



NUEVA LICORERA DE BOYACÁ - NLB

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 807

Fecha: 21 de octubre de 2025

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	BBB+ (TRIPLE B MÁS)
CAPACIDAD DE PAGO DE CORTO PLAZO	VrR 3+ (TRES MÁS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Value and Risk asignó las calificaciones **BBB+ (Triple B Más)** y **VrR 3+ (Tres Más)** a la **Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo** de la **Nueva Licorera de Boyacá - NLB**.

Fuentes:

- Nueva Licorera de Boyacá - NLB.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.

La calificación **BBB+ (Triple B Más)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital de la entidad es suficiente. Sin embargo, presentan debilidades que la hacen más vulnerables a los acontecimientos adversos que aquellas en escalas superiores. Es la categoría más baja de grado de inversión.

Por su parte, la calificación **VrR 3+ (Tres Más)** indica que la entidad cuenta con una suficiente capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados. No obstante, los factores de riesgo son mayores, lo que la hace más vulnerable a los acontecimientos adversos que aquellas calificadas en mejores categorías. Es la categoría más baja del grado de inversión.

Miembros Comité Técnico:

Maria José París Escobar
Jesús Benedicto Díaz Durán
Óscar Ricardo Joya Lizarazo

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

Contactos:

Luis Alejandro Cuervo Cuervo
luisalejandro.cuervo@vriskr.com

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (57) 601 268 1452
Bogotá D.C. (Colombia)

Nota. La presente calificación se otorga en cumplimiento al Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establece la obligación de las empresas descentralizadas de tener vigente en todo momento una calificación de su capacidad de pago para gestionar endeudamiento externo u operaciones de crédito público interno o externo con plazo superior a un año.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación otorgada a la **Nueva Licorera de Boyacá**, en adelante **NLB** se sustenta en:

- **Posicionamiento y plan estratégico.** La NLB es una entidad del sector descentralizado, del orden departamental, creada en 2019, que tiene como objetivo el desarrollo de actividades de naturaleza industrial y comercial en la industria de licores. Dispone de personería jurídica, patrimonio independiente, así como autonomía administrativa y financiera, y se encuentra adscrita a la Secretaría de Hacienda de la Gobernación de Boyacá.

En cuando a su capacidad instalada, dispone de dos tanques de acero inoxidable para el almacenamiento de alcohol con capacidad para 120.000 litros cada uno, dos plantas, una desmineralizadora digital de agua potable y una para la preparación de alcoholes totalmente automática. Para el llenado, sellado y etiquetado de sus productos,



cuenta con dos líneas de envasado capaces de adaptarse a distintos formatos con capacidad de hasta sesenta botellas por minuto. Asimismo, cuenta con dos bodegas de 900 metros cuadrados cada una para el almacenamiento. De acuerdo con información suministrada, esta capacidad resulta suficiente para producir diez millones de unidades anuales, lo que da cuenta de una solidez operativa suficiente para cubrir las proyecciones de crecimiento.

El direccionamiento estratégico para el periodo 2024 – 2027 está enfocado en incrementar su competitividad en el mercado nacional de licores mediante un modelo de gestión eficiente, responsable y alineado con las políticas de desarrollo regional. Lo anterior, a través de la creación de nuevos productos acordes a las tendencias de consumo, la modernización de la planta de producción y mejora de procesos, la certificación en estándares de calidad y la adopción de las mejores prácticas.

Lo anterior, al considerar el contexto actual determinado por la apertura del comercio interdepartamental de aguardiente. Al respecto, siete licoreras han solicitado autorización de comercialización de productos en el departamento de Boyacá, lo que representaría un cambio estructural en la dinámica del consumo y la participación en el mercado local. Desde la perspectiva de la NLB, la eliminación de las restricciones se configura como una oportunidad para potencializar el consumo de sus productos en Boyacá y departamentos vecinos con potencial de mercado, especialmente en Bogotá.

En ese sentido, para la ejecución de la estrategia comercial, ha priorizado el fortalecimiento de alianzas con administraciones locales y la participación en eventos regionales, con el propósito de reforzar el posicionamiento de marca y dinamizar las ventas al interior del territorio. Además, la Gobernación otorga incentivos a los municipios que logren mayor recaudo por concepto del consumo de aguardientes producidos en el departamento con el fin de estimular la preferencia por productos locales.

De otro lado, durante el último año, cerró convenios con Cundinamarca, Meta y Casanare para la distribución de 350.000 botellas en lo que resta del 2025, y con Canadá por 88.000 unidades, a la vez que adelanta procesos de apertura de nuevos mercados en Santander y Arauca, así como posibles participaciones en Norteamérica y Europa. De igual modo, en los próximos diez años estima lograr un incremento sostenido en sus ingresos gracias a la implementación de estrategias de comercialización e innovación.

El portafolio actual de licores incluye marcas con reconocimientos de alta calidad a nivel internacional como *monde selection*¹ y se encuentra a la espera de obtenerla en 2026 para su producto estrella, el aguardiente Onix Sello Negro sin azúcar. De igual manera, cuenta con reconocimientos de calidad a nivel nacional. Al respecto, durante el último año, el Invima le otorgó la certificación de buenas prácticas de

¹ Instituto belga de calidad internacional fundado en 1961 que otorga premios a productos de consumo después de una evaluación exhaustiva y rigurosa.



manufactura (BPM) en bebidas alcohólicas, certificación que garantiza que cumple con los estándares de calidad que exigen las normas sanitarias vigentes.

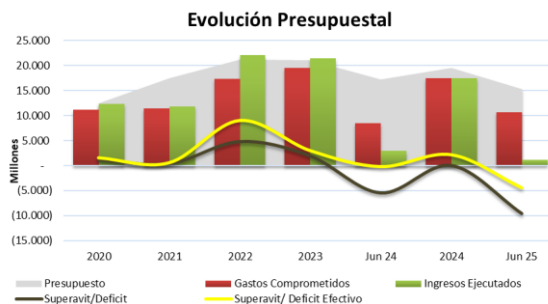
Para **Value and Risk**, la NLB cuenta con una capacidad instalada suficiente para atender con oportunidad las necesidades del crecimiento proyectado. De igual manera, pondera los esfuerzos comerciales para hacer frente al nuevo entorno normativo, el cual genera retos asociados a mantener y consolidar su posicionamiento regional, así como ampliar su presencia a nivel nacional, con base en la calidad de sus productos como elementos diferenciadores frente a los demás competidores. Lo anterior, toda vez que podría favorecer significativamente el comportamiento de sus ingresos y posición financiera de acuerdo con los objetivos estratégicos definidos.

- **Ejecución presupuestal.** Durante los último cinco años, la Nueva Licorera de Boyacá ha presentado un adecuado desempeño presupuestal con ejecuciones promedio de ingresos y gastos de 92,37% y 83,69%, respectivamente. De esta manera, obtuvo superávits medios de \$1.658 millones que, al incluir los pagos efectivamente realizados, ascendieron a \$3.277 millones.

Al cierre de 2024, el presupuesto asignado a la NLB totalizó \$19.477 millones, con un decrecimiento anual de 7,47% por cuenta de menores estimaciones tanto de ingresos de capital (-19,79%), por excedentes y utilidades, y disponibilidades iniciales (-99,38%) que no alcanzaron a ser compensadas por la mayor proyección de ingresos por ventas de bienes y servicios (+5,51%).

Del total, recaudó el 89,88%, determinado por la ejecución de los provenientes de la venta de licores (87,89%), los cuales concentraron el 88,16% del total proyectado. Mientras que, los recursos de capital alcanzaron un cumplimiento de 104,67%.

Entre tanto, los gastos estuvieron relacionados con los compromisos de funcionamiento (94,76%), rubro que representó el 50,88% del estimado determinado por los de personal (96,19%) y adquisición de bienes (93,55%) necesarios para el desarrollo de sus operaciones industriales. Por su parte, los de operación comercial registraron un cumplimiento de 88,92% como resultado de las ejecuciones de materiales y suministros (90,97%) y adquisición de servicios (84,12%), en tanto que los de inversión presentaron una ejecución de 51,70% debido a rubros sin ejecución como la adquisición de un vehículo para uso de la entidad, y suministro de bienes y servicios para el desarrollo de acciones de Responsabilidad Social Empresarial (RSE).



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para 2025, el presupuesto decreció 11,4% hasta \$15.223 millones por menores estimaciones de ventas de bienes y servicios debido a que solo contaban con un comprador “Consortio Líder 2019” lo que resultó en menores proyecciones de ventas. Al cierre del primer semestre había recaudado el 7,16% debido a los menores requerimientos por parte de los distribuidores.

Por su parte los compromisos registraron una apropiación de 69,78%, determinados por las ejecuciones de gastos de operación comercial (84,58%) y de funcionamiento, en especial los de adquisición de bienes (61,44%) y de personal (45,18%). Por su parte los de capital se ejecutaron en 81,70%, en línea con los compromisos de amortización del endeudamiento vigente.

En consideración de **Value and Risk**, la Nueva Licorera de Boyacá evidencia una apropiada ejecución presupuestal fundamentada en recursos provenientes de la ejecución de su objeto social, lo que da cuenta de los adecuados mecanismos de planeación y prospección. No obstante, observa oportunidades de mejora respecto a los niveles de apropiación de recursos destinados a inversión.

- **Evolución de los ingresos.** Los ingresos de la NLB provienen de la producción, comercialización y distribución de licores destilados a través de aliados comercializadores, así como la maquila para otras licoreras del país, con el fin de aprovechar la capacidad instalada sin comprometer inventario propio. La oferta se encuentra concentrada en las referencias de aguardiente sin azúcar que, en conjunto, actualmente representan más del 80% de la participación sobre el total.

Entre 2020 y 2024, los ingresos han presentado un comportamiento volátil con una tasa promedio de crecimiento de 6,22%. En los últimos años, dado el marco normativo vigente, los ingresos estuvieron condicionados por los términos establecidos en el contrato suscrito con el encargado de la distribución de los productos en el Departamento.

En 2024, los ingresos operacionales decrecieron 8,03% hasta \$15.107 millones como consecuencia de mayores devoluciones originadas por la facturación de un producto no solicitado por la empresa del consorcio, cuya factura fue anulada al cierre del periodo.

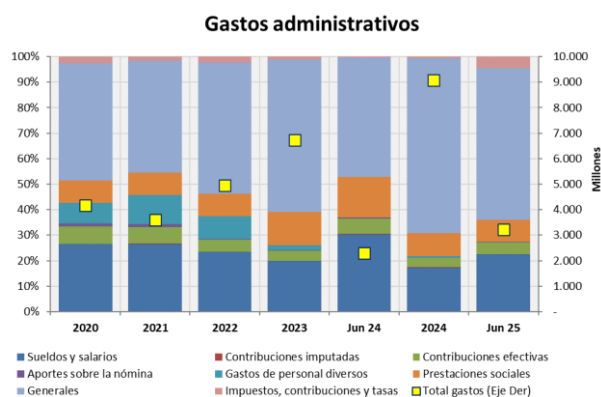
ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

A junio de 2025, los ingresos totalizaron \$1.117 millones, con una reducción interanual de 61,70%. Esto debido a que las empresas distribuidoras no manejan un plan mensual de compras lo que deriva en una estacionalidad de las adquisiciones a su discreción. Pese a ello, al final de la vigencia de los contratos, los volúmenes y condiciones pactadas se cumplen, situación que se considera habitual dentro del giro normal del negocio. Asimismo, al considerar las festividades de fin de año y periodos de vacaciones, la dinámica de los ingresos presenta una marcada concentración en los últimos meses.

Como parte de las estrategias para fortalecer los ingresos, durante el último año la NLB ha direccionado esfuerzos para mantener los contratos de distribución y los convenios de maquila existentes. Además, generó nuevos contratos de comercialización con distribuidores autorizados en diversos departamentos con vigencia de dos años y posibilidad de renovación. De igual manera, recientemente, inició relaciones comerciales con Canadá, como parte de su estrategia de apertura y consolidación en mercados internacionales.

Value and Risk pondera los esfuerzos por fortalecer la oferta de valor al interior de su portafolio de productos, así como los canales de distribución con el mantenimiento de los contratos actuales, los cuales, según la información disponible, no presentan riesgos de terminación en el corto plazo, y la generación de nuevos convenios. Aspectos que cobran relevancia al considerar el nuevo marco normativo que le permite ampliar los territorios de comercialización y que se espera contribuyan favorablemente al desempeño de los ingresos operacionales.

- **Niveles de rentabilidad.** Al cierre de 2024, los costos se redujeron 7,24% en tanto que los gastos administrativos se incrementaron 34,64% hasta \$9.070 millones impulsados por la dinámica de los generales (+54,86%) y salariales (+17,37%).



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De otro lado, los gastos administrativos estuvieron explicados por los generales (+54,86%), que se configuran como los más representativos, al abarcar el 68,64% del total, cuya variación estuvo determinada por actividades de promoción y divulgación que ascendieron a \$2.213

millones. Esto en línea con las iniciativas encaminadas a fortalecer el posicionamiento de marca y el portafolio de productos.

Lo anterior, y al tener en cuenta los menores ingresos, así como las depreciaciones de activos fijos, derivó en una pérdida operacional de \$313 millones, contrario al resultado positivo de 2023 (\$2.489 millones). En tanto que, al considerar la dinámica del componente no operacional, afectado por menores ingresos financieros (-63,22%), resultó en una pérdida neta de \$285 millones de modo que, los indicadores de rentabilidad ROA² y ROE³ se ubicaron en -0,93% (-14,70 p.p.) y -1,34% (-15,69 p.p.).

	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Margen Bruto	54,75%	58,65%	62,33%	59,35%	58,14%	59,00%	-12,74%
Margen Operacional	15,61%	16,40%	24,49%	15,15%	-20,25%	-2,07%	-329,70%
Margen Neto	12,88%	14,15%	23,23%	16,17%	-14,33%	-1,88%	-312,69%
ROA	8,99%	8,94%	14,53%	13,77%	-3,83%	-0,93%	-28,23%
ROE	10,70%	9,45%	18,62%	14,34%	-4,14%	-1,34%	-35,08%
Ebitda / Ingresos	20,84%	27,71%	29,23%	18,35%	-20,25%	-1,03%	-301,73%
Ebitda / Activos	14,55%	17,51%	18,28%	15,62%	-5,39%	-0,51%	-27,32%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, a junio de 2025, los costos de ventas registraron un crecimiento de 3,15% debido al incremento operativo observado durante el primer semestre de 2025. No obstante, al tener en cuenta la evolución de los ingresos, obtuvo una pérdida bruta de \$142 millones, dinámica que responde a la naturaleza coyuntural del negocio, cuya actividad se concentra principalmente en el último trimestre del año.

Entre tanto, los gastos administrativos (+41,18%), estuvieron determinados por los mayores recursos destinados en gastos de ventas, por lo que, las pérdidas operacionales y netas se situaron en \$3.682 millones y \$3.493 millones, respectivamente con su efecto correspondiente sobre los indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio. De este modo, y al considerar la dinámica del ingreso y compromisos de venta para final de año, la Compañía estima que los resultados y márgenes al cierre de la vigencia se ubiquen en niveles similares a los observados históricamente.

Value and Risk reconoce que los resultados 2024 y el año en curso se encuentran afectados por la implementación de dinámicas y estrategias enfocadas en el posicionamiento y reconocimiento de las marcas comercializadas, al considerar los cambios en el entorno e incursiones en mercados de otros departamentos e internacionales.

De igual manera, al tener en cuenta la dinámica en el recaudo de los ingresos, propia del mercado de licores, considera relevante mantener controlado el crecimiento de los costos, así como la generación de estrategias para la optimización de gastos administrativos que contribuyan a recuperar la senda favorable de resultados operacionales y netos.

- **Niveles de endeudamiento.** A junio de 2025, el pasivo de la NLB se incrementó 197,72% hasta \$4.874 millones, con lo que el nivel de

² Utilidad neta / activo.

³ Utilidad neta / patrimonio.



endeudamiento se situó en 21,33%, superior al evidenciado al mismo corte del año anterior (7,58%) y al promedio de los últimos cinco años (15,60%).

Del total, los avances, anticipos y recursos recibidos en administración representaron el 38,23% y tuvieron una importante variación de +161,69%, explicada por saldos pendientes de entrega a distribuidor de acuerdo con pedidos realizados. Por su parte, las cuentas por pagar operacionales abarcaron el 27,07% y crecieron +210,40%, en línea con el calendario de compras de materia prima y materiales de envasado derivado del incremento en ventas estimado y la cercanía con el periodo de fin de año.

En adición, la NLB cuenta con endeudamiento financiero conformado por un crédito de tesorería por \$1.000 millones destinado al cubrimiento oportuno de obligaciones con proveedores, suscrito en marzo de 2025, que, a la fecha de análisis, participaba con el 20,52% del total del pasivo.

Ahora bien, para disponer de capital de trabajo suficiente e impulsar inversiones estratégicas orientadas a respaldar la expansión comercial, pretende contratar un empréstito de fomento adicional por \$3.000 millones, a un plazo de cinco años y una tasa indexada, con pagos trimestrales y un periodo de gracia de seis meses. Con lo anterior, el nivel de endeudamiento promedio proyectado para los próximos cinco años, se situaría en un máximo de 34,55%.

- **Cuentas por cobrar.** A junio 2025, las cuentas por cobrar brutas de la NLB ascendieron a \$176 millones (+77,18%). Por deudor, corresponden, en su mayoría, a un saldo pendiente por \$90 millones derivado de un mayor valor pagado por la ejecución de un contrato por servicio de iluminación. Al respecto, mantiene gestiones administrativas orientadas a la recuperación del valor, sin que exista indicio de incobrabilidad ni de necesidad de castigo contable.

El saldo restante corresponde a una factura emitida a un distribuidor en el Departamento la cual no fue compensada por el anticipo liquidado. Sin embargo, cabe aclarar que esta última operación representa un ajuste contable temporal derivado del proceso administrativo de cruce de cuentas y no una operación de financiación comercial toda vez que la NLB no realiza ventas a crédito.

Por lo anterior, en opinión de **Value and Risk** la Nueva Licorera de Boyacá no cuenta con riesgo asociado a la administración de cuentas por cobrar teniendo en cuenta que, por política, realiza la entrega de productos contra pago confirmado.

- **Flujo de caja y liquidez.** En línea con la pérdida operacional registrada, el *Ebitda* se redujo de \$3.013 millones a -\$156 millones. Sin embargo, al considerar el apalancamiento en cuentas por pagar operativas, obtuvo flujos de caja operacional y libre y neto positivos. De esta manera, incrementó el disponible en \$7.112 millones hasta

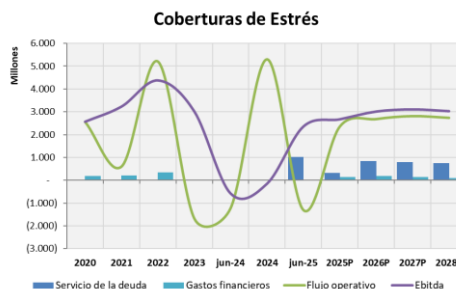
\$10.728 millones⁴, los cuales alcanzarían a cubrir poco más de ocho meses de costos y gastos.

Entre tanto, al cierre del primer semestre de 2025, el *Ebitda* se ubicó en -\$3.370 millones, por lo que, al considerar los requerimientos operacionales, especialmente el pago de impuesto a los licores que quedó pendiente al cierre de 2024, registró flujos de caja operacional, libre y neto negativos, este último por -\$10.048 millones. De este modo, el disponible se situó en \$680 millones.

Para **Value and Risk**, si bien la Nueva Licorera de Boyacá cuenta con una posición de liquidez suficiente, esta puede estar presionada en periodos determinados del año como consecuencia del cumplimiento de obligaciones operacionales. Situación que, en conjunto con la dinámica estacional del recaudo, denota retos importantes en la gestión de la tesorería para garantizar la suficiencia de recursos líquidos en algunos meses. En ese sentido, resulta fundamental que mantenga estrategias orientadas a mejorar la eficiencia en el recaudo y control de costos y gastos, de manera que, con ello, contribuya a estabilizar la generación de flujos de caja en beneficio de la sostenibilidad de su perfil financiero.

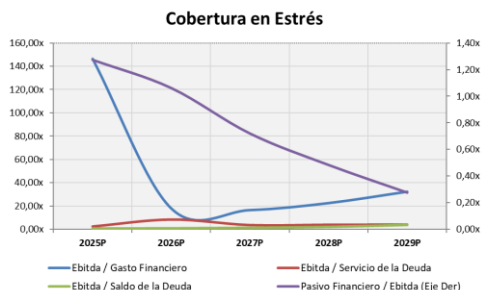
- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de la Nueva Licorera de Boyacá, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, aumento de costos y gastos, niveles moderados de generación de *Ebitda* y la amortización del endeudamiento actual y pretendido.

Así, las coberturas de los intereses y el servicio de la deuda con el *Ebitda* se ubicarían en mínimos de 16,61 veces(x) y 2,32x, en tanto que con el flujo de caja operacional se situarían en promedio en 3,3x y 1,68x, en su orden, niveles que denotan una adecuada capacidad de pago. Por su parte, la relación de pasivo financiero / *Ebitda* alcanzaría un máximo de 1,27x.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

⁴ Incluye recursos entregados en administración en el activo, los cuales son administrados por Ideboy



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En opinión de la Calificadora, la capacidad de la NLB para cumplir con sus obligaciones es suficiente. No obstante, cambios en la estructura de ingresos o menores niveles de cumplimiento frente al proyectado, podrían impactar su estabilidad y capacidad para atender el endeudamiento. En ese sentido, hará seguimiento a la evolución de las utilidades operacionales y generación de caja que permitan disponer de recursos suficientes para solventar sus necesidades de operación y financiación.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora la gestión de la Nueva Licorera de Boyacá para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es buena.

La estructura organizacional se encuentra liderada por la Junta Directiva⁵ y administrada por un gerente general quien actúa como representante legal y primera autoridad ejecutiva. La Gerencia cuenta con el apoyo a nivel asesor, de las Oficinas de Planeación, Control Interno de Gestión y Jurídica. Para la gestión operativa se divide en tres subgerencias: la Administrativa y Financiera (SAF), la Técnica de Producción (STP), y la de Mercadeo y Comercialización (SMC).

A junio de 2025, la planta de personal estaba conformada por 14 empleados de libre nombramiento y remoción y 22 trabajadores oficiales, de los cuales, por tipo de contratación, 18 contaban con contrato a término indefinido y cuatro a término fijo. A nivel directivo se evidenciaron cambios en las posiciones de libre nombramiento y remoción en línea con el cambio de administración en el Departamento. Cabe mencionar que en el área técnica el subgerente de producción cuenta con 34 años de trayectoria en la Compañía y, el equipo técnico diez, lo que da cuenta de la estabilidad en el aseguramiento de la calidad.

Respecto a la gestión de responsabilidad social, la estrategia de la NLB focaliza los esfuerzos en la prevención del consumo responsable de alcohol, formación laboral para jóvenes en reclusión y apoyo comunitario. Asimismo, en línea con los compromisos de satisfacción del cliente y excelencia operativa, promueve procesos eficientes,

⁵ Compuesta por el gobernador o su delegado, quien la preside, el secretario de hacienda, el secretario de salud, y representantes del sector académico y del sector privado.



controlados y en mejora continua que han derivado en la obtención de certificaciones ISO 9001:2015, de buenas prácticas de manufactura (BPM) y de alta calidad a nivel internacional para algunos de sus productos.

En términos ambientales, la NLB, con el apoyo del Plan de Gestión Ambiental de Residuos de Envases y Empaques (RELIC), se ha sumado al Plan Colectivo para la reincorporación de envases y empaques en la industria del sector de licores del país. Este esfuerzo está liderado por la Asociación Colombiana de Empresas Licoreras (ACIL) y cuenta con la participación de licoreras de diversas regiones como Caldas, Cundinamarca, Cauca, Boyacá, Meta y Valle.

Finalmente, una vez revisados los informes de revisoría fiscal, auditoría interna y las actas de los órganos de administración, la Calificadora no evidenció hallazgos o recomendaciones significativas que puedan implicar una mayor exposición al riesgo ni efectos sobre la capacidad de la NLB para cumplir con sus obligaciones. No obstante, cabe mencionar que la revisoría fiscal generó algunas observaciones respecto al cálculo de los costos sobre las cuales la entidad estableció planes de mejora en el sistema contable.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a junio de 2025, la Nueva Licorera de Boyacá no presentaba procesos judiciales o administrativos en contra ni tampoco multas o sanciones que llegasen a afectar su situación financiera o estabilidad patrimonial, por lo cual no existe exposición al riesgo legal.

CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

El mercado de licores, en Colombia, se encuentra regulado en, términos fiscales, por la Ley 1816 de 2016 respecto a la destinación preferente del impuesto a su consumo a los sectores de salud y educación, así como en la Ley 124 de 1994 y el Decreto 120 de 2010, que prohíben la venta a menores de edad y regulan la publicidad.

Cabe mencionar que, bajo este contexto, se rige por la prohibición de giro por concepto de transferencias, establecida en el artículo 14 de la Ley 617, que restringe cualquier tipo de apoyo financiero del departamento hacia las empresas de licores.

De igual manera, los Decretos 1686 de 2012 y 162 de 2021 establecen el reglamento técnico sobre los requisitos sanitarios, para la producción, importación, comercialización y expendio, la cual exige el registro emitido por el Invima.

PERFIL DE LA ENTIDAD

En 1924 fue fundada la Fábrica de Licores de Boyacá como dependencia de la Secretaría de Hacienda de Boyacá. En 1968 inició el montaje de la ronería de Frutensa en Sutatenza, dedicada exclusivamente a la destilación de tafías. En 1970, operó bajo la figura del Complejo Agroindustrial de Ricaurte en Moniquirá con el montaje de la destilería de alcohol para la preparación de los diferentes licores. En 2003, derivado de un contrato de concesión se constituyó la Industria de Licores de Boyacá S.A. – C.I., operada por la unión temporal Licorandes asociados.

Como consecuencia de la declaratoria de nulidad absoluta del contrato en 2019, el tribunal ordenó devolver al Departamento de Boyacá los bienes recibidos en arrendamiento. Así, la Nueva Licorera de Boyacá – NLB se constituyó en 2019 como una Empresa Industrial y Comercial del Estado (EICE) del orden departamental, dedicada a la producción, distribución y comercialización de licores destilados y demás derivados.

En materia contable, está regulada por la Contaduría General de la Nación, mientras que la vigilancia fiscal la ejercen la Contraloría General de la República y Departamental. Cuenta con personería jurídica, autonomía administrativa y un

patrimonio independiente, y está adscrita a la Secretaría de Hacienda de Boyacá.

En los últimos años se ha enfocado en la mejora de su capacidad instalada, la optimización de los procesos, la innovación al interior de su portafolio de productos y el fortalecimiento de las iniciativas comerciales para posicionarse en el mercado a través de nuevos canales de distribución.

POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

Según la información de IWSR (*International Wine and Spirits Research*), empresa dedicada a reportar información de las bebidas alcohólicas de los países asociados, las ventas en Colombia pasaron de USD\$3.453 millones en 2012 a USD\$7.339 millones en 2022. La cerveza explica la mayoría del total de las ventas (70% en promedio) en tanto que el 30% restante se atribuye a licores y vinos, cuya participación es prácticamente estable⁶.

De acuerdo con el último informe de cifras de ACIL⁷, a noviembre de 2023, las ventas de aguardiente representaban el 74,2% de las ventas totales de la industria licorera nacional, seguido por el Ron (25,1%). Según la Dirección de fiscalización y recaudo de la Secretaría de Hacienda de la Gobernación de Boyacá, a noviembre de 2023, la categoría de aguardientes representaba el 55,2% de las ventas totales de licor nacional en el departamento de Boyacá, seguido del Ron (27%) y otros tipos de licor como whisky, brandy, cremas de licor entre otros (17,8%).

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Capacidad instalada suficiente para atender los requerimientos del mercado objetivo y para maquilar para otros departamentos sin industria licorera.
- Trayectoria en su zona de influencia y departamentos vecinos.
- Amplia oferta de productos dentro de su portafolio.

⁶ Zapata, J. G., & Pabón, C. (2023). Análisis de la estructura tributaria de las bebidas alcohólicas en Colombia. Fedesarrollo, Centro de investigación económica y social.

⁷ Asociación Colombiana de Empresas Licoreras.



- Productos con reconocimientos de alta calidad a nivel internacional.
- Sistema de Gestión de Calidad con certificación ISO 9001:2015.
- Adecuados niveles de ejecución y prospección presupuestal.
- Inexistente exposición al riesgo legal.

Retos

- Alcanzar los retos propuestos en el plan de gestión institucional.
- Ingreso a un mercado con mayor número de competidores.
- Materializar nuevos convenios de distribución en beneficio del crecimiento de los ingresos.
- Atender compromisos de corto plazo con proveedores que permitan hacer frente a periodos de alta demanda.
- Control sobre costos y gastos.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto positivo o negativo sobre la calificación asignada:

- Dinámica de los ingresos estimados con base en las estrategias adoptadas.
- Modificaciones al entorno normativo relacionado con el impuesto a los licores que reduzcan el consumo y deriven en menores ingresos.
- Evolución del *Ebitda* y flujos de caja operacionales y libres.

DESEMPEÑO PRESUPUESTAL NUEVA LICORERA DE BOYACÁ - 2020 A JUNIO 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRESUPUESTO	2020	2021	2022	2023	Jun 24	2024	Jun 25
Presupuesto	12.498.968.720	17.457.060.027	21.203.465.414	21.049.484.723	17.183.246.951	19.477.059.571	15.223.680.171
Ejecucion de Ingresos	98,53%	67,40%	104,35%	101,69%	17,41%	89,88%	7,16%
Ejecucion de Gastos	89,09%	65,33%	81,82%	92,47%	49,02%	89,72%	69,78%
Ingresos Ejecutados	12.315.793.188	11.765.370.752	22.125.868.395	21.404.574.221	2.991.181.711	17.505.184.721	1.090.241.426
Gastos Comprometidos	11.135.309.054	11.405.385.686	17.348.519.355	19.464.511.504	8.422.913.013	17.475.022.552	10.622.376.153
Gastos Pagados	10.730.964.301	11.162.314.892	13.133.515.430	18.395.058.059	3.162.828.562	15.310.314.436	5.470.415.818
Superavit/Deficit	1.180.484.134	359.985.066	4.777.349.040	1.940.062.717	(5.431.731.302)	30.162.169	(9.532.134.727)
Superavit/ Deficit Efectivo	1.584.828.887	603.055.860	8.992.352.965	3.009.516.162	(171.646.851)	2.194.870.285	(4.380.174.392)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA NUEVA LICORERA DE BOYACÁ - 2020 A JUNIO 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	NIIF 2020	NIIF 2021	NIIF 2022	NIIF 2023	NIIF jun-24	NIIF 2024	NIIF jun-25
ACTIVO	17.617.615	18.433.947	23.930.288	19.298.040	21.600.443	30.616.757	22.853.444
ACTIVO CORRIENTE	9.797.535	10.661.933	15.332.296	11.103.875	12.189.425	21.373.833	13.692.418
Efectivo y equivalentes	106.150	189.445	303.663	399.374	223.650	361.929	431.897
Caja	3.000	-	42	14.802	8.538	-	5.967
Depósitos en instituciones financieras	103.150	189.445	303.621	384.572	215.112	361.929	425.930
Cuentas Por Cobrar	116.583	90.000	90.000	90.000	99.468	90.011	176.241
Venta de bienes	26.583	-	-	-	9.468	11	82.500
Otras cuentas por cobrar	90.000	90.000	90.000	90.000	90.000	90.000	93.740
Inventarios	2.374.290	3.177.034	5.953.217	5.850.240	6.138.691	7.294.479	9.170.158
Bienes producidos	650.754	1.077.552	630.488	463.771	1.805.665	1.471.804	3.459.528
Mercancías en existencia	-	630.362	3.597.999	97.809	75.435	87.630	96.558
Materias primas	282.643	289.212	324.264	3.440.384	2.765.793	3.614.564	3.689.328
Materiales Y Suministros	1.440.892	1.179.909	1.400.466	1.848.277	1.491.798	2.120.481	1.924.743
Otros activos	7.200.513	7.205.454	8.985.416	4.764.261	5.727.616	13.627.414	3.914.123
Derechos de compensaciones por impuestos y contribuciones	558.084	580.684	1.234.125	1.547.566	2.728.145	3.260.941	3.666.045
Recursos entregados en administración	6.642.429	6.624.770	7.751.291	3.216.695	2.999.471	10.366.473	248.078
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	7.820.080	7.772.014	8.597.992	8.194.165	9.411.018	9.242.923	9.161.026
Propiedad, planta y equipo neto	7.820.080	7.772.014	8.597.992	8.158.661	9.175.514	9.163.386	9.060.754
Propiedad, planta y equipo	8.536.886	9.156.831	9.815.123	10.369.070	11.739.921	12.200.945	12.410.774
Depreciación acumulada	(716.806)	(1.384.817)	(1.217.130)	(2.210.409)	(2.564.407)	(3.037.559)	(3.350.020)
Otros Activos	-	-	-	35.504	235.504	79.537	100.272
Avances y anticipos entregados	-	-	-	-	200.000	33.915	54.650
Activos intangibles	-	-	-	35.504	35.504	45.622	45.622
PASIVO	2.809.381	988.478	5.254.560	779.739	1.637.064	9.401.743	4.873.946
PASIVO CORRIENTE	2.809.381	988.478	5.254.560	779.739	924.952	9.368.232	2.010.434
Cuentas por pagar	914.320	633.810	4.898.866	186.535	425.129	8.755.079	1.319.595
Adquisición de bienes y servicios nacionales	350.238	181.705	2.000	1.303	627.975	598.981	1.123.503
Recursos a favor de terceros	124.824	50.594	4.822.618	42.845	16.837	178.417	6.602
Descuentos de nómina	2.000	-	17.037	16.172	46.409	54.306	71.894
Retención en la fuente e impuesto de timbre	64.846	54.411	36.099	111.178	70.594	175.182	103.766
Impuestos, contribuciones y tasas	372.411	324.123	-	2.085	8.739	7.781.550	42.371
Impuesto al valor agregado - Iva	-	-	-	-	(471.027)	(178.840)	(178.840)
Otras cuentas por pagar	-	22.977	21.112	12.952	125.602	145.483	150.298
Beneficios a los empleados	276.311	354.668	355.694	593.203	499.823	613.153	690.839
Otros Pasivos	1.618.750	-	-	-	-	-	-
Ingresos recibidos por anticipado	1.618.750	-	-	-	-	-	-
PASIVO FINANCIERO	-	-	-	-	-	-	1.000.000
Corto plazo	-	-	-	-	-	-	-
Largo plazo	-	-	-	-	-	-	1.000.000
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	712.111	33.511	1.863.511
Otros pasivos	-	-	-	-	712.111	33.511	1.863.511
Avances y anticipos recibidos	-	-	-	-	700.160	160	1.830.160
Recursos recibidos en administración	-	-	-	-	11.951	33.351	33.351
PATRIMONIO	14.808.234	17.445.469	18.675.728	18.518.301	19.963.379	21.215.014	17.979.499
Capital fiscal	9.660.672	10.308.928	10.920.173	15.798.858	17.384.338	18.769.495	18.769.495
Resultados de ejercicios anteriores	3.563.175	5.488.514	4.277.488	63.046	2.997.079	2.730.253	2.702.913
Resultados del ejercicio	1.584.388	1.648.027	3.478.066	2.656.398	(418.037)	(284.734)	(3.492.910)
PASIVO + PATRIMONIO	17.617.615	18.433.947	23.930.288	19.298.040	21.600.443	30.616.757	22.853.444

ESTADO DE RESULTADOS NUEVA LICORERA DE BOYACÁ - 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Ingresos operacionales	12.304.406	11.648.239	14.970.747	16.427.541	2.916.924	15.107.743	1.117.037
Costos de ventas	5.568.029	4.816.793	5.639.026	6.677.294	1.220.929	6.193.638	1.259.345
UTILIDAD BRUTA	6.736.377	6.831.445	9.331.721	9.750.246	1.695.995	8.914.105	(142.308)
Gastos administrativos	4.172.389	3.603.732	4.956.474	6.736.502	2.286.626	9.070.271	3.228.145
Provisiones	-	-	709.478	524.664	-	-	-
Depreciaciones y amortizaciones	643.742	1.317.184	-	-	-	157.254	312.461
UTILIDAD OPERACIONAL	1.920.245	1.910.529	3.665.769	2.489.080	(590.631)	(313.420)	(3.682.914)
Ingresos financieros	9.426	49.880	148.450	291.493	66.756	107.218	18.791
Gastos financieros	193.532	215.586	336.680	735	306	5.177	27.963
Otros ingresos	218	71.386	527	4	106.146	1.449	199.178
Otros gastos	-	5.190	-	123.443	2	74.804	2
Ajustes de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.736.357	1.811.019	3.478.066	2.656.398	(418.037)	(284.734)	(3.492.910)
Provisión impuesto sobre la renta	151.969	162.992	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	1.584.388	1.648.027	3.478.066	2.656.398	(418.037)	(284.734)	(3.492.910)

PRINCIPALES INDICADORES NUEVA LICORERA DE BOYACÁ - 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

INDICADORES	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	15,95%	5,36%	21,96%	4,04%	7,58%	30,71%	21,33%
Pasivo Financiero / Total Activo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,38%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	20,52%
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,56%
Razón Corriente	3,49x	10,79x	2,92x	14,24x	13,18x	2,28x	6,81x
Ebitda	2.563.988	3.227.714	4.375.247	3.013.744	-590.631	-156.166	-3.370.452
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	25,89%	35,55%	-31,12%	-119,60%	-105,18%	470,65%
Flujo de Caja Operacional	2.563.988	608.049	5.211.706	-1.671.542	-1.211.804	5.308.214	-11.265.263
Flujo de Caja Libre sin Financiación	2.412.237	-757.865	3.676.776	-1.915.818	-2.122.513	4.062.762	-11.275.916
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	-5,33%	28,52%	9,73%	-82,24%	-8,03%	-61,70%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	-13,63%	37,54%	35,91%	-66,06%	34,64%	41,18%
Variación Costos	N.A.	-13,49%	17,07%	18,41%	-81,72%	-7,24%	3,15%
Rotación de Cuentas por Cobrar Comercial (Días)	1	0	0	0	1	0	13
Rotación de Inventario (Días)	154	237	380	315	905	424	1.311
Rotación Proveedores (Días)	23	14	0	0	93	35	161
Ciclo de Caja (Días)	132	224	380	315	813	389	1.163
Capital de Trabajo	6.988.154	9.673.455	10.077.736	10.324.136	11.264.473	12.005.602	11.681.984
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	54,75%	58,65%	62,33%	59,35%	58,14%	59,00%	-12,74%
Margen Operacional	15,61%	16,40%	24,49%	15,15%	-20,25%	-2,07%	-329,70%
Margen Neto	12,88%	14,15%	23,23%	16,17%	-14,33%	-1,88%	-312,69%
ROA	8,99%	8,94%	14,53%	13,77%	-3,83%	-0,93%	-28,23%
ROE	10,70%	9,45%	18,62%	14,34%	-4,14%	-1,34%	-35,08%
Ebitda / Ingresos	20,84%	27,71%	29,23%	18,35%	-20,25%	-1,03%	-301,73%
Ebitda / Activos	14,55%	17,51%	18,28%	15,62%	-5,39%	-0,51%	-27,32%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	9,92x	8,86x	10,89x	3.387,25x	-1.932,60x	-60,54x	-131,71x
Ebitda / Gasto Financiero	13,25x	14,97x	13,00x	4.101,24x	-1.932,60x	-30,16x	-120,53x
Ebitda / Servicio de la Deuda	6.541,95x	2.469,87x	N.A.	4.101,24x	-1.932,60x	-30,16x	-120,53x
Ebitda / Saldo de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-3,37x
Flujo operativo / Gasto Financiero	13,25x	2,82x	15,48x	-2.274,71x	-3.965,13x	1.025,33x	-402,86x
Flujo Libre / Gasto Financiero	12,46x	-3,52x	10,92x	-2.607,13x	-6.945,06x	784,76x	-403,24x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	6.541,95x	465,28x	N.A.	-2.274,71x	-3.965,13x	1.025,33x	-402,86x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	6.154,77x	-579,92x	N.A.	-2.607,13x	-6.945,06x	784,76x	-403,24x
Flujo Operativo / Capex	N.A.	0,48x	3,39x	-13,83x	-1,19x	4,53x	-53,69x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	-0,30x

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com