCE) causados en aumento o disminuci3n de RNOA



Fuente: Autoría propia

Desde la interpretación de Ratio de efectos, el RNOA es el rendimiento que genera la empresa considerando los Activos Operativos Netos, es decir activos que permiten cumplir con la operación de la empresa, por ello se logra reconocer que el Rendimiento sobre Activos Operativos Netos (RAON) aumento durante el año 2021 en un 72%, debido a la pandemia Covid-19 pero luego disminuyo considerablemente en un 37% durante el año 2022 dado que las Utilidades Operativas o EBIT, no lograron alcanzar el tope del año anterior, entonces teniendo en cuenta un incremento o disuasión de 1% en el RAON se puede afirmar que este impacta fuertemente el resultado de ROCE, con lo cual podemos afirmar que ROCE es bastante sensible a las variaciones en RAON, ya sea por una simple disminución de 1% en RAON, disminuye ROCE en 1,4% y un aumento de 1% en RAON, aumenta ROCE en un 8% respectivamente.

De igual forma se reconoce que las variaciones en NBR generan un efecto contrario en ROCE, es decir, una disminución de 1% en NBR genera un aumento de ROCE en 0.3% y viceversa, pues en consecuencia se afirma que ROCE es algo sensible a las variaciones expuestas a NBR y la relación entre ambas variables es inversa o indirecta siempre y concluyendo con las variaciones en FLEV las cuales generan un efecto minúsculo y contrario en ROCE, es decir que una disminución de 1% con FLEV generara un aumento de ROCE en 0,01% y viceversa, es decir que el ROCE es poco sensible a las variaciones en FLEV y la variación entre ambas será inversa o indirecta también.

Figura 39

Calculo del Costo del Patrimonio

| Para el costo de patrimonio se aplico la siguiente expresión $ke=rf+ \beta (rm-rf)$ | | | |
|--|-----------------------------|--------------|--------------|
| | | | |
| | | | |
| Concepto | 2020 | 2021 | 2022 |
| Deuda | \$ 6.845.693 | \$ 6.461.776 | \$ 7.529.985 |
| Patrimonio | \$ 2.626.673 | \$ 3.788.775 | \$ 3.154.193 |
| Tasa de Impuesto | -6,14% | -6,52% | -3,63% |
| | | | |
| B | 1,26 | | |
| rm-rf | 3,39 | | |
| rf | 11,52 | | |
| ke= | 11,52%+1,26% \times 3,39% | | |
| ke | 11,56 | | |
| | | | |
| Determinacion del Costo Medio Ponderado del Capital WACC basado en la tasa de interés de la deuda, la composición de la estructura financiera y el costo del | | | |
| | | | |
| Estructura de Capital | | | |
| Deuda | 6.845.693 | 6.461.776 | 7.529.985 |
| Patrimonio | 2.626.673 | 3.788.775 | 3.154.193 |
| | | | 70% |
| Total capital | 9.472.366 | 10.250.551 | 10.684.178 |
| | | | 30% |
| TOTAL | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| KE | 11,56% | 11,56% | 11,56% |
| WACC | 6% | 6% | 6% |

Fuente: Autoría propia

La estructura de capital de Bavaria nos muestra la proporción de deuda y patrimonio utilizada para financiar la empresa. En 2022 esta deuda represento un 70% del capital total, mientras que en el patrimonio represento un 30%. Estos fueron los porcentajes que actualmente tiene Bavaria en 2022 a 2021, con una mayor proporción de deuda en 2022.

Cálculo del costo promedio ponderado de capital (WACC)

Realizando los indicadores de la empresa es de vital importancia analizar el tema del capital de la empresa, ya que este indicador nos permite determinar el costo de la inversión independiente de las fuentes de financiación, así las cosas, hallamos los diferentes índices como el costo de capital.

Figura 40

Calculo del Costo del Capital

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| COSTO DE CAPITAL | 15,15% | 16,20% | 15,36% |
| TASA LIBRE DE RIESGO | 14% | 15% | 13% |
| PRIMA DE RIESGO | 1,15% | 1,20% | 2,36% |
| RENTABILIDAD ESPERADA | 15,15% | 16,20% | 15,36% |
| BETA RENDIMIENTO MERCADO | 1 | 1 | 1 |

Fuente: Autoría propia

Figura 41

Calculo del Costo de la deuda

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| COSTO DE DEUDA | 2,52% | 2,55% | 2,59% |
| TASA DE INTERES BAVARIA | 3,70% | 3,70% | 3,70% |
| TASA IMPOSITIVA | 32% | 31% | 30% |

Fuente: Autoría propia

Que son índices vitales para hallar el costo promedio ponderado de capital (WACC), como vemos estos índices reflejan que la empresa cuenta con bases sólidas para seguir su vida

productiva y así mismo mantener una financiación adecuada en sus labores sin sobre endeudarse. Después de hallar estos índices de estos periodos vemos que sus índices son consecuentes año con año.

Figura 42

Calculo del Costo de la deuda

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|
| TASA IMPOSITIVA | 32% | 31% | 30% |
| COSTO DE FONDOS PROPIOS | 15,15% | 16,20% | 15,36% |
| FONDOS PROPIOS | \$ 2.626.673 | \$ 3.788.775 | \$ 3.154.193 |
| DEUDA FINANCIERA | \$ 91.162 | \$ 76.637 | \$ 88.282 |
| COSTO DEUDA FINANCIERA | 2,52% | 2,55% | 2,59% |
| | | | |
| WACC | 14,70% | 15,91% | 14,99% |

Fuente: Autoría propia

Vemos los índices año con año, donde también tienen una similitud entre periodos con un promedio de 15.2%, nos muestra que la empresa muestra rentabilidad en proyectos o inversiones, aunque sus porcentajes son un poco altos cabe resaltar que esta empresa presenta una suficiente solvencia para seguir en producción y seguir su expansión de negocio ya sea con recursos propios o recursos de terceros.

Se recomienda buscar opciones de recursos de terceros con tasas más bajas en el mercado para poder bajar un poco estos índices de patrimonio, pero en términos generales la empresa se encuentra estable en estos indicadores.

Ahora revisando en la empresa la situación financiera en mención observamos que esta empresa presenta buenos índices de rentabilidad lo cual le da para poder solventar sus obligaciones en corto plazo, sin embargo en contraste con años anteriores los índices de utilidad han disminuido entre otras razones por incrementos en la producción, en compra de propiedad planta y equipo y obligaciones contractuales, razón por la cual la empresa recurre a entidades financieras que le permitan seguir en funcionamiento y expansión de su razón social, entre estas entidades se encuentran AB American Holding lo cual le permite con créditos mercantiles seguir soportando su operación sin afectación.

Normalmente cuando la empresa toma recursos de terceros toma créditos que tienen una tasa fija de 3.7% con DTF+0.6%, tasa de interés anual, lo cual en términos de promedio de los tres periodos estudiados vemos que el valor aproximado de las obligaciones financieras es de \$12.440 millones mientras que los intereses causados corresponden a un valor de \$10.488 millones un monto considerable, aunque la tasa para la empresa es baja según el mercado en el que se desenvuelve la empresa.

El hecho de que la empresa se endeude de una forma exagerada puede afectar el índice del WACC, de ahí la necesidad de que la compañía utilice de forma óptima sus recursos propios y sepa adecuarse a reducciones en ciertos índices de los que pueda echar mano para seguir en el mercado.

Comparación del nivel de endeudamiento de la empresa analizada

A lo largo de la expansión de nuestra empresa vemos que sus índices de endeudamiento se han mantenido estables y consientes frente a la situación financiera del sector, unos de sus grandes competidores Postobón igualmente mantiene sus índices de endeudamiento estables en el mercado aunque su fuerte es el mercado interno, aunque sus niveles de endeudamiento muestran un crecimiento frente a su mercado considerando que sus alcances no son tan altos como nuestra empresa en estudio si es una empresa que soporta su base de endeudamiento especialmente en entidades financieras.

Así las cosas en general estas empresas van encaminadas al mismo manejo monetario de su deuda donde se basa su economía principalmente en su capital propio va de esto su ganancia obtenida en cada periodo, y así mis la financiación de terceros como lo son las entidades financieras, donde ofrecen grandes índices de crédito a estas empresa con tasas efectivas anuales muy adecuadas y cómodas para este tipo de mercado, pero así mismo es imprescindible que estas empresas no sobrepasen sus tasas de endeudamiento pues esto afecta considerable su WACC.

Principalmente entre las causas que tiene tanto nuestra empresa en estudio como empresas del mismo gremio o sector económico es primero ganas de expansión, adquisición o compra de un nuevo producto, el mercado y sus alzas en materias primas para su desarrollo económico, índices sociales, económicos, implementaciones ambientales y por supuesto agentes externos que afectan seriamente la economía como lo fue el Covid-19; sin duda este virus que se propago por todo el mundo no solo genere una cifra inimaginable de muertes a nivel mundial sino que dejo a este tiempo grandes afectaciones económicas lo cual en las empresas se vieron obligadas a crecer sus índices de endeudamiento y aunque hoy en día estos indicies siguen en los

estados financieros de las empresas se ve que estos índices en poco tiempo pueden ir disminuyendo de forma óptima y positiva para estas empresas.

Por otro lado la empresa entre sus instrumentos de endeudamiento que cuenta es prestamos , bonos gubernamentales, corporativos cuentas comerciales adquiridas por cobrar, clientes, entre estos conceptos están los bonos corporativos en el mercado que ofrece la empresa como base de financiación donde esperan obtener un índice de ganancia considerable para su operación ahora mismo esta empresa oferta bonos aproximadamente por 2.5 billones(portafolio) de pesos aunque en años anteriores se había alejado de esta forma de financiación hoy en día estudia la posibilidad de volver a los bonos en el mercado.

De esta forma vemos que esta empresa presenta no solo solvencia para sostener su operación, sino que también sus índices de endeudamiento son estables frente a todas las amenazas que han salido para mantener cualquier empresa.

Análisis del Grado de Apalancamiento operativo (GAO) respecto del Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) y el Grado de Apalancamiento Total (GAT)

Figura 43

Cálculo del grado de apalancamiento operativo, financiero y total año 2020

| AÑO 2020 | | | |
|---|------------------------------|---|-----------------------------|
| GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (GAO) | | | |
| GAO = | Margen de contribución total | / | Resultado antes de impuesto |
| GAO = | \$ 4.129.168 | / | \$ 4.799.936 |
| GAO = | 86% | | |
| GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF) | | | |
| GAF = | UAII | / | UAI |
| GAF = | \$ 4.129.168 | / | \$ 1.858.226 |
| GAF = | 222% | | |
| GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL (GAT) | | | |
| GAT = | GAO | * | GAF |
| GAT = | 0,86 | * | 2,2 |
| GAT = | 191% | | |

Fuente: Autoría propia

Dado que el apalancamiento operativo es la estrategia que nos permite transformar los costos variables en costos fijos, de esta manera podemos decir que cubre los costos fijos y puede modificar proporcionalmente sus ventas y alcanzar un gran impacto de elevación en las

utilidades. Del apalancamiento financiero se define como la relación entre capital propio y la inversión total en una operación financiera determinada, se puede concluir que tiene una capacidad de endeudamiento de 222% lo cual es un numero bastante positivo para ser usado en situaciones extremas por parte de la compañía; por último, se tiene el apalancamiento total que indica que es conveniente apalancarse a través de endeudamiento ya que el dato obtenido es mayor a cero.

Figura 44

Cálculo del grado de apalancamiento operativo, financiero y total año 2021

| AÑO 2021 | | | |
|---|---|------------------------|-------------------------------|
| GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (GAO) | | | |
| GAO | = | Margen de contribución | / Resultado antes de impuesto |
| GAO | = | \$ 5.070.437 | / \$ 5.849.161 |
| GAO | = | 87% | |
| GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF) | | | |
| GAF | = | UAII | / UAI |
| GAF | = | \$ 5.070.437 | / \$ 3.067.818 |
| GAF | = | 165% | |
| GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL (GAT) | | | |
| GAT | = | GAO | * GAF |
| GAT | = | 0,87 | * 1,7 |
| GAT | = | 143% | |

Fuente: Autoría propia

Para el caso de este año podemos decir que el resultado de los tres cálculos de apalancamiento operativo, financiero y total nos muestran datos favorables para la compañía, indicado que es conveniente para la misma hacer apalancamiento por medio del endeudamiento.

Figura 45

Cálculo del grado de apalancamiento operativo, financiero y total año 2022

| AÑO 2022 | | | |
|---|---|------------------------|-------------------------------|
| GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (GAO) | | | |
| GAO | = | Margen de contribución | / Resultado antes de impuesto |
| GAO | = | \$ 6.172.758 | / \$ 6.963.844 |
| GAO | = | 89% | |
| GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF) | | | |
| GAF | = | UAII | / UAI |
| GAF | = | \$ 6.172.758 | / \$ 1.932.538 |
| GAF | = | 319% | |
| GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL (GAT) | | | |
| GAT | = | GAO | * GAF |
| GAT | = | 0,89 | * 3,2 |
| GAT | = | 283% | |

Fuente: Autoría propia

En este año al igual que en el 2021 se puede decir que el resultado de los tres cálculos de apalancamiento operativo, financiero y total nos muestran datos favorables para la compañía, indicado que es conveniente para la misma hacer apalancamiento por medio del endeudamiento.

Efecto que tienen las decisiones para conformar economías de escala

Las economías de escala se entienden como capacidades que presenta la empresa para elaborar mayor cantidad de productos con un menor coste de producción, esto ocurre cuando existe demanda por comprar algo que cueste menos; en el caso de la empresa analizada Bavaria se puede dar por la disminución en los precios de las materias primas de elaboración de las bebidas alcohólicas y no alcohólicas, o también porque al ser una empresa amplia puede tener tecnologías más especializadas en cuanto a maquinaria de producción y distribución de sus mercancías.

Análisis de cobertura a intereses del ratio

Figura 46

Análisis del ratio de cobertura año 2020, 2021 y 2022

| AÑO 2020 | | | AÑO 2021 | | | AÑO 2022 | | |
|------------------------|---|---|------------------------|---|---|------------------------|---|---|
| Cobertura de intereses | = | Utilidad antes de impuesto / Gastos financieros | Cobertura de intereses | = | Utilidad antes de impuesto / Gastos financieros | Cobertura de intereses | = | Utilidad antes de impuesto / Gastos financieros |
| Cobertura de intereses | = | \$ 1.858.226 / -\$ 1.083.800 | Cobertura de intereses | = | \$ 3.076.818 / -\$ 1.369.429 | Cobertura de intereses | = | \$ 1.932.538 / -\$ 1.387.431 |
| Cobertura de intereses | = | -1,71 | Cobertura de intereses | = | -2,25 | Cobertura de intereses | = | -1,39 |

Fuente: Autoría propia

A partir de lo observado en el análisis se observa que la empresa tiene valores negativos en los años 2020, 2021 y 2022 en cuanto al ratio de cobertura a intereses corresponde, indicando que no posee mucha capacidad de pago, tanto para el mercado como para entidades crediticias a las cuales pueda recurrir en algún caso fortuito.

Empresas similares en el sector y medios de financiación

Bavaria es una de las empresas Colombianas que se encuentra dentro del ranking de las más grandes en sector de alimentos y bebidas; uno de los principales competidores es el grupo Nutresa el cual se ha caracterizado por evolucionar de manera favorable en el mercado nacional e internacional, cuenta con características como la innovación y modelos de negocio estratégicos, lo que le ha permitido tener un crecimiento económico en el sector; comparando tan solo los resultados del año 2022 Nutresa tuvo un ingreso operacional proveniente de sus actividades económicas por valor de \$17'037.823 millones de pesos que en comparación con Bavaria fue de \$11'062.723 millones de pesos de diferencia; cabe destacar aquí también un punto muy importante de Nutresa es que según los índices de DJSI esta se ha ubicado como la empresa más sostenible del mundo, esto publicado en el año 2022; no se considera que exista un elemento de financiamiento porque las compras se realizan a plazos de crédito, que pueden ser de hasta 90 días, dependiendo de las condiciones del mercado.

Tenemos también otra importante compañía del sector como lo es Coca Cola, que al igual que Bavaria es una empresa que ofrece bebidas alcohólicas y no alcohólicas, su portafolio de bebidas se ha expandido a más de 200 marcas, posee una economía sustentable y sumado a ello su sistema financiero piensa en el cuidado ambiental, es por ello que ofrece diferentes alternativas con las cuales podemos contribuir al cuidado del medio ambiente como por ejemplo, la actividad de reutilizar los envases de las bebidas ya que a ser plásticos se convierten en algo totalmente reciclable, el proyecto de retorno de agua con la siembra de árboles para restaurar predios donde predomina el bosque y las pasturas que protegen las cuencas de los ríos, envases retornables que son correctamente desinfectados para ser utilizados nuevamente; el proyecto de limpieza costera que impulsa el cuidado y preservación de las playas, y por último la estrategia

de impulsar el reciclaje de botellas y plásticos. Además de lo anterior Coca Cola es una empresa que hace parte de los principales contribuyentes, empleadores y es generador del valor económico agregado de Colombia y América Latina; se ha convertido en el generador del 0,8% aproximado del Producto Interno Bruto de América Latina, impulsa el crecimiento de pequeños emprendimientos y genera empleos directos e indirectos. Coca cola emplea métodos como lo son los préstamos bancarios y el empleo de capital externo.

Figura 47

Alternativas de financiación para Bavaria

| ALTERNATIVA | BENEFICIOS | RIESGOS Y DESVENTAJAS |
|--------------------------|---|---|
| Préstamo Bancario | <ul style="list-style-type: none"> • Permiten acceder al dinero de manera fácil y con poca demora. • No se tiene que necesariamente comprometer algún bien como respaldo. | <ul style="list-style-type: none"> • Posee una de las tasas de intereses más altas de las alternativas de financiación. • Tienen comisión de apertura y de cancelación. |
| Créditos ICO | <ul style="list-style-type: none"> • Ofrece periodos de pago flexibles y periodos de transición en los cuales se pueden obtener beneficios para la fecha del pago. • Se pueden financiar las inversiones y las necesidades de liquidez. | <ul style="list-style-type: none"> • Tienen un límite de financiación, razón por la cual no se pueden obtener cantidades elevadas de dinero. • Exigen presentación de bienes en garantía de pago. |
| Capital Externo | <ul style="list-style-type: none"> • Evita a la empresa consumir todo su capital o activos líquidos. • Brinda liquidez inmediata y facilita el proceso de internacionalización de la empresa. | <ul style="list-style-type: none"> • Implica gastos en estudios de operaciones. • Puede llegar a restringir posibilidades futuras de inversión. |

Fuente: Autoría propia

Análisis de las expectativas de generación de beneficios

En base a los resultados de rentabilidad obtenidos de la empresa Bavaria, hemos podido evidenciar y destacar su gran estabilidad y productividad, puesto que la inversión a esta empresa demuestra índices de crecimiento óptimos con proyecciones reales a futuro y con generaciones de beneficios que se respaldan en los resultados otorgados por los diferentes cálculos de rendimiento a partir de flujos económicos actuales y plazos anuales, a partir de los cálculos de rentabilidad se logra determinar que en expresión de beneficios los inversionistas o posibles acreedores de esta empresa estarán seguros con su inversión ya que la viabilidad de la actividad económica es estable y en continuo crecimiento, demostrando así una sustentación financiera económica estable a partir del aumento de activos y aumento de patrimonio año tras año, demostrando con ello que sus estrategias de ventas y control de precio/beneficio, determinan un alza de 00,4 y con respecto a su ratio de precio a ganancia la cual radica en más de 39,55 con lo cual nos indica que existen grandes posibilidades tanto de crecimiento como de beneficios futuro, por lo cual se puede concluir que en base a sus resultados óptimos para ejecutar sus procesos de producción y toma de decisiones, estos generan por si aumentos con inversiones estratégicas para la empresa Bavaria y también muestra que las inversiones de crecimiento se basan en los niveles de rentabilidad y capacidad de producción de la empresa, mostrando una expansión y producción óptimas ante una mayor demanda y nueva competencia en sus productos. Para los beneficios futuros de la empresa.

Figura 48*Estado de resultados consolidado.*

| ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO | | | | |
|--|-------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| En millones de pesos | Notas | Año terminado el | | |
| | | 31 de diciembre de 2022 | 31 de diciembre de 2021 | 31 de diciembre de 2020 |
| Ingresos ordinarios | 6 | 10,937,069 | 9,004,313 | 6,950,607 |
| Costo de producción | 7 | (4,204,260) | (3,004,803) | (2,031,358) |
| Utilidad bruta | | 6,732,809 | 5,999,510 | 4,919,249 |
| Gastos de distribución | 7 | (974,117) | (855,107) | (724,689) |
| Gastos de mercadeo | 7 | (461,876) | (478,669) | (358,451) |
| Gastos fijos | 7 | (1,651,177) | (1,310,053) | (1,134,842) |
| Otros gastos (ingresos), neto | 6 | (280,482) | (177,706) | (253,928) |
| Utilidad operacional | | 3,365,157 | 3,177,975 | 2,447,339 |
| (Gastos) / ingresos financieros, neto | 9 | (646,363) | (410,036) | (310,415) |
| Método de participación | 10 | 531,130 | 378,440 | 284,795 |
| Utilidad antes de provisión para impuesto | | 3,249,924 | 3,146,379 | 2,421,719 |
| Provisión para impuestos sobre la renta | 11 | (918,793) | (820,515) | (586,535) |
| Utilidad neta | | 2,331,131 | 2,325,864 | 1,835,184 |
| Utilidad participaciones no controladas | | 90,968 | 88,661 | 49,903 |
| Utilidad participaciones controladas | | 2,240,163 | 2,237,203 | 1,785,281 |
| Utilidad neta por acción básica en operaciones continuadas en pesos colombianos | | 9,465.33 | 9,443.95 | 7,451.159 |

*Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)***Figura 49***Beneficio por acción*

| | | |
|-------------|------------|----------|
| 2020 | BPA | \$ 7.451 |
| 2021 | BPA | \$ 9.444 |
| 2022 | BPA | \$ 9.465 |

Fuente: Autoría propia.

Figura 50*Ratio precio-beneficio.*

| | | | | | | |
|-------------|---------------|------------|----|---------|-----|-------|
| 2020 | precio accion | | \$ | 261.180 | | |
| | BPA | PER | \$ | 7.451 | PER | 35,05 |
| 2021 | precio accion | | \$ | 361.299 | | |
| | BPA | PER | \$ | 9.444 | PER | 38,26 |
| 2022 | precio accion | | \$ | 374.358 | | |
| | BPA | PER | \$ | 9.465 | PER | 39,55 |

*Fuente: Autoría propia***Figura 51***Ratio precio-expectativas de beneficio*

| | | |
|----------------|----|--------|
| PEG2020 | \$ | 0,0047 |
| PEG2021 | \$ | 0,0041 |
| PEG2022 | \$ | 0,0042 |

Fuente: Autoría propia

Análisis de la política de dividendos

Los dividendos corresponden a pagos que una empresa o entidad efectúa a los accionistas vinculados a la propiedad de una acción.

La política de dividendos en una organización es aquella que permite la relación con las decisiones de inversión y endeudamiento, que viene siendo las claves para la permanencia de la empresa en funcionamiento. La política de dividendos considera los fondos más importantes para financiar el crecimiento de la empresa y los fondos acumulados para pagar a los accionistas.

Figura 52

Estado de flujos de efectivo - Año 2018

| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO | | |
|---|-------------------------------------|------------------|
| Miliones de pesos | Año terminado en 31 de diciembre de | |
| | 2018 | 2017 |
| Flujos de efectivo originado en actividades de operación | | |
| Utilidad neta | 2,531,211 | 1,931,645 |
| Ajuste a los resultados: | | |
| Ajuste por diferencia en cambio | - | (12) |
| Amortizaciones | 7,705 | 12,304 |
| Depreciaciones | 366,781 | 368,583 |
| Método de participación | (395,849) | (279,279) |
| Provisión de cuentas financieras por cobrar | 988 | (15,564) |
| Provisión de inventarios | (1,530) | (1,806) |
| Provisión procesos jurídicos y laborales | (12,166) | 135,551 |
| Provisión para impuesto sobre la renta | 732,362 | 732,801 |
| Intereses pagados | (20,042) | (8) |
| Pérdida (utilidad) en venta de propiedades planta y equipo | 447,293 | (259,028) |
| Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo | 3,456,758 | 2,595,185 |
| Cuentas financieras por cobrar | (51,267) | (106,504) |
| Activos por instrumentos financieros derivados | (60,366) | (5,579) |
| Inventarios | (46,075) | (26,670) |
| Activos financieros | (568) | (224) |
| Activos diferidos | 22,018 | (14,524) |
| Préstamos por cobrar intercompañías | (1,122,310) | (1,503,459) |
| Activos por impuestos corrientes | 3,139 | (6,342) |
| Pasivos por instrumentos financieros derivados | 10,409 | (50,059) |
| Pasivos por impuestos corrientes | (73,892) | (830,359) |
| Pasivos por impuestos diferidos | (42,028) | (39,679) |
| Préstamos por pagar intercompañías | 2,702,839 | (262,995) |
| Proveedores y otras cuentas a pagar | 339,800 | 604,265 |
| Obligaciones por prestaciones por jubilación | (19,817) | 28,339 |
| Provisiones para otros pasivos y gastos | - | (117,579) |
| Interés Minoritario | 11,032 | (7,023) |
| Producto de la venta de propiedades planta y equipo | (155,971) | 77,443 |
| Efectivo neto generado por las operaciones | 4,495,903 | 354,329 |
| Flujos de efectivo en actividades de inversión | | |
| Movimiento neto de intangibles | (33,015) | (45,193) |
| Movimiento de Inversiones | 295,841 | (43,259) |
| Good will | - | (20,176) |
| Movimiento neto de Propiedad planta y equipo | (555,513) | 18,140 |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | (292,687) | (90,480) |
| Flujos de efectivo en actividades de financiación | | |
| Nuevos préstamos | 56,531 | 26,199 |
| Pagos de obligaciones financieras | (23,645) | (38,132) |
| Otros resultados integrales | 100,583 | (66,638) |
| Otros movimientos de reservas | (66,265) | 679,927 |
| Efecto Fusión SAB Colombia S.A.S. | (2,630,683) | (5,200) |
| Dividendos decretados | (2,373,358) | (5,200) |
| Efectivo neto (utilizado) / generado, en las actividades de financiación | (4,907,657) | 594,154 |
| (Disminución) / aumento en efectivo y sus equivalentes | (733,841) | 859,995 |
| Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio | 1,224,631 | 364,636 |
| Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio | 490,790 | 1,224,631 |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

En 2018, los ingresos/gastos netos de Bavaria aumentaron en \$236.178 millones debido a mayores dividendos y regalías, parcialmente compensados por mayores pagos de \$21.981 millones al centro de atención al cliente y redistribución de Aguas. En marzo de 2018 se pagaron dividendos por valor de 461.916 millones de dólares (1.896,68 dólares por acción) a los principales accionistas propietarios de 243.539.239 acciones, y se pagaron dividendos por valor de 1.911.642 millones de dólares (7.762,04 dólares por acción) a todos los accionistas.

El patrimonio fue de \$3.590.717 millones, 41,7% menos que en 2017, debido principalmente al impacto de la fusión con SAB Colombia.

Figura 53

Estado de flujos de efectivo - Año 2019

| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO SEPARADO | | | |
|---|-----------|--|--------------------|
| En millones de pesos | Nota | Año terminado el 31 de diciembre de 2019 | 2018 |
| Flujos de efectivo originado en actividades de operación | | | |
| Utilidad neta | | 2,354,724 | 2,445,403 |
| Ajuste a los resultados | | | |
| Depreciaciones | 13 | 266,640 | 236,994 |
| Amortizaciones | 14 | 51,376 | 11,222 |
| Provisión de cuentas financieras por cobrar | 17 | 417 | 543 |
| Provisión de inventarios | 18 | (1,799) | (1,111) |
| Método de participación | 10 | (980,132) | (1,014,784) |
| Provisión procesos jurídicos y laborales | 28 | (135,913) | 48,450 |
| Provisión para impuesto sobre la renta | 11 | 577,565 | 428,037 |
| (Utilidad)/pérdida en venta y/o bajas de propiedad, planta y equipo | 6 | 4,574 | (7,975) |
| Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo | | 2,139,072 | 2,126,739 |
| Cuentas financieras por cobrar | 17 | 61,666 | 15,288 |
| Activos por instrumentos financieros derivados | 16 | 56,194 | (60,600) |
| Inventarios | 18 | (16,085) | (38,003) |
| Activos financieros | 4 | (639) | - |
| Cuentas por cobrar intercompañías | 17 | (158,250) | (232,343) |
| Activos por impuestos corrientes | 11 | (30,148) | 34,565 |
| Pasivos por instrumentos financieros derivados | 16 | 9,820 | 12,905 |
| Pasivos por impuestos corrientes | 11 | (308,103) | (478,577) |
| Pasivos por impuestos diferidos | 26 | (6,663) | (2,108) |
| Cuentas por pagar intercompañías | 23 | 21,904 | 2,273,557 |
| Proveedores y otras cuentas a pagar | 23 | 72,406 | 74,552 |
| Obligaciones por prestaciones por jubilación | 27 | 6,512 | (18,619) |
| Dividendos recibidos de compañías que aplican método | 10 | 775,310 | 696,151 |
| Producto de la venta de propiedades, planta y equipo | 13 | 46,934 | 204,443 |
| Efectivo neto generado por las operaciones | | 2,669,830 | 4,729,037 |
| Flujos de efectivo en actividades de inversión | | | |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo | 13 | (450,697) | (385,511) |
| Reconocimiento de activos por derecho de uso | 13 | (10,091) | - |
| Movimientos netos de intangibles | 14 | (61,724) | (41,194) |
| Venta de inversiones en subsidiarias | 10 | 6,170 | - |
| Adquisición de inversiones en dependientes | 10 | - | (3,442) |
| Efecto fusión SAB Colombia | 21 | - | (2,630,714) |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | | (516,342) | (3,060,861) |
| Flujos de efectivo en actividades de financiación | | | |
| Obligaciones financieras | 24 | (9,103) | (30,341) |
| Pasivos por arrendamientos | 25 | 11,423 | - |
| Otros resultados integrales | 22 | (181,038) | 73,258 |
| Dividendos decretados | 21 | (2,025,140) | (2,373,558) |
| Efecto adopción NIIF 16 | 13 | (651) | - |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación | | (2,204,509) | (2,330,641) |
| Aumento en efectivo y sus equivalentes | | (51,021) | (665,463) |
| Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio | | 123,269 | 785,734 |
| Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio | 19 | 72,248 | 123,269 |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

En abril de 2019 se pagaron dividendos por valor de 754 millones de dólares (365 dólares por acción) a los accionistas minoritarios que poseen 2.065.070 acciones y se pagaron dividendos equivalentes a 2.024.385 millones de dólares (8.219,82 dólares por acción) a todos

los accionistas ordinarios. En 2019, el patrimonio fue de 3.732.238 millones de dólares, un 3,9 % más que en 2018, principalmente porque las ganancias corrientes fueron compensadas por los dividendos pagados durante el año.

Figura 54

Estado de flujos de efectivo - Año 2020

| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO | | | |
|---|------|-------------------------|-------------------------|
| Millones de pesos | | Año terminado el | |
| | Nota | 31 de diciembre de 2020 | 31 de diciembre de 2019 |
| Flujos de efectivo originado en actividades de operación | | | |
| Utilidad neta | | 1,835,184 | 2,417,761 |
| Ajuste a los resultados: | | | |
| Amortizaciones de activos intangibles | 14 | 39,074 | 59,522 |
| Depreciaciones de propiedad planta y equipo de uso propio | 13 | 420,998 | 459,385 |
| Depreciaciones de activos por derechos de uso | 13 | 43,630 | 69,409 |
| Provisión de cuentas financieras por cobrar | 17 | 4,738 | 2,153 |
| Provisión de inventarios | 18 | 378 | (229) |
| Método de participación | 10 | (284,795) | (429,774) |
| Provisión procesos jurídicos y laborales | 28 | (12,677) | (94,326) |
| Provisión para impuesto sobre la renta | 11 | 586,535 | 1,006,693 |
| Intereses por arrendamientos | 9 | 252,793 | 229,772 |
| Ajuste crédito mercantil | 31 | 2,512 | - |
| Pérdida en venta y/o bajas de propiedades, planta y equipo | 6 | 34,214 | 19,868 |
| Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo | | 2,922,584 | 3,740,234 |
| Cuentas financieras por cobrar | 17 | 181,984 | (15,101) |
| Inventarios | 18 | 17,738 | (81,919) |
| Activos por impuestos corrientes | 11 | 72,402 | (704) |
| Pasivos por impuestos corrientes | 11 | (972,203) | (923,711) |
| Pasivos por impuestos diferidos | 26 | (107,451) | 254,879 |
| Préstamos por cobrar intercompañías | 17 | 3,337,686 | (440,983) |
| Préstamos por pagar intercompañías | 23 | 740,689 | 8,547 |
| Proveedores y otras cuentas a pagar | 23 | 304,771 | 357,421 |
| Beneficios post-empleo | 27 | (8,306) | 35,018 |
| Intereses pagados por arrendamientos | 9 | (252,793) | (229,772) |
| Producto de la venta de propiedades, planta y equipo | 13 | 15,989 | 48,937 |
| Efectivo neto generado por las operaciones | | 6,253,090 | 2,752,846 |
| Flujos de efectivo en actividades de inversión | | | |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo de uso propio | 13 | (488,899) | (758,430) |
| Adquisición de activos intangibles | 14 | (26,643) | (52,280) |
| Adquisición en compañías controladas | 31 | - | (17,952) |
| Dividendos recibidos | 10 | 109,530 | 415,062 |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | | (406,012) | (413,600) |
| Flujos de efectivo en actividades de financiación | | | |
| Adquisición de obligaciones financieras | 24 | 5,728 | 24,887 |
| Pagos por obligaciones financieras | 24 | (60,832) | (63,782) |
| Pagos por arrendamientos | 25 | (30,542) | (30,651) |
| Dividendos pagados | 21 | (2,449,870) | (2,027,861) |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación | | (2,535,516) | (2,097,197) |
| Aumento en efectivo y sus equivalentes | | 3,311,562 | 242,049 |
| Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio | | 732,839 | 490,790 |
| Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio | 19 | 4,044,401 | 732,839 |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Los dividendos pagados a abril de 2020 fueron de \$2.354.724 millones (\$9.561,13 por acción). El patrimonio fue de \$2.626.673 millones de dólares, un 29,6% menos que en 2019, principalmente debido a menores ganancias del período y dividendos pagados durante el año.

Figura 55

Estado de flujos de efectivo - Año 2021

| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO | | Año terminado el 31 de diciembre de | | |
|---|----|-------------------------------------|--------------------|--------------------|
| En millones de pesos | | Nota | 2021 | 2020 |
| Flujos de efectivo originado en actividades de operación | | | | |
| Utilidad neta | | | 2,325,864 | 1,835,184 |
| Ajuste a los resultados: | | | | |
| Depreciaciones de propiedad planta y equipo de uso propio | 13 | | 428,091 | 420,998 |
| Depreciaciones de activos por derechos de uso | 13 | | 78,707 | 43,630 |
| Amortizaciones | 14 | | 34,608 | 39,074 |
| Provisión de cuentas financieras por cobrar | 17 | | 1,374 | 4,738 |
| Provisión de inventarios | 18 | | 514 | 378 |
| Método de participación | 10 | | (378,440) | (284,795) |
| Provisión procesos jurídicos y laborales | 28 | | (6,923) | (12,677) |
| Provisión para impuesto sobre la renta | 11 | | 820,515 | 586,535 |
| Gasto por intereses | 9 | | 237,251 | 252,793 |
| Ajuste crédito mercantil | | | (835) | 2,512 |
| (Utilidad)/pérdida en venta y/o bajas de propiedad planta y equipo | 6 | | 31,605 | 34,214 |
| Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo | | | 3,572,331 | 2,922,584 |
| Cuentas financieras por cobrar | 17 | | (42,828) | 181,984 |
| inventarios | 18 | | (97,827) | 17,738 |
| Cuentas por cobrar intercompañías | 17 | | (72,378) | 3,337,686 |
| Activos por impuestos corrientes | 11 | | (82,291) | 72,402 |
| Pasivos por impuestos corrientes | 11 | | (727,425) | (972,203) |
| Pasivos por impuestos diferidos | 26 | | (25,578) | (107,451) |
| Cuentas por pagar intercompañías | 23 | | (667,646) | 740,689 |
| Proveedores y otras cuentas a pagar | 23 | | 424,305 | 304,771 |
| Obligaciones por prestaciones por jubilación | 27 | | (24,452) | (8,306) |
| Pago de intereses | 9 | | (237,251) | (252,793) |
| Producto de la venta de propiedades planta y equipo | 13 | | 686 | 15,989 |
| Efectivo neto generado por las operaciones | | | 2,019,646 | 6,253,090 |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo de uso propio | 13 | | (854,054) | (488,899) |
| Adquisición de activos intangibles | 14 | | (39,326) | (26,643) |
| Dividendos recibidos de compañías que aplican método | 10 | | 922,903 | 109,530 |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | | | 29,523 | (406,012) |
| Flujos de efectivo en actividades de financiación | | | | |
| Adquisición de obligaciones financieras | 15 | | 42,144 | 5,728 |
| Pagos por obligaciones financieras | | | (80,467) | (60,832) |
| Pagos por arrendamientos | | | (37,582) | (30,542) |
| Dividendos decretados | 21 | | (1,795,048) | (2,449,870) |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación | | | (1,870,953) | (2,535,516) |
| Aumento en efectivo y sus equivalentes | | | 178,217 | 3,311,562 |
| Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio | | | 4,044,401 | 732,839 |
| Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio | | | 4,222,618 | 4,044,401 |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Los dividendos pagados en abril de 2021 fueron de \$1.795.048 millones (\$7.288,62 por acción). El patrimonio fue de \$3.788.775 millones, un 44,2% más que en 2020, debido principalmente a mayores ganancias del período y dividendos pagados durante el año.

Figura 56

Estado de flujos de efectivo - Año 2022

| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO | | | |
|---|-------|-------------------------------------|--------------------|
| En millones de pesos | Notas | Año terminado el 31 de diciembre de | |
| | | 2022 | 2021 |
| Flujos de efectivo originado en actividades de operación | | | |
| Utilidad neta | | 2,331,131 | 2,325,864 |
| Ajuste a los resultados: | | | |
| Efecto por conversión | | 1,294 | |
| Depreciaciones de propiedad planta y equipo de uso propio | 13 | 487,261 | 428,091 |
| Depreciaciones de activos por derechos de uso | 13 | 87,630 | 78,707 |
| Amortizaciones | 14 | 39,663 | 34,608 |
| Provisión de cuentas financieras por cobrar | 17 | 4,587 | 1,374 |
| Provisión de inventarios | 18 | 390 | 514 |
| Método de participación | 10 | (531,130) | (378,440) |
| Provisión procesos jurídicos y laborales | 28 | (7,700) | (6,923) |
| Provisión para impuesto sobre la renta | 11 | 918,793 | 820,515 |
| Gasto por Intereses | 9 | 280,583 | 237,251 |
| Ajuste crédito mercantil | | (4,266) | (835) |
| (Utilidad)/pérdida en venta y/o bajas de propiedad planta y equipo | 6 | 82,133 | 31,605 |
| Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo | | 3,690,370 | 3,572,331 |
| Cuentas financieras por cobrar | 17 | (273,845) | (42,828) |
| Inventarios | 18 | (493,136) | (97,827) |
| Cuentas por cobrar intercompañías | 17 | (1,688,715) | (72,378) |
| Activos por impuestos corrientes | 11 | (50,858) | (82,291) |
| Pasivos por impuestos corrientes | 11 | (828,213) | (727,425) |
| Pasivos por impuestos diferidos | 26 | 16,365 | (25,578) |
| Cuentas por pagar intercompañías | 23 | 2,801,782 | (667,646) |
| Proveedores y otras cuentas a pagar | 23 | 627,531 | 424,305 |
| Obligaciones por prestaciones por jubilación | 27 | (10,729) | (24,452) |
| Pago de Intereses | 9 | (280,583) | (237,251) |
| Producto de la venta de propiedades planta y equipo | 13 | 260,315 | 686 |
| Efectivo neto generado por las operaciones | | 3,770,284 | 2,019,646 |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo de uso propio | 13 | (1,078,070) | (854,054) |
| Adquisición de activos intangibles | 14 | (53,965) | (39,326) |
| Dividendos recibidos de compañías que aplican método | 10 | 6,263 | 922,903 |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión | | (1,125,772) | 29,523 |
| Flujos de efectivo en actividades de financiación | | | |
| Adquisición de obligaciones financieras | 15 | - | 42,144 |
| Pagos por obligaciones financieras | | (13,039) | (80,467) |
| Pagos por arrendamientos | | (62,254) | (37,582) |
| Dividendos decretados | 21 | (2,609,842) | (1,795,048) |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación | | (2,685,135) | (1,870,933) |
| Aumento en efectivo y sus equivalentes | | (40,622) | 178,217 |
| Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio | | 4,222,618 | 4,044,401 |
| Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio | 19 | 4,181,996 | 4,222,618 |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Los dividendos pagados en abril de 2022 fueron de \$2.473.291 millones (\$10.042,56 por acción). El patrimonio fue de \$ 3.154.193 mil millones, un 16,7% menos que en 2021, debido principalmente a menores ganancias del período y menores dividendos pagados durante el año.

Indicador Dividen Yield (rentabilidad por dividendo)

Hace referencia al valor correspondiente a la rentabilidad que recibirá el inversor en acciones. Se puede comparar con la TIR de los bonos; corresponde al cociente existente entre el dividendo por acción que las compañías reparten anualmente y el precio que se paga por cada una de las acciones. Su fórmula de cálculo es:

$$\textit{Rentabilidad por dividendo} = \textit{Dividendo por acción/precio por acción}$$

Hace parte de unos de los ratios más usados por analistas para valorar a las empresas que son buenas para la compra; sus análisis son completos ya que tiene en cuenta el beneficio de la empresa y además es efectivo, sin tener en cuenta cobros en diferido.

Variables de los mercados financieros internacionales

La compañía al tener operaciones internacionales está expuesta principalmente al cambio de la moneda internacional, especialmente en el dólar estadounidense. Entre las transacciones que emiten mayor riesgo se encuentran los activos, pasivos reconocidos e inversiones netas con el extranjero, por ello la empresa utiliza los contratos a futuro (forward) para cubrir estos riesgos cambiarios.

A continuación, se refleja el comportamiento en diferentes monedas extranjeras en cuanto a los posibles riesgos que puede tomar la empresa con la moneda internacional de acuerdo a los periodos estudiados en nuestra investigación.

Figura 57

Variación moneda extranjera - Año 2022

| | 31 de diciembre de 2022 | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|-------------------------|--|---------------------|--|--------------------|--|----------------------|--|-----------------|--|
| | Dólar americano | Equivalente en millones de pesos | Euro | Equivalente en millones de pesos | Libra Esterlina | Equivalente en millones de pesos | Peso Mexicano | Equivalente en millones de pesos | Sol Peruano | Equivalente en millones de pesos |
| Activos financieros | | | | | | | | | | |
| Inversiones | 423,249,619 | 2,035,915 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Clientes y otras cuentas por cobrar | 1,874,309 | 9,015 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Vinculadas | 1,741,620 | 8,378 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Clientes del exterior | 132,489 | 637 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Posición activa | 425,123,728 | 2,044,930 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pasivos financieros | | | | | | | | | | |
| Proveedores y otras cuentas por pagar | (109,316,952) | (525,836) | (13,570,472) | (69,676) | (446,858) | (2,586) | (580,691,470) | (143,349) | (35,662) | (45) |
| Vinculadas | (19,925,186) | (95,844) | (2,219,929) | (11,398) | - | - | (580,691,470) | (143,349) | (35,662) | (45) |
| Proveedores exterior | (89,391,766) | (429,992) | (11,350,543) | (58,278) | (446,858) | (2,586) | - | - | - | - |
| Posición pasiva | (109,316,952) | (525,836) | (13,570,472) | (69,676) | (446,858) | (2,586) | (580,691,470) | (143,349) | (35,662) | (45) |
| Posición neta | 315,806,776 | 1,519,094 | (13,570,472) | (69,676) | (446,858) | (2,586) | (580,691,470) | (143,349) | (35,662) | (45) |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Figura 58

Variación moneda extranjera - Año 2021

| 31 de diciembre de 2021 | | | | | | | | |
|---------------------------------------|---------------------|----------------------------------|---------------------|----------------------------------|-----------------|----------------------------------|---------------------|----------------------------------|
| | Dólar americano | Equivalente en millones de pesos | Euro | Equivalente en millones de pesos | Libra Esterlina | Equivalente en millones de pesos | Peso Mexicano | Equivalente en millones de pesos |
| Activos financieros | | | | | | | | |
| Inversiones | 575,612,313 | 2,291,605 | * | * | * | * | * | * |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 7,253,409 | 28,877 | * | * | * | * | * | * |
| Clientes y otras cuentas por cobrar | 2,339,895 | 9,315 | * | * | * | * | * | * |
| Vinculadas | 2,043,425 | 8,135 | * | * | * | * | * | * |
| Clientes del exterior | 296,470 | 1,180 | * | * | * | * | * | * |
| Posición activa | 585,265,617 | 2,329,797 | * | * | * | * | * | * |
| Pasivos financieros | | | | | | | | |
| Proveedores y otras cuentas por pagar | (75,977,900) | (302,488) | (15,103,795) | (68,387) | (987) | (5) | (83,845,199) | (16,313) |
| Vinculadas | (12,239,835) | (48,729) | (1,515,221) | (6,861) | - | - | (78,270,194) | (15,228) |
| Proveedores del exterior | (63,738,065) | (253,751) | (13,588,574) | (61,526) | (987) | (5) | (5,575,005) | (1,085) |
| Posición pasiva | (75,977,900) | (302,488) | (15,103,795) | (68,387) | (987) | (5) | (83,845,199) | (16,313) |
| Posición neta | 509,227,717 | 2,027,317 | (15,103,795) | (68,387) | (987) | (5) | (83,845,199) | (16,313) |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Figura 59

Variación moneda extranjera - Año 2020

| 31 de diciembre de 2020 | | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|--------------------|----------------------------------|---------------------|----------------------------------|-----------------|----------------------------------|---------------------|----------------------------------|-----------------|----------------------------------|
| En millones de pesos | Dólar americano | Equivalente en millones de pesos | Euro | Equivalente en millones de pesos | Libra Esterlina | Equivalente en millones de pesos | Peso Mexicano | Equivalente en millones de pesos | Real brasileño | Equivalente en millones de pesos |
| Activos financieros | | | | | | | | | | |
| Inversiones | 521,979,416 | 1,791,694 | * | * | * | * | * | * | * | * |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 5,672,711 | 19,472 | * | * | * | * | * | * | * | * |
| Clientes y otras cuentas por cobrar | 10,222,712 | 35,090 | * | * | * | * | * | * | * | * |
| Vinculadas | 2,922,012 | 10,080 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Clientes del exterior | 7,300,700 | 25,060 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Posición activa | 537,874,839 | 1,846,256 | * | * | * | * | * | * | * | * |
| Pasivos financieros | | | | | | | | | | |
| Proveedores y otras cuentas por pagar | 57,401,097 | 197,029 | 17,063,647 | 71,674 | 3,175 | 15 | 76,737,061 | 13,220 | 64,000 | 42 |
| Vinculadas | 9,137,925 | 31,366 | 6,114,147 | 25,682 | - | - | 76,737,061 | 13,220 | - | - |
| Proveedores del exterior | 48,263,172 | 165,663 | 10,949,500 | 45,992 | 3,175 | 15 | - | - | 64,000 | 42 |
| Posición pasiva | 57,401,097 | 197,029 | 17,063,647 | 71,674 | 3,175 | 15 | 76,737,061 | 13,220 | 64,000 | 42 |
| Posición neta | 480,473,742 | 1,649,227 | (17,063,647) | (71,674) | (3,175) | (15) | (76,737,061) | (13,220) | (64,000) | (42) |

Fuente: Bavaria & CIA S.C.A. (2022)

Según el informe gestión de 2022 Bavaria, podemos mencionar que la compañía tiene una cobertura de flujo de caja de activos por \$249,179 al 31 de diciembre de 2022 (\$1,854,274 al 31 de diciembre de 2021) y pasivos financieros por \$29,083 al 31 de diciembre de 2022 (\$1,854,274 por \$24,274 al 31 de diciembre de 2022). Bajo estos contratos, las ganancias o pérdidas de capital se registran en la reserva de cobertura de flujo de efectivo hasta que se completa la transacción de cobertura, cuando las ganancias o pérdidas correspondientes se transfieren a inventarios, propiedad, planta y equipo o al estado de ganancias o pérdidas. Las transacciones y saldos en moneda extranjera se convierten a tipos de cambio representativos del mercado aprobados por la Autoridad de Supervisión Financiera de Dinamarca, que se utilizaron en la preparación de los informes anuales de 31 de diciembre de 2022, 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020. (Bavaria & CIA S.C.A. 2022)

La Compañía ha celebrado contratos a plazo de divisas diseñados para cubrir el riesgo de flujo de efectivo para gestionar el riesgo de divisas hasta por 12 meses y ha celebrado contratos a plazo de divisas para gestionar el riesgo de divisas a corto plazo hasta por 12 meses. pronosticar futuras importaciones comerciales y gestionar el riesgo cambiario en los saldos crediticios intragrupo. Los instrumentos financieros derivados se miden a su valor razonable con base en los flujos de efectivo futuros descontados y las ganancias y pérdidas en el estado de resultados. (Bavaria & CIA S.C.A. 2022). Así las cosas, la empresa está preparada para afrontar los golpes que puedan generarle las divisas teniendo en cuenta sus actividades internaciones.

Por otro lado los commodities no podría ser base de financiación de la empresa ya que no produce o no comercializa un producto de materia prima sino que comercializa un producto terminado a partir de materia prima, ya que podemos ver entre ejemplos de esta variable el petróleo, oro, plata, cobre, metales, energía, cárnicos y agrícolas; aunque si bien la empresa está

en la implementación de tener sus propias plantas de cebada lo que en un futuro podría estudiar la variable en un futuro no muy lejano teniendo en cuenta lo novata que puede ser la empresa en esta rama y las pérdidas considerables que pueda tener por la incursión de estas actividades en la bolsa de valores.

Recomendación Final

La empresa Bavaria presenta grandes aportes a la economía nacional al ser la cervecera más prometedora y no contar con competidores nacionales que sean al nivel de esta, aun así, nuestra recomendación principal es seguir con la idea de incursión internacional y se abarque en el mercado financiero ya que sus cuadros financieros presentan cifras positivas lo cual le permite seguir con su incursión internacional y seguir de esta forma con su crecimiento en la bolsa de valores.

Así mismo seguir con la gran cadena de variación de productos que puede ofrecer en el mercado y continuar con su excelente calidad y precios óptimos en el mercado.

A través de los resultados, es importante promover y crear métodos efectivos ya que para nosotros los expertos financieros en contaduría pública nos ayudan a desarrollar las habilidades de la contabilidad y el derecho vigente de igual forma a adquirir conocimientos suficientes en el uso de herramientas informáticas. Así como buenas habilidades analíticas y relacionadas con contabilidad, finanzas y finanzas. Esto ilustra que los contadores deben tener razones apropiadas para manejar diversas situaciones que deben resolverse rápida y eficazmente.

Lo realmente relevante radica en que Bavaria debe aumentar sus procedimientos de integración de materias primas nacionales en cuanto aspectos sustentables renovables ya que con ellos pueden cubrir su misma demanda para el procesamiento final de las diferentes marcas que manejan en su portafolio y en cuanto a los términos financieros se indica que esta al pertenecer a un nivel sobresaliente de fabricantes de bebidas, debería participar más dentro de los mercados financieros, con ello buscando no solo una posición de fabricantes si no generar una cadena de valor y variabilidad de inversión para acceder a esta con más seguridad.

De acuerdo con los resultados obtenidos en la empresa Bavaria se pudo identificar lo importe de realizar y aplicar un diagnóstico financiero, donde se analizan todos los estados financieros con los que cuenta la empresa, así como el apoyo que se genera por medio de los diversos indicadores financieros que se aplican dentro del ejercicio y búsqueda de las falencias, puesto que con ello se permite generar una explicación concreta que muestra las circunstancias por la que la empresa genera dicho índice o porcentaje, posicionando así una evaluación más coherente para los periodos económicos que estén en cuestión, ya que con esta perspectiva que se obtiene facilita una toma de decisiones que a futuro puedan proyectar mejoras en cuanto a índices y satisfacción tanto en inversores como en los clientes finales, permitiendo así mejorar todos los procesos que se encuentren con falencias y de esta forma poder medir un continuo proceso de mejora a base de un buen diagnóstico financiero empleado.

Consideramos que nuestro análisis financiero desarrollado de esta empresa fue hecho bajo parámetros estrictos de precisión que se exigían con el fin de dar un dictamen veraz y fidedigno, por ello vemos que este análisis se puede llevar a un campo profesional sin duda alguna ya que fue un trabajo desarrollado con calidad y estudio exhaustivo.

El correcto análisis de los estados financieros de una empresa y el desarrollo de los indicadores financieros respectivos nos permiten tomar decisiones adecuadas y acorde con las necesidades de la empresa, luego de la investigación y desarrollo de actividades del paso 3 nos mantenemos en la firme posición de que Bavaria es una de las empresas líderes nacionales ofreciendo variedad de productos, eficacia en la distribución, fiabilidad para los consumidores, además de una de las mejores instalaciones de elaboración de las bebidas alcohólicas y no alcohólicas que distribuye.

Conclusiones del trabajo de diagnóstico realizado

Se logra determinar que para la empresa Bavaria la Rentabilidad sobre activos con relación a los activos totales generados por las ventas correspondieron a un 14% dentro del periodo 2022, con lo cual podemos afirmar que cada acción de los activos totales genero un 14% de utilidad, de igual forma nuestro indicador de Rentabilidad del patrimonio (ROE) nos demostró que las utilidades correspondieron a un 54% del patrimonio y con ello que los socios y accionistas obtuvieron un beneficio de inversión del 54% dentro del periodo 2022 y finalmente esta empresa determino que su índice de fondo de maniobra (FM) arrojó índices donde el activo corriente demostró ser mayor que nuestros pasivos con lo cual podemos determinar que la empresa Bavaria será totalmente capaz de responder por la liquidez y con ello pagar todas sus deudas ya sean a corto plazo y aun así le quedara margen de seguridad para inversiones o imprevistos, es por ello que podemos afirmar que la empresa Bavaria & CIA S.A.S cuenta con equilibrio financiero que le permitirá seguir sus operaciones y sus pagos financieros, aun si existen retrasos en inventarios o en las cuentas por cobrar, y es de concluir que esto fue aplicable dentro de sus 3 periodos analizados tales como el 2020, 2021 y 2022.

Se logra evidenciar de forma adecuada el valor económico de la compañía Bavaria a nivel nacional bajo las estimaciones considerables del sector de alimentación y bebidas, observando el gran impacto que causa la compañía en la cadena de valor que en este caso se compone por los agricultores, las tiendas de barrio, distribuidores y el consumidor; también se ve que el rol que cumple como aliado para el desarrollo económico del país es estratégico y adecuado.

Logramos desarrollar un análisis bursátil exhaustivo de los estados de situación financiera de la empresa con el fin de determinar su nivel de solvencia y sus índices de

posibilidad de inversión, de igual forma hallamos de forma óptima indicadores financieros que nos permitirían realizar nuestro análisis de la mejor manera, con el fin de reflejar de forma precisa y oportuna la información de la gestión financiera de la empresa para el desarrollo de nuestro análisis.

Limitaciones

Empezaremos por decir que Bavaria es una empresa de gran reconocimiento mundial por lo cual la información que nos proporcionó en las redes y en bases de datos para obtener la información necesaria a la hora de desarrollar nuestro proyecto, gracias a su página oficial y a sus informes otorgados e información general pudimos llevar a cabo nuestro proyecto.

Ahora si bien fue buena la información que obtuvimos de nuestra empresa tuvimos ciertas limitaciones en cuanto al tema de hallar ciertos datos precisos que necesitábamos para determinar ciertos indicadores vitales para nuestro proyecto ya que estos datos no eran otorgados por la empresa o no eran de fácil visualización por lo cual fue limitante a la hora de desarrollar nuestros indicadores para poder dar nuestro dictamen final.

Por otro lado más allá de la información financiera que esperábamos encontrar el solo hecho de escrudiñar en información pertinente al tema de la bolsa de valores y su relación con nuestra empresa fue complicado en recopilar ya que la empresa no proporciona mucha información en sus blogs oficiales acerca de este tema de inversión por lo cual debimos recurrir buscar en otras bases de la empresa y por consiguiente ser más concisos y precisos en la información que obteníamos de otras fuentes, así mismo gracias a la dedicación de todos los integrantes de nuestro proyecto logramos nuestro objetivo y dimos la información oportuna y confiable para poder lograr nuestras conclusiones pertinentes.

Así la información de la empresa es clave para poder lograr el desarrollo de nuestro trabajo de forma óptima ya que la buena información es fundamental y así mismo como limitante pues debemos dedicarnos más a la buena investigación de esta.

Futuras líneas de análisis

Como futuras líneas de análisis para la empresa seleccionada podemos identificar los proyectos con los que Bavaria cuenta para contribuir a la disminución del desempleo principalmente en Colombia, y el seguimiento del nuevo proyecto que se está lanzado para la captación de ideas provenientes de jóvenes colombianos, el cual pretende potencializar las ideas que aporten a la solución de problemas ambientales.

Debido a la complejidad de la información y el análisis financiero, realizar tales actividades con visión de futuro requiere dedicar mucho tiempo y obtener información, como entrevistas, artículos, documentos, papeles de trabajo, etc., esto con el fin de mejorar la calidad del producto y con ello poder proporcionar un análisis individual de la empresa y sus estrategias financieras.

Categorías conceptuales

Bavaria es una empresa privada cuyo capital proviene de inversionistas privados y su objeto es ser 100% lucrativa. En esta empresa se identifican 5 categorías conceptuales que se hacen de suma importancia para la investigación y cumplen con un papel relevante para hacer un análisis más a profundidad y detallado, las categorías están denominadas de la siguiente forma:

Producción

En sus inicios Bavaria tuvo orientación de su producción solo en bebidas alcohólicas – cerveza, que fueron modernizando y ampliando de acuerdo con los recursos obtenidos fruto de los ingresos producto de venta de los primeros productos; a lo largo de su historia su producción ha estado enmarcada en la innovación y el aporte a la satisfacción de necesidades de los consumidores y del mercado. Esta categoría nos ayudó a identificar que el estudio de esta empresa abarcaría recopilar información que la misma página de Bavaria nos proporcionó para hacer análisis críticos y constructores.

Sectores dominantes

Bavaria es una empresa que domina el sector secundario puesto que su actividad económica se basa en tomar materias primas y transfórmalas dándoles el valor agregado a través de los procesos ejecutados por su personal y maquinaria tecnificada. Al ser la empresa que tiene el mayor ingreso en el sector de bebidas en Colombia, su estudio se hace más minucioso y los datos existentes son más nutridos para un correcto enfoque.

Dimensiones

Pertenece al sector de las grandes empresas, empleando a más de 3000 trabajadores, quienes contribuyen a la participación de la empresa en los mercados internacionales. Así mismo

en Colombia cuenta con varias plantas de producción, para de esta forma llegar a la mayoría de las ciudades, pueblos y corregimientos de Colombia con productos tipo bebida alcohólica y no alcohólica para el deleite de los consumidores según sus preferencias. El estudio desde esta dimensión se hace más extensivo ya que es una empresa que genera buen porcentaje de empleo y está contribuyendo con la tasa de generación de empleos en el país con sus nuevos proyectos que se están desarrollando y los futuros planteados para su ejecución.

Técnica del conocimiento como sustento

Se puede evidenciar que tanto fundadores como productores y comercializadores que hacen parte activa de la cadena de Bavaria tienen amplio y pleno conocimiento acerca de las necesidades de los consumidores llegando a innovar y suplir necesidades de acuerdo con la rentabilidad de sus productos; sin perder de vista que cada innovación se hace de acuerdo con estudios previos y análisis de mercados para correr poco riesgo de fracaso.

Planificación y organización de los procesos

Al investigar y analizar información acerca de Bavaria podemos empezar con decir que sus estructura se puede considerar organizada y efectiva para el logro de los objetivos propuestos. La correcta planificación de procesos y organización no solo de ellos sino del personal, maquinaria y materias primas que se usaran se hace un factor determinante para el éxito de las ventas.

Referencias Bibliográficas

- Arriagada, R., Rosario, J. & Valenciano, J. (2016). Fundamentos básicos de administración financiera. Diferencia entre la contabilidad y las finanzas. En Compendio básico de finanzas (pp.11-33). Almería, España: Universidad de Almería. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/44568?page=11>
- Chu, M. (2014). Gerencia basada en el valor. En Finanzas para no financieros. (pp.254-274). Lima, Perú: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/41266?page=242>
- Córdoba Padilla, M. (2016). Capítulo 1. Introducción a la gestión financiera. En Gestión financiera (2a. ed.) (pp. 3-45). Ecoe Ediciones. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525>
- Córdoba Padilla, M. (2016). Capítulo 3. Estructura financiera y apalancamiento. En Gestión financiera (2a. ed.) (pp. 157-173). Ecoe Ediciones. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/126525>
- Jaramillo Betancour, F. (2010). Capítulo 1. El objetivo básico financiero. En valoración de empresas. Ecoe Ediciones. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/69142>
- Jaramillo Betancour, F. (2010). Capítulo 2. Elementos principales de la valoración. En Valoración de empresas. Ecoe Ediciones. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/69142>
- Lavalle Burguete, A. C. (2017). Análisis financiero. Editorial Digital UNID. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/41183>

- Maldonado Gudiño, C. W., Arias Collaguazo, W. M., Reina Valles, V. M., & Arias Benalcázar, M. G. (2020). Análisis del valor económico agregado en las medianas empresas agroindustriales del registro único de MiPymes de la ciudad de Ibarra. (Spanish). *Dilemas Contemporáneos: Educación, Política y Valores*, 7, 1–17.
<https://bibliotecavirtual.unad.edu.co/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=eue&AN=141887649&lang=es&site=eds-live&scope=site>
- Martínez, E. (2013). Valoración de empresas. Un resumen. En *Finanzas para Directivos*. (pp.217-242). Madrid, España: Mc-Graw-Hill.
<https://bibliotecavirtual.unad.edu.co/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edselb&AN=edselb.50261&lang=es&site=eds-live&scope=site>
- Moreno, A. (2017). Capítulo 3. Estados Financieros Consolidados. En *Guía práctica de consolidación de Estados Financieros* (pp.29-58). Bogotá, Colombia: Nueva Legislación.
<https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/68890?page=43>
- Ortega, J. (2015). Análisis Financiero. En *Análisis de Estados Financieros. Teoría y Aplicaciones*. (pp.136-165). Bilbao, España: Desclée de Browner. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/47791?page=136>
- Ortega, A. (2008). Capítulo 3. Estructura de capital. En *planeación financiera estratégica*. McGraw-Hill Interamericana.
<https://bibliotecavirtual.unad.edu.co/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edselb&AN=edselb.73805&lang=es&site=eds-live&scope=site>
- Palomares, J. & Peset, M. (2015). Parte Segunda. Análisis de los Estados Financieros. En *Estados financieros. Interpretación y análisis* (pp.255-465). Madrid, España: Ediciones

- Pirámide. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/ereader/unad/49106?page=255>
- Pérez, A. (2021). 10 alternativas de financiación de empresas. OBS Business School. <https://www.obsbusiness.school/blog/10-alternativas-de-financiacion-de-empresas>
- Ross, S. (2018). Capítulo 1. Introducción a las finanzas corporativas. En Finanzas corporativas (pp. 1-19). McGraw-Hill Interamericana. <https://www-ebooks7-24-com.bibliotecavirtual.unad.edu.co/?il=5903>
- Somoza López, A. (2018). Capítulo 3. Análisis de estados financieros. En Análisis de estados financieros consolidados (pp. 87-118). Difusora Larousse - Ediciones Pirámide. <https://elibro-net.bibliotecavirtual.unad.edu.co/es/lc/unad/titulos/105576>
- Vásquez, X., Rech, I., Miranda, J. & Tavares, M. (2017). Convergencias entre la rentabilidad y la liquidez en el sector de agronegocios. Cuadernos de Contabilidad, XVIII(45), pp.152-165. <http://www.scielo.org.co/pdf/cuco/v18n45/0123-1472-cuco-18-45-00152.pdf>