

Procesamiento de Alimentos y
Agroindustria

LA DIGESTIÓN DE LA INFLACIÓN: EL MARGEN SOBRE EL VOLUMEN

Contracción en la línea superior, expansión en la rentabilidad: el escudo anti-inflacionario del consumo masivo.

Contenido

La Digestión de la Inflación: El Margen sobre el Volumen

Resumen Ejecutivo: La digestión de la inflación

Contexto Macroeconómico: La Digestión de la Inflación

La Cascada de Rentabilidad: Eficiencia sobre Volumen

El Capital de Trabajo como Amortiguador

Salud Financiera: El Escudo del EBITDA

La Calidad del Efectivo: De la Utilidad Contable a la Caja Real

Geografía del Valor: El Eje Valle-Antioquia Desafía el Volumen Capitalino

La asimetría de la escala: Grandes vs. Pymes

Estructura y Demografía Corporativa

El Tablero de los Líderes: Defensa de Márgenes en un Entorno Contractivo

Conclusiones y Perspectivas 2025-2026

La Digestión de la Inflación: El Margen sobre el Volumen

Procesamiento de Alimentos y Agroindustria

La industria alimenticia colombiana frenó en seco el crecimiento de su línea superior para blindar su rentabilidad estructural, demostrando un poder de fijación de precios que expande el EBITDA incluso con volúmenes en contracción.

9,7% — Margen EBITDA en 2024

Tras tocar un piso de 7,6% en 2023, el sector recuperó su rentabilidad operativa. El volumen cedió, pero el precio defendió la caja.

- 2016-2019 · La Expansión Constante — Crecimiento sin sobresaltos: El sector experimentó un avance sostenido, llevando los ingresos de \$57,26 a \$65,99 billones. Los márgenes operativos se mantuvieron estables, sentando las bases de una estructura de costos predecible.
- 2020-2021 · El Choque de Demanda — Aceleración y primeros roces: A pesar de las disrupciones logísticas, los ingresos saltaron a \$89,62 billones en 2021. La industria absorbió el primer impacto de la inflación global, sacrificando levemente el margen bruto para mantener el flujo de caja.
- 2022-2023 · El Pico Inflacionario — La guillotina de los márgenes: Los ingresos tocaron un techo de \$128,79 billones en 2023, impulsados por el repunte de precios y no por volumen. La presión en el costo de ventas comprimió el margen EBITDA al 7,6%, el punto más bajo del trienio.
- 2024 · La Digestión de la Inflación — El triunfo del precio: Con ingresos estancados en \$128,66 billones, el sector ejecutó una expansión histórica de rentabilidad. El EBITDA saltó a \$12,53 billones, evidenciando que las empresas prefirieron sacrificar participación de mercado antes que destruir valor.

El peso pesado de la nutrición

Lidera el sector con una disciplina financiera férrea. Su estructura de capital opera con un apalancamiento casi nulo, lo que le permite absorber una contracción del 13% en ingresos sin comprometer su generación de caja libre, que cerró en \$227.007 millones. (Ingresos 2024: \$3,18 billones; EBITDA 2024: \$227.053 millones; Deuda / EBITDA: 0,02x)

- Ingresos Totales 2024 — \$128,66 billones: Contracción marginal del 0,1% frente a 2023
 - EBITDA 2024 — \$12,53 billones: Crecimiento del 26,5% interanual
 - Apalancamiento Sectorial — 2,45x: Deuda/EBITDA, en descenso frente al 2,62x de 2023
 - Ciclo de Caja (CCC) — 40,0 días: Aumento de 7 días vs 2023 por mayor rotación de inventarios
 - Concentración (Grandes) — 81,1%: Peso de las 175 empresas grandes sobre los ingresos totales
-

Resumen Ejecutivo: La digestión de la inflación

El sector alimenticio consolida \$12,53 billones en EBITDA durante 2024, priorizando la rentabilidad operativa sobre la expansión de ingresos.

La industria alimenticia colombiana frenó su crecimiento en ingresos para proteger su rentabilidad estructural, demostrando un poder de fijación de precios que expande el EBITDA incluso con ventas estancadas.

En 2024, el sector de elaboración de productos alimenticios en Colombia alcanzó ingresos por **\$128,66 billones COP** a través de 882 empresas operativas. Sin embargo, la verdadera historia del sector no reside en su línea superior, que apenas registró un crecimiento anual compuesto (CAGR) del 1,2% desde 2022, sino en la férrea defensa de su rentabilidad. La industria optó por sacrificar volumen para proteger la generación de caja, ejecutando una auténtica *digestión de la inflación* que reconfiguró sus márgenes.

Mientras los ingresos se aplanaban, el EBITDA sectorial experimentó una expansión notable, creciendo a un ritmo del 10,0% anual durante los últimos tres años hasta consolidar **\$12,53 billones COP** en 2024. Este movimiento impulsó el margen EBITDA al 9,7%, el nivel más alto del trienio reciente, superando el 8,2% registrado en 2022. Las cifras demuestran un poder de fijación de precios innegable: las compañías lograron transferir el incremento de costos al consumidor final y optimizaron sus operaciones, priorizando la calidad del ingreso sobre la cuota de mercado.

A pesar de este triunfo operativo, la utilidad neta sufrió una contracción del 7,4% frente a 2022, cerrando en **\$4,21 billones COP**. La causa fundamental radica en los costos financieros, que ascendieron a \$4,65 billones COP en 2024, actuando como una guillotina sobre los márgenes finales. Si bien el apalancamiento se mantiene en un nivel manejable de 2,4x Deuda/EBITDA, el costo del servicio de la deuda (\$30,75 billones COP en total) neutraliza gran parte de la eficiencia lograda aguas arriba en el estado de resultados.

Esta dinámica de contracción de volumen es evidente en la cúpula del sector. Gigantes como Itacol, Contegral y Colombina registraron caídas interanuales en ingresos del -13,0%, -22,3% y -22,4% respectivamente. No obstante, el sector en su conjunto generó un flujo de caja operativo récord de \$10,00 billones COP. Comprender cómo se sostiene esta rentabilidad en

un entorno de ventas frías exige una mirada detallada a la estructura regional y el tamaño de los competidores.

- Ingresos totales de \$128,66 billones COP en 2024, evidenciando un estancamiento frente a los \$125,51 billones de 2022 (CAGR 1,2%).
- EBITDA sectorial de \$12,53 billones COP, expandiéndose a un ritmo del 10,0% anual en los últimos tres años.
- Margen EBITDA del 9,7% en 2024, marcando una recuperación estructural frente al 8,2% de 2022.
- Contracción del 7,4% en la utilidad neta respecto a 2022, cerrando en \$4,21 billones COP por la presión de los gastos financieros.
- Flujo de caja operativo récord de \$10,00 billones COP, respaldando un apalancamiento controlado de 2,4x Deuda/EBITDA.

Qué puede significar

- La divergencia entre el estancamiento de ingresos y el crecimiento del EBITDA sugiere una transferencia exitosa de la inflación al consumidor final, asumiendo conscientemente una pérdida de volumen.
- La caída generalizada en las ventas de los líderes del sector indica un enfriamiento del consumo masivo o una racionalización estratégica de portafolios de baja rentabilidad.
- El peso de los gastos financieros (\$4,65 billones COP) está neutralizando la eficiencia operativa, convirtiendo la gestión del pasivo en el principal reto para proteger la utilidad neta.

Qué NO se puede afirmar

- No se puede afirmar que la caída en ingresos de los líderes represente una pérdida de cuota de mercado frente a importaciones, pues la data no desagrega el mix exacto de volumen versus precio.
- No es posible determinar si la mejora en el margen EBITDA es sostenible a largo plazo o si representa un techo temporal antes de que la elasticidad de la demanda obligue a reducir precios.
- **El motor del Valle** — Con el 21,6% de los ingresos nacionales, el Valle del Cauca genera un margen EBITDA del 15,8%, duplicando la eficiencia del 6,4% de Bogotá.

- **Resiliencia en la base** — Las 698 pymes del sector defienden un margen neto del 3,4%, ligeramente superior al 3,2% de las 175 grandes corporaciones.
 - **Caja contra la deuda** — El sector soporta \$30,75 billones COP en deuda financiera, pero su robusto flujo de caja operativo de \$10,00 billones mitiga el riesgo de liquidez.
-

Contexto Macroeconómico: La Digestión de la Inflación

Expansión de márgenes operativos al 9,7% en 2024 confirma el poder de fijación de precios del sector frente al ciclo inflacionario.

El sector alimenticio colombiano sacrificó la tracción de la línea superior para blindar sus márgenes operativos frente al choque de costos más agresivo de las últimas dos décadas.

La trayectoria de la industria de alimentos entre 2020 y 2024 es un caso de estudio sobre la digestión de la inflación. Durante el choque inicial de la pandemia, el sector demostró su inelasticidad básica: mientras el PIB nacional se contraía un 7%, los ingresos de estas empresas crecieron hasta los \$73,35 billones. Sin embargo, la verdadera prueba de estrés estructural llegó en el bienio 2021-2022. La combinación de un estallido social que fracturó las cadenas logísticas, una TRM rozando los \$5.000 COP y una inflación que escaló al 13,12% disparó el costo de ventas de \$72,37 billones a \$102,25 billones en solo doce meses.

Frente a la guillotina de los márgenes, el sector ejecutó una transferencia de precios implacable. Con el Banco de la República elevando las tasas hasta el 13,25% en 2023 y la entrada en vigencia de los impuestos saludables, las empresas frenaron su crecimiento nominal. Los ingresos pasaron de \$125,51 billones en 2022 a \$128,66 billones en 2024, un lánguido CAGR de 1,2%. Esta planicie en la facturación oculta una contracción real en los volúmenes de venta, compensada matemáticamente por el incremento en los precios al consumidor. La estrategia funcionó: el margen EBITDA se expandió del 8,2% en 2022 al 9,7% en 2024, elevando la generación de caja operativa a \$12,53 billones.

Hoy, con la inflación convergiendo hacia el rango del 5-6% y el inicio de los recortes de tasas en 2024, el balance del sector emerge más defensivo. La carga financiera, que alcanzó un pico de \$6,03 billones en 2023, retrocedió a \$4,65 billones, permitiendo que la cobertura de intereses mejore a 2,69x. El apalancamiento (Deuda/EBITDA) se comprimió a 2,45x frente al 2,95x de 2021. La agroindustria alimentaria absorbió el golpe macroeconómico, protegió su rentabilidad y ahora navega la incertidumbre de la reforma laboral con una posición de liquidez robusta y un flujo de caja libre de \$6,68 billones.

- Estancamiento de la línea superior en el último trienio (CAGR 1,2%), pasando de \$125,51 billones en 2022 a \$128,66 billones en 2024.

- Expansión del margen EBITDA del 8,2% en 2022 al 9,7% en 2024, absorbiendo el choque inflacionario del 13,12%.
- Reducción del apalancamiento (Deuda/EBITDA) de 2,95x en 2021 a 2,45x en 2024, en medio del ciclo alcista de tasas del BanRep.
- Los costos financieros retrocedieron a \$4,65 billones en 2024 tras alcanzar un máximo histórico de \$6,03 billones en 2023.

Qué puede significar

- La inelasticidad relativa de la demanda permitió trasladar el sobre costo cambiario e inflacionario al consumidor final sin destruir la generación de EBITDA.
- El freno drástico en los ingresos refleja una contracción real en los volúmenes de ventas, sacrificados deliberadamente para proteger la rentabilidad unitaria.
- La disciplina de capital, evidenciada en el desapalancamiento continuo, sugiere una postura defensiva frente a la incertidumbre regulatoria y el impacto del impuesto saludable.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar con esta data si la caída en volúmenes afectó asimétricamente a la canasta básica frente a los productos gravados por los nuevos impuestos saludables.
 - No se puede asegurar que los márgenes actuales sean sostenibles si un choque climático (como un Fenómeno de La Niña severo) vuelve a presionar los costos de las materias primas.
 - **El pico del costo financiero** — En 2023, con la tasa BanRep al 13,25%, el sector pagó \$6,03 billones en intereses, casi el doble que en 2021.
 - **Caja libre en niveles récord** — El flujo de caja libre alcanzó los \$6,68 billones en 2024, demostrando una alta conversión operativa tras la crisis.
-

La Cascada de Rentabilidad: Eficiencia sobre Volumen

El EBITDA del sector alimenticio crece 26,5% y alcanza los \$12,53 billones pese al estancamiento de los ingresos

La industria alimenticia sacrificó tracción en la línea superior para reconstruir sus márgenes estructurales, demostrando un poder de fijación de precios que absorbió el choque inflacionario.

En 2024, los ingresos del sector alimenticio se estabilizaron en \$128,66 billones, una variación prácticamente nula frente a los \$128,79 billones registrados en 2023. Sin embargo, esta planicie en la línea superior esconde una profunda reconfiguración estructural. El margen bruto se expandió del 19,6% al 22,0%, generando una utilidad bruta de \$28,38 billones. Esta dinámica ilustra la digestión de la inflación: tras años de absorber choques en los costos de materias primas, la industria frenó la búsqueda de volumen no rentable y consolidó su poder de fijación de precios, recuperando niveles de rentabilidad bruta no vistos desde 2018.

La transmisión de esta utilidad hacia el EBITDA evidencia un apalancamiento operativo atípico pero efectivo. A pesar de que los gastos de administración y ventas aumentaron a \$19,13 billones conjuntos, la tracción en el margen bruto fue suficiente para que el EBITDA saltara un 26,5% interanual, alcanzando los \$12,53 billones. El margen EBITDA se ubicó en 9,7%, demostrando que las eficiencias operativas y la depuración de portafolios lograron proteger la caja operativa incluso en un entorno de consumo restringido y volúmenes en contracción.

En la base de la cascada, la utilidad neta ascendió a \$4,21 billones, consolidando un margen neto del 3,2%. El puente entre el EBITDA y la utilidad neta estuvo marcado por un alivio sustancial en los costos financieros, que se contrajeron de \$6,03 billones en 2023 a \$4,65 billones en 2024. Esta reducción refleja un esfuerzo deliberado por desapalancar el balance utilizando el flujo de caja operativo, permitiendo que la mejora en la eficiencia fluya con menor fricción hacia el accionista. El sector demostró que, cuando el crecimiento orgánico se agota, la disciplina en el margen es el único blindaje.

- Los ingresos del sector se mantuvieron estables en \$128,66 billones durante 2024, con una ligera contracción frente a los \$128,79 billones de 2023.

- El margen bruto se expandió 240 puntos básicos, pasando del 19,6% en 2023 al 22,0% en 2024.
- El EBITDA sectorial creció un 26,5% interanual, alcanzando los \$12,53 billones con un margen del 9,7%.
- Los costos financieros se redujeron en \$1,38 billones, cayendo de \$6,03 billones en 2023 a \$4,65 billones en 2024.
- La utilidad neta cerró en \$4,21 billones, lo que representa un margen neto del 3,2%.

Qué puede significar

- El estancamiento en ingresos con expansión de márgenes sugiere que la industria priorizó la rentabilidad sobre la cuota de mercado, depurando portafolios y clientes no rentables.
- La recuperación del margen bruto indica un rezago superado en la transmisión de precios al consumidor final frente a los choques de materias primas de años anteriores.
- La caída en los gastos financieros apunta a una gestión activa del pasivo, posiblemente refinanciando deuda costosa o utilizando el flujo de caja operativo para amortizaciones estratégicas.

Qué NO se puede afirmar

- No se puede asegurar que la contracción en volumen haya tocado fondo; la elasticidad de la demanda podría seguir presionando las cantidades vendidas.
 - Los datos no permiten distinguir qué proporción de la mejora en el margen bruto proviene de caídas en el costo de materias primas internacionales frente a aumentos netos de precios locales.
 - **Desconexión operativa** — Mientras los ingresos cayeron 0,1%, el EBITDA saltó 26,5% en un solo año.
 - **Alivio financiero** — El sector pagó \$1,38 billones menos en intereses durante 2024 frente a 2023.
 - **Recuperación bruta** — El margen bruto del 22,0% es el más alto registrado en el sector desde 2018.
-

El Capital de Trabajo como Amortiguador

El ciclo de caja se extiende a 40,1 días, financiado por una retención de pagos a proveedores que alcanza los 74,6 días.

La extensión del ciclo de caja refleja una industria que financia su acumulación de inventarios apalancándose agresivamente en la cadena de proveeduría.

En 2024, el Ciclo de Conversión de Caja (CCC) del sector alimenticio se extendió a **40,1 días**, frente a los 32,9 días registrados en 2023. Esta elongación es la manifestación mecánica de la *digestión de la inflación*: una rotación de activos visiblemente más lenta. Los días de inventario (DIO) experimentaron un salto drástico, pasando de 47,2 a **60,3 días**, lo que inmovilizó **\$16,56 billones** en bodegas. Esta acumulación sugiere un rezago en la salida de volúmenes hacia el consumidor final o una retención estratégica de materias primas adquiridas a costos elevados.

Para evitar que este peso del inventario asfixiara la liquidez, el sector ejecutó una maniobra clásica de protección: trasladar la presión hacia atrás. Los días de cuentas por pagar (DPO) se estiraron de 61,0 a **74,6 días**. En términos absolutos, la industria retuvo **\$20,50 billones** en obligaciones con proveedores. Las empresas utilizaron su poder de compra para fondear su propia desaceleración operativa, asegurando que la carga del capital de trabajo no se tradujera en una necesidad inmediata de deuda de corto plazo.

Simultáneamente, la recolección de cartera se hizo más pesada. El DSO (días de cobro) subió de 46,6 a **54,4 días**, capturando el estrés de liquidez que enfrentan los canales comerciales y el *retail*. Sin embargo, a pesar de que el ciclo operativo completo se alargó más de una semana, la industria logró imprimir un Flujo de Caja Operativo robusto de **\$10,00 billones**. La expansión de los márgenes EBITDA fue suficiente para absorber la ineficiencia temporal del capital de trabajo sin destruir la generación de caja.

La segmentación revela quién dicta las reglas de este apalancamiento comercial. Las grandes corporaciones operan con un CCC de **43,1 días**, soportando inventarios más pesados (DIO 64,1) pero ejerciendo un poder de negociación implacable sobre sus proveedores (DPO 75,9). Las pymes, carentes de esa tracción, se ven obligadas a operar un ciclo mucho más tenso de **26,8 días**, manteniendo inventarios ligeros (DIO 43,0) por pura necesidad de supervivencia financiera. La liquidez de la cadena fluye, pero se estanca deliberadamente en la cima.

- El Ciclo de Conversión de Caja (CCC) aumentó de 32,9 días en 2023 a 40,1 días en 2024.
- Los días de inventario (DIO) saltaron a 60,3 días, inmovilizando \$16,56 billones en capital.
- El apalancamiento con proveedores (DPO) se extendió a 74,6 días, sumando \$20,50 billones en cuentas por pagar.
- Las grandes empresas operan con un CCC de 43,1 días, mientras que las pymes mantienen un ciclo más ajustado de 26,8 días.

Qué puede significar

- El incremento de 13 días en la rotación de inventarios refleja una contracción en el volumen de ventas, forzando a las plantas a almacenar producto terminado por más tiempo.
- La expansión agresiva del DPO indica que los grandes fabricantes están utilizando su concentración de mercado para obligar a los proveedores a financiar sus ineficiencias de inventario.
- El deterioro en los tiempos de cobro (DSO a 54,4 días) sugiere que los canales de distribución aguas abajo también están experimentando estrechez de liquidez.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar con esta data si el aumento de inventarios corresponde a producto terminado sin vender o a acopio estratégico de materias primas.
 - No se puede evaluar la calidad o el riesgo de incobrabilidad de la cartera, únicamente el retraso general en los tiempos de recaudo.
 - **La asimetría del poder** — Las grandes empresas retienen pagos a proveedores casi 76 días, frente a los 68 de las pymes.
 - **El peso del inventario** — El sector inmovilizó \$16,56 billones en inventarios durante 2024, un salto de 13 días en rotación.
-

Salud Financiera: El Escudo del EBITDA

El apalancamiento relativo cae a 2,45x gracias a un EBITDA récord que absorbe el incremento de \$4,7 billones en la deuda nominal.

El sector incrementó su deuda nominal, pero logró un desapalancamiento estructural gracias a la expansión acelerada de su caja operativa.

La industria alimenticia colombiana cerró 2024 con una deuda financiera total de \$30,75 billones, un incremento notable frente a los \$26,03 billones del año anterior. Sin embargo, la lectura de este aumento nominal sería incompleta sin observar el escudo térmico del EBITDA. Al expandir su rentabilidad operativa hasta los \$12,53 billones, el sector logró comprimir su ratio Deuda/EBITDA a 2,45x, consolidando una trayectoria de desapalancamiento relativo que lo aleja definitivamente del pico de 3,47x registrado en 2018.

El alivio sobre el yunque del servicio de la deuda es evidente en el estado de resultados. Los costos financieros se contrajeron de manera significativa, pasando de \$6,03 billones en 2023 a \$4,65 billones en 2024. Esta reducción absoluta en el gasto por intereses, combinada con la mayor generación de caja, disparó el indicador de cobertura de intereses de un nivel ajustado de 1,64x a un holgado 2,69x en el último año. El sector hoy respira con una estructura de capital mucho más resiliente frente a choques macroeconómicos.

Al segmentar el riesgo, las grandes corporaciones operan con un apalancamiento promedio de 2,47x, mientras que las pymes muestran una postura ligeramente más conservadora de 2,32x. No obstante, el agregado esconde realidades corporativas polares. Mientras jugadores de peso como Itacol operan con una estructura virtualmente libre de deuda financiera (0,02x y una cobertura de 7,66x), gigantes como Diana Corporación y Pepsico enfrentan presiones severas con ratios Deuda/EBITDA de 8,93x y 20,35x respectivamente, acompañados de coberturas de intereses críticas por debajo de 1,0x.

Esta capacidad agregada para digerir el apalancamiento y mejorar el perfil de riesgo crediticio demuestra que la disciplina en la fijación de precios no solo salvó los márgenes, sino que blindó el balance, preparando el terreno para entender cómo estas empresas están gestionando su liquidez en el día a día.

- La deuda financiera total alcanzó los \$30,75 billones en 2024, frente a los \$26,03 billones de 2023.
- El ratio Deuda/EBITDA se redujo a 2,45x, marcando el nivel más bajo de los últimos siete años.
- Los costos financieros cayeron un 22,9% interanual, ubicándose en \$4,65 billones.
- La cobertura de intereses mejoró sustancialmente, saltando de 1,64x a 2,69x en el último ejercicio.

Qué puede significar

- La expansión del EBITDA está superando la velocidad de endeudamiento, lo que indica un uso eficiente de los nuevos pasivos para generar rentabilidad.
- La caída drástica en los costos financieros sugiere renegociaciones de deuda exitosas, prepagos estratégicos o una rotación hacia pasivos de menor costo durante 2024.
- El sector, en su conjunto, ha construido suficiente holgura para absorber la volatilidad en las tasas de interés sin comprometer su viabilidad operativa.

Qué NO se puede afirmar

- Que todas las empresas del sector gocen de holgura financiera; casos específicos muestran estructuras de capital bajo alta presión que distorsionan los promedios.
 - Si los \$14,95 billones en nuevos créditos desembolsados en 2024 se destinaron principalmente a refinanciación de pasivos, capital de trabajo o expansión de capacidad instalada.
 - **El contraste del apalancamiento** — Mientras Itacol opera con un apalancamiento casi nulo (0,02x), Pepsico registra un ratio Deuda/EBITDA de 20,35x.
 - **Pymes más conservadoras** — Las pymes mantienen un ratio Deuda/EBITDA de 2,32x, ligeramente inferior al 2,47x que promedian las grandes empresas del sector.
-

La Calidad del Efectivo: De la Utilidad Contable a la Caja Real

El sector alimenticio generó \$10,00 billones en flujo de caja operativo durante 2024, respaldando con liquidez real sus \$4,21 billones de utilidad neta.

La industria alimenticia colombiana demuestra una alta calidad de ganancias, convirtiendo la utilidad neta en un flujo de caja operativo robusto que financia el CAPEX y sostiene la liquidez estructural.

La verdadera prueba ácida de la industria no está en el estado de resultados, sino en su capacidad para convertir la *digestión de la inflación* en liquidez tangible. Durante 2024, el sector reportó una utilidad neta de \$4,21 billones, pero generó un contundente flujo de caja operativo (FCO) de \$10,00 billones. Esta conversión, donde la caja generada supera en 2,3x el beneficio contable, demuestra una calidad de ganancias excepcional. Las utilidades del sector no son de papel; están respaldadas por efectivo duro, impulsadas por la depreciación estructural y una gestión defensiva del capital de trabajo.

Esta liquidez permite que el sector no tenga que asfixiar su futuro para mostrar caja en el presente. Las inversiones de capital (CAPEX) alcanzaron los \$4,20 billones en 2024, un incremento frente a los \$3,77 billones de 2023. A pesar de esta fuerte inyección en el mantenimiento y modernización de su capacidad instalada, el flujo de caja libre (FCF) se mantuvo sumamente robusto en \$6,68 billones. La industria es plenamente capaz de autofinanciar su operación y su crecimiento sin depender exclusivamente del apalancamiento externo.

La concentración de esta capacidad de generación es evidente al segmentar el mercado. Las grandes empresas aportaron \$5,47 billones al flujo de caja libre total, mientras que las pymes demostraron resiliencia al aportar \$1,20 billones. A nivel corporativo, jugadores como **Colombina** (\$387.896 millones) e **Industria Colombiana de Café** (\$386.761 millones) operan como verdaderas turbinas de efectivo. En contraste, empresas como **Pepsico** (-\$39.880 millones) y **ORF S.A.** (-\$89.581 millones) registraron flujos de caja libre negativos, recordando que la intensidad de capital puede castigar la liquidez en ciclos de inversión agresivos o presiones operativas puntuales.

Finalmente, la holgura en la caja dicta la política de retribución y fondeo. Con \$6,68 billones de FCF, el sector pagó dividendos por \$1,60 billones, una tasa de retención conservadora que privilegia el blindaje del balance. Simultáneamente, la toma de nuevos créditos por \$14,95 billones frente a pagos de \$9,32 billones sugiere movimientos tácticos de refinanciación más que urgencias de liquidez. Esta robustez en la conversión de caja actúa como el cimiento definitivo que prepara el terreno para entender cómo el sector estructura su deuda y gestiona su apalancamiento.

- El flujo de caja operativo (FCO) alcanzó los \$10,00 billones en 2024, superando en 2,3 veces la utilidad neta de \$4,21 billones.
- Las inversiones de capital (CAPEX) totalizaron \$4,20 billones, un incremento frente a los \$3,77 billones registrados en 2023.
- El flujo de caja libre (FCF) cerró en \$6,68 billones, de los cuales las grandes empresas concentraron el 81,9% (\$5,47 billones).
- El sector distribuyó dividendos por \$1,60 billones, equivalentes a solo el 24% de su flujo de caja libre.

Qué puede significar

- La brecha positiva entre el FCO y la utilidad neta sugiere una excelente calidad de ganancias, impulsada por partidas no monetarias y una recolección efectiva de cartera.
- El incremento sostenido en el CAPEX indica que la industria está priorizando la modernización de su capacidad instalada, protegiendo sus márgenes futuros sin comprometer su liquidez actual.
- El alto volumen de nuevos créditos frente a las amortizaciones, a pesar del fuerte FCF, apunta a estrategias de refinanciamiento corporativo para optimizar el costo de capital.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar qué porcentaje exacto del CAPEX de \$4,20 billones corresponde a mantenimiento de planta versus expansión de nueva capacidad productiva.
- No se puede asegurar que los flujos de caja negativos de empresas específicas deriven de problemas estructurales; podrían ser el resultado de ciclos de inversión puntuales o estacionalidad.
- **Turbinas de efectivo** — Colombina e Industria Colombiana de Café generaron en conjunto más de \$774.000 millones en flujo de caja libre.

- **Retención conservadora** — El sector retuvo el 76% de su flujo de caja libre, limitando el pago de dividendos a \$1,60 billones.
 - **Pymes resilientes** — Las pymes lograron un flujo de caja libre positivo de \$1,20 billones pese a la presión inflacionaria.
-

Geografía del Valor: El Eje Valle-Antioquia Desafía el Volumen Capitalino

El Valle del Cauca lidera la rentabilidad del sector alimenticio con un margen EBITDA del 15,8%, superando ampliamente el promedio nacional.

Bogotá concentra casi un tercio de los ingresos, pero el Valle del Cauca domina la captura de rentabilidad operativa.

Bogotá D.C. mantiene su hegemonía en la facturación de la industria alimenticia, consolidando el 29,2% de los ingresos nacionales con \$37,69 billones en 2024. Sin embargo, el mapa de la rentabilidad no es un espejo del volumen. Mientras la capital opera con un margen EBITDA comprimido del 6,4%, el Valle del Cauca emerge como el verdadero motor de eficiencia del sector. Con \$27,88 billones en ingresos (21,6% de participación), el clúster valluno extrae un margen EBITDA del 15,8%, más del doble que el de la capital, demostrando una estructura de costos superior y un poder de fijación de precios anclado en su agroindustria.

La fortaleza del Valle no es un fenómeno aislado de Cali (\$9,70 billones), sino un ecosistema industrial que se extiende a Palmira (\$6,77 billones) y Yumbo (\$4,59 billones). Por su parte, Antioquia defiende la tercera posición nacional con \$24,52 billones (19,0% del total) y un margen EBITDA del 9,6%. La tracción antioqueña está fuertemente descentralizada en el Valle de Aburrá, donde Envigado (\$5,85 billones) e Itagüí (\$3,61 billones) complementan el peso directo de Medellín (\$9,36 billones), conformando un bloque productivo altamente integrado.

Fuera del triángulo dorado, Cundinamarca actúa como el anillo de contención industrial de Bogotá, aportando \$12,57 billones con un margen EBITDA del 9,2%, absorbiendo operaciones que buscan alivio logístico y tributario fuera del perímetro urbano. En contraste, regiones rezagadas en volumen esconden eficiencias atípicas: el Quindío, aunque apenas representa el 0,89% de los ingresos (\$1,14 billones), lidera la rentabilidad nacional con un extraordinario margen EBITDA del 18,2%. Esto evidencia que, en la digestión de la inflación, las operaciones altamente especializadas en regiones secundarias están logrando defender su última línea con mayor agilidad que los gigantes generalistas.

- Bogotá D.C. concentra el 29,2% de los ingresos del sector con \$37,69 billones y 208 empresas.
- El Valle del Cauca genera \$27,88 billones en ingresos, logrando el margen EBITDA más alto entre las regiones principales (15,8%).
- Antioquia aporta el 19,0% de la facturación nacional (\$24,52 billones) con un margen EBITDA del 9,6%.
- El Quindío registra la mayor rentabilidad relativa del país, con un margen EBITDA del 18,2% sobre ingresos de \$1,14 billones.

Qué puede significar

- La brecha de rentabilidad entre el Valle del Cauca (15,8%) y Bogotá (6,4%) sugiere que la proximidad a materias primas agrícolas y puertos del Pacífico otorga una ventaja estructural en costos.
- El margen del 9,2% en Cundinamarca frente al 6,4% de Bogotá indica una migración de la eficiencia operativa hacia la periferia de la capital.
- La alta rentabilidad en regiones de menor volumen como Quindío apunta a modelos de negocio de nicho con fuerte poder de fijación de precios.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar si la baja rentabilidad en Bogotá responde a mayores costos logísticos, presión salarial o un mix de productos de menor margen.
 - Los datos no revelan qué proporción de los ingresos registrados en Bogotá corresponde a ventas reales en la ciudad versus facturación centralizada de plantas ubicadas en otras regiones.
 - **El polo industrial valluno** — Palmira y Yumbo suman en conjunto \$11,37 billones en ingresos, superando la facturación total de Cali.
 - **La rentabilidad cafetera** — Con solo 10 empresas, el Quindío genera \$208.267 millones en EBITDA, logrando el margen más alto del país.
-

La asimetría de la escala: Grandes vs. Pymes

El 81% de los ingresos del sector alimenticio se concentra en 175 empresas, consolidando una barrera de escala.

El 20% de las empresas concentra el 81% de los ingresos, operando con un capital de trabajo más holgado pero con mayor apalancamiento estructural.

La industria alimenticia en Colombia opera bajo una estricta dinámica de Pareto. En 2024, 175 empresas grandes capturaron \$104,40 billones en ingresos, representando el 81,1% del volumen total del sector, mientras que las 698 pymes restantes se disputaron \$24,26 billones. Esta concentración no es únicamente un reflejo de cuota de mercado, sino de la capacidad asimétrica para absorber choques macroeconómicos. Las grandes corporaciones actúan como el yunque del sector, soportando la presión de los costos mediante economías de escala que les permiten defender un margen EBITDA del 9,8%, superior al 9,2% registrado por el segmento pyme.

La verdadera brecha estructural, sin embargo, se libra en la trinchera del capital de trabajo. Las pymes operan con un ciclo de conversión de efectivo (CCC) de 26,8 días, significativamente más corto que los 43,1 días de las grandes. Lejos de ser una virtud de eficiencia, esta agilidad es un síntoma de restricción de liquidez. Las empresas de menor tamaño rotan sus inventarios en 43,1 días frente a los 64,1 días de las grandes, y pagan a sus proveedores en 68,6 días frente a 76,0 días. Las corporaciones utilizan su peso específico para financiarse a través de la cadena de suministro, permitiéndose acumular inventarios estratégicos para mitigar la volatilidad de las materias primas sin asfixiar su caja.

En la estructura de capital, el tamaño otorga el privilegio del apalancamiento. Las grandes empresas sostienen un ratio Deuda/EBITDA de 2,48x, ligeramente por encima del 2,33x de las pymes, pero respaldado por una generación masiva de flujo de caja libre de \$5,47 billones. Las pymes, con un FCF de \$1,21 billones, operan con márgenes de maniobra más estrechos. En la digestión de la inflación, la escala compra tiempo: tiempo para almacenar, tiempo para pagar y capacidad para trasladar precios al consumidor final protegiendo la rentabilidad estructural.

- Las 175 empresas grandes generaron ingresos por \$104,40 billones y un EBITDA de \$10,29 billones, concentrando el 81,1% y 82,1% del sector, respectivamente.

- El margen EBITDA de las grandes corporaciones se ubicó en 9,8%, superando en 60 puntos básicos al 9,2% de las 698 pymes.
- El ciclo de conversión de efectivo (CCC) de las pymes es de 26,8 días, frente a los 43,1 días de las empresas grandes.
- Las grandes empresas presentan un apalancamiento de 2,48x Deuda/EBITDA, superior al 2,33x registrado por las pymes.

Qué puede significar

- La diferencia en los días de cuentas por pagar (76,0 días en grandes vs. 68,6 en pymes) sugiere que las corporaciones imponen condiciones de financiamiento a sus proveedores, optimizando su liquidez.
- El mayor nivel de inventarios en las grandes (DIO de 64,1 días) indica una estrategia activa de cobertura frente a disrupciones logísticas y volatilidad en los precios de los *commodities* agrícolas.
- La concentración de \$5,47 billones en flujo de caja libre en la cúpula del sector fortalece la capacidad de las grandes para ejecutar fusiones, adquisiciones o inversiones intensivas en capital, ampliando la brecha competitiva.

Qué NO se puede afirmar

- No se puede concluir que las pymes sean operativamente ineficientes por su menor margen; su estructura de costos fijos y menor poder de fijación de precios limitan naturalmente su rentabilidad.
 - Los datos no permiten determinar si el menor apalancamiento de las pymes responde a una política financiera conservadora o a barreras estructurales en el acceso al crédito corporativo.
 - **Poder de negociación** — Las grandes empresas tardan 7,3 días más que las pymes en pagar a sus proveedores.
 - **Inventarios estratégicos** — Las corporaciones retienen inventarios por 64,1 días, 21 días más que el segmento pyme.
-

Estructura y Demografía Corporativa

El tejido empresarial alimenticio frena su expansión demográfica con un saldo neto negativo de 40 empresas en 2024.

La consolidación del modelo SAS y el invierno demográfico en un ecosistema de capitales independientes.

El tejido corporativo de la industria alimenticia colombiana evidencia una madurez estructural donde el modelo de Sociedad por Acciones Simplificada (SAS) es la norma indiscutible. Al cierre de 2024, 633 de las 882 empresas activas operan bajo esta figura, concentrando **\$70,70 billones** en ingresos. Sin embargo, el peso histórico de las Sociedades Anónimas (SA) sigue siendo un pilar de escala: apenas 169 compañías bajo este esquema logran facturar **\$42,11 billones**, reflejando la concentración de volumen en los grandes jugadores tradicionales del sector.

Desde la óptica de la propiedad, la industria es un bastión del capital local no estructurado. Un total de 860 empresas operan como entidades independientes, dominando el mercado con ingresos por **\$119,85 billones**. La presencia de capital extranjero directo es quirúrgica pero pesada: solo 16 compañías ostentan esta etiqueta, pero capturan **\$7,77 billones** del mercado. Esta baja penetración de matrices complejas o fondos internacionales subraya un sector que, pese a su tamaño, sigue siendo gestionado mayoritariamente con lógicas de propiedad tradicional.

La demografía corporativa, no obstante, revela los síntomas de la digestión inflacionaria. El ecosistema ha entrado en una fase de poda natural. En 2024, el sector registró su saldo neto más contractivo del horizonte analizado, con 48 muertes empresariales frente a unos anémicos 8 nacimientos, resultando en un déficit neto de 40 compañías. Este invierno demográfico contrasta violentamente con el dinamismo de 2019, cuando nacieron 179 empresas. La barrera de entrada se ha elevado drásticamente; el costo del capital y la presión sobre el capital de trabajo han esterilizado la creación de nuevos competidores.

Esta contracción demográfica no es un fallo del sistema, sino un mecanismo de defensa. Las empresas existentes están protegiendo su rentabilidad estructural y absorbiendo los choques de costos, dejando poco oxígeno para las aventuras de nuevos entrantes. Esta consolidación

del tablero de juego define las reglas con las que los sobrevivientes compiten ahora por el territorio y la cuota de mercado regional.

- Las SAS agrupan a 633 empresas y concentran ingresos por \$70,70 billones.
- El capital independiente domina abrumadoramente con 860 compañías que generan \$119,85 billones.
- En 2024 se registraron 48 liquidaciones frente a solo 8 nacimientos, marcando el peor saldo demográfico neto de los últimos nueve años.

Qué puede significar

- La caída drástica en nacimientos sugiere que las barreras de entrada, impulsadas por costos operativos y necesidades de capital de trabajo, han subido a niveles prohibitivos.
- El dominio del capital independiente indica una baja penetración de fondos de capital privado o estructuras holding complejas en el mid-market alimenticio.
- La mortandad de 2024 podría ser el rezago de la presión inflacionaria sobre los márgenes operativos de los jugadores más vulnerables y con menor poder de fijación de precios.

Qué NO se puede afirmar

- No se puede concluir que las empresas de capital extranjero sean estructuralmente más rentables solo por su tamaño relativo en ingresos.
 - El pico anómalo de 550 nacimientos en 2016 no puede interpretarse como un boom orgánico sin descartar efectos de formalización tributaria o reclasificación de códigos CIIU.
 - **El peso de las anónimas** — Aunque representan menos del 20% del total de empresas, las Sociedades Anónimas facturan \$42,11 billones.
 - **Inversión extranjera quirúrgica** — Apenas 16 empresas de capital extranjero logran generar \$7,77 billones en ingresos anuales.
-

El Tablero de los Líderes: Defensa de Márgenes en un Entorno Contractivo

La cúpula del sector alimenticio opera bajo una contracción mediana del 0,9% en ingresos, pero sostiene márgenes EBITDA del 7,2% mediante estrategias de precios defensivas.

El análisis de la cúpula sectorial revela una priorización estructural de la rentabilidad sobre la cuota de mercado, con contracciones generalizadas en ingresos pero defensas robustas en el EBITDA.

El oxígeno de la agroindustria ya no es la expansión desmedida de la línea superior, sino la calibración quirúrgica del margen. Al observar el comportamiento de los principales jugadores del sector alimenticio en 2024, la tendencia es inequívoca: las empresas están dispuestas a sacrificar volumen para proteger su estructura de precios. La mediana de crecimiento para las 50 empresas más grandes se contrajo un 0,9%, mientras que la mediana del margen EBITDA se sostuvo en un resiliente 7,2%.

ITALCOL SA lidera el sector con ingresos de \$3,18 billones, asimilando una contracción interanual del 13,0%. Sin embargo, su fortaleza radica en un balance blindado, operando con un apalancamiento prácticamente nulo (0,02x Deuda/EBITDA) y un margen del 7,1%. Le sigue de cerca **ALIMENTOS CARNICOS S.A.S.**, que con ingresos de \$2,84 billones limitó su caída al 3,1% interanual, pero exhibe un poder de fijación de precios superior, capturando un margen EBITDA del 13,7%. En contraste, **CONTEGRAL S.A.S.** experimentó una de las caídas más severas en ventas (-22,3%) hasta los \$2,84 billones, aunque logró defender un margen del 9,5% con una estructura de capital conservadora (0,73x).

El cuadrante revela divergencias estratégicas profundas. **Alpina** destaca como el referente en rentabilidad del top 10, consolidando un margen EBITDA del 15,2% sobre ingresos de \$2,17 billones, con ventas planas (-0,6%). En el extremo opuesto, **PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA** fue la única empresa del top 10 en registrar un crecimiento notable (7,2%, alcanzando \$2,09 billones), pero el costo de esa cuota de mercado fue la casi total erosión de su rentabilidad, operando con un margen EBITDA marginal del 0,5% y una pesada carga de deuda de 20,3x. Similar estrés financiero se observa en **DIANA CORPORACION**, con ingresos de \$2,48 billones, un margen comprimido al 3,9% y un apalancamiento de 8,9x.

Esta dinámica confirma que la digestión de la inflación ha separado a los operadores con verdadero valor de marca de aquellos expuestos a la elasticidad del precio. Quienes no lograron trasladar los costos al consumidor final están financiando su operación con deuda. Entender cómo esta presión se distribuye geográficamente es el siguiente paso para mapear el riesgo sistémico del sector.

- ITALCOL SA lidera el mercado con \$3,18 billones en ingresos, absorbiendo una caída del 13,0% interanual pero manteniendo una deuda/EBITDA de apenas 0,02x.
- Alpina registra el mayor margen EBITDA del top 10 con un 15,2%, sobre ingresos de \$2,17 billones y una contracción marginal del 0,6%.
- PEPSICO ALIMENTOS COLOMBIA creció un 7,2% en ingresos (\$2,09 billones), pero opera con el margen EBITDA más bajo del grupo líder (0,5%) y un apalancamiento crítico de 20,3x.
- CONTEGRAL S.A.S. y COLOMBINA S.A. registraron las mayores contracciones en ingresos del top 10, con caídas del 22,3% y 22,4% respectivamente.

Qué puede significar

- La contracción generalizada en la línea superior de los líderes sugiere una decisión deliberada de proteger precios frente a la inflación, sacrificando volumen físico para defender la generación de caja.
- Las estructuras de capital ultraconservadoras de jugadores como Itacol, Contegral y Solla (deuda/EBITDA < 1x) indican una preparación estratégica para operar en ciclos de liquidez restrictiva.
- El caso de PepsiCo ilustra el alto costo financiero y operativo de intentar ganar o mantener cuota de mercado a través de volumen en un entorno de altos costos de insumos.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar con esta data si la caída en ingresos se debe exclusivamente a menores volúmenes físicos o a un efecto de sustitución hacia marcas blancas (down-trading).
- Los datos no revelan qué líneas de producto específicas o unidades de negocio están impulsando la rentabilidad de empresas diversificadas como Alimentos Cárnicos o Alpina.
- **Apalancamiento asimétrico** — Mientras Itacol opera sin deuda financiera neta (0,02x), PepsiCo supera las 20x Deuda/EBITDA.

- **Crecimiento rentable** — Pollos El Bucanero logró crecer un 4,2% interanual manteniendo un sólido margen EBITDA del 12,8%.
-

Conclusiones y Perspectivas 2025-2026

El sector alimenticio frena sus ingresos en \$128,66 billones pero expande su EBITDA a \$12,53 billones, priorizando rentabilidad sobre volumen

La digestión de la inflación: rentabilidad sobre volumen en la nueva normalidad alimentaria

La industria alimenticia colombiana cerró 2024 con un estancamiento deliberado en su línea superior, registrando ingresos por **\$128,66 billones** frente a los \$128,79 billones de 2023. Los datos confirman que no estamos ante una crisis de demanda, sino ante una ejecución disciplinada de *la digestión de la inflación*. El sector sacrificó volumen para proteger su rentabilidad estructural, logrando que el EBITDA se disparara a **\$12,53 billones** y expandiendo el margen EBITDA a un histórico **9,7%** (desde el 7,6% del año anterior).

Esta priorización del valor sobre la cuota de mercado se evidencia en los líderes del sector. Jugadores como Itacol y Contegral reportaron contracciones interanuales en ingresos del 13,0% y 22,3% respectivamente, pero el sector en su conjunto generó un flujo de caja libre robusto de **\$6,68 billones**. Este oxígeno financiero permitió un desapalancamiento clave: el ratio Deuda/EBITDA se comprimió a **2,4x**, demostrando que la industria prefirió sanear sus balances antes que subsidiar ventas no rentables.

Hacia adelante, el análisis de esta data sugiere un punto de inflexión. Con una mediana de crecimiento en ingresos del -0,9% entre las 50 empresas más grandes, el apalancamiento en precios ha llegado a su límite. El próximo ciclo exigirá defender este nuevo piso de rentabilidad sin destruir la participación de mercado a largo plazo, trasladando la batalla desde la fijación de precios hacia la eficiencia operativa pura.

Vientos a favor

- Estabilización del costo de ventas — La moderación en los precios de los commodities agrícolas aliviará la presión sobre los \$100,28 billones en costos de ventas registrados en 2024, facilitando la defensa del margen bruto (22,0%).
- Capacidad de desapalancamiento — Con una cobertura de intereses de 2,6x y un flujo de caja operativo de \$10,00 billones, las empresas tienen holgura para absorber tasas de interés aún restrictivas sin comprometer su viabilidad.

Vientos en contra

- Agotamiento de la elasticidad precio — El consumidor final no tolerará más transferencias de costos. Las empresas que intenten expandir márgenes vía precios enfrentarán caídas aceleradas en volumen.
- Fricción en el ciclo de caja — El periodo de cobro (DSO) se extendió a 54,4 días. Si el canal retail exige mayor financiamiento, el ciclo de conversión de efectivo (40,0 días) podría asfixiar la liquidez de las pymes.
- Predicción: Los ingresos del sector se mantendrán planos o con un crecimiento marginal (0% a 2%) en los próximos 12 a 18 meses, forzando a las empresas a sostener el margen EBITDA del 9,7% exclusivamente mediante recortes en gastos de administración y ventas (SG&A).
- Predicción: Veremos una reactivación selectiva del CAPEX (que en 2024 fue de -\$4,20 billones), orientada estrictamente a automatización y eficiencia energética, descartando proyectos de expansión de capacidad instalada.
- Predicción: Consolidación inminente en el segmento medio. Las pymes, con un margen EBITDA del 9,2% pero menor escala para absorber choques en el ciclo de caja, se convertirán en objetivos de M&A para los líderes regionales.

La industria alimenticia ya no compete por el tamaño del plato, sino por los nutrientes de su margen.