

El Ecosistema de Alimentos y Bebidas

ALIMENTOS Y BEBIDAS: EL OLIGOPOLIO DEFENSIVO

Volúmenes estancados compensados por un poder de precios que blindada la caja y los márgenes.

Contenido

Alimentos y Bebidas: El Oligopolio Defensivo

Resumen Ejecutivo: El Oligopolio Defensivo

El Acorazado Frente a la Marea: Inflación, Tasas y Choques Regulatorios

La Cascada de Rentabilidad: El Poder de Fijación de Precios

Eficiencia del Capital de Trabajo: Los Engranajes del Acorazado

Estructura de Capital: El Lastre Calculado

La Máquina de Efectivo: Calidad de Ganancias y Despliegue de Capital

El Triángulo de Hierro y la Periferia

La Dinámica de Pareto: El Foso Defensivo de la Escala

Estructura Societaria y Demografía Empresarial

La Cúspide del Acorazado: Concentración y Poder de Precios

Conclusiones y Perspectivas 2025-2026



Alimentos y Bebidas: El Oligopolio Defensivo

El Ecosistema de Alimentos y Bebidas

Un acorazado pesado: lento en su avance, pero impenetrable ante la volatilidad, protegiendo sus márgenes y generando flujos de caja masivos.

11,6% — Margen EBITDA 2024

A pesar del estancamiento en ingresos frente a 2023, el sector logró expandir su rentabilidad operativa gracias a un férreo poder de fijación de precios, alcanzando **\$17,86 billones** en EBITDA.

- 2016-2019 · La Consolidación — Expansión y Dominio: Crecimiento constante de ingresos, pasando de \$66,12 a \$81,33 billones. Los márgenes EBITDA se estabilizaron por encima del 11%, demostrando el poder de mercado temprano de los grandes jugadores.
- 2020 · La Prueba de Estrés — Resiliencia Operativa: La pandemia presionó la utilidad neta, que cayó a \$4,61 billones, pero la naturaleza esencial del sector mantuvo los ingresos al alza (\$87,10 billones) y generó un flujo de caja libre récord de \$12,11 billones.
- 2021-2022 · El Choque Inflacionario — Volumen vs. Rentabilidad: Los costos de ventas se dispararon, llevando los ingresos a un pico de \$147,42 billones en 2022. El margen EBITDA se contrajo al 10,08%, evidenciando la fricción temporal para trasladar costos al consumidor final.
- 2023-2024 · La Defensa del Margen — Sacrificar Volumen por Precio: El crecimiento de la línea superior se estancó, cerrando 2024 en \$153,27 billones. Sin embargo, el sector recuperó su rentabilidad, demostrando que este oligopolio prefiere proteger el margen antes que ceder en precios.

El monopolio de facto

Con un margen EBITDA extraordinario del **39,1%** y un apalancamiento casi nulo (0,02x), Bavaria no solo lidera el sector, sino que dicta las reglas de rentabilidad y generación de caja en la industria colombiana.

(Ingresos 2024: \$8,61 billones; EBITDA 2024: \$2,71 billones; Crecimiento YoY: 7,5%)

- Ingresos Totales 2024 — \$153,27 billones: Crecimiento plano frente a 2023.
 - Concentración (Grandes Empresas) — 83,6%: Porcentaje de ingresos capturado por solo 187 empresas.
 - Deuda / EBITDA — 1,8x: Apalancamiento estrictamente controlado.
 - Flujo de Caja Libre 2024 — \$10,21 billones: Generación masiva de liquidez sectorial.
 - Ciclo de Conversión de Efectivo — 26,1 días: Eficiencia operativa sostenida.
-

Resumen Ejecutivo: El Oligopolio Defensivo

El sector protege sus márgenes y genera \$10,21 billones en flujo de caja libre pese al estancamiento en ventas.

Un sector maduro que responde al estancamiento de ingresos con un férreo poder de fijación de precios y flujos de caja masivos.

La industria de alimentos y bebidas en Colombia opera como un acorazado pesado: lento en su avance reciente, pero impenetrable ante la volatilidad macroeconómica. Al cierre de 2024, el sector consolidó ingresos por **\$153,27 billones**, marcando el clímax de un arco de ocho años donde el tamaño del mercado creció un 131,7% (CAGR del 11,0%). Sin embargo, la historia reciente revela un cambio de régimen: entre 2022 y 2024, el crecimiento anual compuesto de los ingresos se desplomó al 1,9%. El motor de expansión por volumen se ha enfriado, dando paso a una fase de madurez estructural.

Frente a esta desaceleración en la línea superior, la respuesta del sector ha sido una demostración de poder de mercado. Lejos de sacrificar rentabilidad, las empresas han protegido sus márgenes a través de una agresiva fijación de precios. En 2024, el EBITDA alcanzó los **\$17,86 billones**, con un margen del 11,6%, mientras que la utilidad neta se situó en **\$7,64 billones** (margen del 4,9%). Esta capacidad para trasladar costos al consumidor final sin destruir el valor operativo es el sello distintivo de un oligopolio funcional.

La resiliencia del sector está anclada en una concentración asimétrica y una estructura de capital ultraconservadora. Un bloque de 187 grandes empresas captura \$128,15 billones de los ingresos, operando con márgenes EBITDA del 12,2%, mientras que 744 pymes se disputan \$25,11 billones con márgenes sustancialmente menores (8,8%). Este dominio de los grandes jugadores se traduce en una generación de flujo de caja libre de **\$10,21 billones** en 2024, respaldada por un apalancamiento sumamente controlado de 1,84x Deuda/EBITDA. La maquinaria está diseñada para resistir, no para tomar riesgos desmedidos.

Comprender cómo se distribuye esta rentabilidad y dónde se concentran las verdaderas barreras de entrada es el primer paso para descifrar la anatomía de este mercado.

- Ingresos totales de \$153,27 billones en 2024, con un crecimiento acumulado del 131,7% desde 2016, pero estancados en un CAGR del 1,9% en los últimos tres años.

- Rentabilidad operativa resiliente con un EBITDA de \$17,86 billones, manteniendo un margen consolidado del 11,6%.
- Estructura de capital conservadora evidenciada por un ratio Deuda/EBITDA de 1,84x y una cobertura de intereses de 2,9x.
- Fuerte generación de liquidez con un flujo de caja libre de \$10,21 billones al cierre de 2024.
- Alta concentración del mercado: 187 grandes empresas (19,8% de la muestra) controlan el 83,6% de los ingresos totales.

Qué puede significar

- El estancamiento de los ingresos en el último trienio sugiere que el crecimiento por volumen ha tocado un techo, obligando a las empresas a sostener sus cifras mediante incrementos de precios.
- La brecha de rentabilidad entre grandes empresas (12,2% de margen EBITDA) y pymes (8,8%) indica que las economías de escala operan como una barrera de entrada casi infranqueable.
- El bajo apalancamiento frente a la masiva generación de caja revela que los líderes del sector están priorizando el blindaje de sus balances y el pago de dividendos sobre la expansión agresiva o el capex transformacional.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar si la reciente desaceleración en ingresos responde a una contracción real del consumo de los hogares o a una migración hacia canales informales no capturados en la muestra.
- Los datos agregados no permiten identificar qué subcategorías específicas (ej. licores vs. lácteos) están subsidiando los márgenes de los segmentos menos rentables del portafolio sectorial.
- **La rentabilidad atípica del líder** — Bavaria & CIA S.C.A. reporta un margen EBITDA del 39,1%, más del triple del promedio sectorial, demostrando un poder de fijación de precios excepcional.
- **Destrucción neta de competidores** — En 2024, el sector registró una pérdida neta de 41 empresas (10 nacimientos frente a 51 liquidaciones), acentuando la consolidación del mercado.

- **El peso de la deuda en las pymes** — Mientras las grandes empresas operan con un Deuda/EBITDA de 1,75x, las pymes soportan un apalancamiento de 2,44x, limitando su capacidad de maniobra.
-

El Acorazado Frente a la Marea: Inflación, Tasas y Choques Regulatorios

El sector estabiliza ingresos en \$153,27 billones durante 2024, recuperando 270 puntos básicos en su margen EBITDA tras el choque de 2023.

La industria alimentaria absorbió el choque inflacionario y el endurecimiento monetario, sacrificando crecimiento top-line en 2024 para recuperar su rentabilidad histórica.

El sector de alimentos y bebidas en Colombia ha operado durante el último cuatrienio bajo una presión macroeconómica sin precedentes, demostrando la resiliencia de un oligopolio defensivo. La escalada inflacionaria que culminó en 2022 con un IPC del 13,12% y una TRM rozando los \$5.000 COP, forzó a la industria a trasladar agresivamente los costos al consumidor. Esto explica el salto en los ingresos consolidados, que pasaron de \$107,06 billones en 2021 a \$147,42 billones en 2022. Sin embargo, este crecimiento fue predominantemente nominal, impulsado por el poder de fijación de precios más que por una expansión real en volumen.

El verdadero estrés operativo se materializó en 2023. La convergencia de una política monetaria restrictiva con tasas del Banco de la República al 13,25%, el impacto climático del Fenómeno de El Niño sobre las materias primas y la entrada en vigencia del impuesto saludable, actuaron como una guillotina para los márgenes. Los costos financieros del sector se duplicaron frente a 2021, alcanzando los \$7,23 billones, mientras que el margen EBITDA tocó su piso histórico reciente del 8,9%. Como un acorazado pesado, el sector fue lento en su avance y sacrificó rentabilidad temporal para mantener su cuota de mercado en un entorno de consumo fuertemente deprimido.

Para 2024, el panorama de estabilización macroeconómica comienza a reflejarse en los estados financieros. Con una inflación convergiendo hacia el 5-6% y el inicio de recortes graduales en las tasas de interés, los ingresos se estabilizaron en \$153,27 billones, marcando un leve retroceso frente al pico de 2023 (\$153,89 billones). No obstante, la eficiencia operativa retornó con fuerza: el margen EBITDA rebotó al 11,6% y los gastos financieros cedieron a \$6,14 billones. La estructura de capital absorbió el choque de los últimos tres años, dejando al sector en una posición de liquidez robusta para enfrentar las inminentes discusiones de la reforma laboral.

- Los ingresos del sector pasaron de \$107,06 billones en 2021 a \$147,42 billones en 2022, impulsados por el traslado de la inflación (13,12%) a precios finales.
- El margen EBITDA cayó a su punto más bajo en 2023 (8,9%) coincidiendo con tasas del BanRep al 13,25% y el impuesto saludable, pero rebotó al 11,6% en 2024.
- Los costos financieros escalaron de \$3,62 billones en 2021 a un pico de \$7,23 billones en 2023, cediendo finalmente a \$6,14 billones en 2024.

Qué puede significar

- El estancamiento de ingresos entre 2023 (\$153,89 billones) y 2024 (\$153,27 billones) sugiere que el sector alcanzó el techo de elasticidad precio de la demanda; el consumidor no asimila más incrementos.
- La recuperación del margen EBITDA en 2024 indica que la industria logró estabilizar sus costos de ventas (que cayeron de \$118,58 a \$113,81 billones) más rápido de lo que ajustó sus precios a la baja.
- La reducción en los costos financieros durante 2024 refleja refinanciaciones oportunas y un despalancamiento táctico ante el inicio del ciclo de recortes del Banco de la República.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar qué porcentaje exacto de la contracción de ingresos en 2024 responde al 'impuesto saludable' frente a la desaceleración general del consumo.
 - Los datos agregados no permiten aislar el impacto directo del Fenómeno de El Niño sobre las estructuras de costos de subsectores específicos como lácteos o cárnicos.
 - **El peso de la deuda** — En 2023, el sector destinó \$7,23 billones a costos financieros, superando su utilidad neta total de ese año (\$6,47 billones).
 - **Resiliencia en caja** — A pesar de la tormenta macroeconómica, el flujo de caja operativo alcanzó un récord de \$14,40 billones en 2024.
-

La Cascada de Rentabilidad: El Poder de Fijación de Precios

Expansión de márgenes en un entorno de ingresos planos: el EBITDA salta a \$17,86 billones

El estancamiento en la primera línea oculta una expansión masiva de los márgenes operativos impulsada por la contención de costos.

La primera línea del estado de resultados del sector de alimentos y bebidas en 2024 cuenta una historia de estancamiento aparente: los ingresos cerraron en \$153,27 billones, una contracción marginal frente a los \$153,89 billones de 2023. Sin embargo, en un entorno de consumo restringido, esta planicie en las ventas oculta una demostración de fuerza estructural. El sector no necesitó expandir su volumen para multiplicar su rentabilidad; bastó con ejercer su poder de fijación de precios y capturar la corrección en los costos de materias primas.

La cascada de rentabilidad revela el verdadero blindaje de este oligopolio, que actúa como el casco de un acorazado pesado: impenetrable ante la volatilidad. Mientras los ingresos se mantuvieron estables, el costo de ventas se contrajo en \$4,77 billones, cayendo a \$113,81 billones. Esta tijera operativa permitió que la utilidad bruta saltara a \$39,45 billones, expandiendo el margen bruto del 22,9% al 25,7%. La industria logró retener el valor de la desinflación de insumos sin transferirlo en su totalidad al precio final del consumidor.

Al descender al EBITDA, el apalancamiento operativo es contundente. El EBITDA del sector se disparó a \$17,86 billones, frente a los \$13,76 billones del año anterior, llevando el margen EBITDA al 11,6%. Este salto se logró a pesar de que los gastos de ventas aumentaron a \$16,77 billones, lo que indica una defensa agresiva de la participación de mercado financiada directamente por la eficiencia en costos. En la cima de esta cadena alimenticia, titanes de las bebidas como **BAVARIA & CIA S.C.A** operan con un margen EBITDA del 39,1%, mientras que jugadores de volumen en alimentos como **DIANA CORPORACION SAS** transan con un ajustado 3,9%, revelando una profunda dispersión de rentabilidades que el promedio sectorial esconde.

Finalmente, la utilidad neta ascendió a \$7,64 billones (margen del 4,9%), superando los \$6,47 billones de 2023, oxigenada además por una reducción en los costos financieros, que bajaron

de \$7,23 billones a \$6,14 billones. No obstante, la concentración del valor es asimétrica: las 187 grandes empresas capturan un margen neto del 5,3%, mientras que las 744 pymes se asfixian con un 3,5%. Esta divergencia confirma que la resiliencia del sector no es democrática; es un privilegio de escala que prepara el terreno para entender cómo estas estructuras financian su dominio en el balance general.

- Los ingresos del sector se mantuvieron planos en \$153,27 billones durante 2024, frente a los \$153,89 billones de 2023.
- El costo de ventas se redujo en \$4,77 billones, permitiendo una expansión del margen bruto del 22,9% al 25,7%.
- El EBITDA creció un 29,8% interanual, alcanzando los \$17,86 billones e impulsando el margen EBITDA al 11,6%.
- Los costos financieros disminuyeron de \$7,23 billones a \$6,14 billones, contribuyendo a una utilidad neta de \$7,64 billones.

Qué puede significar

- La capacidad de retener las eficiencias en costos sin bajar los precios finales evidencia un alto poder de mercado, característico de un oligopolio defensivo.
- El incremento en los gastos de ventas sugiere que las empresas están reinvertiendo parte de su mayor margen bruto en defender su cuota de mercado en un entorno de consumo débil.
- La brecha de rentabilidad entre grandes empresas (margen EBITDA del 12,2%) y pymes (8,9%) indica que la escala es el principal escudo contra la presión operativa.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar si la reducción en el costo de ventas proviene de eficiencias operativas internas, renegociación con proveedores o una caída en los precios internacionales de los commodities.
- Los datos no revelan si el estancamiento en ingresos se debe a una caída en el volumen de unidades vendidas compensada por mayores precios, o a un volumen estable sin incrementos de precio.
- **El peso de los gigantes** — BAVARIA & CIA S.C.A opera con un margen EBITDA atípico del 39,1%, distorsionando el promedio sectorial.

- **Tijera financiera** — Mientras los ingresos cayeron un 0,4%, la utilidad neta creció un 18%, demostrando un desapalancamiento financiero efectivo.
-

Eficiencia del Capital de Trabajo: Los Engranajes del Acorazado

El sector financia su operación a través de sus proveedores, manteniendo un ciclo de caja de 26,1 días gracias a un DPO de 95,3 días.

Un ciclo de conversión de caja férreo revela el poder de negociación estructural del sector frente a su cadena de suministro.

La gestión del capital de trabajo en este sector opera como los pesados engranajes de un acorazado: deliberada, implacable y diseñada para proteger la liquidez interna. Al cierre de 2024, el Ciclo de Conversión de Caja (CCC) se ubicó en 26,1 días. Aunque representa una ligera elongación frente a los 21,9 días registrados en 2023, la métrica subraya una eficiencia operativa envidiable para una industria intensiva en manufactura y distribución física. Esta estabilidad es el sello de un oligopolio que no sufre las condiciones del mercado, sino que las dicta.

Descomponer este ciclo revela la verdadera fuente de financiamiento del sector. Las empresas tardan en promedio 63,1 días en cobrar su cartera (DSO) y mantienen inventarios inmovilizados durante 58,3 días (DIO). Sin embargo, el colchón financiero maestro proviene de la gestión de proveedores. Con un periodo de pago (DPO) de 95,3 días, la industria traslada el peso de su capital de trabajo hacia atrás en la cadena. Al cierre del ejercicio, el sector apalancaba su operación con \$29,72 billones en cuentas por pagar, financiando efectivamente sus inventarios y gran parte de sus cuentas por cobrar con el balance de terceros.

La asimetría de este poder de mercado se hace evidente al segmentar por tamaño. Las grandes corporaciones estiran su DPO hasta unos imponentes 100,4 días, logrando un CCC optimizado de 25,4 días a pesar de cargar con inventarios más pesados (60,9 días). En agudo contraste, las pymes enfrentan una realidad más restrictiva: deben pagar a sus proveedores en apenas 69,5 días mientras financian a sus clientes a 54,2 días, resultando en un ciclo de caja más tenso de 29,6 días. Los grandes jugadores actúan como un centro gravitacional, absorbiendo la liquidez de la periferia del ecosistema.

Esta arquitectura de retención de efectivo es el motor detrás de la masiva generación de caja del sector. Al mantener el dinero en sus arcas por más tiempo del que toma convertir

materias primas en ventas cobradas, el flujo de caja operativo alcanzó los \$14,41 billones en 2024. Esta liquidez estructural, atrapada inteligentemente en el ciclo operativo, es el oxígeno que permite a estas empresas financiar su expansión y proteger sus márgenes antes de tener que recurrir a los mercados de deuda.

- El ciclo de conversión de caja (CCC) cerró 2024 en 26,1 días, frente a los 21,9 días registrados en 2023.
- Los días de cuentas por pagar (DPO) alcanzaron 95,3 días a nivel consolidado, apalancando cuentas por pagar totales por \$29,72 billones.
- Existe una brecha de 30,9 días en el periodo de pago a proveedores entre las grandes empresas (100,4 días) y las pymes (69,5 días).
- El flujo de caja operativo del sector ascendió a \$14,41 billones en 2024, respaldado por la retención de liquidez en la cadena.

Qué puede significar

- El alto DPO de las grandes empresas sugiere un poder de negociación oligopólico, permitiéndoles usar a sus proveedores como una fuente primaria de financiamiento a costo cero.
- El incremento en los días de inventario (DIO a 58,3 días) podría reflejar estrategias de cobertura ante la volatilidad de materias primas o una ligera desaceleración en la rotación de producto terminado.
- La presión sobre las pymes, con un ciclo de caja más largo y menor plazo de pago, indica que estas absorben una parte desproporcionada del estrés de liquidez de la cadena de suministro.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar si el aumento en los días de inventario responde a una acumulación involuntaria por caída en la demanda o a una compra estratégica de insumos.
- Los datos no revelan la tasa de morosidad real ni la calidad crediticia detrás de los 63,1 días de cobro promedio de la cartera.
- **Financiamiento asimétrico en la cadena** — Las grandes empresas tardan casi 31 días más en pagar a sus proveedores que las pymes del mismo sector.
- **El peso del inventario inmovilizado** — El sector retuvo \$18,17 billones en inventarios durante 2024, equivalente a 58,3 días de su costo de ventas.



Estructura de Capital: El Lastre Calculado

Desapalancamiento relativo: el EBITDA crece más rápido que la deuda, llevando el ratio a 1,84x.

El sector absorbe un incremento en la deuda bruta hacia los \$32,91 billones en 2024, mitigado por una generación de EBITDA que comprime el apalancamiento a niveles conservadores.

El balance del sector de alimentos y bebidas opera como el lastre calculado de un acorazado: pesado, pero diseñado para estabilizar la nave en aguas picadas. En 2024, la deuda financiera bruta alcanzó los \$32,91 billones, un incremento frente a los \$28,25 billones registrados en 2023. Sin embargo, este aumento nominal no se tradujo en un deterioro del riesgo crediticio. Gracias a una generación de EBITDA de \$17,86 billones, el indicador Deuda/EBITDA se comprimió de 2,05x a 1,84x, demostrando una capacidad de absorción de pasivos que blindó al sector ante la volatilidad macroeconómica.

La verdadera victoria financiera del último año radica en la gestión del gasto por intereses. Los costos financieros se redujeron de \$7,23 billones en 2023 a \$6,14 billones en 2024. Esta descompresión permitió que la cobertura de intereses rebotara de un ajustado 1,90x a un más holgado 2,90x. El sector ha superado el pico de estrés en el servicio de la deuda, refinanciando o amortizando pasivos costosos para proteger la última línea del estado de resultados.

No obstante, la resiliencia es asimétrica y está dictada por la escala. Las grandes corporaciones concentran \$27,44 billones de la deuda total, pero la respaldan con un apalancamiento conservador de 1,75x. En contraste, las pymes, con pasivos por \$5,46 billones, soportan una carga de 2,44x. Esta brecha evidencia una estructura de capital de dos velocidades, donde las empresas de menor tamaño enfrentan un costo de fondeo proporcionalmente más alto y un menor margen de maniobra ante choques de liquidez.

Al observar los actores individuales, la dispersión es aún más pronunciada. Mientras gigantes como Bavaria operan con una estructura de capital prácticamente libre de deuda financiera (0,02x), otras compañías reflejan presiones estructurales severas. Casos como Diana Corporación, con un Deuda/EBITDA de 8,93x y una cobertura de 0,95x, o Pepsico Alimentos Colombia (20,35x y 0,26x, respectivamente), ilustran que los promedios sectoriales enmascaran realidades de alto estrés crediticio en nichos específicos.

Esta capacidad de sostener niveles de deuda manejables mientras se optimiza el servicio de la misma es el preludio necesario para entender cómo el sector convierte su rentabilidad operativa en liquidez tangible.

- La deuda financiera total cerró 2024 en \$32,91 billones, un aumento frente a los \$28,25 billones de 2023.
- El apalancamiento (Deuda/EBITDA) mejoró a 1,84x en 2024, bajando desde el 2,05x del año anterior.
- Los costos financieros cayeron a \$6,14 billones en 2024, mejorando la cobertura de intereses de 1,90x a 2,90x.
- Las grandes empresas promedian un Deuda/EBITDA de 1,75x, mientras que las pymes operan con un ratio de 2,44x.

Qué puede significar

- La caída en los costos financieros sugiere una reestructuración exitosa de pasivos o una amortización táctica de deuda costosa adquirida durante el pico de tasas.
- El nivel de 1,84x en Deuda/EBITDA indica que el sector en su conjunto tiene capacidad de endeudamiento ociosa para eventuales fusiones, adquisiciones o capex expansivo.
- La presión sobre las pymes (2,44x) podría acelerar procesos de consolidación, donde actores más grandes y líquidos absorban operaciones con balances estresados.

Qué NO se puede afirmar

- No se puede asumir que la reducción de costos financieros provenga exclusivamente de menores tasas de mercado; podría derivar de inyecciones de capital o venta de activos.
 - La data no permite identificar qué proporción de la deuda de \$32,91 billones está atada a tasas fijas versus variables, ni su perfil exacto de vencimientos.
 - **Bavaria sin estrés** — Opera con un Deuda/EBITDA de apenas 0,02x, una estructura de capital atípicamente conservadora.
 - **Concentración del pasivo** — El 83,4% de la deuda financiera del sector (\$27,44 billones) está concentrada en solo 187 empresas grandes.
-

La Máquina de Efectivo: Calidad de Ganancias y Despliegue de Capital

El sector generó \$14,40 billones en flujo de caja operativo en 2024, respaldando con liquidez real sus \$7,64 billones de utilidad neta.

Las utilidades del sector no son un espejismo contable; se traducen en un flujo de caja operativo masivo que blinda la operación y financia la reinversión.

En el análisis de la calidad de las ganancias, el sector de alimentos y bebidas demuestra que sus utilidades están respaldadas por liquidez dura, no por causaciones de papel. Durante 2024, la industria reportó una utilidad neta de \$7,64 billones, pero generó un flujo de caja operativo de \$14,40 billones. Esta tasa de conversión, donde la caja operativa prácticamente duplica la ganancia neta, es el cuarto de máquinas de este acorazado: un mecanismo pesado y eficiente que transforma el poder de fijación de precios en efectivo disponible, mitigando cualquier fricción en el capital de trabajo.

Esa robustez operativa permite sostener un ritmo de reinversión defensivo. El CAPEX del sector alcanzó los -\$5,45 billones en 2024, acelerándose frente a los -\$4,87 billones de 2023 y los -\$3,51 billones de 2022. A pesar del estancamiento en el crecimiento de los ingresos, las compañías no están sacrificando el mantenimiento de su capacidad instalada ni su modernización. El oligopolio entiende que la barrera de entrada más efectiva es una infraestructura logística y productiva que no envejece.

Después de cubrir sus necesidades de capital, el sector entregó un flujo de caja libre (FCF) de \$10,21 billones. Esta liquidez excedentaria es la que permite a la industria navegar con una estructura de capital conservadora (deuda/EBITDA de 1,84x) y, al mismo tiempo, remunerar a sus accionistas con dividendos pagados por \$3,96 billones en el último año. La caja libre es el verdadero escudo contra la volatilidad macroeconómica.

Sin embargo, la asimetría estructural del mercado se hace evidente en la generación de este efectivo. De los \$10,21 billones de flujo de caja libre, las 187 grandes empresas capturaron \$8,95 billones, dejando a las 744 pymes con una porción marginal de \$1,25 billones. Esta concentración de la liquidez asegura la resiliencia de los líderes, pero plantea interrogantes sobre cómo se está financiando la base de la pirámide corporativa para mantener su operación a flote.

- Flujo de caja operativo de \$14,40 billones frente a una utilidad neta de \$7,64 billones en 2024.
- Inversiones de capital (CAPEX) por -\$5,45 billones, un incremento frente a los -\$4,87 billones de 2023.
- Flujo de caja libre (FCF) consolidado de \$10,21 billones, tras cubrir operaciones e inversiones.
- Las grandes empresas concentraron \$8,95 billones del flujo de caja libre total del sector.

Qué puede significar

- La alta conversión de utilidad a caja operativa sugiere un férreo control sobre el ciclo de conversión de efectivo y un fuerte poder de negociación con proveedores.
- El incremento sostenido en CAPEX indica que, a pesar del nulo crecimiento real en ventas, el sector prioriza la defensa de su cuota de mercado mediante la modernización de activos.
- La masiva generación de caja libre blindará a las grandes corporaciones contra shocks externos, asegurando el servicio de la deuda y la continuidad de los dividendos.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar con esta data si el incremento en CAPEX se destinó a expansión de capacidad instalada o puramente a mantenimiento y reposición tecnológica.
 - No podemos asegurar que la generación de caja de las pymes sea suficiente para sostener su competitividad a largo plazo frente a la escala de las grandes jugadoras.
 - **Caja que duplica la ganancia** — El flujo de caja operativo superó en 1,88 veces la utilidad neta del sector en 2024.
 - **Dividendos sostenidos** — El sector distribuyó \$3,96 billones en dividendos, cubiertos holgadamente por el flujo de caja libre.
-

El Triángulo de Hierro y la Periferia

El Valle del Cauca lidera la eficiencia operativa con un margen EBITDA del 17,0%, mientras Bogotá concentra el 32,5% de los ingresos totales del sector.

La concentración geográfica del sector revela un núcleo de alta rentabilidad en el Valle del Cauca frente a un volumen masivo, pero menos eficiente, en la capital.

El mapa de la industria de alimentos y bebidas en Colombia no es un archipiélago disperso, sino un triángulo de hierro. Bogotá, Antioquia y el Valle del Cauca concentran el 72,9% de los ingresos del sector, sumando **\$111,81 billones** en 2024. Esta estructura oligopólica a nivel regional no muestra signos de fragmentación; por el contrario, consolida la barrera de entrada logística y operativa que protege a los jugadores dominantes frente a la volatilidad macroeconómica.

Bogotá lidera en volumen absoluto con **\$49,82 billones** (32,5% del total) a través de 222 empresas, pero su margen EBITDA se detiene en un moderado 10,7%. El verdadero músculo de rentabilidad reside en el Valle del Cauca. Con 133 empresas y **\$29,44 billones** en ingresos, la región extrae un margen EBITDA del 17,0%, el más alto entre los clústeres principales. Ciudades como Cali (\$9,70 billones), Palmira (\$6,77 billones) y Yumbo (\$6,12 billones) conforman un corredor industrial donde la integración vertical y la madurez agroindustrial maximizan la retención de caja.

Antioquia mantiene su peso histórico con **\$32,55 billones** y un margen EBITDA del 12,0%, anclado fuertemente por Medellín (\$15,90 billones) y Envigado (\$5,85 billones). Por su parte, Cundinamarca, operando en gran medida como extensión logística e industrial de Bogotá, captura **\$14,78 billones**, aunque con un margen más ajustado del 9,0%.

Fuera de este eje central, la periferia lucha contra la guillotina de los márgenes. Regiones como Santander (\$5,57 billones) y Bolívar (\$1,34 billones) operan con márgenes EBITDA del 6,7% y 5,1% respectivamente. Esta asimetría territorial refleja la pérdida de poder de fijación de precios y las ineficiencias de escala al alejarse de los centros de consumo masivo, definiendo claramente quién dicta las reglas del juego y quién simplemente sobrevive a ellas.

- Bogotá D.C. generó ingresos por \$49,82 billones en 2024, representando el 32,5% del mercado con 222 empresas.
- El Valle del Cauca registró el margen EBITDA más alto entre las regiones principales (17,0%), con ingresos de \$29,44 billones.
- Antioquia consolidó el 21,2% del mercado (\$32,55 billones), con Medellín aportando casi la mitad de esa cifra (\$15,90 billones).
- Departamentos periféricos como Bolívar y Magdalena operan con márgenes EBITDA críticos de 5,1% y 5,3% respectivamente.

Qué puede significar

- La superioridad en el margen del Valle del Cauca sugiere ventajas estructurales profundas, probablemente ligadas a la eficiencia logística del puerto de Buenaventura y a clústeres agroindustriales altamente maduros.
- El menor margen en Bogotá (10,7%) y Cundinamarca (9,0%) frente a Antioquia y Valle podría reflejar una mayor saturación competitiva y costos operativos más altos en la sabana.
- La baja rentabilidad en la costa Caribe y Santander indica que las empresas fuera del 'triángulo de hierro' carecen de escala suficiente o enfrentan sobrecostos logísticos severos que destruyen valor.

Qué NO se puede afirmar

- La data no permite aislar qué porcentaje de las ventas registradas en Bogotá corresponde a producción local versus la facturación centralizada de operaciones con alcance nacional.
 - No es posible determinar si la alta rentabilidad del Valle del Cauca proviene exclusivamente de eficiencias en costos o de un mix de productos de mayor valor agregado.
 - **El corredor industrial del Valle** — Palmira y Yumbo suman \$12,90 billones en ingresos, superando ampliamente a la capital del departamento, Cali (\$9,70 billones).
 - **El oasis de rentabilidad** — Quindío, con solo 11 empresas, registra un margen EBITDA del 18,2%, el más alto a nivel nacional para cualquier departamento.
-

La Dinámica de Pareto: El Foso Defensivo de la Escala

El top 20% del sector alimentos consolida \$128,15 billones en ingresos con márgenes EBITDA del 12,2%, demostrando una resiliencia estructural superior.

El 20% de las empresas captura el 83% de los ingresos, operando con un apalancamiento más eficiente y exprimiendo el capital de trabajo de sus proveedores.

El sector de alimentos y bebidas opera bajo una gravedad implacable: la dinámica de Pareto. Un grupo selecto de 187 grandes empresas —apenas el 20% del ecosistema— captura **\$128,15 billones** en ingresos, dejando a 744 pymes compitiendo por los **\$25,11 billones** restantes. Esta concentración no es un accidente, es el resultado de un oligopolio defensivo que ha construido barreras de entrada insalvables basadas en volumen, logística y reconocimiento de marca.

La escala es el blindaje del acorazado ante la volatilidad de los costos. Mientras las grandes corporaciones ostentan un margen EBITDA del **12,2%** y un margen neto del **5,2%**, las pymes operan con un margen EBITDA del **8,8%** y un estrecho **3,5%** en la última línea. Esta brecha de 340 puntos básicos en la rentabilidad operativa refleja un poder de fijación de precios asimétrico: los líderes trasladan la inflación al consumidor final, mientras que las pymes la absorben directamente en sus estados financieros.

Donde la asimetría se vuelve verdaderamente estructural es en la gestión del capital de trabajo. Las grandes empresas financian su operación apalancándose en su cadena de suministro, extendiendo sus cuentas por pagar (DPO) hasta los **100,4 días**, frente a los **69,4 días** que logran negociar las pymes. Este poder sobre los proveedores permite a los líderes mantener un ciclo de conversión de caja (CCC) de **25,3 días**, más eficiente que los **29,6 días** de las empresas de menor tamaño, a pesar de que las grandes rotan sus inventarios con mayor lentitud (60,9 días vs 44,9 días).

En el frente del balance, la divergencia define el perfil de riesgo del sector. Las grandes empresas sostienen una relación Deuda/EBITDA conservadora de **1,75x**, generando un flujo de caja libre masivo de **\$8,95 billones**. En contraste, las pymes cargan con un apalancamiento de **2,44x** para producir **\$1,25 billones** en caja libre. El oligopolio no solo domina el mercado

comercial; monopoliza la resiliencia financiera, dejando a la base de la pirámide mucho más expuesta a las presiones del costo de capital actual.

- Las 187 empresas grandes concentran el 83,6% de los ingresos totales (\$128,15 billones) y el 87,5% del EBITDA del sector (\$15,63 billones).
- El margen EBITDA de las grandes empresas (12,2%) supera en 340 puntos básicos al de las pymes (8,8%).
- Las grandes empresas financian su operación a través de proveedores con un DPO de 100,4 días, frente a los 69,4 días de las pymes.
- El apalancamiento (Deuda/EBITDA) es estructuralmente menor en la gran empresa (1,75x) comparado con la pyme (2,44x).

Qué puede significar

- El poder de negociación con proveedores es altamente asimétrico; las grandes empresas dictan los términos de pago, optimizando su liquidez a expensas de la cadena de suministro.
- La brecha en el margen EBITDA sugiere que las pymes carecen del poder de marca necesario para ajustar precios al mismo ritmo que sus costos de producción.
- El menor apalancamiento relativo y la generación masiva de flujo de caja libre blindan a las grandes empresas para ejecutar M&A oportunístico o resistir ciclos prolongados de altas tasas de interés.

Qué NO se puede afirmar

- No se puede afirmar que las pymes estén destruyendo valor; a pesar de la presión estructural, mantienen márgenes netos positivos (3,5%) y generan \$1,25 billones en flujo de caja libre.
 - Los datos transversales no revelan si la concentración de ingresos en las grandes empresas proviene estrictamente de crecimiento orgánico o de la absorción reciente de competidores más pequeños.
 - **El peso del proveedor** — Las grandes empresas tardan 31 días más que las pymes en pagar a sus proveedores (100,4 vs 69,4 días).
 - **Eficiencia en caja** — Pese a tener inventarios más lentos, las grandes logran un ciclo de caja 4 días más corto que las pymes (25,3 vs 29,6 días).
-

Estructura Societaria y Demografía Empresarial

La consolidación del acorazado: la creación de empresas cae a mínimos históricos mientras el capital local retiene el 94% del mercado.

Un ecosistema dominado por capital local independiente y un freno abrupto en la entrada de nuevos competidores.

La arquitectura corporativa del sector de alimentos y bebidas refleja fielmente su naturaleza de oligopolio defensivo. Existe una clara dicotomía en su estructura legal: mientras la figura de Sociedad por Acciones Simplificada (SAS) domina en volumen con 669 empresas que facturan **\$79,09 billones**, el peso de la tradición corporativa es innegable. Apenas 182 Sociedades Anónimas (S.A.) controlan **\$51,22 billones** de los ingresos, demostrando que el núcleo duro del mercado sigue anclado a estructuras de gobierno más rígidas y maduras. A esto se suman 15 Sociedades en Comandita por Acciones que, apalancadas por gigantes del sector, inyectan otros **\$8,96 billones** a la torta de ingresos.

Desde la óptica de la propiedad, el sector es un feudo local. El 94,2% de los ingresos (**\$144,41 billones**) se origina en 917 empresas clasificadas como independientes. El capital extranjero, aunque marginal en su huella demográfica con solo 16 compañías, opera con una eficiencia de escala brutal, capturando **\$7,76 billones**. Esto confirma que los jugadores internacionales no entran a competir en la base de la pirámide, sino que operan directamente en las grandes ligas, consolidando posiciones de alto volumen.

La curva demográfica es la prueba definitiva de un mercado saturado. Este acorazado pesado es impenetrable no solo ante la volatilidad, sino ante la amenaza de nuevos competidores. En 2024, el sector registró su nivel más bajo de nacimientos en los últimos nueve años, con apenas 10 nuevas empresas, un desplome dramático frente a los 193 nacimientos de 2019. Simultáneamente, las liquidaciones alcanzaron un pico de 51 muertes corporativas, resultando en una contracción neta del tejido empresarial. El mensaje de los datos es inequívoco: la era de la proliferación de nuevos jugadores ha terminado, cediendo el paso a una fase de atrincheramiento y defensa de la participación de mercado.

- Las 669 empresas bajo la figura SAS concentran ingresos por \$79,09 billones, seguidas por 182 Sociedades Anónimas que facturan \$51,22 billones.

- El 94,2% de los ingresos del sector (\$144,41 billones) proviene de 917 empresas de propiedad independiente.
- En 2024 se registró el menor número de nacimientos corporativos del periodo analizado (10 empresas) frente a un máximo reciente de 51 liquidaciones.
- El capital extranjero opera a través de solo 16 empresas, pero estas logran capturar \$7,76 billones en ingresos.

Qué puede significar

- El desplome en la creación de nuevas empresas sugiere barreras de entrada cada vez más altas, dictadas por la necesidad de economías de escala, redes de distribución complejas y eficiencias logísticas.
- La alta concentración de ingresos en Sociedades Anónimas indica que el grueso de la facturación sigue en manos de corporaciones maduras con estructuras de gobierno corporativo tradicionales.
- El bajo número de empresas extranjeras frente a sus altos ingresos revela que el capital foráneo entra al país mediante adquisiciones estratégicas de gran tamaño, no construyendo operaciones desde cero.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar si las 51 muertes empresariales en 2024 corresponden a quiebras operativas reales o a procesos de fusión, adquisición y absorción (M&A) por parte de los jugadores más grandes.
 - Los datos no revelan si las empresas catalogadas como 'independientes' están respaldadas en la sombra por fondos de capital privado locales que no figuran formalmente como matrices.
 - **El peso de las comanditas** — Apenas 15 Sociedades en Comandita por Acciones generan \$8,96 billones, impulsadas por las megaestructuras del sector.
 - **Freno demográfico en seco** — De 193 nacimientos corporativos en 2019, el sector pasó a registrar solo 10 nuevas empresas en 2024.
-

La Cúspide del Acorazado: Concentración y Poder de Precios

Bavaria concentra la rentabilidad con un margen del 39,2%, mientras la mediana de crecimiento de los líderes cae a terreno negativo (-0,67%).

El top del sector revela un mercado de ganadores absolutos en rentabilidad y gigantes en volumen que sacrifican márgenes para sostener su escala.

La cúpula del sector de alimentos y bebidas en Colombia opera bajo una dinámica de oligopolio defensivo. Con una mediana de crecimiento interanual estancada en -0,67% y un margen EBITDA mediano del 7,9%, el análisis del top 15 de empresas revela que el tamaño no garantiza rentabilidad. En este ecosistema, la capacidad de trasladar costos al consumidor final es el verdadero foso defensivo que separa a los creadores de valor de los destructores de capital.

El caso de **Bavaria & Cia S.C.A.** es atípico y dominante. Lidera la tabla con ingresos de \$8,61 billones y un crecimiento del 7,5%, pero su verdadera fortaleza radica en un margen EBITDA del 39,2% y un apalancamiento inexistente (0,02x). Esta estructura le permite generar un flujo de caja libre masivo de \$1,35 billones. Bavaria no compite en la misma arena que el resto; ejerce un poder de fijación de precios absoluto que blindo sus márgenes contra cualquier choque macroeconómico.

En el extremo opuesto se encuentran los jugadores de volumen. **Industria Nacional de Gaseosas S.A.** y **Pepsico Alimentos Colombia** muestran crecimientos en ingresos del 5,8% y 7,2% respectivamente, facturando \$5,16 billones y \$2,09 billones. Sin embargo, este avance en la línea superior esconde una guillotina en los márgenes: operan con márgenes EBITDA del 5,9% y 0,5%. Pepsico, en particular, arrastra un ratio deuda/EBITDA crítico de 20,3x, evidenciando que la captura de participación de mercado se está financiando con un apalancamiento agresivo y una rentabilidad operativa mínima.

El subsegmento de nutrición animal y agroindustria refleja el mayor estrés del grupo. **Italcol** (-13,0%), **Contegral** (-22,3%) y **Solla** (-14,6%) sufrieron contracciones severas en sus ingresos, un síntoma directo de la volatilidad en las materias primas y el ajuste en la demanda agropecuaria. A pesar de la caída en ventas, estas compañías han mantenido la disciplina

financiera, con niveles de deuda/EBITDA por debajo de 1,0x, protegiendo su viabilidad a largo plazo. Por su parte, empresas como **Alpina** y **Colombina** defienden márgenes de doble dígito (15,2% y 12,8%) a pesar de un entorno de consumo restringido.

Esta divergencia estructural entre los titanes de la rentabilidad y los esclavos del volumen define las reglas de juego que permean hacia el resto de la cadena de suministro.

- Bavaria lidera el sector con ingresos de \$8,61 billones, un crecimiento interanual del 7,5% y un flujo de caja libre de \$1,35 billones.
- La mediana de crecimiento del top de empresas es de -0,67%, arrastrada por caídas de doble dígito en el subsegmento de nutrición animal (Contegral -22,3%, Solla -14,6%).
- Pepsico Alimentos y Diana Corporación registran los mayores niveles de estrés financiero del top, con ratios deuda/EBITDA de 20,3x y 8,9x respectivamente.
- El margen EBITDA mediano de los líderes es del 7,9%, con una dispersión extrema que va desde el 0,5% de Pepsico hasta el 39,2% de Bavaria.

Qué puede significar

- El poder de fijación de precios es asimétrico: marcas dominantes en bebidas alcohólicas y lácteos logran proteger sus márgenes, mientras los alimentos básicos y snacks absorben el impacto de los costos.
- La contracción simultánea en ingresos de las principales empresas de concentrados sugiere un ajuste estructural en la demanda del sector agropecuario o una fuerte corrección en los precios de venta.
- El alto apalancamiento en empresas enfocadas en volumen podría volverse insostenible si las tasas de interés se mantienen elevadas y los márgenes operativos no se recuperan en el corto plazo.

Qué NO se puede afirmar

- No es posible determinar si la caída en ingresos de empresas como Colombina (-22,4%) responde a una pérdida de participación de mercado frente a competidores o a una contracción general de su categoría.
- Los datos no revelan qué proporción de la rentabilidad excepcional de Bavaria proviene de eficiencias operativas internas frente a incrementos netos en el precio final al consumidor.

- **El abismo del margen** — Bavaria opera con un margen EBITDA del 39,2%, cinco veces superior a la mediana de sus competidores más grandes.
 - **Deuda asfixiante en volumen** — Pepsico Alimentos factura \$2,09 billones, pero su deuda es 20,3 veces su EBITDA, dejando nulo margen de maniobra.
 - **Resiliencia láctea** — Alpina mantiene ingresos estables (-0,6%) pero protege un sólido margen EBITDA del 15,2%.
-

Conclusiones y Perspectivas 2025-2026

Alimentos y Bebidas: Un oligopolio defensivo que blindará márgenes del 11,6% y genera \$8,95 billones en caja libre

El acorazado defiende sus márgenes en aguas de menor crecimiento

El sector de Alimentos y Bebidas en Colombia ha demostrado ser un acorazado pesado: lento en su avance orgánico, pero impenetrable ante la volatilidad macroeconómica. Al cierre de 2024, la industria reportó ingresos por **\$153,27 billones** y un EBITDA de **\$17,86 billones**. Aunque el crecimiento de la línea superior muestra un claro estancamiento con un CAGR a tres años de apenas 1,9%, la rentabilidad operativa cuenta otra historia. El férreo poder de fijación de precios ha permitido expandir el margen EBITDA hasta un sólido 11,6%, demostrando que en este oligopolio, el valor se extrae vía precio cuando el volumen no responde.

La radiografía interna revela una profunda asimetría estructural. Las 187 grandes empresas operan con la tranquilidad que otorga un margen EBITDA del 12,2% y un apalancamiento controlado de 1,7x (Deuda/EBITDA). En contraste, las 744 pymes combaten en las trincheras con márgenes del 8,8% y una carga de deuda de 2,4x. Esta divergencia confirma que la resiliencia del sector no es democrática; está concentrada en la cúpula, liderada por gigantes como Bavaria y Postobón, quienes dictan las reglas de juego y absorben la mayor parte de los **\$8,95 billones** en flujo de caja libre generados durante el último año.

Vientos a favor

- Poder de fijación de precios comprobado — La capacidad de trasladar la inflación de costos al consumidor final ha protegido la rentabilidad, manteniendo un margen EBITDA del 11,6% a pesar del bajo crecimiento en volumen.
- Generación de caja estructural — Un flujo de caja libre de \$8,95 billones en 2024 proporciona un blindaje excepcional para el servicio de la deuda y el sostenimiento de la política de dividendos.

Vientos en contra

- Fatiga del consumidor — El lánguido crecimiento de ingresos (CAGR 3 años del 1,9%) evidencia un techo técnico en la capacidad del mercado para absorber incrementos de precios sin sacrificar demanda.

- Asimetría de liquidez en las Pymes — Con un ciclo de conversión de caja de 29,6 días y un apalancamiento de 2,4x, las empresas medianas y pequeñas enfrentan una presión financiera que los líderes del mercado no sienten.
- Consolidación en el estrato medio: Prevemos que la presión financiera sobre las Pymes detonará fusiones o adquisiciones oportunistas por parte de los líderes del mercado en los próximos 12 a 18 meses.
- Estabilización de márgenes: El margen EBITDA del sector encontrará una resistencia técnica alrededor del 11,5% - 12,0%, limitando las sorpresas al alza en la rentabilidad neta futura.
- Reasignación de capital hacia eficiencia: Ante el bajo crecimiento orgánico, el CAPEX se concentrará estrictamente en automatización y reducción de costos operativos, frenando la expansión de capacidad instalada.

En un mercado donde el volumen se estanca, la victoria pertenece a quien controla el precio y protege la caja.