

Estudio de Riesgo en el Comercio 2012

Estudio de Riesgo en el **Comercio** **2012**



Contenido

Presentación	1
Evolución reciente y perspectivas	3
Alimentos y bebidas no alcohólicas	25
Textiles y prendas de vestir	43
Calzado y artículos de cuero	57
Muebles y electrodomésticos	69
Aseo personal y farmacéuticos	87
Artículos de ferretería	102
Vehículos y repuestos	123
Combustibles	147
Grandes almacenes e hipermercados	171
Metodología para la proyección de las ventas reales del comercio minorista (2012-2014)	191

ISSN 1794-2357

Estudio de Riesgo en el Comercio 2012

es una publicación de la Asociación Nacional
de Instituciones Financieras - ANIF

Director · Sergio Clavijo

Subdirector · Alejandro Vera

Investigador Jefe · David Malagón

Investigadores · María Paula Salcedo,
Alejandro Fandiño, Ana María Zuluaga,
Manuel I. Jiménez, Margarita Cabra y
Sandra Zamora

Diseño y Producción Electrónica · Tatiana Herrera

Editora · Ximena Fidalgo

Impresión · Prisma Impresores

Directora Comercial y de Mercadeo

María Inés Vanegas / Publimarch Ltda.
Teléfonos: 310 1500 - 310 1860 - 310 2041
Línea Gratuita: 01 800 0119907
Fax: 217 0760 - 235 5947
Calle 70 A No. 7 - 86

Correo electrónico · anif@anif.com.co

Página web · www.anif.co

**Este documento se finalizó
el 7 de diciembre de 2012.**

Tiene carácter confidencial y exclusivo.
Puede ser utilizado sin restricciones por los abonados al servicio
de Previsión Macroeconómica y Sectorial Anif - Fedesarrollo.
Se prohíbe su reproducción con fines de publicación
o divulgación a terceros.

PRESENTACIÓN

Anif tiene el gusto de presentar su más reciente publicación anual sobre comercio al por menor: ***Riesgo en el Comercio 2012***, el cual contiene un análisis ágil y detallado sobre la estructura y coyuntura de trece sectores del comercio minorista.

Este documento, caracterizado por la alta rigurosidad técnica y analítica que distingue los estudios de Anif, se ha convertido en un material de referencia indispensable para todos aquellos que realizan un seguimiento periódico a la dinámica de la actividad comercial en Colombia. Ello, en virtud de que el sector de comercio se ha convertido en un segmento importante para el desarrollo y el crecimiento económico y su evolución en los últimos años ha mostrado ser un importante elemento impulsador de la actividad económica.

Se presenta aquí, como es usual, un análisis de la evolución reciente y las perspectivas de corto plazo de las distintas agrupaciones comerciales, con énfasis en los aspectos positivos y negativos que explican su comportamiento reciente a partir de las siguientes variables: ventas, precios, costos y principales problemas de cada actividad. Se presenta la última calificación de riesgo, su proyección anual de ventas y un diagnóstico financiero de los últimos dos años en las áreas de rentabilidad, endeudamiento, liquidez y eficiencia.

Las fuentes de información son las entidades oficialmente encargadas de recopilar y reportar las cifras fundamentales en cada uno de estos frentes: Dane, Banco de la República y Supersociedades. Adicionalmente, el estudio cuenta con datos de otros organismos

que nutren con información específica su contenido: Fedesarrollo, Fenalco, Ecopetrol, AC Nielsen y Econometría S.A.

El estudio está ordenado de la siguiente forma: en el primer capítulo, a manera de introducción, se presenta y analiza de forma detallada la situación general del comercio minorista en cada uno de los tópicos mencionados. Se inicia con un análisis de la estructura y coyuntura del comercio con base en la más reciente Encuesta Anual y Mensual de Comercio al por Menor del Dane y finaliza con el análisis de riesgo financiero. Adicionalmente, en este capítulo introductorio se examinan de forma general los principales factores que explican el reciente desempeño del comercio.

Cada uno de los capítulos posteriores entra en el detalle del análisis particular de cada sector. Las secciones que conforman cada capítulo son las siguientes: 1) Ventas; 2) Precios y margen; 3) Opinión de los empresarios; 4) Perspectivas; 5) Situación financiera; y 6) Riesgo financiero.

Reiterando una vez más nuestro compromiso de ofrecer estudios objetivos y útiles para la toma de decisiones, esperamos que esta versión actualizada de *Riesgo en el Comercio*, resultado de un análisis técnico y altamente riguroso, sea de gran utilidad para el óptimo desarrollo de su actividad.

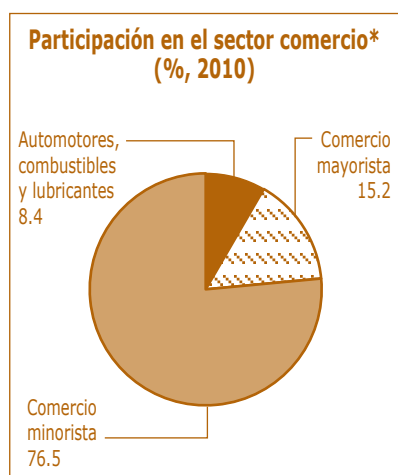
Cordialmente,

Sergio Clavijo
Presidente de Anif

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2010-DANE

Según la última Encuesta Anual de Comercio publicada por el Dane, en 2010 el sector del comercio al por menor (sin incluir combustibles ni vehículos) representó el 76.5% del total de empresas del comercio nacional. El comercio mayorista fue el 15.2% del total, mientras que el 8.4% restante lo representó el segmento de automotores, combustibles y lubricantes. Las anteriores cifras no presentaron mayores cambios respecto a las encuestas de años anteriores. Del total del comercio minorista, el 68.3% correspondió a empresas especializadas, dedicadas a la comercialización de un único producto, donde la participación se ha mantenido en un rango entre el 65% y 68% a lo largo de los años.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2010.
* cifras preliminares.

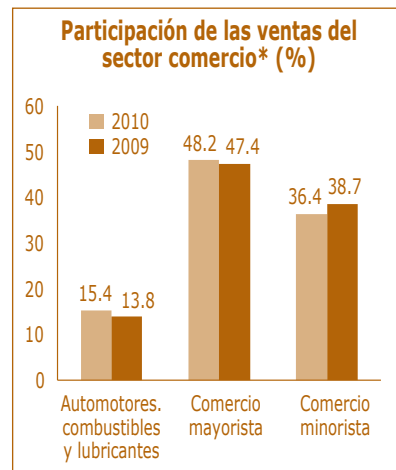
Las ventas del comercio minorista en 2010 representaron el 36.4% del total de ventas del comercio nacional (un 48.2% para el comercio mayorista y un 15.4% para automotores, combustibles y vehículos). Nótese que, entre el año 2009 y 2010, la participación del comercio mayorista aumentó, mientras que la minorista decreció. Su participación en el costo de la mercancía vendida se mantuvo en niveles del 36.5% y aportó el 35.2% del total del valor agregado del comercio nacional (39.6% en 2009). Dentro del segmento minorista, el sector de alimentos (especializado y no especializado) concentró el 67.8% del total de ventas, el 71.5% en el costo total de la mercancía vendida y el 53.1% en el total del valor agregado.

En materia de empleo, el sector minorista generó 442.562 puestos de trabajo en 2010, 36.593 empleos menos que los generados en 2009 (equivalente a una contracción del 7.6%). Esta cifra representó el 60.3% del total del empleo generado por el sector comercio. Se destaca que, del total de empleados, el 74.8% (331.256 empleos) correspondió a personal remunerado, lo cual representó cerca del 55.8% del total de remuneraciones del comercio nacional en el año 2010.

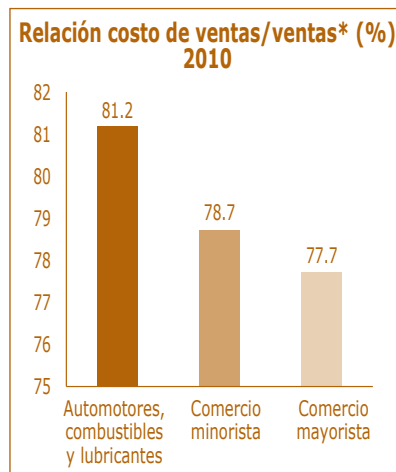
En lo que respecta a los costos, el sector de comercio de alimentos no especializados mostró la relación costo de ventas/ventas más alta (83.3%), seguido por el sector de alimentos especializados (81.1%) y el sector de pintura (79.9%). Mientras que los sectores que registraron el indicador más favorable fueron calzado y artículos de cuero (62.3%) y prendas de vestir (65.7%). Para el total del comercio minorista esta relación fue del 78.7%.

Además de considerar el sector minorista, este estudio analiza los sectores de vehículos y repuestos, y combustibles. De acuerdo con la clasificación CIIU Rev. 3A.C, estos sectores se encuentran en una clasificación especial llamada "Automotores, combustibles y lubricantes", por lo cual no se clasifican ni en el comercio minorista, ni en el comercio mayorista. La Encuesta Anual de Comercio de 2010 incluyó 9.690 empresas de este segmento, de las cuales 5.323 (54.9%) correspondieron al sector de partes, piezas y accesorios, 2.654 (27.4%) correspondieron al sector de combustibles y 1.195 (12.3%) al sector de vehículos automotores y motocicletas.

Así, los sectores de interés para este estudio conformaron una muestra de 98.330 empresas comerciales (comercio minorista y automotores, combustibles y lubricantes), una representatividad del 85% del total del comercio nacional en términos del número de firmas. Por su parte, la participación en ventas, costo de ventas y remuneraciones fue del 51.8%, el 52.4% y el 55.8%, respectivamente.



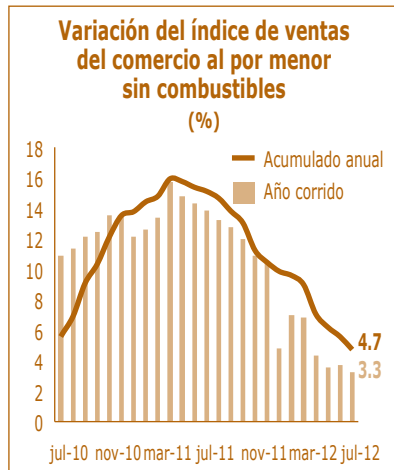
Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2009-2010.
* cifras preliminares.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2010.
* cifras preliminares

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS

De acuerdo con la Muestra Mensual de Comercio al por Menor (MMCM) del Dane, el crecimiento en las ventas del comercio minorista en lo corrido del año con corte a julio de 2012 registra una moderación importante, frente a las expansiones presentadas durante el año 2011. En los primeros siete meses del año 2012, las ventas registraron un crecimiento del 3.3% anual, cifra que contrasta negativamente con la expansión del 13.9% de un año atrás.

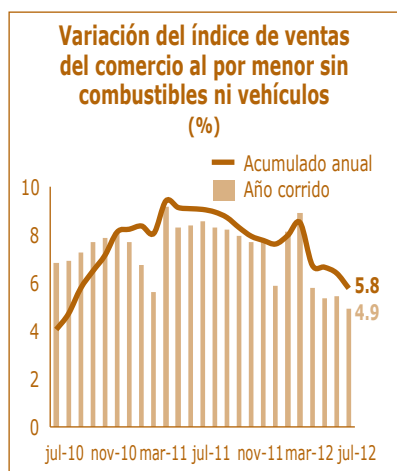


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

De igual manera, las ventas minoristas en el acumulado en doce meses a julio registraron una variación del 4.7% anual, más de 10 puntos porcentuales por debajo de la registrada en el mismo período de 2011 (15.1%). Este comportamiento ratifica la presencia de una fase de desaceleración o moderación de las ventas al por menor; un resultado consistente con los menores ritmos de crecimiento de la demanda interna de los hogares a tasas del 4% en el segundo trimestre del año 2012, frente a un 7.6% de un año atrás.

El segmento de vehículos, que registró récords en unidades vendidas y en crecimiento durante finales del año 2010 y en el primer semestre de 2011, inició una fase de descenso en la segunda mitad del año 2011. Al cierre del año 2010, las ventas de vehículos se expandieron al 48.8% anual. En el año 2011, se consolidó este gran desempeño, de forma que, en el mes de marzo, se alcanzó la mayor expansión en ventas, siendo ésta del 57.3% anual. En línea con ello, el año cerró con un récord histórico de 324.570 vehículos vendidos en el país. Esto significó un crecimiento del 27.8% anual a diciembre en las unidades comercializadas, evidenciando que el sector apalancó el buen comportamiento del comercio durante el año 2011.

Dicho esto, es importante mirar el comportamiento del sector comercio, excluyendo la rama de vehículos, ya que ésta tiene una participación del 7%, además de ser un bien durable que tiene ciclos que jalonan fuertemente la dinámica del mercado. En efecto, en los doce meses a julio de 2012, el comercio sin vehículos creció al 5.8% vs. el 4.7% al incluir esa categoría, lo cual es consistente con la pérdida de dinamismo de la rama de vehículos. Dicha diferencia es superior si se miran las cifras de inicios de 2011, cuando el comercio total creció al 13.8% en el acumulado anual vs. un 8.2% excluyendo los vehículos.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

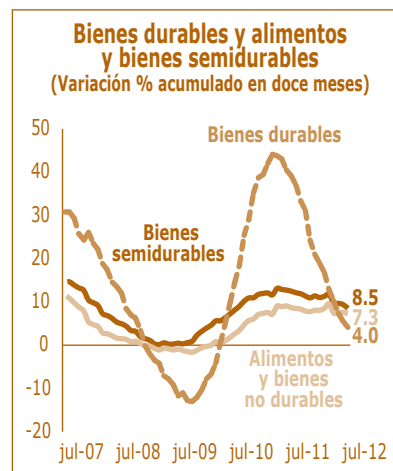
Es importante anotar que, aunque el crecimiento en la comercialización de vehículos ha bajado aceleradamente, las unidades vendidas lo han hecho a ritmos más lentos y, según estimaciones de Econometría S.A, el año 2012 podría cerrar con ventas de 310.000 unidades (vs. una estimación de 313.000 unidades pronosticadas por Anif). Sin embargo, las señales son mixtas, y vale la pena llamar la atención sobre algunos elementos que podrían frenar la dinámica del sector. A nivel macro, un posible coletazo de la actual crisis en los países desarrollados (Europa) reduciría el ímpetu de la demanda interna, vía consumo privado. A nivel micro, la congestión que ya es evidente en las grandes ciudades del país (mostrando la limitación de la actual malla vial) y la mayor vida útil de los vehículos nuevos (ante las restricciones vehiculares actuales) incentivarían una menor demanda de éstos en lo que resta de 2012.

Por ramas comerciales, los bienes durables habían sido los protagonistas en el año 2011, alcanzando crecimientos de hasta el 44% anual; sin embargo, éstos han sido precisamente los que mayor desaceleración han mostrado en lo corrido de 2012. Mientras que en 2011, los bienes durables impulsaron fuertemente la dinámica del comercio interno, a través de la comercialización de vehículos y muebles y electrodomésticos, una vez alcanzó su punto máximo, la demanda por estos bienes empezó a descender. Los bienes durables iniciaron el año 2012 con un crecimiento del 19% acumulado anual. Aunque esta cifra no es despreciable, fue inferior en 20 puntos porcentuales a lo registrado un año atrás. A medida que ha ido avanzando el año 2012, los crecimientos han sido de menor magnitud y, al corte de julio, la variación fue del 4.0% acumulado anual. Cabe mencionar que esta última cifra luce muy baja, al ser comparada con el 18.8% anual del promedio histórico 2003-2012.

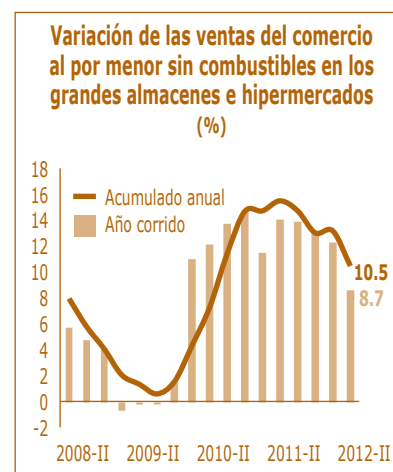
Por su parte, los bienes no durables y semidurables mostraron un comportamiento más estable durante el año 2011 y en lo corrido de 2012. Por el lado de las ventas de bienes no durables (alimentos principalmente), éstos iniciaron el año 2012 con una variación del 8.1% acumulado anual. Conforme avanzó el año, las ventas de estos bienes mostraron un ligero decrecimiento, registrando una variación del 7.3% anual al corte de julio. Nótese que este tipo de bienes, al ser productos de primera necesidad y sobre los cuales hay poca discrecionalidad en el momento de compra, muestra menores fluctuaciones, logrando una senda de crecimiento relativamente estable. Entre tanto, los bienes semidurables (prendas de vestir y calzado principalmente) registraron niveles de crecimiento alrededor del 11% durante 2011, cifra que es positiva al ser comparada con el 6.3% anual del promedio histórico 2003-2012. Aunque las ventas de este segmento aún continúan con una buena dinámica, su crecimiento descendió al 8.5% anual al corte de julio de 2012.

A nivel sectorial, luego de la acelerada expansión del comercio durante el segundo semestre de 2010 y el primero de 2011, los sectores (en su mayoría) de bienes durables registraron menores crecimientos. Cabe señalar que, pese a esta menor dinámica en lo corrido de 2012, la mayoría de sectores continuó registrando variaciones positivas, pero éstas fueron contundentemente menores a las cifras registradas en el año 2011.

Los sectores que registraron los mayores crecimientos en el acumulado en doce meses a julio de 2012 fueron el segmento de muebles y equipos par oficina (incluido computadores), con un crecimiento del 18.3% anual vs. el 45.4% anual de 2011, y en segundo lugar, el sector de calzado y artículos de cuero, con un crecimiento del 12.8%



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

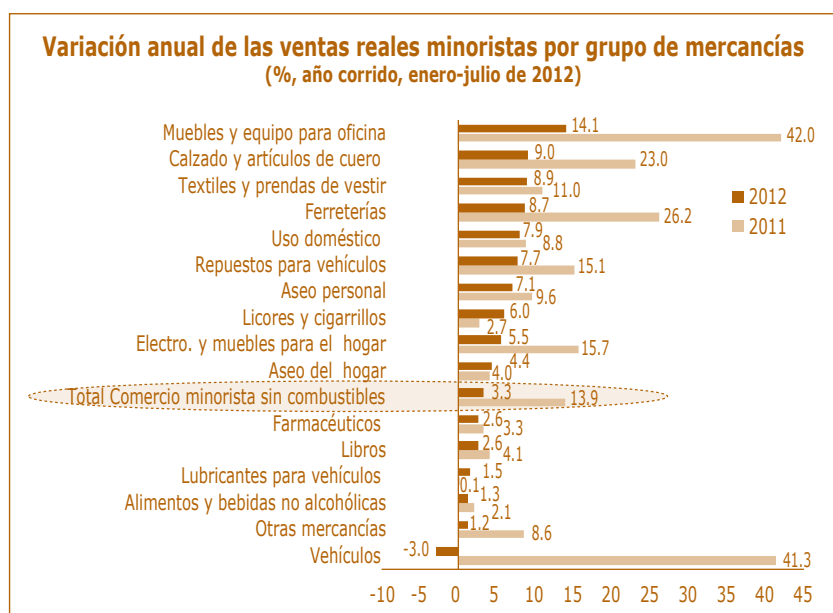
anual (vs. 22.7% anual en 2011). Le siguieron los repuestos para vehículos (11.2% anual), textiles y prendas de vestir (9.6% anual) y artículos de ferreterías (9.2% anual).

Por el contrario, los sectores que mostraron las menores variaciones, fueron alimentos y bebidas no alcohólicas (0.2% anual), lubricantes para vehículos (0.4% anual), vehículos (0.4% anual), libros y revistas (1.7% anual) y farmacéuticos (2.8% anual). De esta forma, el panorama general para lo que resta de año 2012 luce bastante moderado.

Por su parte, las ventas minoristas de los grandes almacenes e hipermercados del país, recogidas en la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados que adelanta el Dane, también muestran una menor dinámica en los primeros siete meses del año 2012.

Luego de presentar un crecimiento del 15.5% acumulado anual en el segundo trimestre de 2011, las cifras han sido menores. En el primer trimestre de 2012, las ventas exhibieron un crecimiento acumulado del 13.2% anual. Asimismo, el crecimiento del 10.5% acumulado anual en el segundo trimestre de 2012 fue inferior en 5 puntos porcentuales al registrado por las ventas de los grandes almacenes en el mismo período de 2011.

Los sectores con mejor desempeño en ventas a través de las grandes cadenas al segundo trimestre de 2012 fueron: muebles y equipos

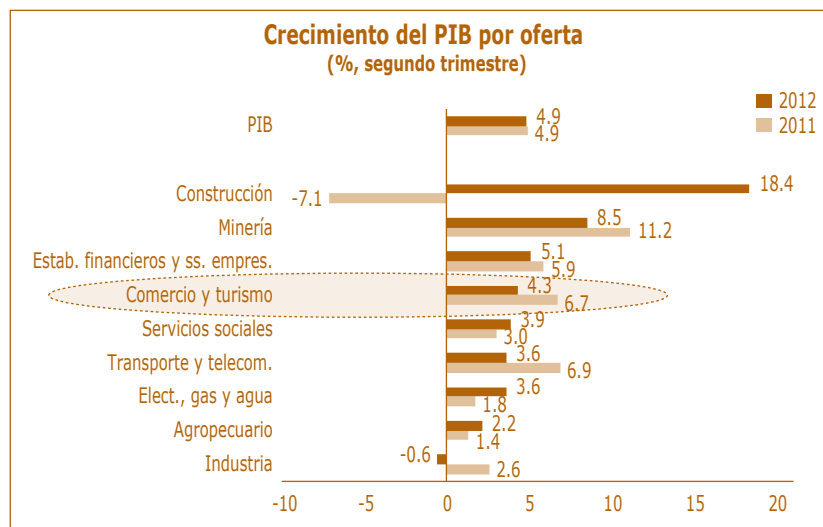


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

para oficina (25.4% acumulado anual vs. 44.8% en 2011), calzado y artículos de cuero (21.8% vs. 31.2%), producto textiles y prendas de vestir (10.8% vs. 12.6%) y muebles y electrodomésticos (10.2% vs. 21%). Por otro lado, los sectores con los crecimientos más moderados fueron alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.6%), papelerías, libros y revistas (2.4%) y productos farmacéuticos y cosméticos (3.7%).

Todo lo anterior confirma un panorama poco halagador para las ventas al por menor y de vehículos en lo que resta de 2012. Aunque las cifras del comercio minorista y de grandes almacenes continúan en niveles positivos, las compras de los hogares son más prudentes. Según un análisis realizado por la firma Raddar, esto se debe a dos fenómenos microeconómicos: i) contención de compra y ii) reducción del ingreso disponible (vía pago de tarjetas de crédito y créditos de consumo adquiridos durante 2011).

A estos factores se le suman otros de carácter macroeconómico y global. Por un lado, la moderación en las ventas ha ido acompañada de una política prudencial por parte del Banco de la República para contener la expansión crediticia. El año 2011 tuvo un registro espectacular, cerrando en niveles de penetración crediticia del 36% anual. Sin embargo, esa expansión tan acelerada (a niveles del 21% real durante 2011) llevó a las autoridades monetarias a elevar la tasa repo real de niveles del 3% a finales de 2010 hacia el 5.25% en el mes de febrero de 2012. Esta medida ha logrado frenar de manera exitosa ese ímpetu de consumo por parte de los hogares en lo corrido de 2012.



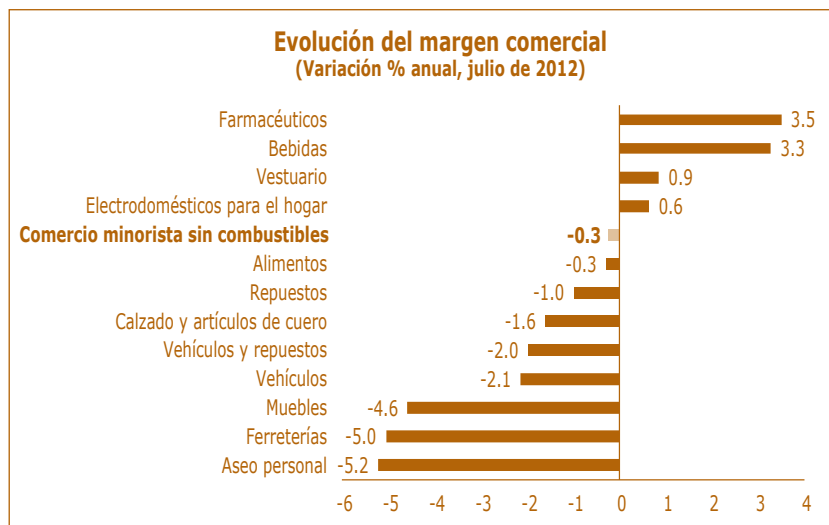
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Lo anterior se complementó con las medidas macroprudenciales de la Superfinanciera, relacionadas con tensionar la matriz de Pérdidas Dado Incumplimiento (PDI) para los créditos de consumo sin adecuadas garantías y con provisiones adicionales (equivalentes al 0.5%) para entidades con deterioros marginales en sus carteras de consumo a mediados del año 2012.

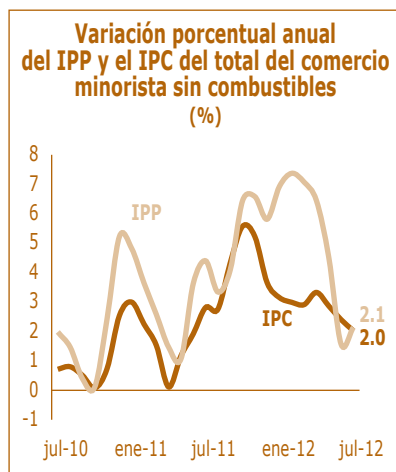
Pese a ello, las grandes cadenas han continuado con estrategias para seguir capturando y fidelizando sus clientes. Al igual que en los dos años anteriores, las tarjetas de crédito propias y marcas compartida, son las que más incentivan el consumo en este tipo de establecimiento, mecánica que se complementa con promociones en los diferentes segmentos del mercado y grupos poblacionales.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

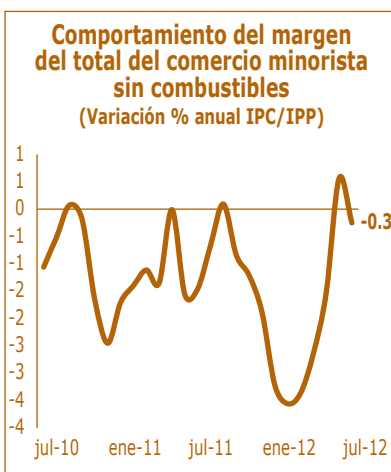
La variación del margen comercial, calculada por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP para el comercio minorista, continúa en el plano negativo, con un nivel promedio del -2.0% anual en los primeros siete meses del año 2012. En general, esto se explica en que el aumento en los costos, aproximadas por el IPP, es superior a las ganancias de los comerciantes aproximadas por el IPC. Con corte al mes de julio de 2012, la variación del margen del comercio minorista sin combustibles se ubicó en un -0.3% anual.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



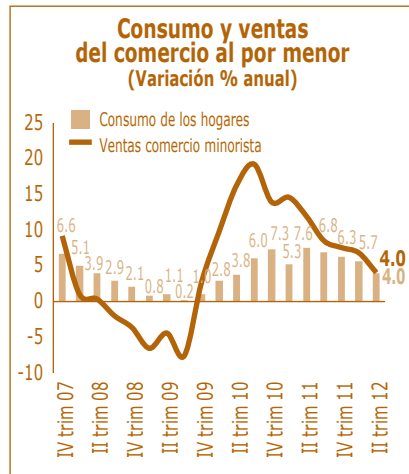
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los sectores que presentaron mayor contracción en sus márgenes de ganancia con corte al mes de julio de 2012 fueron: aseo personal (-5.2%), artículos de ferretería (-5.0%), muebles (-4.6%) y vehículos (-2.1%). Mientras que los sectores de farmacéuticos (3.5%), bebidas (3.3%), vestuario (0.9%) y electrodomésticos (0.6%) presentaron mejores resultados.

Detrás de las contracciones en los márgenes en nueve de los trece sectores se ha identificado que los comerciantes han adoptado una estrategia de venta por volumen y no por precio. La estrategia de los comerciantes de reducir sus precios y sacrificar su margen de ganancias en muchas ocasiones tiene que ver con la gran cantidad de productos nacionales e importados a diversos precios que llevan a que la competencia sea más agresiva. A esto se suma que buena parte del regular desempeño en los márgenes comerciales que aún exhiben muchos sectores se explica por los problemas asociados al contrabando.

FACTORES QUE EXPLICAN EL RECIENTE DESEMPEÑO DEL COMERCIO

Diversos factores explican el desempeño reciente de las ventas del comercio minorista a lo largo de 2012. Cabe resaltar que el primer semestre del año 2011 fue un período con cifras históricamente altas, particularmente por las ventas de bienes durables. Frente a este resultado hay tres elementos importantes.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

En primer lugar, estos crecimientos tan altos tienen una repercusión negativa a nivel estadístico sobre los resultados observados en los primeros siete meses del año 2012. En segundo lugar, vale la pena mencionar que expansiones de esas magnitudes no son sostenibles en el tiempo, ya que, por ejemplo, los hogares realizan gastos en bienes durables en un período determinado, mas no por períodos consecutivos. Precisamente, este tipo de bienes tiene una vida útil prolongada y, por ende, no es necesario renovarlos constantemente. Por último, 2011 registró una apreciación promedio del -2.8% anual, lo cual fue un motor para que los comerciantes importaran productos a menores precios.

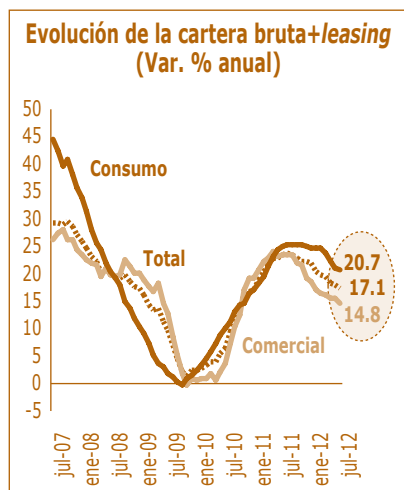
Por otro lado, los hogares se endeudaron de manera importante durante 2011, aprovechando las grandes promociones y las menores tasas de financiación. Ello se vio reflejado en una expansión de la cartera de consumo del 21% real anual al cierre de 2011. Todo esto da una señal microeconómica de moderación en el cierre de 2012 y comienzos de 2013.

A nivel macroeconómico, la economía colombiana se expandió a un satisfactorio 4.9% anual durante el segundo trimestre de 2012. Esta cifra resultó superior a las estimaciones del mercado (4.2%) y se ubicó en el techo del rango proyectado por Anif un trimestre atrás. Si bien se materializaron las desaceleraciones esperadas en minería y comercio-industria, éstas se vieron más que compensadas por la aceleración de la construcción (superando en 7 puntos porcentuales nuestra estimación).

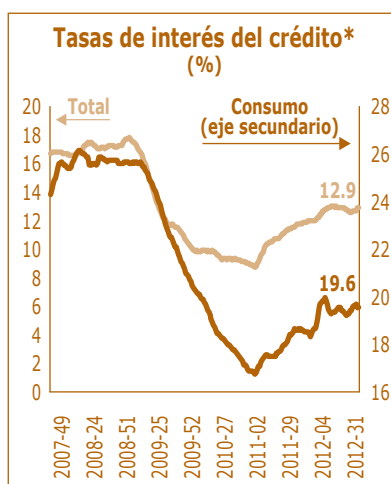
Por el lado de la demanda, el consumo de los hogares se desaceleró, al crecer sólo un 4% anual frente al 5.7% de trimestres anteriores. Ello obedece en parte a progresos más lentos en el desempleo. A pesar de que éste es de un dígito (9.7% a agosto de 2012), sólo se redujo en 0.4 pps frente a un año atrás y el desempleo urbano es prácticamente el mismo, 10.5% (2012) vs. 10.4% (2011).

Al desagregar, ese 4% de crecimiento del consumo de los hogares, según cifras del Dane, esto se refirió a una variación del consumo de bienes semidurables del 8.3% anual, seguido de servicios (3.6%), bienes no durables (3.2%) y durables (2.3%). Frente a este último dato, los bienes durables eran los que lideraban el crecimiento con una expansión del 32.1% anual un año atrás.

Por el lado del empleo, el comercio continúa siendo una de las principales actividades económicas que ha generado puestos de trabajo en los últimos años con una contribución del 27% al total nacional. Pese a los menores resultados en ventas y al lento avance en materia de empleo, cabe destacar el positivo balance en la gene-



Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia Financiera.



*Promedio 8 semanas anteriores.

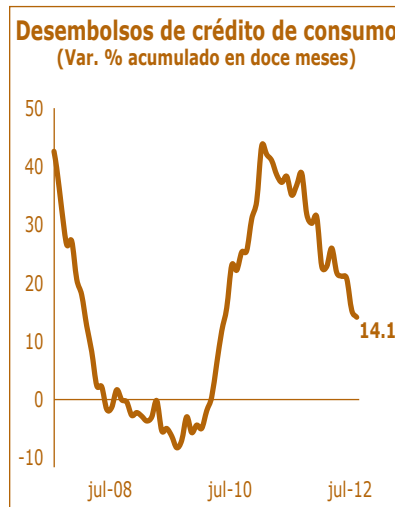
Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República.

ración de empleo del país de la rama comercial, con la creación de 381.000 empleos entre junio-agosto de 2012.

En el plano crediticio, se observa que, al igual que la economía en general, a partir del último trimestre del año 2011, el país entró en una fase de aterrizaje suave. Si bien la dinámica en el crédito continúa siendo positiva en lo corrido de 2012, no logra igualar los niveles alcanzados en el año anterior. En efecto, la moderación en el crédito ha llevado a que el crecimiento real haya pasado del 19.5% en julio de 2011 al 13.2% anual un año después. Por supuesto, el crédito de consumo no ha sido ajeno a este comportamiento. Esta cartera, que logró expandirse al 20.8% anual en julio de 2011, ha perdido 3.7 puntos porcentuales frente al 17.1% anual de julio de 2012. Adicionalmente, el indicador de calidad tradicional (cartera vencida/cartera bruta) referido a dicha cartera se ha deteriorado, llegando a niveles del 5% al corte de julio, frente a niveles del 4.5% registrados un año atrás.

En línea con lo anterior, durante 2012 los desembolsos para crédito de consumo han descendido de manera importante frente a los registros de 2011. Efectivamente, en los primeros siete meses del año, se alcanzaron tasas del 14%, frente a las variaciones superiores al 36% anual del año anterior.

Por su parte, la tasa de interés promedio de los créditos de consumo mostró una tendencia creciente desde inicios del año 2011, pero con mayor ímpetu a partir del segundo semestre de dicho año. Así, el año 2011 inició con tasas que oscilaron entre un 15% y un 16% anual, y se incrementaron al 18% promedio anual a mediados del



Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.



Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

año. Este comportamiento se mantuvo en los siguientes meses y se consolidó en los primeros siete meses de 2012. Para este período, la tasa promedio para los créditos de consumo se ubicó en el 19.6% anual, frente a una del 12.9% del total del crédito.

En consecuencia, el ritmo de desembolsos de tarjetas de crédito también mostró una moderación. Al cierre del año 2011, se observó una importante variación del 20.7% acumulado en doce meses. Sin embargo, ésta fue menor a la registrada en el mes de agosto de 2011, fecha en la que se dio la mayor expansión del año, siendo ésta del 25% anual. Así, al corte de julio de 2012, se registra un crecimiento del 15.7% anual, equivalente a una pérdida cercana a los 10 puntos porcentajes frente a los resultados de un año atrás.

Precisamente entre 2010 y 2012, los hogares colombianos aprovecharon las grandes promociones y las menores tasas de financiación para renovar sus vehículos, electrodomésticos, ropa, calzado y muebles. Usualmente, los bienes durables se financian a mediano y largo plazo (entre 1 y 5 años), por lo tanto lo que se está observando es que los hogares están pagando las deudas adquiridas en el año anterior y tienen entonces menores ingresos disponibles para comprar hoy.

Afortunadamente, esta expansión reciente ha estado acompañada de políticas macro y microprudenciales, impulsadas por el Banco de la República y la Superfinanciera. Por ejemplo, la política monetaria contracíclica y las medidas macroprudenciales complementarias (mayores exigencias sobre la cartera deteriorada en el margen) han permitido reducir el nivel de expansión crediticia. Gracias a ello, Co-

lombia se encuentra bien parapetada para enfrentar los riesgos de la prolongada crisis internacional, que amenaza con lentos crecimientos a nivel global durante 2012-2013.

Así, Anif está manteniendo su pronóstico de crecimiento del 4.5% para el año 2012 (como un todo), pero con recomposiciones sectoriales a favor de la construcción (8.1% vs. 6.1% de nuestro escenario anterior) y en detrimento de la minería (9.8% vs. 11%) y la industria (1.2% vs. 2.6%). El comercio se ubica en la parte media con un crecimiento esperado del 4%.

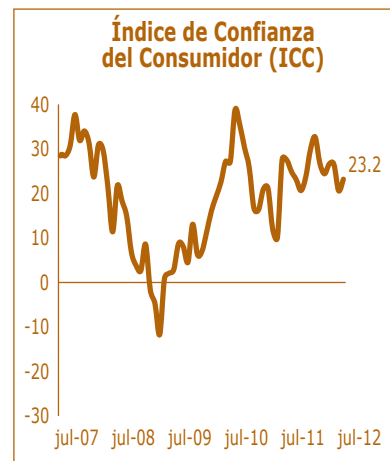
De materializarse este crecimiento del 4.5% para 2012, Colombia estaría creciendo por encima del promedio de América Latina (+2.9%). Sin embargo, estaríamos por debajo de Perú (+6%) y de Chile (+5%). Por el contrario, superaríamos a Argentina (+3.3%) y Ecuador (+4.0%). Para 2013-2014 esperamos expansiones en el rango 4.7%-5.0%, contingentes a la superación de la grave crisis del mundo desarrollado y sus inevitables efectos de contagio.

ENCUESTAS DE OPINIÓN

Encuesta de Consumo de Fedesarrollo. Los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) de Fedesarrollo correspondientes al mes de agosto de 2012 muestran que la confianza de los consumidores ha retrocedido respecto a los niveles del año 2011. Aun así, éstos continúan mostrando cifras favorables.

Según esta encuesta, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) recoge: i) la percepción de los hogares sobre su situación económica, ii) la situación económica del país, y iii) la disponibilidad para adquirir bienes durables. En diciembre de 2011, este índice alcanzó un nivel de 29.8, cifra que se compara positivamente con el 16.7 registrado en el mismo mes de 2010. En línea con este comportamiento, 2012 arrancó con unos niveles de confianza muy positivos. En efecto, en el mes de enero, el índice fue de 32.7, la mayor cifra registrada en lo corrido del año.

Pese a ese buen inicio, conforme han avanzado los meses, la confianza de los consumidores se ha visto permeada por la incertidumbre internacional y sus repercusiones sobre la economía local. De esta forma, con corte al mes de julio, el índice se ubicó en 23.2, el menor registro del año. Al comparar este resultado con el obtenido en el mismo mes del año anterior, se encuentra que la confianza fue inferior en



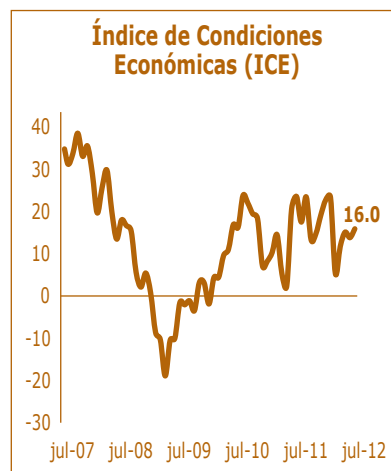
Fuente: Fedesarrollo, Encuesta de Confianza del Consumidor.

4.3 puntos porcentuales (27.5). Este comportamiento es consistente con una menor demanda por parte de los hogares colombianos.

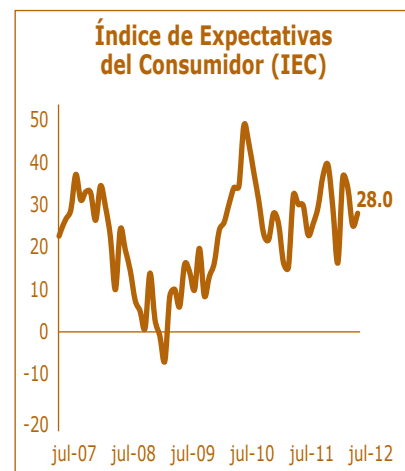
De las cuatro ciudades donde se recoge la encuesta, al evaluar los resultados más recientes, se identifica que el deterioro interanual en el ICC se concentró en Bogotá (8.8 pps) y en Barranquilla (4.9 pps). Cuando se discriminan los resultados por nivel socioeconómico, se concluye que el deterioro en el ICC (cuando se comparan respecto a los valores reportados hace un año) se dio en todos los estratos, aunque lo hizo más fuertemente en los estratos medio y alto que en el bajo.

Por su parte, el Índice de Condiciones Económicas (ICE), el cual permite analizar si el hogar está en una situación favorable para la compra de bienes durables, particularmente muebles, electrodomésticos y vehículos, viene mostrando una pérdida de dinamismo en los últimos meses. Al cierre del año 2011, este índice se ubicó en 19.1, y al corte de julio de 2012 éste cayó a 16.0. Estas cifras ratifican el menor desempeño que registran las ventas de bienes durables en el transcurso del año 2012.

En agosto de 2012, el balance entre las respuestas favorables y las desfavorables sobre la disposición a comprar automóvil siguió siendo positivo (13.3%), pero se ubicó 3 puntos porcentuales (pps) por debajo del nivel registrado en el mismo mes del año pasado y 7.2 pps por debajo del correspondiente al mes de julio. La disposición a comprar automóvil respecto a agosto de 2011 se redujo de manera significativa para los estratos medio y alto. Tanto en la comparación interanual como en la mensual se destaca una disminución particularmente fuerte en la disposición a comprar automóvil de los consumidores de estratos



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

altos, de más de 37 pps en ambos casos. Al analizar los resultados por ciudad, se observa que la menor disposición a comprar automóvil se concentra en Bogotá y Cali. En Medellín y Barranquilla el movimiento es contrario, con mejoras respecto al año anterior.

Nótese que la confianza de los consumidores tiene una alta correlación (61.8%) con las ventas de bienes durables, así como una moderada elasticidad (0.8), señalando una alta sensibilidad de las ventas de este tipo de bienes a la confianza de los consumidores. Lo anterior es consistente con la teoría económica. Las ventas de los bienes durables, al ser comparados para un período largo de tiempo, y sobre los cuales los consumidores tienen mayor poder de decisión, dependen de las expectativas que éstos tengan sobre su situación económica.

De la misma forma, el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC) muestra que la percepción de los hogares respecto a la situación económica de corto plazo (seis meses adelante) es menos positiva. El IEC exhibe un comportamiento inestable, donde en algunos meses repunta y en otros cae. Mientras que en enero de 2012 el índice fue de 39.4, en marzo éste era de 16.3, y un mes después fue de 36.5. Así, con estos vaivenes al corte de julio el IEC fue del 28.0.

Encuesta del Comercio al por Menor de Fedesarrollo. Para este análisis se construyeron promedios móviles de tres meses de los balances de respuestas a las preguntas que hacen referencia a i) la situación económica actual de los comerciantes del sector; ii) la situación económica en los próximos seis meses; iii) la percepción sobre el nivel de existencias; y iv) la situación actual de la demanda que perciben.

El promedio móvil del balance de respuestas de los comerciantes sobre la situación económica actual (2012), aunque ha presentado disminuciones, ha logrado mantenerse en los niveles de 2011. Durante el primer trimestre del año 2012 el balance de respuestas fue de 51, indicando que un mayor número de comerciantes (54% en promedio) veía con buenos ojos en ese entonces la situación actual de la economía en general. Hacia el segundo trimestre, esta cifra cayó a 39 y en julio se ubicó en 37. Este último resultado fue consecuencia de que, en promedio, un 43% de los comerciantes percibió como positiva la situación económica, mientras que el 48% opinó que ésta se mantenía igual y el restante 9% que ésta era peor.

La percepción de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses mostró una dinámica muy similar a la anteriormente mencionada. El promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta fue de 46 al cierre del año 2011. En el primer trimestre de 2012,



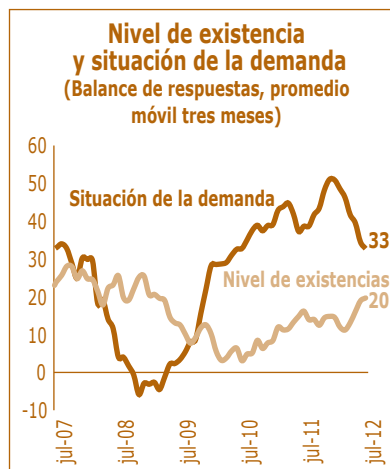
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

el balance fue más positivo, siendo de 53, a partir de esta fecha éste presentó un comportamiento descendente. De esta manera, en el mes de julio el balance de respuestas sobre la situación de cara a enero de 2013 fue de 44. Este resultado se deriva de que en promedio un 53% de los comerciantes ve con buenos ojos el inicio de dicho año, un 38% espera que se mantenga igual y un 9% prevé una situación menos optimista.

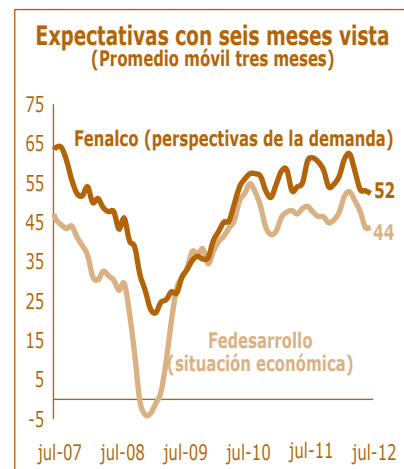
Por grupos comerciales, la tendencia de largo plazo recogida en el promedio móvil del balance de respuestas muestra que, a julio de 2012, los empresarios más optimistas sobre la situación económica del momento fueron los de los sectores de farmacéuticos, vehículos y alimentos. Entre los menos optimistas se destacan los de calzado, muebles y textiles. Nótese que, paradójicamente, los sectores con menores ritmos de crecimiento son los más optimistas, mientras que los que registran mayores expansiones en sus ventas son los más pesimistas.

Igualmente, la percepción más optimista acerca de la situación económica en los próximos seis meses fue la de los comerciantes de bebidas, ferreterías y farmacéuticos. En cambio, los menos optimistas de cara a 2013 son los de vestuario, electrodomésticos y vehículos.

Por su parte, el balance de opinión de los comerciantes sobre el nivel actual de existencias ha venido mostrando un comportamiento ascendente desde el segundo semestre de 2010, lo que indica que el número de empresarios que percibieron que su nivel de existencias es alto ha aumentado. El año 2011 cerró con un promedio móvil de 15, y en lo corrido del año 2012 este número se ha incrementado, llegando a un balance de 20 en el mes de julio, la mayor cifra de los últimos tres años. Entre los comerciantes que percibieron que



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

su nivel de existencias fue bajo o incluso desaccumularon existencias (corte a julio de 2012) se encuentran los dedicados a la comercialización de alimentos, muebles y vestuario. En contraste, los sectores de bebidas, vehículos y calzado registraron los mayores niveles.

La percepción de los comerciantes minoristas sobre la situación de la demanda viene registrando un menor optimismo. En efecto, mientras que en diciembre de 2011 el balance promedio (tres meses) alcanzó un máximo histórico de 51, al corte de julio de 2012, esta cifra cayó a 33. Este resultado indica que, en promedio, un 41% de los comerciantes registró una mayor demanda, frente a un 48% que creyó que la demanda se mantuvo igual y un 11% que vio disminuidas sus ventas. Aunque estas cifras son positivas, al contrastarlas con las de finales de 2011 se aprecia un cambio desfavorable; en promedio, un 56% de los comerciantes registró mayores ventas, frente a un 40% que no reportó variaciones y tan sólo un 5% que reportó menores ventas.

Los comerciantes de los sectores de farmacéuticos, alimentos y ferreterías mostraron los mejores balances en cuanto a la percepción de su nivel de demanda actual. En contraposición, los sectores de electrodomésticos, bebidas, vestuario y repuestos fueron los que exhibieron los menores niveles de favorabilidad.

Encuesta de Opinión de Fedesarrollo - Comercio al por menor Principales problemas identificados por los empresarios (Julio de 2012 - Promedio móvil tres meses)									
	Demanda	Contrabando	Rotación de cartera	Crédito de proveedores	Costos financieros	Ventas directas de fábrica	Crédito bancario	Abastecimiento de proveedores extranjeros	Abastecimiento de proveedores nacionales
Total comercio minorista	X	X	X					X	
Bebidas	X	X						X	
Alimentos	X		X						X
Farmacéuticos	X	X	X						
Ferreterías	X		X			X			
Electrodomésticos	X		X	X					
Repuestos para vehículos	X	X						X	
Textiles	X				X	X			
Vehículos	X				X		X		
Calzado	X		X			X			
Vestuario	X	X						X	

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Finalmente, en esta encuesta también se analizaron los principales problemas percibidos por los comerciantes para el desarrollo de su actividad. Para el comercio minorista en general, se encontró que la demanda, la rotación de cartera y el contrabando siguen siendo obstáculos importantes en el desarrollo de la actividad comercial. De igual manera, al revisar por sectores comerciales, todos reportan problemas en demanda, mientras que cinco sectores reportan como inconveniente la rotación de cartera y cuatro el contrabando.

Encuesta de Opinión de Fenalco. Los resultados arrojados por la Encuesta de Opinión de Fenalco van de la mano con la evolución de las ventas minoristas reportadas por el Dane. El propósito de esta encuesta es llevar a cabo un seguimiento del comportamiento mensual de las ventas de los establecimientos con mayores niveles de ventas y de las expectativas de los empresarios en el corto plazo.

Según los resultados de la encuesta, el desempeño del comercio en lo que corrido del año con corte a julio de 2012 arrojó un resultado favorable. Sin embargo, estos resultados lucen inferiores a los obtenidos un año atrás. En el séptimo mes del año 2012, el 34% de los encuestados reportó un incremento en sus ventas, un 40% dijo no haber registrado cambios y un 26% que habían disminuido. Con ello, el balance de respuestas (promedio tres meses) para ese mes fue de 8, frente al 18 un año atrás.

Por otro lado, el balance de las expectativas de los comerciantes para los próximos seis meses ha venido registrando esta misma dinámica. Según los resultados de la encuesta, el desempeño del comercio en lo corrido de 2012 arrojó un resultado menos favorable que el de un año atrás: al corte de julio, el 63% (promedio) de los encuestados reportó un incremento en sus ventas, mientras que un 11% reportó una disminución. Esto implicó que el balance de respuestas fuera de 52. Sin embargo, al mirar julio de 2011, en promedio el 66% de los comerciantes tenía expectativas positivas frente un 5% que consideraba lo contrario.

PERSPECTIVAS

La información de ventas y los resultados de las diferentes encuestas disponibles, así como los modelos realizados por Anif, permiten inferir que 2012 continuará con un aterrizaje suave en materia de ventas del comercio minorista y es de esperar que éstas se establezcan en los niveles actuales de crecimiento.

Para lo que resta del año 2012, y para el año 2013, hay que considerar varios elementos que nos podrían dar algunas luces sobre cómo será la dinámica de las ventas minoristas. Uno de los factores más importantes a tener en cuenta es el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos. Dicho tratado entró en vigencia el 15 de mayo de 2012, y dentro de sus principales bondades está la desgravación de diversos bienes provenientes de este país.

Como era de esperar, los efectos en la oferta de productos en el mercado colombiano no fue inmediata, pues por un lado muchos comerciantes contaban con inventarios que debían agotar y, en segundo lugar, no todos los productos cuentan con los mismos plazos de desgravación arancelaria.

La ampliación del mercado colombiano y la mayor oferta disponible de productos y marcas, aunque ya se comienzan a ver, seguramente serán más notorias en los meses e incluso años venideros. En materia de prendas de vestir, ya se comienza a vislumbrar un panorama más claro, con la entrada de marcas como Perry Ellis, Forever 21, GAP y Victoria's Secret.

Pero la llegada de mayores inversiones no sólo se está dando desde Estados Unidos. Países como Chile y España continúan con planes de expansión, tanto en ciudades principales como intermedias. En el caso chileno, uno de sus sectores clave de inversión en Colombia es precisamente el del comercio al detal, donde se destacan las cadenas Easy y Homecenter (Sodimac) en materia de ferretería y hogar; Falabella, La Polar y Ripley, en el campo de vestuario, tecnología y hogar.

Los españoles no se han quedado atrás y han seguido incursionando con nuevas inversiones, además de que han encontrado en Colombia una salida positiva frente a la difícil situación económica que enfrenta ese país. Entre las marcas más conocidas se encuentran Zara y ZaraHome, Stradivarius, Bershka y, más recientemente, Pull & Bear's y Bebe en materia de vestuario.

Por otro lado, pese a los menores crecimientos en los créditos de consumo y en los desembolsos de tarjetas de crédito, las tarjetas de crédito marca propia o marca compartida continúan siendo una herramienta fundamental para la dinámica del comercio minorista. Según cifras de la Superfinanciera al corte de julio de 2012, había más de 10 millones de tarjetas de crédito en circulación, donde más del 25% estaba asociado a algún establecimiento comercial.

Asimismo, de acuerdo con un estudio realizado por analistas internacionales, Colombia se encuentra en una fase de expansión a nivel

de firmas de comercio. En el año 2010, se cumplió una primera (de tres existentes: inicio, expansión y estabilización) etapa de consolidación del consumo. Dicha fase se caracteriza por tener una clase media creciente más dispuesta a explorar nuevos formatos y un mayor apoyo de los gobiernos hacia la inversión extranjera de ese tipo. Bajo ese panorama, los países se vuelven más atractivos para los nuevos jugadores, lo que precisamente está ocurriendo en Colombia.

Aunque se espera una expansión en la oferta y nuevos formatos de comercialización, en concordancia con las menores cifras de crecimiento, Anif pronostica una expansión del 2.6% para el sector comercio como un todo (incluyendo vehículos) para el año 2012. Aunque esta cifra se ubica muy por debajo del 10.4% anual de un año atrás, es importante recordar el efecto estadístico que juega en contra.

Esta salvedad es de vital importancia, ya que la percepción actual y las expectativas de los comerciantes y consumidores aún se encuentran en niveles saludables. A lo que se suma que a nivel de ventas en unidades, y éstas siguen siendo favorables.

Al excluir la rama de vehículos, se tiene una proyección del 3.9% acumulado anual, mayor frente al 2.6% que incluye este segmento. Por el lado sectorial, se espera que las ramas con mayor crecimiento al cierre del año 2012 sean: muebles y equipos para oficina (15.5%), artículos de ferreterías (9.1%), textiles y confecciones (8.3%) calzado y marroquinería (7.0%). Mientras que los sectores de vehículos

Variación % anual de las ventas minoristas (Promedio doce meses)				
	Observado	Proyectado		
	2011	2012	2013	2014
Muebles para oficina	33.3	15.5	36.6	39.0
Ferreterías	18.5	9.1	8.3	7.9
Textiles y confecciones	10.6	8.3	7.5	7.4
Calzado y marroquinería	19.9	7.0	7.0	10.8
Aseo personal	9.2	6.8	7.9	7.8
Repuestos	15.7	5.8	5.1	7.7
Aseo del hogar	4.5	3.9	5.1	5.8
Muebles y electrodomésticos	13.2	3.0	8.2	13.6
Farmacéuticos	3.2	2.0	2.0	1.6
Alimentos	0.6	1.5	2.2	1.8
Vehículos	23.1	-3.4	-2.1	-3.1
Comercio total (sin combustibles)	10.4	2.6	2.5	2.6
Comercio sin combustibles ni vehículos	7.8	3.9	2.8	3.1

Fuente: proyecciones Anif con base en MCMC Dane.

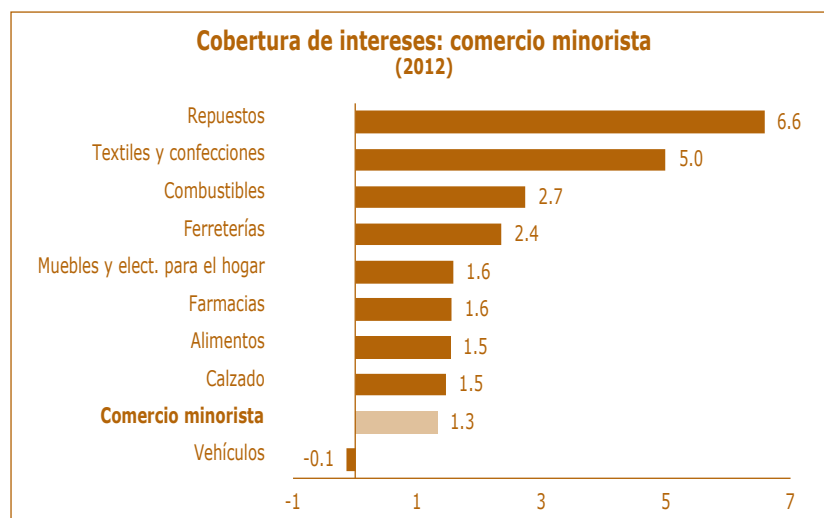
(-3.4%), alimentos (1.5%) y farmacéuticos (2.0%) son los que presentan los menores crecimientos.

RIESGO FINANCIERO

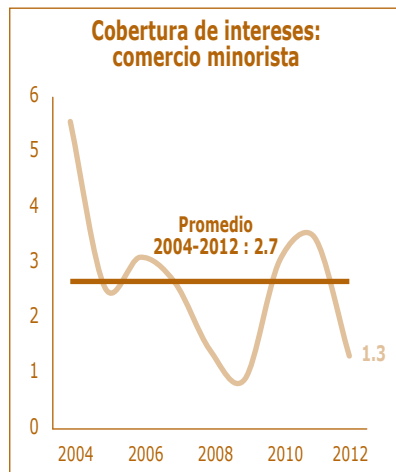
Como es usual, el propósito de Anif al mirar el riesgo financiero del comercio minorista es evaluar la capacidad que tienen las empresas de este sector para atender sus obligaciones financieras en el corto plazo.

La metodología consiste en analizar el comportamiento reciente y las perspectivas de las ventas y de los márgenes comerciales frente al desenvolvimiento de las tasas de interés y el nivel de endeudamiento de las empresas. Con base en la evolución proyectada de estas variables, se estima la utilidad y el costo financiero promedio y, a partir de éstos, se aproxima un indicador de cobertura de intereses que mide la relación entre la utilidad operacional y los costos financieros.

Dada la mayor cobertura en la información proveniente de la Superintendencia de Sociedades, a partir de 2004, y con base en la información de ventas y precios de 2012 (con corte a julio y agosto), el indicador de cobertura de intereses se construyó con los datos observados entre 2004 y 2012. De esta manera, se puede apreciar cómo ha evolucionado el riesgo financiero en este período, asociado al uso de la deuda de un determinado sector. Además, se puede comparar el último dato estimado con su promedio histórico. Esto le da un referente histórico al sector y nos permite determinar, de acuerdo



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

con su tendencia de largo plazo, si está en mayor o menor capacidad de cubrir sus obligaciones financieras.

El indicador utilizado para aproximar la cobertura de intereses fue el de utilidad operacional/pago de intereses. Este indicador permite determinar el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Sólo si es mayor o igual a 1, la operación de la empresa le permite cubrir el pago de sus intereses.

Con la muestra utilizada por la Superintendencia de Sociedades se construyó una serie para la utilidad operacional entre 2004 y 2011. Para 2012, se estimó la utilidad operacional con base en el crecimiento observado de las ventas de cada sector, el promedio de la variación anual de los precios al consumidor y al productor y el incremento anual del salario mínimo. El pago de intereses se aproximó utilizando el 80% de los gastos no operacionales de cada sector de 2004 hasta 2011. Para estimar el pago de intereses en 2012 se utilizó: i) la tasa implícita resultante del pago de intereses en 2011 como proporción del promedio del endeudamiento total de cada sector entre 2009 y 2010; y ii) el promedio de la tasa de interés activa del crédito ordinario de 2012, suministrada por la Superintendencia Financiera. Con el promedio de estas tasas y el endeudamiento de 2011 de los sectores, se pudo aproximar el pago de intereses en 2012.

Según esta estimación, el indicador para el caso del total del comercio minorista sin combustibles arroja un resultado de 1.3 para el año 2012. Ello significa que las utilidades generadas por el comercio en 2012 cubrirán el monto de la carga de intereses de ese año. Este resultado da una idea de la capacidad de pago de la deuda que asumirá el comercio minorista en 2012. Aun así, el resultado no luce igual de saludable al observado de 3.5 veces en 2011, además se estaría ubicando por debajo del promedio histórico de 2.7 veces. Este resultado es consistente con el período de moderación del comercio al por menor y con las repercusiones de la incertidumbre externa sobre Colombia.

Por sectores, se espera que para el año 2012 el de vehículos sea el único que presente un indicador inferior a 1. Sin embargo, para la mayoría de los sectores a los que se les calcula este indicador, los resultados son menos favorables frente a los observados en 2011. Los sectores de repuestos, textiles y confecciones exhibirían los mejores indicadores para 2012, mientras que calzado y alimentos (además de vehículos) registrarían los menores indicadores de cobertura de intereses, aun así éstos estuvieran en capacidad de responder por el pago de intereses, en función de la utilidad generada.

Comercio al por menor (cifras básicas)				
Encuesta Anual de Comercio 2010 - Dane				
Comercio minorista (sin vehículos ni combustibles)		Comercio minorista (sumando combustibles y vehículos)		
Número de empresas	115.890	Número de empresas	125.580	
Ventas en miles de pesos	205.763.884.017	Ventas en miles de pesos	237.442.638.956	
Costo de ventas en miles de pesos	161.785.403.886	Costo de ventas en miles de pesos	187.500.022.528	
Número de empleados remunerados	594.160	Número de empleados remunerados	662.340	
Remuneración/Ventas	5.5%	Remuneración/Ventas	4.9%	
Costo de ventas/Ventas	78.6%	Costo de ventas/Ventas	79.9%	
Comercio vehículos y combustibles				
Número de empresas	9.690			
Ventas en miles de pesos	31.678.754.939			
Costo de ventas en miles de millones de pesos	25.714.618.641			
Número de empleados remunerados	68.180			
Remuneración/Ventas	4.4%			
Costo de ventas/Ventas	81.2%			
Coyuntura - Julio de 2012				
Ventas	Dato julio-2012	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Comercio minorista sin combustibles				
Índice de ventas reales	200.5	4.7	10.4	15.1
Comercio minorista sin combustibles ni vehículos				
Índice de ventas reales	173.6	4.9	7.8	9.1
Precios y margen	Dato julio-2012	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Comercio minorista sin combustibles				
IPC	122.5	2.0	3.7	2.8
IPP	126.1	2.1	5.8	4.4
Índice del margen real	1.0	-0.3	-1.9	-1.5
Encuesta de Opinión	Dato julio-2012	Promedio móvil tres meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Comercio minorista - Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	19	20	14	51
Situación actual de la demanda	29	33	51	39
Situación económica actual	31	37	46	44
Situación económica próximos seis meses	46	44	46	49

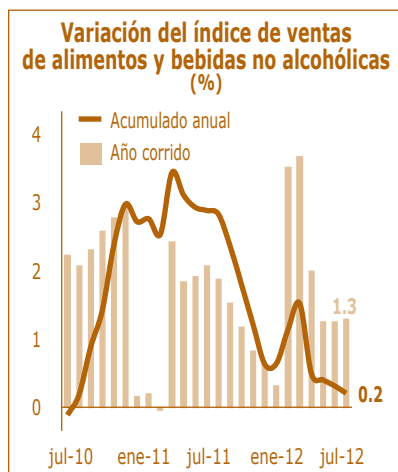
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Fedesarrollo.

ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

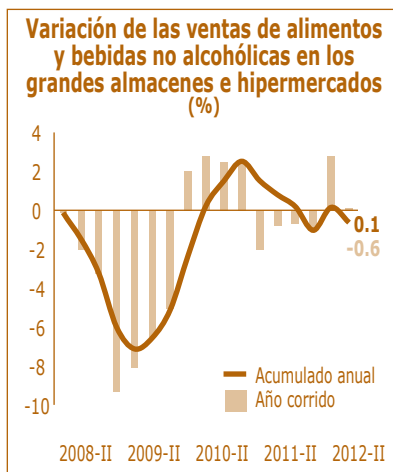
VENTAS

Según los resultados más recientes de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM), las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas comenzaron 2012 con el crecimiento más elevado de los últimos dos años. La variación año corrido a marzo del sector mostraba un incremento del 3.7%, lo cual es un crecimiento muy superior al observado entre 2009 y 2011, cuando las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas se expandieron a tasas promedio de tan sólo un 0.2%. El comportamiento del primer trimestre del año fue de carácter temporal, como resultado, en gran medida, del crecimiento atípico de los meses de febrero (6.9%) y marzo (4%). Sin embargo, a partir de abril las ventas retomaron de nuevo los crecimientos anuales bajos o negativos que se han presentado durante los últimos tres años. Así, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas crecieron únicamente al 1.3% en lo corrido del año a julio. En lo que tiene que ver con la variación en doce meses, el crecimiento de las ventas es aún más bajo, pues a julio se presentó un crecimiento marginal de sólo el 0.2%, como consecuencia de decrecimientos mensuales en seis de los doce meses.

Este comportamiento está en línea con la desaceleración general del comercio minorista, cuya variación en doce meses fue del 15.1% a julio de 2011, y pasó al 4.7% observado a julio de 2012. En lo corrido de 2012, las ventas del sector han sido las menos dinámicas dentro de los diez subsectores analizados en el estudio de *Riesgo en*



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

el Comercio y, junto con las ventas de vehículos, han sido las mayores responsables de la marcada disminución del crecimiento del comercio minorista.

La desaceleración del crecimiento del sector, en momentos en que la demanda interna crece a una tasa del 6.4%, es consecuencia de tres factores principalmente: i) los elevados precios internacionales de los alimentos, que aunque no se han transmitido del todo a la inflación de alimentos, sí han afectado los precios de los cereales y los tubérculos; ii) el aumento del ingreso disponible de la población y su uso para comprar bienes de lujo; y iii) el aumento del consumo de comidas fuera del hogar.

En efecto, aunque el crecimiento de los precios de los alimentos ha mostrado un descenso en lo corrido del año, a julio éstos se encontraban todavía 0.8pps por encima de la inflación general, en buena medida como resultado de la peor sequía en la historia de Estados Unidos, la cual ha afectado la oferta mundial de granos, que sirven como materia prima para el engorde de pollos y cerdos. Por otra parte, el constante aumento del ingreso disponible de la población ha hecho que una proporción del gasto de los hogares en alimentación se haya desviado a bienes durables o artículos de lujo (Ley de Engel). Como consecuencia de lo anterior, entre 2005 y 2012 la proporción del ingreso de los hogares destinado a la compra de alimentos disminuyó 3pps, mientras que el gasto en otros bienes durables y semidurables (vivienda, electrodomésticos, calzado, etc.) ha ganado participación dentro del gasto total de los hogares. Por

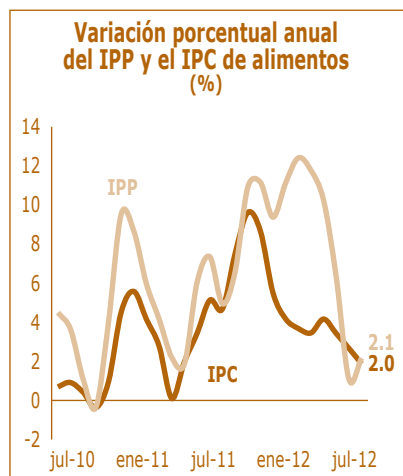
último, el aumento del ingreso y los mayores tiempos de desplazamiento dentro de las principales ciudades han producido cambios en la estructura del gasto en alimentos. Es así que a julio de 2012, las ventas de alimentos y bebidas en tiendas y supermercados crecían a ritmos inferiores al 2%, mientras que el consumo de comida por fuera del hogar registraba un aumento del 9%. De esta forma, resulta lógico pensar que el gasto de los colombianos en alimentos preparados fuera del hogar continúe desplazando la compra de alimentos en los canales tradicionales.

Por otra parte, al igual que el año anterior, la revaluación del dólar no ha sido un factor que impulse las ventas del sector. De hecho, la caída del precio de la moneda estadounidense ha sido compensada por el aumento de los precios internacionales de los alimentos. Además, la revaluación ha propiciado un cambio en la composición del gasto de los hogares, aumentando la importancia relativa de los bienes durables importados como los electrodomésticos y los equipos electrónicos.

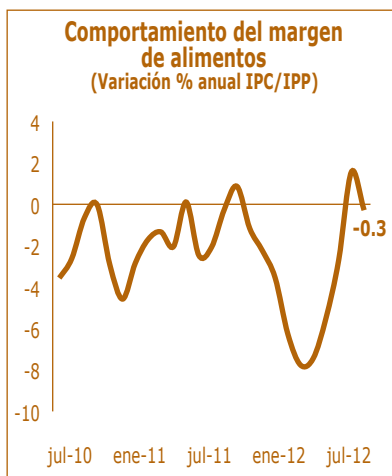
Asimismo, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas en grandes almacenes e hipermercados presentaron un comportamiento volátil durante el primer semestre de 2012. En efecto, en el primer trimestre del año las ventas en este tipo de establecimientos presentaron una importante recuperación al crecer un 2.9% respecto al mismo trimestre de 2011, pero durante el segundo trimestre de 2012 éstas retomaron la tendencia del año anterior al decrecer un -2.6%, con lo cual, en lo corrido del año, se observa una variación nula en las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas en las grandes superficies. Por su parte, la variación anual en doce meses mostró una contracción del -0.6% como consecuencia de los malos resultados observados durante el segundo semestre del año anterior. Esto confirma que, como ha sido constante durante la última década, el canal tradicional continúa liderando la preferencia del consumidor a la hora de hacer sus compras de alimentos. De hecho, las tiendas de barrio y los minimercados independientes han ganado participación en las ventas de alimentos y bebidas durante los últimos años, pasando del 46% del total en 1997 al 72% en 2011.

PRECIOS Y MARGEN

La estimación del margen construido por Anif se realiza mediante la diferencia entre el Índice de Precios al Productor (IPP) y el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de cada sector, computados por el Dane.



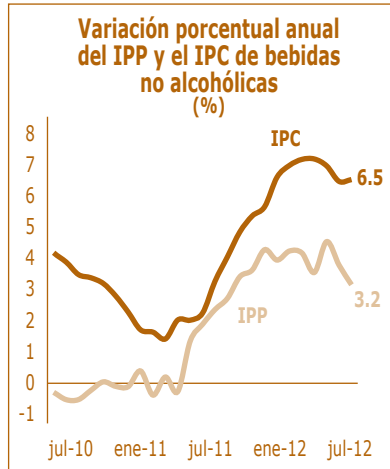
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El comportamiento de los precios de los bienes finales producidos por el sector (IPC) no mostraba un incremento tan moderado desde mayo de 2011. A partir de ese momento los precios se aceleraron como consecuencia de la ola invernal. Sin embargo, una vez se fueron superando los problemas provocados en los cultivos y en el transporte, los precios de los alimentos retomaron la dinámica de crecimientos controlados promediando el 3% en lo corrido de 2012 (2% variación anual en julio de 2012). Al desagregar por subproductos, se observa que aquellos alimentos que presentaron los mayores incrementos fueron los tubérculos (16.1%), los cereales (6.6%) y las bebidas no alcohólicas (8%). Asimismo, los costos de las materias primas del sector (IPP) crecieron a su mayor ritmo en tres años en febrero de 2012 (12.4%), nuevamente como resultado de los efectos rezagados de la ola invernal. A partir de ese momento, la tasa de crecimiento se moderó fuertemente, cerrando en un 2.8% variación anual en julio de 2012. Desagregando los costos, se observa que los mayores crecimientos se presentaron nuevamente en los costos de los tubérculos (22%) y cereales (7.3%).

Así, el comportamiento de los precios de los bienes finales y los costos de las materias primas muestran que el margen del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas empeoró marcadamente entre septiembre de 2011 (0.8) y febrero de 2012 (-7.8), debido a que factores como la ola invernal, sus costos asociados y los altos precios internacionales de los cereales incrementaron los costos de producción del sector, los cuales no pudieron ser compensados con incrementos de igual magnitud en los precios de los productos fina-



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

les. Esto debido a la alta competencia que registra el sector. A partir de marzo, los costos del sector disminuyeron más rápidamente que los precios de los bienes finales, con lo cual el margen mejoró hasta alcanzar nuevamente un registro positivo en junio (1.6) y cerrando marginalmente negativo en agosto (-0.3).

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Los empresarios del sector de alimentos tienen una opinión positiva acerca de su situación económica actual. En efecto, luego de registrar un fuerte descenso durante el primer semestre de 2011 ante las dificultades en materia de transporte y las inundaciones de cultivos registradas durante ese período, el estado de ánimo de los empresarios del sector se recuperó notablemente durante el segundo semestre de 2011, a pesar de que durante ese período el margen del sector empeoró fuertemente como consecuencia de los elevados incrementos en los costos de las materias primas del sector. Durante el primer semestre de 2012, el optimismo del sector acerca de su situación económica actual registró una ligera disminución respecto a los valores alcanzados al finalizar el año 2011. Así, el balance de respuestas acerca de su situación económica alcanzó un valor de 59 en diciembre de 2011, disminuyendo a 46 en julio de 2012, con un 52% de los encuestados afirmando que su situación actual es positiva y tan sólo un 6% manifestando una situación económica actual nega-

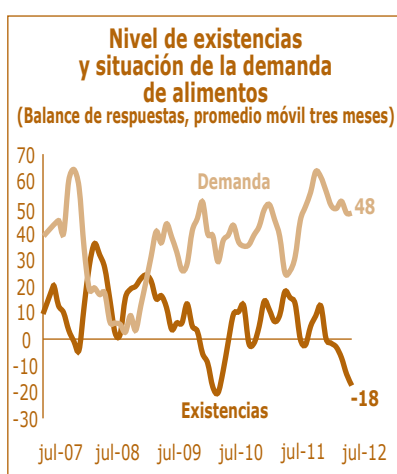
tiva. Este descenso se relaciona con el comportamiento de las ventas, cuya tasa de crecimiento registró una ligera disminución del 0.7% en diciembre de 2011 al 0.2% a julio de 2012.

En cuanto a la percepción de los empresarios del sector acerca de su situación económica futura, durante el primer semestre de 2012 se observó un leve incremento en el optimismo empresarial. De esta forma, durante el último trimestre de 2011 el balance de respuestas registró un promedio de 42, con el 47% de los empresarios esperando un comportamiento positivo de sus ventas en los próximos seis meses. Por su parte, el balance de respuestas del promedio móvil a tres meses en julio de 2012 se incrementó a 52, con un 54% de los empresarios esperando una mejora de sus ventas futuras. Esto puede ser el resultado del comportamiento estable de los precios de las materias primas, a pesar de los problemas climáticos en Estados Unidos, lo cual ha permitido una mejora actual y esperada de sus márgenes de operación.

De otro lado, la percepción del comportamiento de la demanda por parte de los empresarios mejoró notablemente durante el segundo semestre de 2011, pasando de un balance de respuestas de sólo 26 en julio a 63 en diciembre. Sin embargo, en lo corrido de 2012, la percepción de la demanda que enfrenta el sector ha disminuido, en línea con la disminución de las ventas observadas. Así, el balance de respuestas pasó de 61 en enero a 48 en julio, con un 56% de los empresarios que opinaba que su demanda actual era alta frente a un 61% que opinaba lo mismo durante el último trimestre de 2011. Acerca del nivel actual de existencias, en lo corrido de 2012 se ha observado un importante aumento de los empresarios que consideran



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

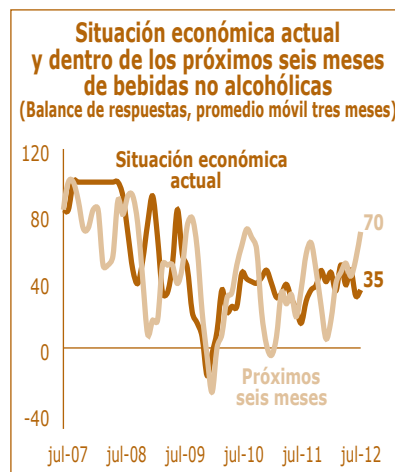


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

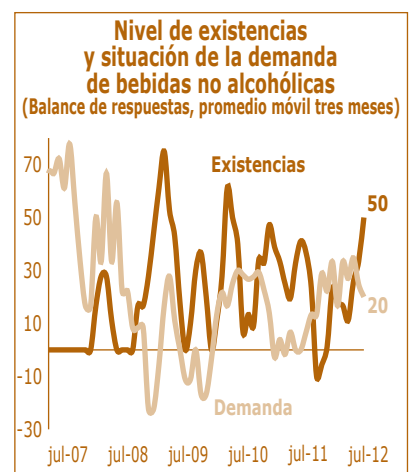
que sus niveles de existencias han disminuido, con lo cual el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas pasó de 12 en enero a -18 en julio. De esta forma, un 24% de los empresarios consideró que sus existencias disminuyeron en julio, frente a sólo el 7% en enero. Lo anterior puede estar influyendo la percepción positiva acerca de la situación empresarial de los próximos seis meses.

En cuanto al sector de bebidas, los empresarios registraron un optimismo moderado acerca de su situación económica actual. En julio de 2012 el balance de respuestas fue de 35, frente al 46 observado en el sector de alimentos. Lo anterior fue el resultado de un 35% de los empresarios que registraron un balance positivo de su situación actual, frente a ningún empresario que opinó negativamente. Por otra parte, los empresarios de este sector son mucho más optimistas acerca de sus perspectivas económicas futuras. Así, el balance de respuestas acerca de la situación económica durante los próximos seis meses se incrementó de 17 en enero de 2012 a 70 en julio, como resultado del incremento de la proporción de encuestados que opinaron que la situación de su empresa mejorará, pasando del 41% en enero al 70% en julio.

Sin embargo, la opinión acerca de la demanda y de la situación de sus inventarios es menos favorable y ha empeorado durante los últimos meses. En efecto, el promedio móvil del balance de respuestas a julio de 2012 sobre la situación actual de la demanda del sector fue de 20, como resultado de un 20% de los empresarios que consideran la situación de su demanda como favorable y de un 80% que observan niveles de demanda sin mayor variación. Mientras tanto, las existencias del sector han presentado un constante incremento desde octubre de



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

2011, cuando el balance de respuestas alcanzó un mínimo de -10. A julio de 2012, el balance de las existencias se encontraba en 50, resultado de un 50% de los empresarios que las consideraron altas y del restante 50% que consideró que se mantenían sin variación.

Por último, los principales problemas que enfrentaron las firmas del sector de alimentos durante el primer semestre fueron: la rotación de su cartera (26% de los encuestados) y el nivel actual de la demanda (16%). Mientras que los principales problemas que afrontaron los empresarios del sector de bebidas fueron: el contrabando (27%) y la demanda actual por sus productos (16%).

PERSPECTIVAS

La venta y la comercialización de alimentos y bebidas no alcohólicas cerraron el año 2011 con un crecimiento anual de sólo el 0.6%. Esto fue resultado del fuerte incremento de los precios y los costos del sector, producto de la intensa ola invernal que afectó al país a finales de 2010 y comienzos de 2011, y por el traspaso de los elevados precios internacionales de los alimentos, los cuales llegaron a registros históricamente altos en lo corrido de ese año. A pesar de que la comercialización de los productos del sector cobró dinamismo durante el primer trimestre de 2012 al crecer un 3.7% en su variación año corrido, a partir de abril las ventas comenzaron a perder el dinamismo que traían y a julio crecían tan sólo un 1.3% en su variación año corrido.

El crecimiento en lo corrido de 2012 luce bajo. Sin embargo, se encuentra ligeramente por encima del crecimiento promedio de las ventas observado durante la última década, que fue de sólo el 1%. Respecto al comportamiento de las ventas de los demás sectores, en lo corrido de 2012, el crecimiento de la comercialización de alimentos resulta ser el segundo más bajo entre los sectores analizados en *Riesgo en el Comercio*, después de la contracción de las ventas de vehículos. Incluso, el incremento promedio de los últimos diez años (1%) ha sido el más bajo entre los diez sectores analizados y unos 5.2pps inferior al promedio de crecimiento del comercio total durante ese período.

Sin embargo, este bajo crecimiento histórico de las ventas del sector es normal para esta clase de bienes. En efecto, al ser bienes de primera necesidad, su crecimiento resulta ser estable a lo largo del tiempo, siendo influenciado principalmente por los precios finales de los bienes, el nivel de ingreso y, en especial, por el crecimiento de la población. Así, el incremento promedio de las ventas del sector

fue muy similar al crecimiento vegetativo de la población, la cual se incrementó en promedio un 1.2% durante la última década.

Ahora bien, en el corto plazo los factores que continuarán influenciando el crecimiento de las ventas del sector son: i) los precios de los insumos y bienes finales, y ii) los rápidos cambios que se continuarán presentando en el perfil de compra del consumidor colombiano.

Como se mencionó, los precios del sector se han desacelerado en lo corrido de 2012, a pesar de los elevados incrementos en los precios internacionales de alimentos como los cereales. Ahora, debido al buen abastecimiento de los productos alimenticios que componen la canasta familiar, es de esperar que en lo que resta de 2012 y durante el primer trimestre de 2013, los precios promedio de los alimentos (IPC) y de sus insumos (IPP) continúen creciendo de forma moderada, en un rango entre el 2.5% y el 3%. Sin embargo, casos puntuales como el precio de los granos y de aquellos alimentos que los usan como insumos, como el pollo, los huevos, los aceites, entre otros, pueden verse afectados por las condiciones climáticas externas, cuyos efectos estarán presentes en los precios al menos hasta el primer trimestre de 2013.

Por otra parte, en los últimos años, los consumidores han cambiado de forma relativamente veloz sus hábitos de consumo de alimentos y bebidas. Así, los hogares han disminuido la compra de alimentos en tiendas y supermercados e incrementado el consumo de alimentos en restaurantes. Esto debido a: i) el incremento constante del ingreso de la población; ii) la alta participación que alcanza actualmente el género femenino en el mercado laboral; y iii) el aumento de los tiempos de desplazamiento en las principales ciudades.

De hecho, esto ha llevado a un crecimiento alrededor del 11% en el número de restaurantes y en la actualidad este tipo de gastos acapara alrededor del 6% del gasto del hogar promedio. Así, la sustitución del consumo de alimentos preparados en el hogar no sólo se espera que continúe, sino que se acelerará en el futuro cercano.

En línea con lo anterior, factores como el rápido incremento de los ingresos de la población durante el último quinquenio, la revaluación del dólar y el aumento de las tarjetas de crédito de marca propia han hecho que el peso del gasto en alimentos haya disminuido dentro del gasto total de los hogares. Sin embargo, en lo corrido del año, según Nielsen, se observa un cambio positivo en la estructura del gasto en alimentos. Mientras que durante 2011 el gasto en alimentos fue liderado por el estrato tres, en lo corrido de 2012 este liderazgo pasó al más numeroso estrato dos, generando de esta forma una serie de

nuevas oportunidades a los comercializadores del sector como consecuencia de la expansión de la demanda.

De otro lado, se espera que el consumo de los hogares crezca alrededor del 4.4% para 2013. Así, la demanda de los hogares continuará siendo dinámica, gracias a la inclusión cada vez mayor de la población juvenil en el mercado laboral y al aumento de los ingresos de los estratos más bajos de la población. De esta manera, con unos precios relativamente estables, se espera que el buen comportamiento del consumo de los hogares impulse en buena proporción la venta de alimentos.

Las perspectivas específicas del subsector de bebidas lucen más favorables, gracias al lanzamiento continuo de nuevas líneas y productos, lo que dinamizará aún más el mercado de bebidas local. En lo corrido de 2012, prácticamente todas las firmas del sector realizaron nuevos lanzamientos, destacándose Coca-Cola con la introducción nuevamente al país de la tradicional Fanta, el lanzamiento de la gaseosa Speed por parte de Postobón y la inclusión en el mercado de bebidas energizantes de Quala con Vive 100. Para el año 2013, se espera que continúe la intensa guerra por el mercado a través de nuevos lanzamientos. Por otra parte, existe la posibilidad de que se presente el fenómeno de El Niño en el primer semestre de 2013, el cual se caracteriza por el aumento moderado de la temperatura. Esto, a pesar de ser un problema para algunos cultivos, resulta una buena noticia para el sector de bebidas, lo que llevaría a que se registre un aumento de las ventas durante el primer semestre del año superior al 7.6% observado durante el primer semestre de 2012.

Por lo anterior, las proyecciones realizadas por Anif esperan que el sector de alimentos y bebidas al cierre de 2012 presente un crecimiento en sus ventas del 1.5% en el acumulado en doce meses, un nivel ligeramente superior al 0.6% observado en 2011. Las proyecciones para 2013 y 2014 indican que el crecimiento de las ventas del sector continuará en terreno positivo, aunque en niveles inferiores a las ventas del comercio en total. Para estos dos años se prevé un crecimiento en las ventas del 2.2% y el 1.8% respectivamente.

RIESGO FINANCIERO

El índice de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, lo cual permite conocer la capacidad de pago que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Si el indicador es mayor a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir los costos de su endeudamiento. Por el contrario, si el indicador es menor a 1, la operación



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

de las empresas no alcanza para cubrir los costos de su deuda. Si el indicador es negativo, las empresas del sector tienen pérdidas operacionales, por lo cual el riesgo es alto.

Aunque el indicador para el sector venía mostrando una constante disminución desde el año 2004, a partir de 2009 comenzó a presentar una importante mejoría, pasando de 0.6 en el año 2009 a 2.7 en 2011. Sin embargo, Anif proyecta que al cierre de 2012 el riesgo financiero del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas disminuirá. En efecto, el indicador pasará del 2.7 observado en 2011 a 1.5 en 2012. A pesar de esta disminución, el indicador continúa siendo mayor a 1, con lo cual la empresa promedio del sector aún cuenta con los recursos necesarios para cubrir el costo de sus obligaciones.

SITUACIÓN FINANCIERA

Entre 2010 y 2011, tres de los cuatro indicadores de rentabilidad del sector disminuyeron. Mientras que el margen operacional del sector aumentó 0.4pps, el margen de utilidad neta y la rentabilidad del activo disminuyeron en -0.1pps, cerrando el año en un 1.3% y un 4%. La rentabilidad del patrimonio fue el indicador de rentabilidad que más retrocedió (-0.6pps), aunque fue el único que fue mayor al indicador del comercio total (9.8% del sector de alimentos vs. 7.9% del comercio total).

La eficiencia financiera del sector continuó siendo buena. Los ingresos operacionales como proporción de los activos se incrementaron en 0.2pps, cerrando en un 3.2% en 2011. Así, el indicador estuvo 1.7pps por encima del valor del comercio total. Los ingresos operacionales respecto al costo de las ventas se mantuvieron en un 1.2%.

Las firmas del sector mantuvieron unos indicadores de liquidez relativamente constantes entre 2010 y 2011. Mientras que la razón corriente permaneció en 1.2 veces, la rotación de cuentas por cobrar se incrementó ligeramente, alcanzando los 14 días y, la rotación de cuentas por pagar fue mayor y se ubicó en 36 días, en promedio. El capital de trabajo respecto al valor de los activos fue la única variable que registró un cambio importante, aumentando del 7.8% en 2010 al 9% en 2011.

Por último, el sector presentó unos indicadores de endeudamiento por encima de los valores observados en el resto de sectores comerciales. Así, la razón de endeudamiento del sector promedió un 59.2%, superior en 10pps al valor promedio del comercio. Mientras tanto, el apalancamiento financiero y la deuda neta fueron del 19.9% y el 16% respectivamente en 2011.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (Cifras básicas)				
Encuesta Anual de Comercio 2010 - Dane(p)*				
Alimentos no especializados		Alimentos especializados		
Número de empresas	28.117	Número de empresas	13.483	
Participación	28.6%	Participación	13.7%	
Ventas en miles de pesos	45.335.726.514	Ventas en miles de pesos	5.461.488.153	
Participación	42.5%	Participación	5.1%	
Costo de ventas en miles de pesos	37.749.209.344	Costo de ventas en miles de pesos	4.431.470.401	
Participación	44.6%	Participación	5.2%	
Número de empleados remunerados	152.445	Número de empleados remunerados	22.030	
Participación	38.2%	Participación	5.5%	
Remuneración/Ventas	5.4%	Remuneración/Ventas	4.7%	
Costo de ventas/Ventas	83.3%	Costo de ventas/Ventas	81.1%	

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Ventas	Dato julio-12	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Índice de ventas reales	115.6	0.2	0.6	2.9
Precios y margen	Dato julio-12	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Alimentos				
IPC	135.7	1.9	5.5	5.1
IPP	146.8	2.2	9.4	7.3
Índice del margen real	0.9	-0.3	0.9	-2.1
Bebidas				
IPC	140.5	6.5	5.7	2.3
IPP	126.6	3.2	4.3	1.9
Índice del margen real	1.1	3.3	1.1	0.4

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Encuesta de Opinión	Dato julio-12	Promedio móvil tres meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Alimentos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	-6	-18	9	16
Situación actual de la demanda	44	48	63	26
Situación económica actual	50	46	59	32
Situación económica próximos seis meses	44	52	42	50
Bebidas				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	50	50	1	41
Situación actual de la demanda	0	20	22	0
Situación económica actual	25	35	40	15
Situación económica próximos seis meses	100	70	6	36

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Indicador		2010	2011	Industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	1.3	1.7	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	1.4	1.3	2.7
	Rentabilidad del activo (%)	4.1	4.0	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	10.4	9.8	7.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	3.0	3.2	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.2	1.3
	Rotación CxC (días)	13.8	14.2	28.3
	Rotación CxP (días)	37.8	36.5	49.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	7.8	9.0	12.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	60.1	59.2	49.1
	Apalancamiento financiero (%)	19.0	19.9	17.8
	Deuda neta (%)	16.4	17.3	16.0

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 196 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2011 - Alimentos y bebidas no alcohólicas

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Mercado Zapatocha Ltda.	169,284,987	2.0	0.9	78.7	4.6	21.5	0.5	3,317,474	34,713,591	27,325,537	1,589,067
Inversiones Euro S.A.	166,848,287	4.8	2.0	58.0	8.6	20.5	1.2	7,942,542	38,870,315	22,549,359	3,342,584
Superfrendas Cañaveral S.A.	133,943,061	1.4	0.3	79.2	1.2	5.6	1.1	1,811,750	34,135,519	27,038,921	394,371
Supermercados Cundinamarca Ltda.	103,828,342	0.9	0.3	76.8	1.8	7.8	1.2	898,669	18,476,064	14,190,289	333,612
El Arrozal y Cia. S en C.	94,185,622	-1.8	0.6	81.9	3.3	18.5	0.8	-1,665,267	16,855,532	13,811,353	563,440
Surfitamiliar S.A.	90,517,343	-0.2	0.9	79.6	4.4	21.4	1.2	-172,176	17,840,203	14,201,571	777,490
Surfrifruer de La Sabana Ltda.	83,640,001	1.6	2.3	41.5	2.1	3.6	1.4	1,309,761	92,030,992	38,172,165	1,957,837
Rapimercar S.A.	76,861,458	3.8	3.6	79.5	10.7	51.9	1.0	2,910,000	25,650,906	20,386,750	2,734,491
Omniflir de Colombia S.A.S.	70,529,355	21.0	20.0	20.7	16.9	21.3	1.6	14,779,992	83,593,800	17,307,397	14,111,125
Mercamio S.A.	69,455,438	-0.5	1.1	47.4	6.7	12.7	0.8	-356,535	11,983,310	5,683,033	797,912
Supermercados Más por Menos S.A.	64,641,529	3.1	0.3	55.6	0.5	1.1	0.9	2,011,726	33,858,945	18,824,872	171,078
Supermercados El Ahorro S.A.	64,468,153	1.0	0.3	82.4	1.1	6.1	1.2	663,866	21,024,390	17,331,058	224,588
Supermercados El Rendidor S.A.	63,486,428	0.5	1.1	77.8	5.9	26.8	1.0	290,704	11,962,767	9,311,425	709,427
Autoservicio Paraiso S.A.	61,929,928	1.6	1.8	70.9	6.1	20.8	1.1	1,005,184	18,052,069	12,803,057	1,092,596
Quiceno y Cia. S.C.A.	57,837,641	0.0	0.8	53.7	5.3	11.5	1.6	8,729	9,132,731	4,905,320	484,219
La Casa de Los Tenderos Ltda.	57,164,618	0.5	0.3	69.2	3.3	10.8	1.2	304,943	5,717,177	3,953,688	190,239
Caribe S.A.	56,919,264	0.3	0.4	71.5	2.4	8.5	0.8	147,800	8,418,517	6,017,135	203,659
Importadora y Comercializadora Góvi S.A.	49,386,264	-0.7	0.2	84.2	0.8	5.4	0.9	-337,533	9,146,047	7,703,622	77,643
Lideriendas Distribuciones S.A.	47,795,666	-2.6	0.1	88.6	0.7	5.8	1.2	-1,231,302	7,957,609	7,052,433	52,642
Ibáñez Castilla y Cia. Ltda.	46,690,476	-0.6	1.0	82.8	2.4	14.2	0.9	-274,291	19,783,514	16,380,017	482,558
Cárnicos y Alimentos S.A.	46,660,230	4.4	3.2	60.7	13.5	34.4	1.3	2,057,193	11,063,503	6,712,798	1,495,646
Inversiones El Cerito S.A.	41,716,816	2.3	0.1	77.0	0.3	1.3	0.9	940,533	7,308,024	5,628,771	22,628
Distrialgusto Ltda.	41,263,070	0.8	0.0	79.0	0.1	0.4	0.9	311,459	14,782,295	11,680,762	12,867
Autoservicio El Perdomo Ltda.	38,199,359	1.8	1.4	55.0	9.9	22.0	0.9	682,715	5,461,148	3,004,527	540,196
Comercializadora de Pollos Santa Ana Ltda.	31,205,377	-0.5	0.2	90.7	3.1	33.1	1.1	-163,622	1,731,460	1,570,548	53,276
Reyes López y Cia. Ltda.	30,583,277	5.2	2.7	54.4	14.8	32.4	1.9	1,587,264	5,652,879	3,075,518	833,986
Distribuciones Disay Ltda.	30,545,295	0.5	0.3	58.4	8.6	20.7	1.1	157,484	1,111,327	649,160	95,674
Cuatro Milpas S.A.	30,015,663	-0.4	0.9	37.0	7.8	12.4	2.0	-107,003	3,506,731	1,297,551	273,280
Distribuciones La Clave Ltda.	27,258,250	-0.8	1.0	73.9	6.9	26.4	1.3	-214,596	3,926,456	2,903,519	269,836
Servimax y Cia. S.A.	26,833,363	-0.4	0.4	46.3	10.1	18.9	1.5	-120,294	963,462	446,021	97,718
Comercializadora de Carnes La Sevillana S.A.S.	26,232,453	2.0	0.5	60.6	1.9	5.0	1.1	521,443	7,181,089	4,352,810	140,012
Mercados Familiares Ltda.	23,515,450	0.0	2.0	34.4	14.0	21.4	1.1	5,483	3,299,595	1,135,609	463,005
R y Asociados S.A.	23,402,452	2.5	0.5	76.2	1.5	6.3	1.9	596,157	7,531,318	5,738,209	112,929
Bedoya Comercializadora de Alimentos S.A.	23,319,981	-1.5	0.2	57.4	1.8	4.3	1.5	-342,152	2,071,634	1,188,209	37,826
Urquiza y Dussan Cia. Ltda.	23,159,656	3.0	2.9	67.1	26.7	81.1	1.2	687,407	2,530,439	1,697,898	675,043
Comercializadora Internacional Casa Ibáñez S.A.	23,032,162	17.7	2.5	66.5	1.4	4.3	0.9	4,076,425	39,925,697	26,561,210	577,351
El Cerdito de La Corte Ltda.	22,601,798	3.4	0.7	80.0	2.9	14.3	1.5	757,491	5,933,879	4,749,266	169,196
Districomercial del Oriente Ltda.	21,579,466	2.4	0.5	87.7	1.5	11.9	1.5	514,244	7,064,473	6,192,890	103,964

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Madrid Hermanos Cía. Ltda.	20.426.357	1.0	1.7	24.4	6.5	8.6	1.6	206.999	5.282.917	1.287.577	343.939
Cárnicos Ltda.	20.052.263	1.4	1.0	56.9	5.3	12.4	1.5	290.576	3.713.178	2.112.581	197.827
Abarrotes Servitendas y Cía. Ltda.	19.952.707	-2.0	0.5	53.1	1.5	3.2	1.5	-401.020	7.084.554	3.760.287	104.770
Distribuciones R.G. Ltda.	19.572.472	1.1	0.0	95.1	0.4	7.8	0.9	222.663	1.081.148	1.027.922	4.131
Frutiver 1A Ltda.	18.747.744	4.1	1.8	50.7	17.7	35.9	2.8	771.750	1.930.455	978.116	341.814
Cadena Comercial Oxxo Colombia S.A.	18.645.888	-39.0	-43.5	28.2	-54.6	-76.0	1.4	-7.267.247	14.862.870	4.192.988	-8.110.498
El Surtidor Caviñ y Cía. S.A.S.	18.325.017	-0.1	1.1	59.2	7.6	18.6	1.2	-12.688	2.545.041	1.507.599	192.915
Inversiones Logros S.A.	18.238.248	-3.0	1.8	48.0	13.9	26.7	2.0	-547.083	2.419.004	1.162.040	336.042
Dislácteos Los Alpes Ltda.	16.812.357	0.7	0.2	72.6	1.6	5.8	1.3	116.146	1.917.001	1.392.611	30.299
Comercializadora Prisa S.A.S.	16.722.418	-5.5	-5.2	85.6	-8.8	-61.1	1.1	-916.676	9.788.548	8.374.711	-863.929
Frigorífico del Norte Frigorío Ltda.	16.684.119	2.6	0.8	81.3	4.6	24.8	1.2	432.536	2.855.015	2.321.534	132.403
Almacenes J.R. Ltda.	16.151.971	8.5	4.4	54.5	8.8	19.3	1.5	1.369.793	8.179.142	4.458.500	717.249
Industrias Tratecni S. en C.	16.052.823	11.3	7.0	71.0	11.7	40.4	1.4	1.809.208	9.567.864	6.789.758	1.121.600
Autoservicio La Gran Colombia S.A.	15.550.153	-1.2	0.3	75.6	2.2	8.8	0.9	-178.912	2.411.592	1.822.423	51.892
Comercializadora La Cosecha S.A.	15.385.447	0.9	0.4	75.5	1.4	5.8	1.1	133.393	4.189.096	3.162.870	59.775
Comercial Casablanca S.A.	14.621.381	3.9	0.2	79.6	0.5	2.3	1.6	572.130	7.521.271	5.987.278	35.727
Teleaves Ltda.	13.999.722	0.8	-0.1	89.8	-1.5	-14.4	1.1	109.376	1.035.605	930.150	-15.176
Distribuciones J y M Ltda.	13.478.358	0.0	0.9	58.1	8.9	21.2	0.4	-2.368	1.353.515	786.582	120.363
Prodismar Ltda.	13.151.954	2.5	0.5	84.9	1.8	11.9	1.1	325.281	3.558.941	3.023.302	63.506
Alimentos Crollos S.A.	12.934.603	4.7	2.0	57.4	7.7	18.1	1.0	608.186	3.383.334	1.942.483	261.438
Comercializadora Cundiboyacá y Cía. Ltda.	12.660.280	-0.7	1.1	55.5	5.1	11.4	1.8	-93.558	2.872.161	1.594.530	145.195
Pacific Sea Food S.A.S.	12.351.934	2.8	1.3	58.4	3.3	8.0	2.4	343.932	4.907.520	2.867.853	163.679
Comercializadora Nutrímos S.A.	11.812.739	4.5	2.3	23.8	17.1	22.5	1.8	536.148	1.587.015	377.820	271.824
Comercializadora Dulcener Ltda.	11.350.660	-0.9	0.2	83.3	1.4	8.3	0.8	-103.099	1.968.268	1.639.696	27.418
Supercomercializadora de Tiendas											
Super Tiendas Ltda.	11.272.419	0.1	0.6	70.7	6.6	22.4	1.3	11.839	960.057	679.154	62.981
Comercializadora de Alimentos Orosol S.A.	10.788.444	-3.6	0.0	26.3	-0.2	-0.2	1.7	-391.701	2.765.219	727.281	-4.319
Autosnack Bogota S.A.	10.706.386	7.9	3.7	69.9	7.3	24.4	0.7	849.453	5.447.606	3.806.882	400.320
Mercadeo Ltda.	10.363.968	2.3	1.8	47.6	4.5	8.5	2.0	243.376	4.197.637	1.999.423	187.622
Autoservicio Mitad de Precio Ltda.	9.920.672	0.9	0.6	80.5	4.0	20.4	1.0	88.159	1.614.999	1.299.691	64.309
Rapimercar Ltda.	9.886.136	1.2	0.7	79.0	4.0	19.1	1.2	116.511	1.604.483	1.267.212	64.502
Distribuidora Comercial Abraham Delgado Ltda.	9.748.770	0.8	1.1	33.6	4.0	6.1	1.8	77.759	2.617.508	878.775	105.983
Lecesse y Cía. S. en C.	9.447.435	0.1	0.3	65.9	0.7	2.0	0.5	4.938	4.852.893	3.197.401	32.809
Polimérica S.A.	9.312.750	3.0	0.3	57.3	0.4	0.9	1.6	281.907	6.313.389	3.615.488	24.082
Multipán de Colombia S.A.	9.252.092	7.9	6.5	14.8	25.3	29.7	6.5	726.742	2.376.455	351.836	601.380
Concentrados El Rancho Ltda. Droguería Veterinaria	9.241.512	10.8	5.6	54.2	15.5	33.8	2.5	999.729	3.340.013	1.810.564	517.690
Supermercados Tídem Ltda.	9.204.713	1.1	0.9	80.8	4.1	21.3	2.0	99.040	2.006.289	1.621.371	81.814
Comercializadora Fayork S.A.S.	9.059.198	-1.0	0.2	89.5	2.9	28.0	1.1	-89.265	663.987	594.397	19.487
Lácteos Rovirenses S.A.	9.031.810	0.4	0.4	52.1	4.3	9.0	1.3	37.866	924.852	481.607	39.845
Antardico S.A.	9.001.414	14.3	2.3	67.8	4.9	15.2	2.4	1.287.680	4.259.823	2.888.300	208.268
Julio César Restrepo y Cía. S. en C.	8.917.085	0.3	0.9	35.2	2.2	3.4	1.1	27.074	3.483.226	1.225.376	76.773



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Inversiones Abecar Ltda.	8.861.165	3,7	2,1	59,6	8,0	19,8	2,2	326.967	2.310.015	1.377.909	184.433
Proveedora La Avenida y Cía. Ltda.	8.842.843	0,1	0,6	87,7	4,7	38,6	1,1	8.995	1.039.175	911.346	49.353
Distribuciones Juniors Ltda.	8.613.778	0,9	0,3	90,4	6,3	65,7	1,0	79.704	428.230	386.961	27.133
Supermercado Sabaneta Ltda.	8.532.055	-2,5	1,3	35,4	16,0	24,7	1,9	-209.187	719.944	254.644	114.883
Licores del Quindío S.A.	8.491.354	8,8	7,6	50,6	9,3	18,9	2,0	747.384	6.874.457	3.477.170	641.275
Comercializadora J.A.L. Ltda.	8.281.466	2,1	1,1	64,0	9,5	26,4	1,3	171.778	915.648	585.705	87.150
Supermercado Familiar Ltda.	7.992.079	9,0	7,2	36,2	28,4	44,5	1,8	717.749	2.020.839	732.391	573.563
Distribuidora Galvis Castillo Ltda.	7.946.379	3,7	3,6	69,7	3,1	10,3	1,4	290.469	9.261.443	6.456.744	289.288
Comercializadora Fleischpan S.A.	7.859.350	0,1	0,6	36,9	2,5	4,0	1,9	8.698	1.784.333	658.996	44.512
Autoservicio La Catorce Ltda.	7.766.483	2,3	1,8	36,2	6,9	10,8	1,6	176.969	2.034.542	737.082	140.181
Limitada	7.630.746	0,5	0,2	80,8	0,9	4,8	0,9	39.091	1.950.521	1.575.276	18.102
Distribuidora Sabogal y Sabogal Bar S.A. y Cía. Ltda.	7.358.815	2,2	1,3	84,7	2,5	16,6	1,1	162.774	3.795.776	3.214.443	96.388
Gonzalo Rincón e Hijos Ltda.	7.340.729	1,1	0,1	57,1	0,3	0,7	1,2	78.963	2.003.546	1.144.573	5.661
La Garza S.A.	7.276.900	0,2	0,6	66,7	2,8	8,4	1,7	14.617	1.622.753	1.083.169	45.558
Uno A Distribuciones Ltda.	7.267.708	-2,9	0,8	67,0	4,2	12,8	1,3	-210.389	1.419.203	950.827	60.163
Solvfar Ltda.	7.213.969	0,4	1,1	77,0	3,0	13,2	0,7	29.925	2.499.250	1.925.664	75.827
Proalimentos Ltda.	7.156.793	-0,7	0,5	39,6	0,7	1,2	2,4	-49.487	4.822.700	1.911.365	35.627
Suministros Generales Conaseo S.A.S.	7.143.710	1,5	0,8	78,5	2,3	10,5	1,3	109.300	2.380.994	1.868.028	53.947
Lácteos de Cimitarra S.A.	6.978.742	0,5	-0,1	56,4	-0,7	-1,7	1,3	36.938	619.145	349.123	-4.467
Beco-Bebidas y Comidas S.A.	6.740.125	4,8	3,1	34,9	17,9	27,5	2,2	320.269	1.188.370	415.275	212.289
Lácteos La Esperanza Laes S.A.	6.598.198	1,4	0,4	47,5	5,0	9,6	0,7	90.168	502.199	238.572	25.252
Jorge A. Torres R. e Hijos Cía. Ltda.	6.525.759	6,1	3,5	18,7	7,5	9,2	7,4	395.347	3.055.239	571.646	229.633
Distribuidora y Cachería Surtimax Ltda.	6.335.426	-3,9	0,8	79,3	3,0	14,6	1,1	-246.708	1.682.745	1.334.938	50.747
Multinacional de Carnes Ltda.	6.017.436	-0,7	0,2	58,8	1,5	3,6	1,2	-41.778	913.346	536.805	13.531
Surtidor Ltda.	5.878.896	1,9	0,7	71,2	2,8	9,8	1,4	113.298	1.550.506	1.103.413	43.702
Supermercado Abraham Delgado S.A.	5.850.939	-1,1	0,8	40,3	2,2	3,6	1,8	-62.521	2.148.829	866.859	46.571
Casa Lis Ltda.	5.757.202	3,4	2,3	70,0	5,7	18,9	1,2	193.587	2.323.242	1.625.363	132.150
Inversiones Unimerka Ltda.	5.726.269	-0,6	1,4	86,3	9,5	69,5	1,1	-36.629	812.075	700.623	77.497
Distribuciones Servilider Express Ltda.	5.670.448	-0,8	0,3	91,2	1,2	13,8	1,1	-43.432	1.580.090	1.440.729	19.234
The Options Group Ltda.	5.646.886	-25,1	0,0	99,2	0,0	-1,3	1,0	-1.417.572	14.235.935	14.127.154	-1.380
Comercializadora Víctor Álvarez y Cía. Ltda.	5.626.967	3,1	1,4	85,3	10,6	71,8	0,9	173.380	721.913	615.699	76.215
Almacenes El Mar y Cía. Ltda.	5.614.540	1,9	0,2	49,2	0,4	0,8	1,7	103.881	3.157.229	1.552.637	12.940
Pescadería Martínez Martelo S.A.S.	5.432.423	2,7	1,2	63,9	5,5	15,2	1,4	145.977	1.225.465	783.300	67.211
Disproal Ltda.	5.403.601	-3,1	0,4	80,5	2,4	12,4	1,0	-165.818	894.875	720.161	21.608
Representación de Dulces y Chocolates E.U.	5.322.648	3,6	1,4	83,5	4,2	25,5	1,2	191.504	1.720.738	1.437.484	72.367
Arlina Ltda.	5.225.201	2,0	1,2	51,7	2,1	4,3	2,0	104.142	3.157.900	1.633.712	65.044
Distribuidora España Ltda.	5.102.341	-1,2	0,1	79,1	0,6	2,8	1,3	-61.252	1.237.766	979.244	7.274
Comercializadora de Pescados y Mariscos Aya y Arcinegas Ltda.	4.948.772	5,7	2,8	59,3	5,2	12,8	1,4	282.415	2.697.898	1.599.136	140.697
Autoservicio Rindemas Ltda.	4.648.345	0,8	0,6	75,7	3,7	15,1	0,8	39.003	732.200	554.562	26.876
Agromercar Ltda.	4.500.927	1,2	0,6	83,2	2,9	17,3	1,1	53.095	949.515	789.781	27.669
Viveres de La 17 Ltda.	4.482.156	0,5	-0,1	85,7	-0,9	-6,2	0,6	23.829	705.254	604.414	-6.299

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Express Delivery Ltda.	4.380.341	-2,8	0,3	87,0	2,7	20,4	1,5	-123.877	483.508	420.475	12.841
Frutas y Verduras del Llano Ltda.	4.371.076	3,6	0,8	33,0	5,1	7,6	2,4	156.094	701.515	231.557	35.754
Carnes El Peñón Ltda.	4.354.984	1,2	0,8	62,8	11,8	31,8	1,1	52.450	281.121	176.605	33.236
Mercado Copacabana Ltda.	4.287.958	-0,6	0,6	69,6	3,7	12,2	0,9	-24.995	732.851	509.801	27.109
Lácteos Tamacara S.A.	4.284.800	0,4	0,1	54,9	1,5	3,4	1,1	18.754	391.367	215.004	5.976
Supermercado Mercoop S.A.S.	4.230.567	1,2	1,6	19,0	5,3	6,6	4,4	49.560	1.233.551	234.514	65.779
Comercializadora Panamericana y Cía. Ltda.	4.157.310	16,3	10,0	65,9	18,6	54,7	11,0	676.331	2.229.707	1.469.695	415.464
Carne Vally S.A.	4.145.642	-5,1	-7,2	81,4	-16,2	-86,8	0,7	-213.301	1.840.560	1.497.730	-297.461
Lácteos La Especial Ltda.	4.109.172	0,4	-0,3	81,6	-2,4	-12,9	1,1	15.415	436.313	356.053	-10.320
Distribuidora Samoran Ltda.	4.102.879	1,3	0,0	91,4	-0,2	-2,1	0,9	53.199	1.034.413	945.285	-1.850
Astro Maquinaria Ltda.	4.086.331	11,3	9,4	79,8	15,0	74,4	1,4	463.371	2.544.698	2.030.558	382.290
Distrievas S.A.	3.837.134	2,5	1,1	49,0	4,2	8,3	1,4	96.424	1.026.684	503.314	43.490
Crediservicios y Tecnología Ltda.	3.834.189	5,3	5,0	39,4	5,0	8,2	1,0	204.898	3.833.848	1.511.259	190.889
Agropecuaria de Occidente Ltda.	3.770.980	-0,6	1,1	33,1	6,8	10,2	7,6	-22.969	619.242	204.945	42.268
Coordinadora de Comercio Ltda.	3.742.937	-3,2	-0,4	71,8	-1,0	-3,6	1,4	-118.951	1.575.653	1.131.680	-16.056
Comercializadora de Pescados y Mariscos Arpe Ltda.	3.706.645	4,2	2,2	60,7	6,9	17,5	1,4	155.003	1.158.770	703.556	79.856
Ups Allfatec Soporte y Tecnología S.A.	3.626.422	12,8	7,9	63,5	5,6	15,4	2,5	463.906	5.099.860	3.239.282	287.114
Codispan Ltda.	3.517.665	-9,8	0,9	72,8	5,2	19,2	0,7	-343.483	582.474	424.305	30.410
Wilches Ltda.	3.177.113	1,9	1,1	53,2	9,2	19,6	1,1	60.431	382.012	203.373	34.999
Panificadora Garis Ltda.	3.148.966	4,7	2,5	33,3	10,5	15,7	2,5	148.486	746.740	248.881	78.267
Provepan Ltda.	3.075.395	-4,5	4,1	64,9	18,5	52,7	1,4	-139.872	676.006	438.722	125.121
Mercadencia S.A.	2.939.766	0,3	-0,3	53,6	-0,8	-1,6	1,2	10.220	1.032.041	553.239	-7.774
Mercados Delta Ltda.	2.892.012	1,6	1,1	82,5	7,7	44,3	0,7	46.188	427.668	352.972	33.072
Puro Habano y Ron Ltda.	2.764.079	1,8	1,6	51,8	4,1	8,4	0,9	49.716	1.057.681	547.650	43.005
Distribuidora Omerlac Ltda.	2.723.304	-5,9	0,7	61,5	5,3	13,9	1,6	-160.605	354.809	218.383	18.932
Distribuidora Proveemos del Sur Ltda.	2.657.684	-2,4	0,7	70,8	3,8	13,1	1,1	-63.370	510.734	361.350	19.597
Fomag Ltda.	2.565.798	0,4	0,4	28,8	0,5	0,7	2,7	10.671	2.082.772	599.834	10.134
Inversiones Viatela y Valentín Ltda.	2.542.537	1,4	0,1	86,5	0,6	4,1	0,8	36.323	502.050	434.134	2.796
Mercanias Ltda.	2.502.000	1,0	0,8	58,1	2,2	5,2	0,8	24.426	873.902	507.805	19.115
Agencia de Abarrotes El Veinti Siete Ltda.	2.482.334	1,5	0,2	69,3	0,9	3,0	1,2	38.145	577.066	400.193	5.384
Trocha Ruta y Cross Ltda.	2.463.337	3,9	1,6	50,9	4,0	8,1	2,1	94.920	958.248	487.809	38.256
Hernando Rojas Niño y Cía. Ltda.	2.459.854	1,6	2,1	20,2	11,2	14,0	4,7	38.866	465.787	94.049	52.078
Agropecuaria Pijao Ltda. Agropijao Ltda.	2.403.601	2,4	0,5	62,4	1,3	3,5	1,3	58.233	859.624	535.992	11.430
Items Tecnología Ltda.	2.389.468	19,5	8,2	57,9	12,5	29,8	1,0	465.735	1.555.067	900.826	194.785
Distribuidora de Carnes Pinzón Téllez y Cía. Ltda.	2.383.336	1,2	0,1	70,6	0,5	1,6	1,3	28.883	366.731	258.782	1.676
Kapiro S.A.S.	2.164.501	8,2	2,9	63,4	4,5	12,3	2,1	178.014	1.370.941	869.799	61.714
Distribuidora Insumopan de La Sabana Ltda.	2.126.348	-5,0	2,7	54,7	4,1	9,0	0,4	-106.772	1.397.613	764.804	57.074
Empacadora del Sur Ltda.	2.107.974	0,1	-0,6	38,0	-1,4	-2,3	1,6	1.944	892.636	338.856	-12.846
Suministros de La Sabana Ltda.	1.959.139	3,4	5,5	68,2	9,5	30,0	0,4	67.264	1.129.611	770.926	107.555
The Tea House Ltda.	1.840.822	8,2	4,8	53,3	12,7	27,1	3,9	150.126	691.995	368.906	87.660
Pollo Exacto Ltda.	1.825.228	-7,9	-3,4	31,7	-8,8	-12,8	1,7	-144.493	715.113	226.483	-62.643
Gutiérrez Buenos Aires y Cía. S. en C.A.	1.811.806	3,0	11,7	1,5	1,7	1,8	5,2	54.746	12.242.342	181.882	212.346

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Agroindustria Cachipay Ltda.	1.752.703	-3,3	3,3	38,6	25,1	40,9	1,3	-57.876	230.282	88.822	57.879
Distribuciones Manosalva y Cía. Ltda.	1.742.907	4,6	-12,9	64,7	-12,3	-34,8	2,4	79.843	1.828.837	1.183.159	-224.784
Verfrut S.A.	1.730.844	1,2	0,2	34,1	0,8	1,2	0,7	20.871	523.982	178.569	4.224
Honorio Sáenz y Cía. Ltda.	1.685.740	-2,7	1,3	26,0	7,6	10,3	3,7	-45.795	282.930	73.588	21.596
Antonio Castro y Cía. Ltda.											
Ingeniería y Representaciones	1.627.466	10,5	6,5	20,4	17,0	21,4	4,6	171.517	616.748	125.588	104.986
Isesolda Ltda.	1.451.626	7,9	4,8	38,2	9,8	15,8	2,4	114.960	710.335	271.168	69.590
Autoservicio Remo Ltda.	1.280.491	-0,5	0,2	70,8	1,0	3,4	1,0	-6.844	303.046	214.551	3.041
Distribuidora El Córdoba Ltda.	1.222.062	2,4	1,4	81,2	2,2	11,6	1,0	28.813	784.472	636.725	17.163
Julio Enrique Vélez y Cía. S. en C.S.	1.177.915	4,7	1,4	36,0	2,5	3,9	1,4	55.429	656.733	236.494	16.186
Carnes Inverpa Ltda.	1.138.799	1,6	0,7	16,6	2,2	2,6	6,6	17.893	385.350	63.946	8.294
Proteolíticos Acuicultura Ambiental E.U.	1.120.036	5,8	4,4	37,1	13,2	21,0	2,4	64.909	373.413	138.678	49.242
Inversiones Medina Hoyer Ltda.	984.347	-50,3	-75,3	289,1	-959,7	507,5	0,4	-495.063	77.239	223.305	-741.287
Importadora La Gaitana Ltda.	984.036	5,3	3,3	69,9	3,0	10,0	1,0	52.146	1.072.201	749.434	32.374
Samaniego y Niño Ltda.	928.203	-1,5	0,0	25,7	0,0	0,0	9,5	-13.965	853.313	219.204	-316
Las Américas S.A.S.	882.224	-0,3	1,8	41,5	8,6	14,7	2,2	-2.494	182.324	75.598	15.700
Ilivian Ltda.	845.986	12,0	3,4	2,1	4,2	4,3	1,7	101.792	688.215	14.313	29.059
Bernardo Álvarez Vélez y Cía. Ltda.	787.293	6,0	1,1	44,6	1,8	3,3	2,2	46.960	468.009	208.889	8.600
Representaciones Surge Ltda.	730.451	-5,3	-0,2	68,1	0,0	-0,1	1,4	-38.570	3.596.070	2.448.811	-1.257
Comercial Dinámica Ltda.	675.150	4,0	69,9	0,7	7,5	7,5	30,8	26.795	6.308.124	43.647	472.062
Dulcería Surtitendas Ltda.	666.461	-0,2	1,5	68,6	2,3	7,2	1,3	-1.155	430.941	295.724	9.771
Proveedores y Distribuidores Nacionales S.A.	660.804	-64,8	-73,9	11,2	-33,1	-37,3	3,3	-428.439	1.474.497	165.269	-488.338
Frutiban Ltda.	636.088	10,2	3,3	83,1	3,5	20,6	0,2	64.728	611.748	508.568	21.207
Romaautos Ltda.	586.094	20,7	13,2	5,3	7,8	8,3	18,7	121.085	985.536	52.711	77.145
J. Antonio Duque Z. y Cía. Ltda.	527.454	5,0	5,0	53,7	4,3	9,3	3,5	26.375	612.513	329.176	26.461
Almacén El Mío y Cía. Ltda.	451.320	1,4	0,9	40,6	1,1	1,8	2,5	6.373	364.077	147.707	3.920
Depósito Norte S.A.	409.802	-41,8	-88,3	88,1	-30,0	-252,0	0,5	-171.250	1.205.171	1.061.559	-361.887
Chavez Cristancho Hermanos y Cía. Ltda.	370.442	3,6	4,4	22,2	1,4	1,7	0,4	13.419	1.193.211	264.573	16.193
Agropecuaria Dangond Lacouture Ltda.	368.595	-2,0	0,2	7,4	0,1	0,1	4,6	-7.457	509.692	37.862	677
Hacienda Potrero Nuevo Ltda.	292.166	12,0	9,2	4,5	0,7	0,8	2,3	35.018	3.652.291	163.868	27.024
Rapimarkars de San Francisco Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	287.681	11,1	2,3	78,0	1,0	4,7	0,8	31.924	648.147	505.860	6.752
El Portal Merkafuwer Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	279.627	7,1	2,9	54,5	0,9	2,0	1,3	19.945	893.213	487.184	7.970
Pollos San Joaquín Ltda.	239.503	-129,7	2,5	4,7	0,8	0,9	5,3	-310.582	749.248	35.065	6.096
Piku S.A.	209.302	42,6	5,6	59,6	0,5	1,4	14,2	89.245	2.145.478	1.278.097	11.796
Tools y Service Ltda.	188.408	16,4	-12,4	97,2	-6,3	-224,4	1,0	30.808	371.199	360.811	-23.315
Inversiones El Armero y Cía. Ltda.	178.692	-152,8	-278,8	173,7	-46,8	63,5	0,3	-273.029	1.063.470	1.847.301	-498.107
Soluciones J.R.E.U.	22.796	-72,0	-35,4	12,2	-3,8	-4,3	6,4	-16.408	214.704	26.227	-8.067

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR

VENTAS

Según los resultados de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM) en lo corrido de 2012 al mes de julio, las ventas del sector de textiles y prendas de vestir mantuvieron el dinamismo que se observa desde 2010. En efecto, al cierre de 2011 el sector experimentaba un crecimiento del 10% en el acumulado en doce meses y a julio de 2012 la variación en el acumulado en doce meses era del 9.6%.

Uno de los factores que ha impulsado la creciente demanda por los productos del sector es el gasto en vestuario de los hogares. De acuerdo con Inexmoda, a julio de 2012 los colombianos destinaron \$909.877 millones para la compra de vestuario (ropa y calzado), con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$19.594, lo que significó una variación positiva del 4% con respecto al año anterior. A esto se suma el crecimiento de centros comerciales, estimulado en parte por la llegada de inversionistas extranjeros como Mall Plaza y Parque Arauco, ambos de Chile.

Como lo ha venido comentando Anif, el auge de las ventas del sector de textiles y prendas de vestir es consistente con el buen momento que vive la economía colombiana, esto pese a los signos de desaceleración que se evidencian en algunos sectores. El PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 4.9% anual durante el segundo trimestre de 2012, igualando el registro de un año atrás y superando el consenso del mercado (4.2%). Sin embargo, en ese mismo período el PIB del sector comercio pasó de crecer del 6.7% anual al 4.3%. El

consumo de los hogares también muestra signos de desaceleración, aunque continúa creciendo a tasas muy positivas (+4% al segundo trimestre de 2012). En el dinamismo del sector también ha contribuido la disminución en la tasa de desempleo, la cual pasó del 10.1% al 9.7% entre agosto de 2011 y agosto de 2012.

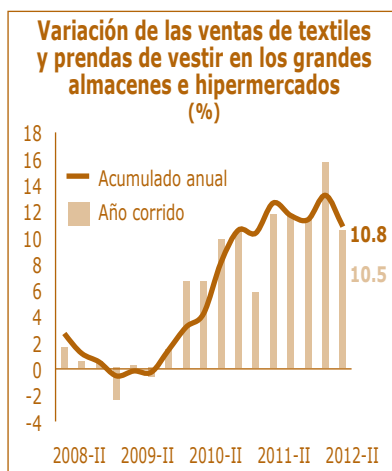
Otro factor que ha jugado a favor de la demanda por artículos del sector de textiles y prendas de vestir es la cartera de consumo, que en lo corrido de 2012 ha registrado un crecimiento favorable (+17.4% real anual). De hecho, el número de personas con crédito de consumo pasó de 4 millones a 4.6 millones entre 2011-I y 2012-I. Mientras que el número de personas con tarjeta de crédito se incrementó de 5.2 millones en el primer trimestre de 2011 a 5.6 millones en igual período de 2012.

Por su parte, las ventas de los hipermercados y grandes almacenes del sector de textiles y prendas de vestir continuaron registrando crecimientos positivos, aunque se observan señales de desaceleración. En el segundo trimestre de 2012, éstas reportaron una tasa de crecimiento del 10.8% frente al 22.2% observado para el mismo período de 2011. Este dinamismo obedece, en parte, al fortalecimiento de marcas de ropa extranjera y de almacenes de gran formato, como Zara, Falabella, Magno, Stradivarius, Forever 21, entre otros.

La revaluación del peso también ha favorecido el gasto en productos importados del sector de textiles y prendas de vestir. Según el Dane, a junio de 2012 el valor de las importaciones de confecciones acumuladas en doce meses sumó US\$523.7 millones, lo que significó un crecimiento anual del 57.8%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



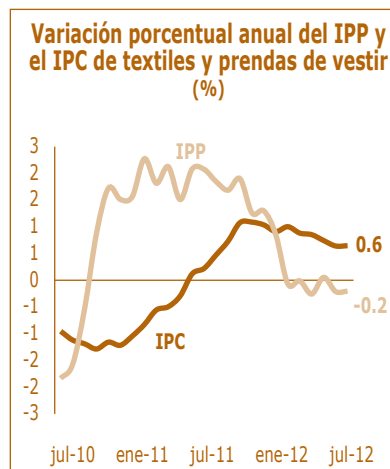
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial, entendido como la diferencia entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP), y que refleja la diferencia entre precios y costos, mostró una dinámica positiva durante el primer semestre de 2012. Dicha tendencia no se observaba desde el primer trimestre de 2010. En efecto, el comportamiento del margen empeoró notablemente a partir del segundo semestre de 2010 y en febrero de 2011 alcanzó su máxima contracción (-3%). A partir del mes de enero de 2012, el margen del sector comenzó a tener variaciones positivas, y a julio de 2012 registró un incremento del 0.9% anual.

El comportamiento del margen estuvo influenciado, principalmente, por la drástica caída que registró el IPP. Durante 2011, este indicador había exhibido crecimientos positivos, del 1.8% anual en promedio, lo cual obedeció al incremento en el precio internacional de la principal materia prima del sector, la fibra de algodón. De hecho, en 2011 se observó un crecimiento histórico en el precio de este insumo que pasó de US\$0.79 por libra en enero de 2010 a US\$1.72 por libra a finales de 2011. Durante 2012, el precio del algodón retomó sus niveles históricos y en mayo se ubicó en US\$0.74 por libra.

Por su parte, el incremento moderado del IPC también contribuyó positivamente a la recuperación del margen en el sector. Tras haber presentado variaciones negativas en los primeros meses de 2011, el IPC ha mantenido una tendencia positiva desde junio de 2011 y en junio de 2012 registró un leve incremento del 0.6% anual.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



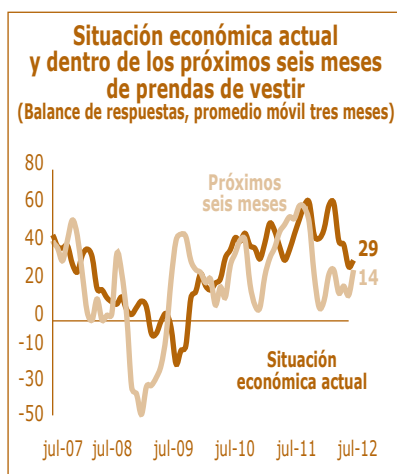
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

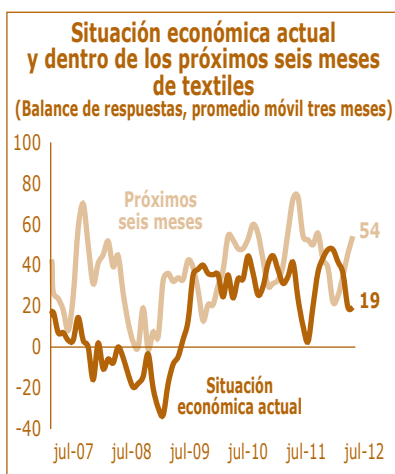
De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a julio de 2012, la percepción de la situación económica actual por parte de los comercializadores de textiles y prendas de vestir es positiva, aunque presenta un deterioro con respecto al año anterior.

En el caso de prendas de vestir, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas (respuestas positivas menos negativas) sobre la situación actual obtuvo un valor de 29, lo que significó una reducción de 9 puntos con respecto a lo registrado en julio de 2011. De hecho, desde marzo de 2012 se observa una tendencia decreciente en este indicador. Mientras que en enero de 2012 un 54% de los empresarios encuestados del sector afirmaba que su situación actual era positiva y el porcentaje que creía que su situación había empeorado era nulo, en lo corrido del año dicha percepción se fue deteriorando y a julio de 2012 sólo un 44% afirmaba que era positiva, frente a un 22% que la consideraba negativa.

La percepción de los empresarios del sector de textiles sobre la situación actual tuvo una tendencia similar a la registrada por los empresarios del sector de prendas de vestir. En julio de 2011, el balance de respuestas en el promedio a tres meses se ubicó en 41 y en el mismo período de 2012 cayó a 19, de hecho, en el último mes sólo un 25% de los encuestados afirmó que su situación era positiva, frente a un 75% que creía que se mantenía igual. Cabe señalar que en los meses de septiembre y octubre de 2011 dicho indicador registró los



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



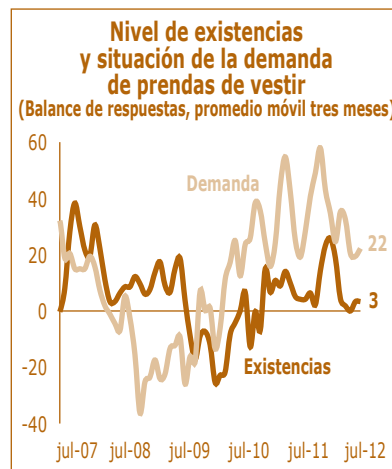
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

niveles más bajos observados desde 2009, al reportar niveles de 10 y 3 en el promedio de tres meses, respectivamente.

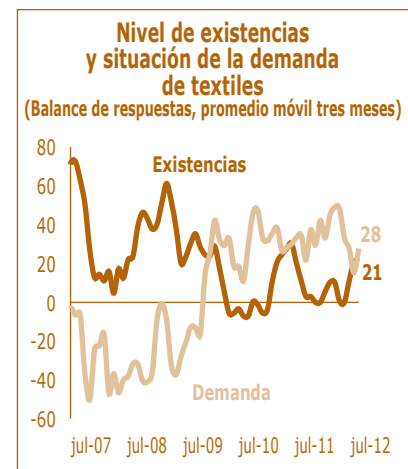
Con respecto a la situación económica en seis meses, los empresarios encuestados en el sector de prendas de vestir se mantienen menos optimistas con respecto a lo observado un año atrás. En efecto, en julio de 2011 el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas llegaba a 55 y en enero de 2012 bajó a 7. Pese a que esta última cifra es igual a la registrada en enero de 2011, el optimismo de los empresarios no volvió a repuntar, como si sucedió en 2011. En consecuencia, en julio de 2012 el balance de respuestas en el promedio a tres meses apenas alcanzó un nivel de 14.

En contraste, los empresarios del sector textil se mantienen mayoritariamente optimistas con respecto a su situación económica general de los próximos seis meses. Si bien el balance de respuestas venía deteriorándose desde agosto de 2011, a partir de mayo de 2012 dicha tendencia se reversó. En julio de 2012, un 63% de los empresarios consideró que su situación mejoraría y el porcentaje que creía que empeoraría fue nulo, con lo cual el balance de respuestas en el promedio a tres meses llegó a 54.

La situación de la demanda para los empresarios del sector de prendas de vestir en lo corrido del año 2012 se ha venido moderando. Luego del pico registrado en noviembre de 2011, cuando el balance de respuestas llegó a 58 en el promedio de tres meses, en julio de 2012 apenas se ubicó en 22. Tal comportamiento es consistente con el ciclo



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

que se ha observado en este indicador durante los últimos tres años. No obstante, el nivel de existencias también se ha mantenido bajo, lo que indica que los empresarios del sector han regulado sus inventarios de acuerdo con la demanda. En el mes de julio de 2012, el 22% manifestó que sus existencias se incrementaron, un 56% consideró que se mantuvieron iguales y el 22% restante que disminuyeron.

Entre tanto, para los empresarios del sector de textiles, la demanda muestra signos de relativa desaceleración. En 2011, las perspectivas de los empresarios cerraron con un balance de respuestas de 33 en el promedio a tres meses y en junio de 2012 se ubicaron en 15. No obstante, para julio de 2012 un 50% de los empresarios encuestados consideró que su demanda se incrementó frente a un 50% que dice que se mantuvo igual, con lo cual el balance de respuestas en el promedio a tres meses fue de 28. Este comportamiento coincidió con el nivel de existencias, que cerró 2011 con un balance de respuestas de 6 y en los meses de junio y julio de 2012 se incrementó a 21.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas del sector de textiles son favorables, aunque se prevé una ligera desaceleración con respecto a lo observado en 2011. Los factores que inciden en dicha tendencia son: i) el rezago en la transmisión del precio del algodón que afecta negativamente el precio de los bienes finales; y ii) la moderación en el crecimiento de la demanda de los hogares.

Aunque durante 2012 el precio del algodón ha retomado su tendencia de largo plazo, pues en agosto se cotizaba a US\$0.84 por libra cuando un año atrás llegó a superar la barrera de los US\$2 por libra, dado que los productores de textiles compran sus insumos con más de seis meses de antelación, la transmisión en el precio del bien final del sector sólo se reversaría a finales de 2012 e incluso principios de 2013.

Por otro lado, Anif estima que el crecimiento de la variable consumo de los hogares en 2012 será del 4.4% anual, cuando un año atrás el crecimiento había sido del 6.5% anual. Esto obedece a la moderación en el crecimiento de la cartera de consumo (20.8% real anual en julio de 2011 vs. 17.1% en 2012) y al descenso más lento en la tasa de desempleo (cayendo 0.6 puntos porcentuales entre abril-junio vs. 1 punto en los meses anteriores).

Sin embargo, uno de los factores que incidirán positivamente en las ventas del sector es el *boom* de marcas de ropa extranjera que han entrado al país. En 2012, llegaron quince empresas, entre las cuales están Victoria's Secret y Banana Republic. Esto ha generado un cambio en la cultura de los consumidores entre quienes se ha despertado el interés por consumir productos de otros países, tendencia que también ha estado favorecida por la revaluación del peso.

De acuerdo con Inexmoda, el consumo de ropa y calzado por parte de los hogares continúa incrementándose. En agosto de 2012 los colombianos destinaron \$943.729 millones para la compra de vestuario y el gasto per cápita promedio a nivel nacional fue de \$20.303, lo que significó una importante variación del 7.8% anual. La encuesta al comercio minorista de Fenalco también reporta una dinámica positiva de las ventas en el mes de agosto, un 36% de los empresarios afirmó que sus ventas se incrementaron superando en 2 puntos porcentuales lo observado en el mes de julio. Dentro de los sectores que presentaron el mayor dinamismo se encuentran calzado, lencería y confecciones. Cabe señalar que agosto se caracteriza por presentar mayores ofertas para los consumidores, dado que los empresarios aprovechan para liquidar sus inventarios y renovar colecciones.

Los cálculos realizados por Anif indican que para el cierre de 2012, el sector de textiles y prendas de vestir verá expandir sus ventas en un 8.3% en promedio, lo que significa una reducción 2 puntos porcentuales con respecto a 2011, pero aún en niveles muy positivos. Por su parte, las proyecciones para el cierre de 2013 también son moderadas, se estima que la variación del promedio en doce meses sería del 7.5% anual.

RIESGO FINANCIERO

El indicador de cobertura de intereses es calculado por Anif con base en la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores. Un valor por debajo de la unidad señala una incapacidad del sector para cumplir con sus obligaciones financieras en función de sus ingresos operacionales, es decir, la operación de las empresas del sector no alcanza para costear el servicio de la deuda. Un indicador con un valor igual o mayor que 1 indica que el sector tiene los recursos suficientes para cumplir a cabalidad los costos de

su endeudamiento. Un indicador negativo señala que el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

Dicho indicador para el sector de textiles y confecciones registra un valor de 5 para el año 2012, muy por encima del 3 registrado en 2011 y del 2.4 de su promedio histórico. Lo anterior señala que el sector mejoraría su posición con respecto a 2011 y que la utilidad de la operación les permite a los empresarios pagar los intereses de la deuda. Esto debido al crecimiento que se observa a nivel de ventas y que ha incidido positivamente en la recuperación de sus márgenes de rentabilidad.

SITUACIÓN FINANCIERA

En términos de rentabilidad, los indicadores del sector se mantuvieron relativamente estables durante 2011. El margen operacional se ubicó en un 2.8%, levemente por debajo del promedio del comercio (3.2%). El margen de utilidad llegó al 2.7%, cuando un año atrás se ubicó en un 2.3%. La rentabilidad del activo fue del 3.7% y la del patrimonio del 7.8%, ambas cercanas al promedio de los sectores comerciales evaluados en este estudio.

Una tendencia similar siguieron los indicadores de liquidez de las empresas del sector. La razón corriente se mantuvo en 1.4 veces. La rotación de cuentas por cobrar se redujo en 1 día y la de cuentas por pagar cayó en 4 días. El capital de trabajo como porcentaje de los activos aumentó levemente, llegando al 19.6%, lo que significó un incremento de 2.6 puntos porcentuales con respecto a 2010.

Por último, los indicadores de endeudamiento mostraron una tendencia decreciente. La razón de endeudamiento pasó del 55.3% en 2010 al 52.8% en 2011 y se ubicó por encima del agregado comercial. Por su parte, el apalancamiento financiero y la deuda neta se redujeron en 1.9 y 2.5 puntos porcentuales, respectivamente.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

Textiles y prendas de vestir (Cifras básicas)			
Encuesta Anual de Comercio 2010 - Dane(p)*			
Textiles		Prendas de vestir	
Número de empresas	1.286	Número de empresas	7.686
Participación	1.3%	Participación	7.8%
Ventas en miles de pesos	626.363.424	Ventas en miles de pesos	4.188.843.499
Participación	0.6%	Participación	3.9%
Costo de ventas en miles de pesos	433.719.261	Costo de ventas en miles de pesos	2.751.052.170
Participación	0.5%	Participación	3.3%
Número de empleados remunerados	5.686	Número de empleados remunerados	29.990
Participación	1.4%	Participación	8.4%
Remuneración/Ventas	11.4%	Remuneración/Ventas	7.5%
Costo de ventas/Ventas	69.2%	Costo de ventas/Ventas	10.0%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Textiles y prendas de vestir (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Ventas	Dato julio-12	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Textiles y prendas de vestir				
Índice de ventas reales	196 .9	9 .6	10 .6	11 .3
Precios y margen	Dato julio-12	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Prendas de vestir				
IPC	100.2	0.6	1.0	0.2
IPP	102.6	-0.2	1.3	2.1
Índice del margen real	1.0	0.9	-0.3	-1.8

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Textiles y prendas de vestir (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Encuesta de Opinión	Dato julio-12	Promedio móvil tres meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Prendas de vestir				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	3	23	4
Situación actual de la demanda	25	22	43	19
Situación económica actual	22	29	46	38
Situación económica próximos seis meses	0	14	25	55
Textiles				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	13	21	6	11
Situación actual de la demanda	50	28	33	35
Situación económica actual	25	19	37	41
Situación económica próximos seis meses	63	54	56	72

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Textiles y prendas de vestir				
Indicador		2010	2011	Industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.0	2.8	3.2
	Margen de utilidad neta (%)	2.3	2.7	2.6
	Rentabilidad del activo (%)	3.3	3.7	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.3	7.8	7.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.4	1.6
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.5	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	20.2	19.0	27.9
	Rotación CxP (días)	89.8	85.7	47.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	17.0	19.6	12.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	55.3	52.8	49.2
	Apalancamiento financiero (%)	15.9	14.0	18.0
	Deuda neta (%)	12.9	10.5	16.2

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 170 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2011 - Textiles y prendas de vestir

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Compañía de Inversiones Textiles de Moda	179.839.025	-1,9	1,8	87,2	3,6	28,1	0,9	-3.504.812	87.543.207	76.295.745	3.163.159
Almatex S.A.S.	178.256.875	2,0	0,3	84,4	0,8	4,9	1,0	3.610.274	63.032.305	53.218.407	476.573
Rodríguez Franco y Cía. S.C.S. Organización Nacional de Comercio Only	165.529.646	2,7	2,1	42,6	3,4	6,0	1,0	4.513.996	103.761.108	44.212.765	3.553.890
Facol S.A.	161.645.434	3,9	3,2	28,2	4,1	5,7	3,5	6.265.724	124.872.656	35.250.957	5.094.685
Marketing Personal S.A.	69.303.277	2,5	0,1	72,2	0,3	1,2	1,4	1.764.641	28.930.924	20.900.715	98.987
Compañía Comercial Universal S.A.	56.496.924	7,3	2,5	78,0	3,8	17,2	1,1	4.122.967	37.362.843	29.125.439	1.414.929
Tiendas de Ropa Íntima S.A.	56.139.810	-2,3	1,2	65,3	3,1	8,8	1,5	-1.272.942	22.470.777	14.674.308	685.991
Los Tres Elefantes S.A.	48.505.880	4,1	9,7	22,8	6,9	8,9	1,8	2.011.744	68.494.851	15.589.229	4.722.730
Marrocar S.A.	46.564.110	-0,7	4,8	65,4	9,5	27,4	1,3	-335.378	23.631.380	15.463.718	2.238.192
Modanova S.A.S.	35.798.059	1,8	3,9	13,9	2,9	3,4	1,5	654.861	47.484.136	6.599.493	1.381.307
Marroquinera S.A.	32.512.883	21,0	9,1	45,4	12,6	23,0	1,7	6.820.306	23.466.600	10.646.358	2.946.582
Comercializadora Kaysser C.K. S.A.S.	30.983.708	21,8	15,9	14,0	7,8	9,1	1,2	6.738.998	63.382.090	8.857.873	4.935.278
Castilmoda Ltda.	30.243.450	3,6	5,2	56,2	8,7	19,7	1,4	1.091.551	18.186.786	10.212.876	1.573.397
Deporte S.A.	28.790.315	3,6	1,9	60,6	5,9	14,9	1,5	1.029.981	9.225.950	5.588.551	543.299
Comercializadora Silver S.A.S.	26.363.545	4,5	0,4	56,6	0,7	1,7	1,2	1.176.598	13.337.403	7.543.836	95.885
Todo Comercio de Confecciones S.A.	23.737.037	-3,2	3,3	74,9	6,0	24,1	1,2	-755.323	12.872.048	9.644.356	778.738
Bellatela S.A.	23.531.270	2,6	3,3	48,0	4,2	8,2	2,0	601.355	18.134.354	8.695.799	769.324
Modas y Diseños S.A.	21.538.033	6,9	3,3	68,6	10,0	31,7	1,4	1.487.386	7.049.097	4.837.291	702.085
Baguer Ltda.	19.877.946	5,7	1,9	70,0	1,5	4,9	1,5	1.139.543	24.858.542	17.400.237	369.063
Saraluz Ltda.	18.923.049	0,1	3,8	49,2	4,1	8,2	1,9	21.076	17.466.080	8.600.880	722.685
Colors S.A.	17.835.890	3,6	4,1	35,6	9,0	14,0	1,8	644.580	8.051.064	2.868.802	723.115
Almacenes Labodega S.A.	17.816.739	1,0	2,1	58,1	6,0	14,3	1,5	177.851	6.229.744	3.621.538	371.683
Carlos Nieto y Cía. S.A.S.	17.473.409	8,2	5,3	59,1	11,2	27,4	1,3	1.435.702	8.194.437	4.839.613	918.912
Tiendacol S.A.	17.320.114	3,7	3,3	78,9	4,1	19,5	1,2	643.604	13.703.366	10.818.274	563.826
De Moda S.A.	17.144.423	1,5	2,1	52,6	6,1	12,9	1,6	256.935	5.846.331	3.074.953	358.213
Colcom S.A.	15.962.782	6,1	3,8	66,1	7,9	23,3	5,8	979.939	7.582.350	5.014.796	598.736
William Chams S.A.	15.951.850	4,4	1,5	72,0	1,1	4,0	0,9	708.174	21.220.190	15.279.285	239.107
Unión Medical S.A.	15.878.945	6,3	3,6	57,6	7,1	16,7	2,4	1.004.121	8.143.583	4.688.815	575.505
Karimka S.A.	15.609.528	4,5	1,2	63,3	2,3	6,4	3,1	706.203	7.973.037	5.047.327	186.410
Íntimos Alma Ltda.	14.439.450	2,1	0,4	77,1	1,2	5,3	1,2	307.651	5.062.733	3.904.372	61.765
Centro Textil S.A. Centex	13.747.490	5,1	1,1	68,6	0,7	2,1	1,8	701.069	22.820.492	15.655.825	149.888
Oravi S.A.	13.237.827	6,3	4,2	34,9	6,1	9,4	2,8	839.201	4.830.398	1.686.201	296.914
Inversiones Giratell Ltda.	12.929.436	8,6	2,2	42,1	5,7	9,9	2,5	1.107.236	9.496.559	4.000.235	544.379
Comercial Nueva América S.A.S.	12.769.330	-5,2	-5,7	65,5	-8,3	-24,0	0,6	-665.080	8.855.088	5.797.958	-733.700
Doble L y Cía. Ltda.	12.609.961	1,5	1,4	51,9	1,2	2,5	0,7	184.206	14.520.133	7.539.302	174.103
Tierra Santa S.A.S.	11.427.629	2,7	1,9	89,5	3,3	31,0	1,0	311.506	6.696.602	5.990.657	219.042
Estrategia Comercial de Colombia S.A.	11.260.248	4,3	0,4	68,9	2,3	7,5	1,4	486.107	1.791.736	1.233.990	42.056
Tejidos Lav Ltda.	10.407.576	9,4	6,9	18,1	7,3	8,9	3,2	977.526	9.782.965	1.771.953	714.561



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Marcas Europeas S.A.	9.644.181	9,8	3,1	71,2	1,6	5,7	1,2	948.335	18.457.366	13.139.683	302.360
Diseño y Moda Nuevo Mundo S.A.	9.137.557	3,9	1,0	66,7	2,0	5,9	1,3	356.668	4.657.474	3.105.202	91.360
Xuss Ltda.	8.956.610	9,6	2,8	83,1	3,4	20,0	2,2	858.973	7.373.278	6.129.963	248.052
Inversiones Arzáola Villazón y Cía. Ltda.	8.660.776	9,4	4,8	49,2	11,3	22,2	1,2	812.856	3.673.809	1.806.121	414.778
Comercializadora Textiles y Moda Ltda.	7.951.121	10,6	4,4	72,4	4,6	16,8	1,1	838.916	7.592.160	5.495.510	351.578
Gas Evolution Jeans Ltda.	7.922.927	-2,1	5,5	69,2	5,2	16,8	0,9	-166.436	8.422.517	5.825.278	435.892
Saad y Cía. S.A.	7.914.040	3,5	1,0	61,0	1,0	2,5	1,7	276.214	8.217.176	5.014.435	79.932
Clon Hadas Ltda.	7.192.837	14,4	5,9	69,9	6,5	21,4	1,0	1.035.665	6.549.176	4.575.828	422.839
Coralpa E.U.	7.058.238	5,4	0,1	65,8	0,2	0,6	1,8	382.464	3.692.948	2.429.636	6.958
Oporto S.A.	7.026.289	4,6	1,7	74,6	4,1	16,2	0,8	325.033	2.937.163	2.189.966	120.748
Grupo Corporación Milenio S.A.S. En reorganización.	7.020.193	-25,9	-25,8	92,2	-16,7	-213,8	0,5	-1.818.190	10.828.698	9.981.208	-1.811.898
Dual Ltda.	6.919.437	0,4	0,0	71,1	0,2	0,8	1,3	24.288	1.371.862	975.311	3.026
Inversiones Gobotex Ltda.	6.850.937	4,2	3,8	59,0	8,8	21,5	1,1	289.896	2.946.506	1.738.430	260.312
Belluno Ltda.	6.685.483	3,3	0,0	78,1	-0,1	-0,3	1,2	223.948	3.616.432	2.823.369	-2.382
Fábrica Nacional de Zapatos Ltda.	6.677.739	9,3	5,2	55,0	7,0	15,6	1,5	621.897	4.910.307	2.701.223	344.284
Productora y Comercializadora de Confecciones Ltda.	6.006.917	10,2	4,4	31,7	5,7	8,4	3,7	609.727	4.610.550	1.461.651	262.956
Inversiones Medellín y su Moda S.A.	5.962.327	1,5	2,2	53,1	6,3	13,4	1,4	86.851	2.042.649	1.083.697	128.593
Confecciones Jaru S.A.	5.515.127	0,4	0,7	69,2	1,3	4,1	1,4	22.049	3.208.460	2.219.235	40.194
Hilos y Suministros Ltda.	5.510.721	8,7	5,6	40,1	5,6	9,4	1,8	481.922	5.473.689	2.196.510	306.893
Invertabo Ltda.	5.092.535	1,2	0,5	73,3	1,2	4,3	1,1	59.595	2.411.553	1.767.213	28.005
Grupo Gema Inversiones S.A.S.	5.000.475	-16,0	-3,8	182,4	-2,5	3,0	0,2	-799.801	7.754.972	14.146.993	-190.211
Hilos Buñalo Ltda.	4.961.873	13,7	4,1	59,2	5,0	12,4	1,3	679.078	4.041.926	2.391.011	203.979
Modastilo Ltda.	4.937.310	19,6	16,4	17,3	50,8	61,5	5,7	966.830	1.598.442	277.032	812.035
Internacional de Franquicias S.A.	4.873.416	-3,6	1,0	42,5	1,8	3,2	2,2	-174.231	2.511.467	1.067.979	46.351
Comercial Nicolás Ltda.	4.824.095	6,7	6,8	47,9	9,7	18,6	1,9	324.004	3.372.794	1.616.021	326.813
Textiles Suprim S.A.	4.730.823	2,6	1,2	72,2	1,8	6,4	1,8	122.105	3.199.752	2.310.070	56.838
Alianza G S.A.	4.710.710	3,2	6,7	23,6	11,5	15,0	2,0	150.727	2.740.404	647.047	313.909
Calzer S.A.	4.689.013	-16,5	-20,1	101,6	-41,3	2.510,1	1,0	-773.398	2.278.177	2.315.669	-941.080
Inversiones Suritodo S.A.	4.612.054	9,6	3,7	52,2	3,8	7,9	1,7	441.547	4.539.420	2.369.327	171.304
Maritel del Nogal S.A.	4.534.691	8,9	3,5	41,2	3,4	5,7	1,1	402.246	4.779.905	1.967.641	160.485
Étnico Ltda.	4.450.304	7,8	1,6	71,9	3,5	12,6	1,8	347.685	1.998.936	1.437.370	70.758
Sisley Internacional S.A.	4.423.166	10,2	2,1	89,1	1,2	11,1	1,3	449.708	7.569.933	6.745.024	91.178
Hega GB Ltda.	4.420.946	7,2	5,2	55,2	10,9	24,4	1,5	318.023	2.111.147	1.165.701	231.072
Almacenes Gane Ltda.	4.261.097	14,6	7,3	29,1	18,1	25,5	2,3	622.393	1.723.270	500.675	312.122
Memes S.A.	4.240.921	-2,0	2,2	33,6	3,5	5,3	2,9	-83.444	2.670.354	897.011	93.667
Almacenes Travesuras S.A.	4.221.802	3,9	3,6	67,2	3,9	11,9	2,4	166.468	3.901.027	2.622.433	152.485
Centro Textil Ltda.	4.199.656	1,8	1,9	80,3	6,2	31,4	1,1	73.865	1.273.559	1.022.642	78.688
Cadena Telka S.A.	4.126.513	12,5	6,0	63,4	7,8	21,2	1,6	514.844	3.203.677	2.031.187	248.322
La Tienda de Las Telas S.A.	4.006.570	7,9	8,6	62,1	25,7	67,7	1,9	314.850	1.341.015	832.338	344.367
Disorlanas Ltda.	3.964.174	4,8	1,6	67,0	3,5	10,7	1,3	192.189	1.799.667	1.205.769	63.405
Style y People Ltda.	3.859.719	8,7	4,1	72,2	5,3	19,1	0,9	334.289	2.946.892	2.127.134	156.621
Comercializadora Técnica Colombiana S.A.	3.662.847	-1,9	1,2	17,9	0,7	0,8	3,7	-70.556	6.557.131	1.172.901	45.184
Inversiones y Representaciones Vassant Ltda.	3.541.193	-0,7	0,0	79,9	0,1	0,3	1,4	-23.357	1.192.010	952.745	753
Comercializadora Campo y Campo Ltda.	3.234.172	2,5	1,6	43,3	1,8	3,2	1,7	80.490	2.889.499	1.249.778	52.340

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
El Templo de La Moda Fresca Ltda.	3.188.852	3.2	2.9	63.6	7.9	21.9	1.5	101.131	1.158.516	737.081	92.094
Fashion Franchising Group S.A.S.	3.121.820	8.4	3.2	29.4	2.7	3.9	1.3	262.466	3.702.318	1.088.783	100.811
Cornetex y Cia. Ltda.	2.986.031	5.7	2.1	75.5	6.1	25.0	1.2	170.896	1.013.248	764.947	62.128
Quessep de Fernández y Cía. S. en C.	2.980.150	-4.5	6.7	31.6	4.8	7.1	3.0	-134.450	4.150.839	1.313.288	200.774
Camisas El Duque Ltda.	2.978.899	5.0	2.1	89.3	2.7	25.2	1.0	148.779	2.367.118	2.114.717	63.489
Makro Alianzas Ltda.	2.910.755	1.6	4.3	70.3	11.7	39.4	1.0	46.487	1.078.722	757.972	126.222
Orva S.A.	2.885.764	-0.8	4.9	15.5	2.2	2.6	2.9	-24.117	6.399.358	992.555	140.795
Biscay S.A.S.	2.801.176	0.5	2.7	73.3	1.9	7.1	1.2	14.357	3.933.338	2.881.954	74.789
Comercializadora Terrano S.A.	2.784.339	0.8	1.5	53.3	1.2	2.5	4.2	23.434	3.555.027	1.896.322	41.277
Niceforo Galvis Duarte y Cia. Ltda.	2.747.574	-4.2	11.4	72.9	3.9	14.3	1.0	-116.349	8.102.485	5.908.422	313.860
Confeciones Karytex Ltda.	2.694.050	9.1	1.0	75.7	1.8	7.4	1.1	244.442	1.578.220	1.194.936	28.254
Fabriqueando Ltda.	2.513.496	-30.3	4.2	41.2	1.1	1.9	7.9	-761.357	9.358.826	3.856.884	104.992
Texdecor Textiles Decorativos S.A.S.	2.493.173	4.6	1.5	62.4	2.8	7.5	1.6	115.195	1.294.947	808.323	36.457
Malca Grupo Circo y Cia. Ltda.	2.459.565	-15.3	-10.8	45.4	-10.7	-19.6	2.2	-375.787	2.495.016	1.133.462	-266.313
Eresa Colombia S.A.	2.411.152	-23.1	-26.9	50.3	-17.1	-34.3	1.4	-557.638	3.807.179	1.916.732	-649.197
Roer Ltda.	2.367.035	4.6	19.5	44.7	11.9	21.6	1.6	108.930	3.873.826	1.731.177	462.513
Compañía Comercial Iregui S.A.	2.348.034	22.1	13.1	34.5	12.6	19.2	2.9	517.990	2.433.209	838.708	306.430
Sucesores de José I. Malca Ltda.	2.235.356	5.7	1.8	19.5	0.6	0.8	2.3	127.795	6.475.764	1.263.212	40.134
Antonio J. Nassar e Hijos	2.198.701	1.5	-0.7	115.7	-2.3	14.4	0.7	33.639	692.323	800.967	-15.697
Distribuidora Latinoamericana de Textiles Ltda.	2.087.529	3.1	1.6	85.0	7.4	49.1	1.1	65.579	457.672	388.804	33.837
Almacenes Herlu Ltda.	2.048.598	-13.3	-14.8	18.4	-2.9	-3.6	1.3	-273.279	10.325.612	1.901.674	-303.053
ITG Colombia S.A.S.	1.860.590	7.5	2.1	30.1	2.7	3.8	3.3	139.162	1.481.459	446.062	39.755
Mapritex S.A.S.	1.826.812	3.4	1.9	56.9	4.3	10.0	1.7	61.909	792.702	451.003	34.164
40 Grados Hermanos Ltda.	1.809.330	2.7	2.0	56.4	3.5	8.1	1.7	48.592	1.026.107	579.145	36.360
Almacenes Gigante Colombia S.A.	1.795.430	-10.2	-1.2	75.0	-0.8	-3.1	1.1	-183.870	2.850.615	2.137.053	-22.288
Mikekids Ltda.	1.773.120	13.1	6.5	43.7	8.3	14.8	1.0	232.727	1.394.604	609.156	116.109
Telka S.A.	1.767.656	3.4	1.5	48.0	1.3	2.5	2.8	59.489	2.065.976	991.586	26.918
Europa Fashion Ltda.	1.750.927	10.1	2.8	81.9	2.3	12.8	1.3	176.692	2.093.276	1.713.448	48.762
Fad Compañía Ltda.	1.705.776	37.1	10.5	84.6	2.2	14.1	8.6	633.536	8.179.321	6.917.064	178.380
Par S.A.S.	1.664.301	2.5	-2.5	48.5	-1.7	-3.2	1.3	41.935	2.515.416	1.219.661	-41.744
Eliot Ltda.	1.595.347	-11.5	1.1	43.8	4.2	7.4	2.3	-182.872	415.881	182.318	17.277
Dug S.A.	1.559.062	-399.7	3.9	48.5	1.5	2.9	0.1	-6.231.479	4.099.291	1.987.432	60.612
Distribuidora Nacional de Sombreros Ltda.	1.554.713	13.7	1.2	30.5	0.4	0.5	2.8	212.981	4.982.311	1.517.830	18.881
Telinda S.A. y/o Álvarez Villegas S.A.	1.551.747	1.3	-0.5	67.2	-0.4	-1.1	1.3	20.519	2.417.208	1.625.508	-8.486
Ana Cristina Ltda.	1.534.186	8.5	2.4	58.9	4.2	10.3	1.7	130.703	867.392	511.165	36.832
Praga Ltda.	1.506.491	4.7	5.8	39.6	14.5	24.0	2.5	71.349	600.270	237.453	86.904
López y Jiménez Creaciones Ltda.	1.480.489	0.5	2.1	36.2	2.5	3.9	2.2	6.811	1.240.090	448.899	30.560
Chanubs y Cia. Ltda.	1.440.046	9.1	3.4	35.3	3.2	4.9	4.9	131.744	1.551.031	547.737	49.201
Hilobtextil E.U.	1.405.686	1.1	4.6	67.7	5.3	16.5	1.2	15.603	1.223.016	828.503	65.173
Joeltex S.A.	1.385.405	-12.4	1.0	57.1	1.5	3.5	1.7	-171.272	947.490	541.301	14.157
Ana Cristina Restrepo Ltda.	1.383.791	-0.8	0.6	48.9	0.3	0.6	0.7	-10.936	3.059.692	1.495.441	8.871
Almacén Renatto Ltda.	1.348.608	1.1	4.6	57.0	9.3	21.6	1.6	14.491	674.459	384.679	62.682
Vag Wear Ltda.	1.246.242	0.0	2.0	68.4	7.5	23.8	1.4	-235	331.024	226.458	24.870
Alba Nury Castillo y Cía. S. en C.	1.233.579	3.1	0.8	22.5	0.8	1.0	2.3	37.864	1.248.736	280.807	9.465

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Oxi Ltda.	1.224.794	10.1	5.8	19.4	3.3	4.0	1.5	123.550	2.161.572	418.269	70.569
Faro Inversiones S.A.S.	1.206.199	-30.0	-11.7	42.0	-2.0	-3.4	1.5	-361.630	7.218.286	3.030.413	-141.055
Distribuidora Nogal Ltda.	1.173.226	23.6	14.4	8.6	4.5	4.9	2.6	276.853	3.734.664	320.101	168.682
El Universo de la Moda y Cía. Ltda.	1.134.672	4.0	5.4	83.4	9.7	58.3	0.8	45.103	638.908	532.865	61.799
Almacén El Hachazo S.A.	1.112.687	4.1	3.4	33.3	1.7	2.5	2.1	45.779	2.273.469	757.535	38.158
Comier S.A.	1.112.616	12.0	5.1	48.1	2.2	4.2	2.1	133.010	2.632.944	1.267.570	57.083
Manufacturando Ltda.	1.081.934	9.5	3.0	67.3	5.1	15.5	1.6	102.951	651.977	438.957	32.992
Tex Lady Ltda.	992.193	5.6	1.8	78.4	2.7	12.7	1.2	55.872	635.952	498.440	17.427
Robles y Gómez Ltda.	979.315	12.1	6.0	43.8	7.2	12.9	2.7	118.032	817.064	357.810	59.083
Almacenes J.H. Ltda.	979.201	9.6	7.7	81.6	4.0	21.8	1.2	94.176	1.891.234	1.544.037	75.605
Eggo Ltda.	963.573	-18.7	5.3	35.9	2.8	4.4	0.7	-179.908	1.810.015	649.232	50.845
Class Group Ltda.	961.224	12.8	0.8	40.8	0.5	0.8	19.5	123.319	1.627.612	664.634	7.775
Ligia Canvajal e Hijos Sociedad Ltda.	947.321	0.8	0.4	85.9	0.3	1.9	1.2	7.266	1.441.404	1.238.417	3.766
D Avanzada Ltda.	936.877	4.5	5.7	18.5	4.6	5.7	1.9	42.318	1.162.028	215.114	53.553
Bermúdez Pino y Cía. S.A.S.	927.917	3.3	1.2	44.7	1.2	2.1	1.9	30.613	996.544	445.512	11.473
Pevi Ltda.	922.088	-4.8	-5.2	65.2	-21.2	-60.9	1.5	-43.868	224.893	146.636	-47.663
Distribuidora Lucaja Ltda.	919.362	-2.1	0.2	92.4	0.2	3.2	1.1	-19.147	610.350	564.201	1.454
Textiles Multipunto Ltda.	917.478	-5.5	1.4	47.4	1.4	2.7	1.6	-50.312	945.720	448.197	13.270
Adornos Rico S. en C.	898.316	2.3	1.5	42.0	2.8	4.8	13.2	20.974	477.006	200.528	13.383
Inversiones Flórez Fonseca Ltda.	806.814	2.7	2.6	34.5	2.8	4.2	2.4	22.175	757.817	261.612	20.942
Abdala Hermanos S.A.S.	780.113	8.3	1.2	46.2	0.8	1.4	2.0	65.099	1.242.591	573.828	9.332
Thomas Ltda.	743.607	15.1	3.9	41.8	5.5	9.5	1.6	112.123	519.301	216.912	28.678
Jubalal Ltda.	732.243	6.3	2.3	61.0	3.9	10.1	1.6	46.098	422.225	257.635	16.654
Alcasir Ltda.	732.029	5.5	1.4	66.0	1.4	4.0	1.5	40.244	728.404	480.500	10.004
Inversiones Roishe Ltda.	695.755	6.7	2.2	59.3	2.0	4.8	2.3	46.358	765.313	453.875	14.976
Frapa Ltda.	666.166	-154.3	14.5	15.3	2.5	2.9	2.0	-1,027.679	3,878.219	592.124	96.780
Cacharrería Bombona Ltda.	631.321	1.1	2.1	4.9	1.4	1.5	20.1	7.202	946.880	46.764	13.467
Casa Christian Ltda.	604.333	-1.4	2.5	27.4	2.4	3.4	23.7	-8.725	619.026	169.461	15.084
Lore Ltda.	542.513	-0.4	3.1	78.5	3.6	16.7	1.3	-1.915	472.447	370.779	16.994
Textiles Elival Ltda.	494.390	0.2	0.2	87.8	0.4	3.3	1.1	1.003	246.189	216.202	1.003
Chaves Gómez S.A.	467.836	0.3	5.1	12.0	1.3	1.5	1.9	1.366	1.850.660	221.428	24.006
Comercializadora Tejada S.A.	446.275	12.7	5.0	49.8	3.1	6.1	3.0	56.786	731.774	364.251	22.419
Hassan Ltda.	427.386	9.0	6.5	37.9	6.8	11.0	2.6	38.312	410.985	155.755	27.991
Textiles M.G. Ltda.	410.212	-0.8	0.7	16.2	1.1	1.3	4.7	-3.295	263.868	42.701	2.832
Almacén Precio de Fábrica Ltda.	327.423	3.6	0.9	36.4	0.3	0.5	0.9	11.896	949.659	345.581	3.110
Citybags S.A.	305.848	-24.4	-27.4	720.0	-98.2	15.8	0.1	-74.752	85.247	613.761	-83.697
Valencia Valencia y Cía. S.A.S.	289.757	12.7	3.2	80.7	1.9	9.9	3.9	36.727	479.437	386.820	9.171
Almacén Alicia y Eduardo Ltda.	235.827	-1.5	-0.2	27.2	-0.1	-0.1	1.3	-3.534	779.839	212.180	-456
Inversiones Abugar Ltda.	224.069	-1.0	-0.6	3.3	-0.1	-0.1	30.4	-2.160	1.784.188	58.380	-1.292
Flanka S.A.S.	177.100	24.6	6.9	3.5	0.3	0.3	28.7	43.631	4.131.100	142.633	12.253
Enroque y Cía. Ltda.	150.514	-54.2	152.5	7.9	32.3	35.1	4.2	-81.596	709.869	55.748	229.508
Baumler Ltda.	138.672	10.4	2.9	46.8	0.6	1.1	2.1	14.383	688.362	321.877	3.974
Inversiones Mays y Cía. S. en C.	70.767	53.2	-21.8	62.2	-1.4	-3.8	17.3	37.680	1.081.775	672.857	-15.431
Contacto de Moda S.A.	17.701	-22.1	-22.1	62.9	-1.1	-2.9	1.5	-3.909	358.009	225.152	-3.909

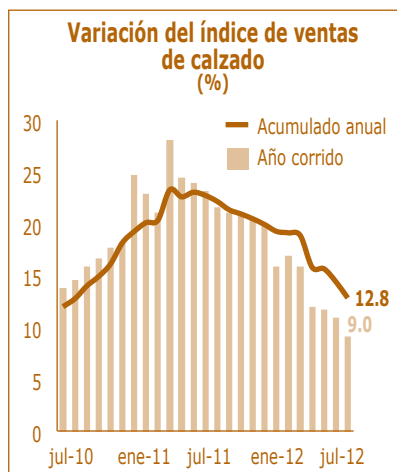
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO

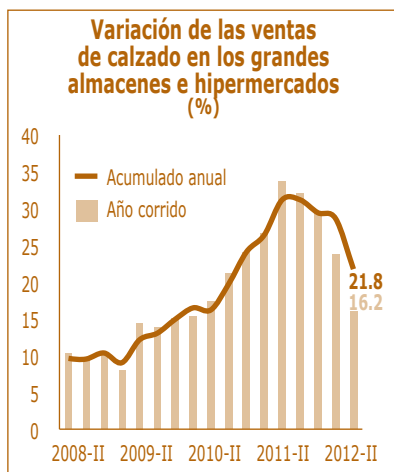
VENTAS

Según los resultados más recientes de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM), las ventas de calzado y artículos de cuero han tenido un comportamiento favorable en lo corrido de 2012, aunque su crecimiento se ha moderado frente a lo observado para el mismo período en 2011. En efecto, en julio de 2011 el sector registró una expansión en sus ventas del 22.8% en el acumulado en doce meses, mientras que en julio de 2012 esta variable se ubicó en un 12.8%. Pese a esto, el sector se ha consolidado como uno de los más dinámicos dentro del comercio al por menor y se ubica en el segundo puesto en crecimiento en ventas dentro del ranking de sectores analizados en este estudio.

Tal comportamiento obedeció, en parte, a la buena dinámica de la economía. El PIB-real del país creció a un ritmo del 4.9% anual durante el segundo trimestre de 2012, igualando el registro de un año atrás y superando el consenso del mercado (4.2%). De igual manera, el consumo de los hogares, pese a mostrar signos de desaceleración, continúa creciendo a tasas muy positivas (+4% al segundo trimestre de 2012 frente al 6.5% observado al cierre de 2011).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

La cartera de consumo también ha presentado un crecimiento favorable en lo corrido de 2012 (+17.1% real anual). De hecho, el número de personas con crédito de consumo pasó de 4 millones a 4.6 millones entre 2011-I y 2012-I. Al mismo tiempo, el número de personas con una tarjeta de crédito se incrementó de 5.2 millones en el primer trimestre de 2011 a 5.6 millones en igual período de 2012.

A estos factores se suma el incremento de las importaciones de productos de calzado y marroquinería, a su vez impulsadas por la revaluación del peso. De hecho, en el acumulado a junio de 2012, las compras externas de calzado sumaron US\$3.3 millones, lo que representó un crecimiento del 53.7% con respecto al año anterior. Medidas en número de pares de zapatos, Acicam reporta que las importaciones entre junio de 2011 y junio de 2012 pasaron de 25.8 millones a 31.6 millones. Sin embargo, los empresarios del sector de calzado también se ven afectados por el contrabando, ya que según la Dian cerca de 11 millones de pares de zapatos entran al país por subfacturación. De otro lado, las importaciones en el sector de marroquinería llegaron a US\$13 millones durante el mismo período, lo que significó un crecimiento del 15.9% con relación a 2011.

Los hipermercados y grandes almacenes presentaron una tendencia similar a la del comercio minorista. De hecho, en el segundo trimestre de 2012, éstos registraron una tasa de crecimiento en sus ventas del 21.8%, cerca de 9 puntos porcentuales por debajo del incremento observado en igual trimestre de 2011. Pese a la moderación en el crecimiento de las ventas, este dinamismo obedece a

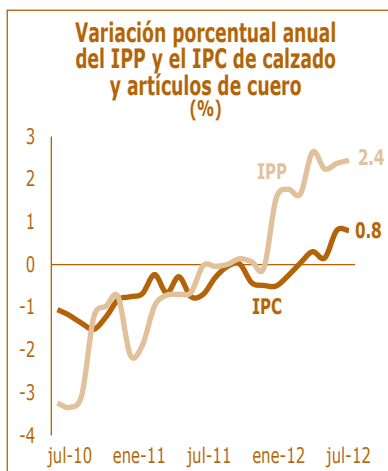
la constante apertura de almacenes de gran formato, así como a la consolidación dentro del mercado de grandes almacenes como Payless y Falabella.

PRECIOS Y MARGEN

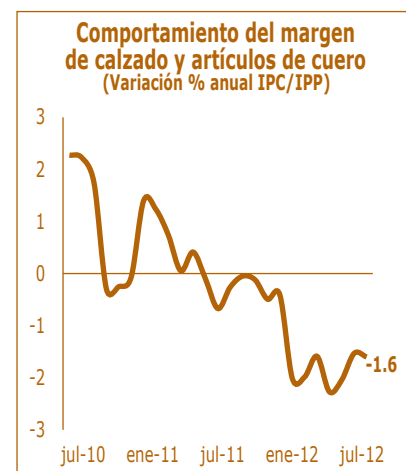
El margen comercial de las empresas comercializadoras de calzado y artículos de cuero se calcula como la diferencia entre ingresos y costos de las mismas. Los ingresos por ventas se aproximan por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que los costos se estiman con base en el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector. Dicho margen se ha mantenido en el plano negativo desde junio de 2011, mes en el cual alcanzó un crecimiento negativo del 0.1% anual. La mayor contracción la experimentó en el mes de abril de 2012 con una reducción del -2.3% y a julio del mismo año se observó una ligera recuperación (-1.6% anual).

Este comportamiento se debe, principalmente, al incremento en los costos de las empresas. Si bien desde mediados de 2011 el IPP venía presentando tasas de crecimiento negativas, en lo corrido de 2012 esta variable ha experimentado una notable recuperación. En enero de 2012, el IPP creció en un 1.5% anual y en julio al 2.4% anual.

Por su parte, pese a que los precios a los consumidores pasaron de contraerse al -5% anual en julio de 2011 a crecer al +0.8% en el mismo mes de 2012, este leve crecimiento no ha sido suficiente para



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

compensar el incremento en costos experimentado por los productores del sector de calzado y artículos de cuero. Por lo cual la variación en el margen continuó siendo negativa.

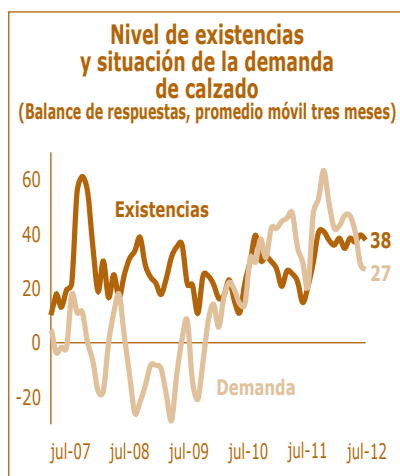
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de la situación económica actual por parte de los comercializadores del sector de calzado y artículos de cuero se mantiene en el plano favorable. Sin embargo, en los últimos tres meses ha experimentado una tendencia negativa. En efecto, en enero de 2012 el 33% de los encuestados creía que su situación era buena, mientras que el 67% la consideraba estable, con lo cual el balance de respuestas (respuestas positivas menos negativas) fue de 33, con un promedio móvil de tres meses de 43. Para el mes de julio del mismo año, esta tendencia se reversó. El 83% de los empresarios afirmó que su situación económica era estable y un 17% era pesimista, por lo cual el balance de respuestas fue de -17. Así, el promedio móvil de tres meses cayó a 9, lo que significó un descenso de 24 puntos por debajo del reportado un año atrás.

Con respecto a la situación económica en seis meses, se observa una tendencia similar. La mayoría de los empresarios encuestados comenzó el año pensando que sería mejor y un porcentaje muy



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

bajo esperaba que pudiera empeorar (75% vs. 13%). No obstante, en lo corrido de 2012 las expectativas se fueron moderando y en julio sólo un 50% de los empresarios afirmó que su situación económica sería favorable, un 33% que se mantendría igual y un 17% que empeoraría. Esto llevó a un balance de respuestas de 33 para julio y de 36 en el promedio de tres meses, el registro más bajo de los últimos dos años.

En cuanto a la demanda, en el primer trimestre de 2012 los empresarios del sector de calzado y artículos de cuero mantuvieron una percepción similar a la observada un año atrás. En efecto, en los meses de enero de 2011 y de 2012, el balance de respuestas fue de 42 en el promedio de tres meses. Sin embargo, entrando al segundo trimestre de 2012 se observó un leve deterioro. En contraste, en julio de 2012, sólo un 17% de los empresarios afirmó que su demanda se incrementó y un 83% consideró que se mantuvo igual, lo cual dio como resultado un balance de respuestas de 17 y de 27 en el promedio de tres meses.

Entre tanto, la percepción con respecto al nivel de existencias se ha venido incrementando de manera significativa. Durante enero de 2011, la mayoría de los encuestados afirmó que éstas se mantuvieron estables, un 33% consideró que se habían incrementado y un 8% que disminuyeron. Sin embargo, para el mismo mes de 2012, la mayoría afirmó que se incrementaron (56%), mientras que un 33% dijo que se mantuvieron estables y un 11% que disminuyeron. Por lo cual, el balance de respuestas en julio de 2012 llegó a 38 en el promedio de tres meses, 23 puntos por debajo del registro de 2011.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas del sector de calzado y artículos de cuero son favorables, aunque se espera una moderación en el ritmo de crecimiento de sus ventas. Esta desaceleración se explica, en parte, por la caída en el consumo de los hogares. Para el cierre de 2012, Anif estima que el crecimiento en el consumo de los hogares sea del 4.4% anual, 2 puntos porcentuales por debajo de lo observado en 2011. A esto se suma la moderación en el crecimiento de la cartera de consumo (20.8% real anual en julio de 2011 vs. 17.1% en 2012) y el descenso más lento en la tasa de desempleo (cayendo 0.6 puntos porcentuales entre abril-junio vs. 1 punto en los meses anteriores).

Asimismo, los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor realizada por Fedesarrollo correspondientes al mes de julio de 2011 señalan que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en niveles de 23.2%, 4 puntos porcentuales por debajo del registro de 2011.

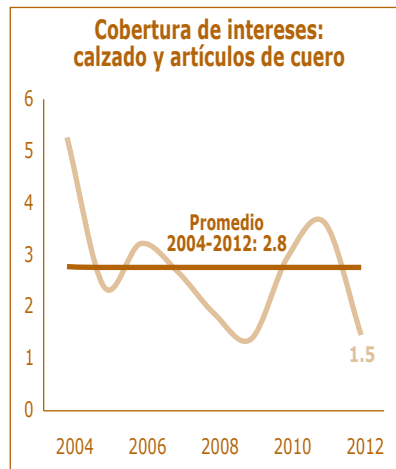
Por otra parte, uno de los factores que continuará impulsando la creciente demanda por los productos del sector es el gasto en vestuario de los hogares (ropa y calzado). De acuerdo con Inexmoda, en agosto de 2012 los colombianos destinaron \$943.729 millones para la compra de vestuario, con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$20.303. Esto significó una variación positiva del 7.8% con respecto al año anterior. También se debe tener en cuenta el crecimiento de centros comerciales y el fortalecimiento de almacenes de gran formato.

Los precios de los productos de calzado y artículos de cuero pueden ser otro de los factores que contribuya a dinamizar el consumo en lo que resta del año. Acicam estima que del total de importaciones de calzado que entran al país, el 17% está llegando de países orientales a precios inferiores a un dólar. No obstante, esta situación también tiene un efecto adverso sobre los comerciantes de productos nacionales que no pueden competir con los precios del mercado asiático y por tanto pueden perder participación en el mercado local.

Fenalco también señala que las ventas del comercio minorista en agosto de 2012 tuvieron un comportamiento favorable. En efecto, el 36% de los empresarios encuestados afirmó que éstas se incrementaron, superando el valor registrado para el mes de julio, siendo los subsectores de calzado, lencería, confecciones, papelería y muebles los que registraron el mejor desempeño. Cabe señalar que el mes de agosto se caracteriza por ofrecer una mayor cantidad de promociones, ya que los empresarios aprovechan para liquidar sus inventarios y cambiar de colección.

Con esto en mente, Anif estima que para diciembre de 2012, las ventas de calzado y productos de cuero tengan un crecimiento en el acumulado en doce meses cercano al 7%. Al tiempo que para el cierre de 2013 se espera una expansión en ventas de similar magnitud.

RIESGO FINANCIERO



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Este indicador consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, y muestra cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes con los recursos disponibles. Cuando el indicador es superior a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si por el contrario, el indicador es menor a 1, la operación de las empresas del sector no alcanza para costear el servicio de la deuda. Si los resultados del indicador son negativos, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

El riesgo financiero del sector presentó una notable recuperación durante 2010 y 2011. En efecto, éste pasó de 1.4 en el año 2009 a 3 en 2010. En 2011, el indicador de cobertura de intereses se incrementó nuevamente, llegando a 3.6. Para 2012, Anif estima que esta tendencia se revertirá y el indicador se ubicará nuevamente alrededor de 1.5 como consecuencia del menor ritmo de crecimiento en las ventas y de la reducción en el margen de rentabilidad.

SITUACIÓN FINANCIERA

Consistente con el comportamiento en ventas del sector durante 2011, la situación financiera registró indicadores muy favorables. En términos de rentabilidad, el sector incrementó todos sus indicadores en 2011 con respecto a 2010. El margen operacional pasó del 2.7% en 2010 al 3.9% en 2011, y se ubicó por encima del promedio calculado para los otros sectores del comercio. El margen de utilidad neta y la rentabilidad del activo presentaron incrementos de 0.6 y 1.1 puntos porcentuales entre 2010 y 2011, respectivamente. Mientras que el crecimiento de la rentabilidad del patrimonio fue el mayor de todos los indicadores de rentabilidad, al incrementarse del 4.1% en 2010 al 7.2% en 2011.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente estables en 2011 respecto a lo observado en 2010. La relación ingresos operacionales como porcentaje del total del activo fue de 1.5 veces, igual al promedio calculado para la totalidad de los sectores comerciales analizados. Por su parte, los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas pasaron de 1.7 veces en 2010 a 1.8 veces en 2011, superando el promedio comercial (1.3).

Los indicadores de liquidez tuvieron resultados mixtos. Por un lado, la razón corriente entre 2010 y 2011 se mantuvo constante en 1.4 veces. La rotación de cuentas por cobrar se redujo en 6 días en el mismo período y la de cuentas por pagar bajó en casi 2 días, pese a lo cual ambas se ubicaron muy por encima del promedio del comercio. La relación entre el capital de trabajo y el activo no mostró cambios significativos (24%).

Finalmente, los indicadores de endeudamiento registraron leves variaciones entre 2010 y 2011. La razón de endeudamiento pasó del 63.6% en 2010 al 64.3% en 2011, lo que significa que se encuentra 15 puntos porcentuales por encima del endeudamiento del promedio del comercio. Por su parte, el apalancamiento financiero y la deuda neta presentaron incrementos cercanos a un punto porcentual en 2011 y se ubicaron en un 23.6% y un 21.9%, respectivamente.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2010 - Dane(p)*	
Calzado y artículos de cuero	
Número de empresas	3.725
Participación	3.8%
Ventas en miles de pesos	2.048.797.860
Participación	1.9%
Costo de ventas en miles de pesos	1.276.327.470
Participación	1.5%
Número de empleados remunerados	17.261
Participación	4.3%
Remuneración/Ventas	11.1%
Costo de ventas/Ventas	62.3%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Ventas	Dato julio-12	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Calzado y artículos de cuero				
Índice de ventas reales	346.9	12.8	19.9	22.7
Precios y margen	Dato julio-12	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Calzado y artículos de cuero				
IPC	98.0	0.8	-0.5	-0.7
IPP	91.9	2.4	-0.1	0.0
Índice del margen real	1.1	-1.6	-0.4	-0.7

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Encuesta de Opinión	Dato julio-12	Promedio móvil tres meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Calzado y artículos de cuero				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	50	38	38	15
Situación actual de la demanda	17	27	51	30
Situación económica actual	-17	9	40	33
Situación económica próximos seis meses	33	36	44	50

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Calzado y artículos de cuero				
Indicador		2010	2011	Promedio* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.7	3.9	3.2
	Margen de utilidad neta (%)	1.0	1.7	2.6
	Rentabilidad del activo (%)	1.5	2.6	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.1	7.2	7.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.5	1.5	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.7	1.8	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	36.5	30.2	27.6
	Rotación CxP (días)	91.0	89.4	48.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	23.4	24.0	12.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	63.6	64.3	49.1
	Apalancamiento financiero (%)	22.4	23.6	17.8
	Deuda neta (%)	21.0	21.9	15.9

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 69 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2011 - Calzado y artículos de cuero

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
VD El Mundo a sus pies S.A.	292.633.196	2,8	1,9	77,4	3,1	13,7	1,2	8.157.392	176.150.086	136.291.584	5.477.010
Calzado S.A.	106.712.177	6,5	2,9	58,2	5,4	12,8	2,2	6.901.557	57.086.628	33.224.729	3.064.074
Comercializadora Baldini S.A.	93.362.829	8,0	4,6	67,2	9,1	27,8	1,4	7.510.535	46.749.347	31.434.289	4.256.441
Agaval S.A.	74.019.018	2,9	2,4	59,3	3,2	7,8	2,0	2.111.513	56.538.772	33.548.642	1.788.473
Payless Shoesource PSS de Colombia Ltda.	66.728.800	-6,4	-10,2	21,3	-15,6	-19,8	2,3	-4.274.314	43.592.524	9.271.358	-6.806.159
Agencia Cauchosol del Centro Ltda.	48.195.418	4,8	1,7	84,1	4,2	26,7	1,2	2.332.939	18.809.739	15.820.229	799.231
Ensenada S.A.	31.696.937	2,1	1,6	45,5	2,2	3,9	1,2	652.209	23.235.654	10.560.711	500.234
Enebe Representaciones Ltda.	28.107.204	4,4	6,6	66,0	11,7	34,4	1,3	1.225.013	15.913.203	10.495.197	1.865.518
La Pielroja S.A.	19.783.583	5,3	0,5	57,6	0,8	2,0	1,4	1.055.089	11.512.228	6.632.714	95.605
Fabega Ltda.	16.105.357	4,5	2,9	83,6	5,6	33,8	1,2	722.505	8.468.979	7.077.739	470.676
Forus Colombia S.A.	15.399.955	7,0	0,3	35,1	0,5	0,8	2,5	1.070.973	9.782.689	3.429.461	48.112
Ilanko S.A.	13.770.260	4,2	3,3	66,1	3,4	10,2	1,4	584.856	13.406.230	8.866.475	461.123
Representaciones J y R Ltda.	12.506.760	5,5	2,2	63,0	4,1	11,2	1,3	690.984	6.719.637	4.236.021	277.532
Calzado Latino Ltda.	9.847.493	3,5	2,0	78,0	3,3	15,2	1,6	343.309	5.923.474	4.618.231	197.832
Agencia Cauchosol de Antioquia Ltda.	9.125.983	4,4	1,3	94,1	2,3	38,9	1,0	403.356	5.214.380	4.909.017	118.920
Mundozapatos y Cia. Ltda.	7.880.663	6,7	2,2	84,8	3,9	25,4	1,2	528.277	4.404.604	3.733.446	170.692
Starcirle S.A.S.	7.734.954	7,6	1,9	96,1	2,2	57,0	1,0	585.267	6.673.448	6.410.745	149.796
LV Colombia S.A.	7.677.552	4,4	-1,5	45,9	-3,0	-5,5	2,1	335.641	3.989.754	1.833.025	-118.377
Inversiones Jubilee S.A.	7.426.442	5,5	1,9	50,7	1,8	3,6	2,1	405.227	8.033.108	4.075.658	140.802
Comercializadora Doménico Ltda.	7.152.401	4,1	0,7	46,6	0,6	1,2	1,2	293.335	8.119.638	3.783.370	52.427
Agencia Cauchosol de Occidente S.A.	7.099.295	4,1	-0,8	93,0	-1,2	-17,7	1,1	288.559	4.753.472	4.421.482	-58.606
Testone S.A.	6.997.772	0,4	1,5	89,2	3,8	35,0	1,0	30.999	2.756.024	2.457.896	104.206
Calzamos Ltda.	6.714.892	5,9	3,0	75,7	6,3	26,0	1,3	393.543	3.233.322	2.448.169	204.352
Agencia Cauchosol de La Costa Ltda.	6.562.402	5,7	1,7	77,6	2,3	10,5	1,0	377.004	4.736.924	3.674.738	111.024
Ecueros S.A.	6.410.270	8,9	3,9	71,1	8,9	30,8	1,1	571.704	2.835.801	2.015.484	252.390
Logimport Ltda.	6.330.049	0,2	-1,3	100,9	-0,9	100,0	1,0	11.256	8.754.490	8.833.635	-79.145
Paso Firme Ltda.	5.616.202	10,3	5,4	55,9	12,7	28,8	1,4	578.102	2.400.550	1.340.963	304.650
Calzado de La Sabana y Cia. Ltda.	5.611.086	7,9	3,0	89,8	3,7	36,6	1,3	443.806	4.494.718	4.035.572	168.021
Rosa Jaluf y Cia. S. en C.S.	5.303.224	12,8	2,6	81,5	1,7	9,1	1,4	680.455	8.065.608	6.569.902	136.109
Setai S.A.	4.917.865	-0,4	1,8	82,0	2,5	14,0	0,9	-19.104	3.593.038	2.945.194	90.856
Q21 S.A.	4.257.672	3,8	0,7	86,7	1,6	11,7	1,1	162.032	1.796.688	1.557.508	28.033
Inversiones Calzado Ltda.	4.230.225	6,7	3,7	43,3	10,3	18,1	3,2	282.841	1.546.213	669.061	158.594
Xax S.A.	4.208.293	5,3	2,3	87,9	3,1	25,5	1,1	224.020	3.142.663	2.762.939	96.968
Zapacol Ltda.	4.124.448	12,3	5,8	60,6	6,2	15,6	1,6	508.760	3.851.931	2.333.511	237.299
Chic Marroquinería Ltda.	3.954.888	3,9	2,9	22,6	2,8	3,6	2,4	156.157	4.043.765	913.689	114.049
Cxco Ltda.	3.948.836	1,0	1,0	90,2	1,8	18,5	1,1	40.102	2.260.187	2.039.172	40.995
Grupo Vgl S.A.	3.826.699	15,3	0,9	66,1	0,2	0,7	0,2	583.691	15.711.656	10.380.995	35.346
Calza Costa Ltda.	3.508.921	16,5	11,1	29,4	15,4	21,8	2,1	579.167	2.516.632	739.104	388.042
Marruecos Colombian Leather Ltda.	3.167.236	11,3	7,7	44,8	11,6	20,9	4,0	356.949	2.114.780	946.950	244.459



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Calzar Ltda.	2.648.961	44	2.1	43.3	8.7	15.4	2.1	115.660	631.731	273.710	55.118
Byda Colombia Ltda.	2.485.733	72	2.4	69.1	2.0	6.6	1.2	177.831	2.954.470	2.042.449	60.351
Internacional de Zapatos Ltda.	2.182.123	77	4.1	38.0	9.0	14.6	2.6	167.462	981.455	373.363	88.706
Mundial de Zapatos y Cía. Ltda.	2.125.065	55	3.4	36.6	5.2	8.1	3.4	117.126	1.381.667	505.445	71.309
Caizapresas Ltda.	2.004.842	-12	2.3	38.6	5.3	8.7	2.4	-23.400	873.986	337.788	46.675
Rampiel Ltda.	1.939.507	82	3.4	75.6	2.0	8.2	3.5	159.162	3.304.150	2.498.342	66.111
Distribuidora del Suroeste y Cía Ltda.	1.936.340	44	2.6	48.0	13.8	26.5	2.0	85.261	366.769	175.951	50.488
Distrizar Ltda.	1.915.600	98	4.7	38.0	6.8	11.0	2.6	187.025	1.315.925	500.220	89.967
Dixa Sport Ltda.	1.640.857	148	6.8	62.6	5.2	14.0	9.7	242.811	2.118.156	1.326.818	110.860
Comercializadora Caizamos Ltda.	1.548.408	80	4.4	38.0	10.5	16.9	2.6	123.717	648.233	246.188	67.901
T Ruiz y Cía. S. en C.S.	1.375.024	-40	-0.2	88	-0.1	-0.1	1.2	-54.754	5217.415	456.613	-3.369
Leather Collection S.A.S.	1.369.633	30	2.9	69.4	2.6	8.4	1.2	41.143	1.576.670	1.094.874	40.274
Calza Dos Ltda.	1.298.195	48	0.6	65.9	0.4	1.1	1.5	61.733	1.984.322	1.308.214	7.159
Iberoamericana de Zapatos Ltda.	1.295.386	87	4.2	32.5	8.3	12.3	3.1	112.511	656.159	213.294	54.531
Inversiones Zabas S.A.	1.272.429	167	3.5	81.7	2.0	10.8	1.7	211.914	2.228.396	1.820.724	43.942
R y B Corporation Ltda.	1.264.570	21	3.9	47.2	1.8	3.3	0.6	25.983	2.797.176	1.320.676	49.046
Kotizas Ltda.	943.186	132	6.3	28.0	1.2	1.7	0.6	124.268	4.909.073	1.374.963	59.875
Inversiones Newton Ltda.	838.540	106	11.9	12.0	9.8	11.1	33.3	88.503	1.024.736	122.753	100.205
L y S Comercial Ltda.	704.831	-100	9.9	31.3	15.9	23.2	3.1	-70.292	438.741	137.483	69.874
Almacenes Exitazo Ltda.	701.534	-37.3	2.1	85.6	3.2	22.0	1.2	-261.466	456.527	390.891	14.422
Comercializadora Danny y Asociados S. en C.S.	681.845	24	2.2	53.5	1.2	2.6	1.7	16.596	1.233.190	659.775	14.702
Crazy People Company Ltda.	547.022	-61	12.6	50.8	9.1	18.4	2.0	-33.494	761.989	386.884	68.996
Centro Moda V. Aniz Ltda.	430.403	-154	-12.7	47.8	-6.5	-12.5	1.3	-66.080	837.532	400.326	-54.598
Zap Smith S.A.	378.313	32	0.4	9.5	0.1	0.2	5.5	12.037	1.097.101	104.113	1.615
Comercializadora CIM E.U.	332.659	129	6.7	74.9	5.3	21.1	1.3	42.853	420.191	314.708	22.228
Almacenes Pecarí Ltda.	261.112	32	0.5	58.4	0.3	0.8	1.1	8.344	380.743	222.213	1.300
Inversiones Rodríguez Mateus Ltda.	230.309	-141.0	1.4	212.2	0.7	-0.6	0.5	-324.749	447.253	949.256	3.112
Héctor y Guillermo Zuluaga García Ltda. Zucueros	229.012	19	-1.1	65.5	-0.9	-2.6	1.5	4.378	280.307	183.553	-2.563
Larcs Ltda.	132.578	5.7	1.0	42.7	1.0	1.7	2.0	7.585	145.465	62.055	1.385
Gravatti S.A.	44.265	70	0.7	10.2	0.1	0.1	9.8	3.107	307.539	31.520	321

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS

VENTAS

El sector de muebles y electrodomésticos ha tenido un desempeño inferior en cuanto al nivel de ventas de comercio al por menor en el año 2012, comparado con 2011. Específicamente, la variación acumulada en doce meses cerró con un crecimiento del 7.6% en julio de 2012, encontrándose en un nivel inferior al 19.8% promedio obtenido en 2011. Por su parte, las ventas durante el año corrido también han disminuido su ritmo de crecimiento. Durante los años 2010 y 2011, este indicador obtuvo un crecimiento promedio del 18.5% y viene desacelerándose, para terminar creciendo al 5.6% en julio de 2012. Desde luego, el crecimiento que tuvo la economía colombiana en los años 2010 y 2011 ha generado un efecto positivo en este sector. Sin embargo, la disminución en la actividad económica para 2012 muestra cifras menos favorables para el sector.

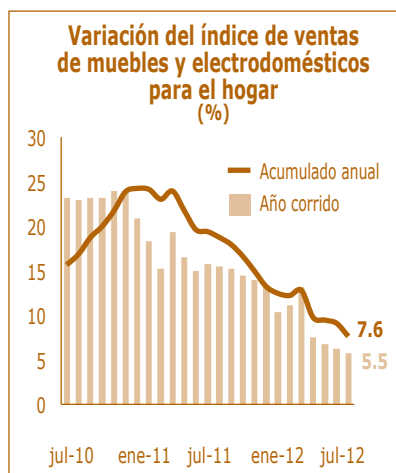
En los almacenes e hipermercados, las ventas de muebles y electrodomésticos tuvieron un gran crecimiento durante 2011. En efecto, el crecimiento promedio en el primer semestre del año pasó del 15.4% en 2011 al 7.2% en el mismo período de 2012. De igual forma, la variación acumulada en doce meses viene decreciendo al pasar del 14.2% en el cuarto trimestre de 2011 al 10.0% en el segundo

trimestre de 2012. Así, se puede ver que este indicador presenta una dinámica menos favorable en lo corrido del año 2012 en comparación con los años anteriores.

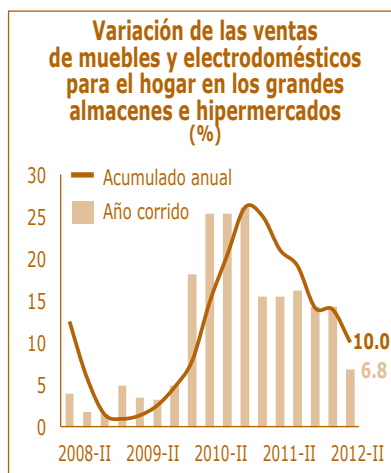
En general, buena parte del comportamiento favorable de las ventas de muebles y electrodomésticos durante los años 2010 y 2011 se encontró en las señales de recuperación y dinamismo económico en el país. La producción agregada creció un 5% en el primer semestre del año 2011, el consumo de los hogares se incrementó un 6.4% en ese mismo período y el consumo total creció un 5.7% anual.

Sin embargo, las ventas del sector de muebles y electrodomésticos han caído un poco en el primer semestre de 2012. De hecho, a junio de 2012 el consumo de los hogares aumentó un 4.0% anual y el consumo total creció un 4.2% anual. Una de las razones de este comportamiento en el sector es la disminución del crédito de consumo, en parte guiado por políticas macroprudenciales implementadas por parte del gobierno que buscaron aumentar el nivel de provisiones bancarias para frenar el crecimiento en la cartera de consumo. Así, la variación real anual de la cartera de comercio fue del 19.5% en julio de 2011, del 14.8% en diciembre de 2011 y del 11.4% en julio de 2012. Esta situación puede verse reflejada en la caída en el nivel de ventas del sector de muebles, ya que los colombianos estarían disminuyendo la dinámica de compras de muebles y electrodomésticos a través de crédito de consumo.

Otra razón para la disminución en las ventas de muebles y electrodomésticos es el efecto más latente de la crisis internacional



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



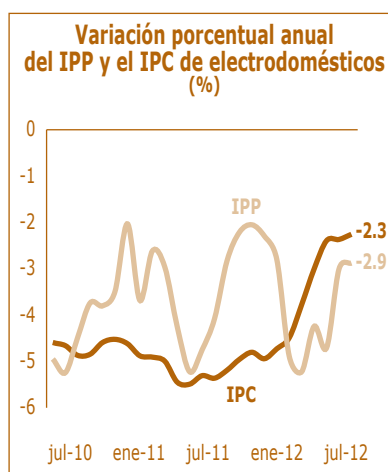
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

percibido en la economía nacional. En particular, el Índice de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo ha presentado una caída durante el año 2012, pasando de 29.8 en diciembre de 2011 a 23.2 en julio de 2012 (vs. un 27.5 en julio de 2011). A su vez, el índice de expectativas del consumidor también presenta un comportamiento similar, al pasar de 36.9 en diciembre de 2011 a 22.5 en julio de 2012 (vs. un 30.1 en julio de 2011). Sin embargo, se debe tener presente que Colombia es una de las economías de América Latina que menos se ha visto afectada por la crisis internacional (2007-2012), manteniendo proyecciones de crecimiento del 4.5% en 2012 y del 4.8% en 2013.

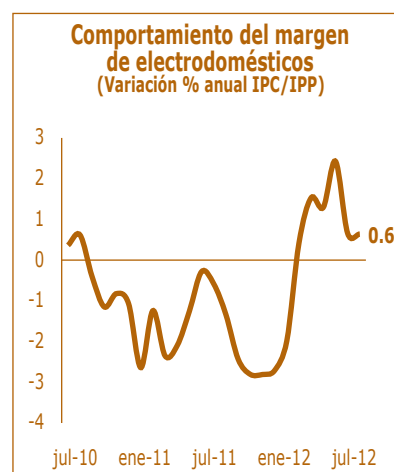
Por último, se resalta que el sector de la construcción y las edificaciones sigue teniendo efectos positivos en las ventas de muebles y electrodomésticos porque permite adecuar tecnológicamente las viviendas y oficinas, como se hizo en 2011. A su vez, los efectos de revaluación del peso colombiano en el año 2012 continúan afectando positivamente las ventas de muebles y electrodomésticos importados, los cuales se pueden traer al país a precios más económicos.

PRECIOS Y MARGEN

El margen de ganancia de las empresas comercializadoras de electrodomésticos fue en promedio del -1.7% durante septiembre de 2010-enero de 2012. Sin embargo, en los primeros meses de 2012,



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



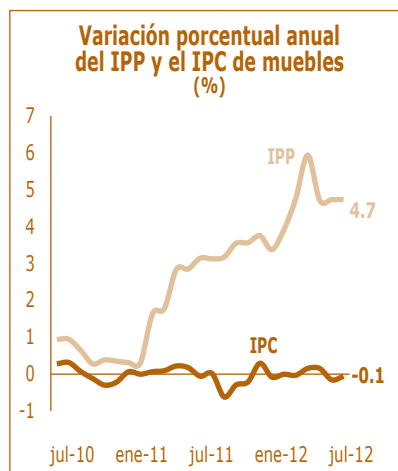
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

el sector empezó a recuperar terreno en este aspecto al obtener márgenes positivos, llegando a un 0.6% en julio de 2012.

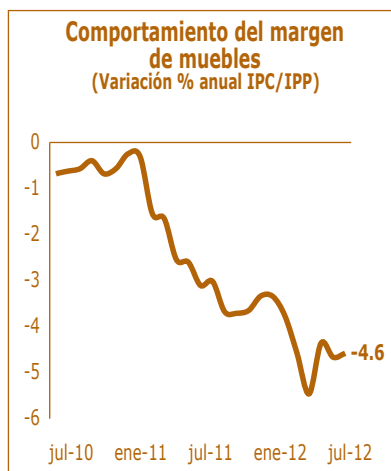
Durante el año 2012, se mantiene la reducción en el Índice de Precios al Productor (IPP) y el Índice de Precios al Consumidor (IPC) ocurrida en los años anteriores. En particular, la variación promedio del IPP entre enero y julio de 2012 fue del -4.0%, en comparación con una variación promedio del -3.3% en 2011. Para el IPC del sector, se presentó una variación promedio del -3.3% entre enero y julio de 2012, inferior a la variación promedio del -5.1% en 2011. Estas reducciones en los costos pueden deberse a la caída en el costo de las mercancías importadas gracias a la revaluación del peso colombiano. A su vez, el aumento en la competencia en el sector hace que la oferta de productos sea mayor y, por ende, que los precios para el consumidor sean menores.

Para las empresas comercializadoras de muebles, el margen comercial se vio particularmente afectado por el crecimiento del IPP sobre el IPC. De esta forma, el margen se mantuvo en terreno negativo durante agosto de 2009-julio de 2012. A diciembre de 2011, el margen de las empresas fue del -3.33% anual. En 2012, los aumentos en el IPP generaron una tendencia de decrecimiento del margen, cerrando julio con una variación del margen del -4.6% anual.

En particular, los costos continúan aumentando significativamente. En efecto, el IPP promedio fue del 1.8% en 2010, del 2.5% en 2011 y llegó al 4.6% entre enero y julio de 2012. Por el contrario, el IPC del sector de muebles fluctuó alrededor del 0% entre enero y julio de 2012.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

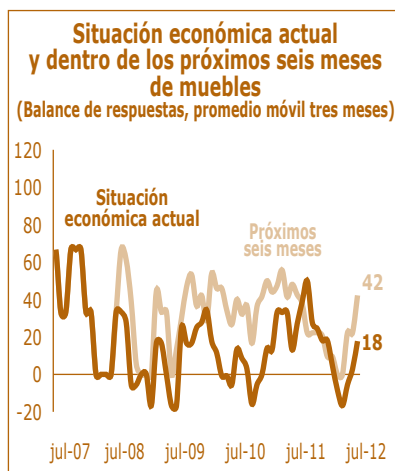


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

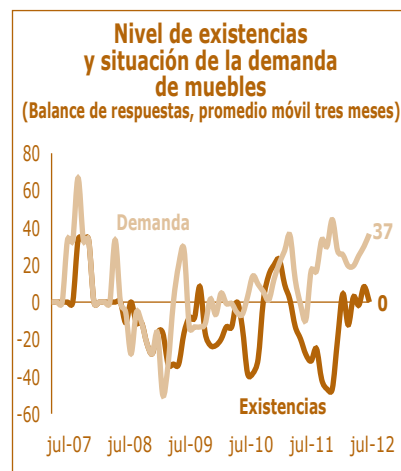
Así, el sector de muebles ha tenido que asumir unos costos crecientes en los últimos años, lo cual se ha reflejado en un margen comercial negativo. En cambio, el sector de electrodomésticos ha tenido una caída en sus costos, lo cual llevó a obtener márgenes positivos entre febrero y julio de 2012.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Las expectativas de los empresarios de muebles respecto a la situación económica actual mostraron una tendencia creciente entre diciembre de 2010 y septiembre de 2011. En julio de 2011, las opiniones sobre la actividad económica eran mayoritariamente favorables, el 67% consideraba que era buena, mientras que el 33% respondió que era igual. Este escenario cambió en octubre de 2011, cuando para el 50% de los empresarios la situación era buena, pero para el otro 50% la situación era mala. Con el correr de los meses, el optimismo de los empresarios decayó y, a abril de 2012, las opiniones de los empresarios sobre la actividad económica se dividieron: un 25% respondió positivamente, un 25% contestó que era igual y el 50% respondió negativamente. Estas expectativas se asocian a la crisis de los mercados internacionales y los posibles problemas de demanda que se generaron para el sector de muebles. Sin embargo, en los últimos meses se identifica una leve recuperación de esta variable. En efecto, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas pasó de 3 a 18 entre junio y julio de 2012. En particular, para julio de 2012 las opiniones de los empresarios sobre la actividad económica se dividieron así: un 40% respondió positivamente, un 40% contestó que se mantendría igual y el 20% respondió negativamente.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

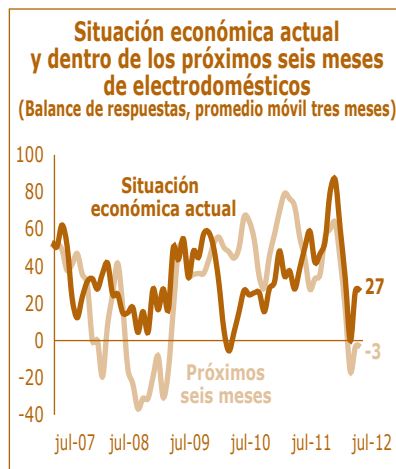


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

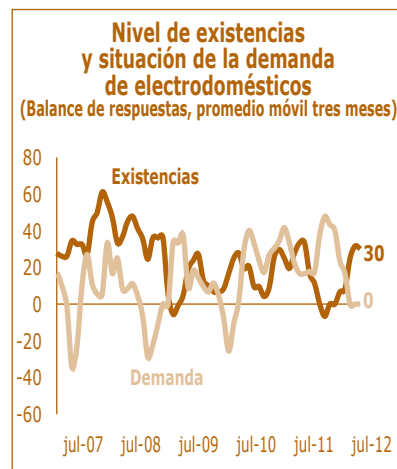
El comportamiento de las expectativas a seis meses sobre la actividad económica mostró una tendencia positiva entre octubre de 2010 y agosto de 2011. Sin embargo, el optimismo futuro decayó desde finales de 2011 hasta abril de 2012. Particularmente, en febrero de 2012, un 33% de los empresarios respondió que la situación económica de sus negocios mejoraría, un 33% afirmó que la situación sería igual y otro 33% que la situación en seis meses sería negativa. Sin embargo, los resultados de la Encuesta de Fedesarrollo revelan que las opiniones empezaron a ser más positivas desde julio de 2012. En efecto, el 60% de los comerciantes era optimista frente a la situación económica en los próximos seis meses y el 40% respondió que se mantendría igual.

La percepción empresarial sobre la cantidad de existencias fue de reducción durante el año 2011. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue negativo para los meses de mayo a diciembre (un -32 como nivel promedio del balance de respuestas). Así, se identificaron grandes caídas en los niveles de existencias en el sector de muebles. Para el año 2012, los meses de enero (-20 como balance de respuestas), marzo (-12) y mayo (-2) también presentaron resultados negativos. Sin embargo, en junio y julio el balance de respuestas dejó de ser negativo y se ubicó en 0. En cuanto a la demanda, desde agosto de 2011 los empresarios consideraron que la situación del sector de muebles era mejor. A julio de 2012, el 40% respondió que hubo un incremento en la demanda, frente al 33% que respondió de la misma manera en julio de 2011.

En el caso de las empresas de electrodomésticos, las expectativas de los empresarios comercializadores de estos productos frente a la situación económica actual tuvieron un comportamiento positivo y creciente entre julio de 2010 y enero de 2012. En julio de 2011, el 50% de los empresarios opinó que la situación económica de sus negocios mejoró y otro 50% que se mantuvo igual. Con relación a la situación económica a seis meses, la opinión de los empresarios fue igual a la percepción sobre su situación económica actual. Por su parte, para el año 2012, el comportamiento sobre las expectativas de la economía fue positivo entre enero y marzo. Sin embargo, en el mes de mayo este optimismo cayó, llegando a un balance de respuestas en cuanto a la opinión de la actividad económica actual de cero y a seis meses de -17. A pesar de esta situación, las expectativas vienen recuperándose, hasta obtener los siguientes resultados en cuanto a la actividad económica actual y a seis meses en julio de 2012: un 20% de los empresarios respondió positivamente, un 60% afirmó que la situación sería igual y otro 20% que la situación sería negativa.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Para los empresarios del sector de electrodomésticos, el nivel de existencias decreció entre julio y diciembre de 2011. Por su parte, en lo corrido del año 2012, el nivel de existencias ha aumentado. En efecto, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 33 en julio de 2011, de -7 en diciembre de 2011 y de 30 en julio de 2012. Estos resultados van en línea con la percepción sobre la demanda. Ésta creció entre julio y diciembre de 2011, y en lo corrido del año 2012. De hecho, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 17 en julio de 2011, de 48 en diciembre de 2011 y de 0 en julio de 2012. Así, se puede ver que en el último año, el sector ha abastecido su demanda con su nivel de existencias.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas del sector de muebles y electrodomésticos para el corto plazo son levemente desfavorables; sin embargo, para el mediano plazo se espera que el sector retome su dinámica de crecimiento.

La disminución en el crecimiento del ingreso de los hogares en 2012 en comparación con el año 2011, la baja en las expectativas del consumidor sobre el comportamiento positivo de la economía para el mismo período y el temor a los efectos que generará en Colombia la crisis internacional hacen que la dinámica de la demanda y las ventas del sector de muebles y electrodomésticos se frene un poco para finales de 2012 e inicios de 2013. Por su parte, la competencia por la entrada de importaciones gracias al TLC con Estados Unidos y el continuo establecimiento de grandes superficies y franquicias son

factores por el lado de la oferta que permitirán que los precios futuros de los muebles y electrodomésticos disminuyan.

Para finales del año 2013, se espera que el sector retome su senda de crecimiento. En particular, se espera la reactivación del mercado venezolano como destino de los muebles y electrodomésticos. A su vez, si el peso colombiano se mantiene en un nivel competitivo con relación al dólar, se podrán importar bienes a menor costo como los computadores. Este hecho puede ser aprovechado por los comerciantes junto a la Ley 1111 de 2006, con el fin de vender sin IVA computadores portátiles y personales cuyo valor no exceda \$1.808.000.

El nuevo Estatuto del Consumidor, que entró en vigencia en abril de 2012, permitirá que las reclamaciones por parte de los consumidores en cuanto a la calidad de los electrodomésticos y muebles aumenten. En los cuatro primeros meses del Estatuto, la Superintendencia de Industria y Comercio reportó que la mayor proporción de reclamaciones en cuanto a las garantías de los productos se dio en los sectores de electrodomésticos y vehículos. Esta herramienta permitirá que en el sector se desarrollen operaciones productivas de mayor calidad.

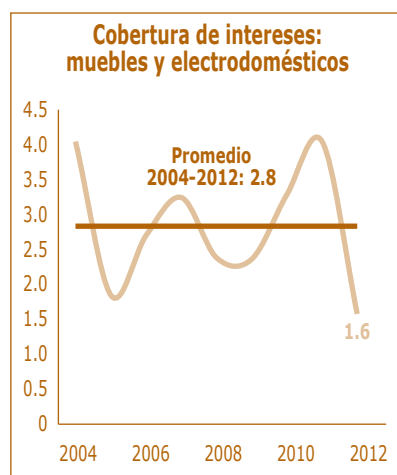
Por su parte, el sector podrá acceder a materias primas más económicas ya que los estándares de diseño, producción y medio ambiente a nivel internacional han optado por utilizar materias primas más baratas como los aglomerados-láminas, en vez de maderas. En este sentido, el Gobierno Nacional redujo a cero el arancel de algunos productos importados, como láminas para la fabricación de muebles metálicos que son insumo del sector.

Con esto en mente, Anif calcula que para diciembre de 2012, las ventas de muebles y electrodomésticos tengan un crecimiento acumulado cercano al 3% en promedio. Por encima de este pronóstico se encuentra el de las ventas para muebles de oficina, con un crecimiento del 15.5% para diciembre de 2012. Para 2013 y 2014, las proyecciones del sector de muebles y electrodomésticos muestran un mejor comportamiento, al alcanzar una tasa de crecimiento del 8.2% y el 13.6%, respectivamente. En el caso de los muebles para oficina, se espera que la variación en doce meses llegue al 36.6% en el último mes de 2013 y al 39% al finalizar el año 2014. Así, al final de 2012 el crecimiento del comercio minorista sin vehículos y combustibles sería mayor al del sector de muebles y electrodomésticos (3.9%). Sin embargo, para los años 2013 y 2014 los crecimientos del sector y de los muebles para oficina estarían por encima del total del comercio minorista sin vehículos y combustibles.

Adicionalmente, los centros especializados de venta de computadores y equipos de oficina se consolidan en los lugares preferidos para adquirir estos productos. De hecho, los centros especializados, como Unilago en Bogotá, Monterrey en Medellín y La Pasarella en Cali, pueden llegar a ser preferidos a las grandes superficies, ya que brindan al consumidor una gran oferta de bienes complementarios para realizar sus actividades y, a su vez, el consumidor tiene la posibilidad de acceder de manera rápida a tutorías para el manejo de sus equipos.

De igual forma, se deben tener en cuenta eventos como la Feria del Hogar o las ofertas de las grandes superficies, las cuales incentivarán el consumo de muebles y electrodomésticos. En estos escenarios, los empresarios del sector tienen la oportunidad de establecer alianzas con entidades financieras y aprovechar las nuevas oportunidades que el mercado presenta para vender sus productos a crédito. Por ejemplo, las tarjetas de crédito propias de los almacenes o los pagos de los productos a través de las facturas de un servicio público.

RIESGO FINANCIERO



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Este indicador consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, y muestra cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes con los recursos disponibles. Cuando el indicador es superior a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si por el contrario, el indicador es menor a 1, la operación de las empresas del sector no alcanza para costear el servicio de la deuda. Si los resultados del indicador son negativos, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

El promedio histórico del indicador de riesgo financiero para el sector de muebles y electrodomésticos es saludable, puesto que la utilidad operacional alcanzaría para pagar 2.8 veces los intereses si fuera necesario. Históricamente, el indicador se situó por debajo del promedio (2.8 veces) entre los años 2008 y 2009, lo cual se esperaba dado el pobre desempeño de la economía nacional a finales del año 2008 y durante el año 2009, en un marco de crisis internacional. Para los años 2010 y 2011, los resultados han sido más positivos para el sector y para la economía colombiana, mostrando una trayectoria creciente del indicador, pasando de 3.3 veces en 2010 a 4 veces en

2011. Sin embargo, de acuerdo con las perspectivas de la actividad económica y el sector de muebles y electrodomésticos, se espera que este indicador alcance solamente 1.6 veces en 2012.

SITUACIÓN FINANCIERA

Entre los años 2010 y 2011, se evidencia un deterioro en los indicadores de rentabilidad del sector. El margen operacional se redujo del 8.3% en 2010 al 4.5% en 2011. De igual forma, el margen de utilidad operacional pasó del 4.3% al 2.4%. Por su parte, la rentabilidad del activo pasó del 7.2% al 3.8%, y la rentabilidad del patrimonio también disminuyó del 19.4% al 10.3%. Estos resultados muestran que, en promedio, la rentabilidad del sector fue un 50% menor entre los años 2010 y 2011. Al comparar con el comercio total, en el año 2011 sólo el margen operacional y la rentabilidad del patrimonio fueron mayores al promedio de los otros sectores comerciales.

Los indicadores de eficiencia también cayeron entre los años 2010 y 2011. Los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas pasaron de 3.3 veces en 2010 a 1.6 veces en 2011, acercándose al promedio comercial (1.5). A su vez, los ingresos operacionales como proporción de los activos pasaron de 2.8 veces a 1.4 veces, también llegando a niveles cercanos al promedio comercial (1.3).

Los indicadores de liquidez presentaron el mismo comportamiento que los anteriores indicadores. La razón corriente pasó de 3.2 veces en 2010 a 1.6 veces en 2011. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar pasó de 182 días a 93 días, y la rotación de cuentas por pagar de 144 días a 75 días en el mismo período. Como los indicadores de rentabilidad, se puede ver que los indicadores de liquidez también disminuyeron en promedio un 50%. En cuanto al capital de trabajo sobre el activo, éste pasó del 63% en 2010 al 31% en 2011. Aunque en el año 2011 estos resultados se acercaron al promedio comercial, se mantuvieron aún por encima.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento muestran resultados positivos. La razón de endeudamiento pasó del 126% en 2010 al 63% en 2011. Por su parte, la deuda neta pasó del 35% al 19%. En cuanto al apalancamiento financiero, su nivel pasó del 37% al 20%. Al comparar con el agregado anual, los indicadores de endeudamiento del sector de muebles y electrodomésticos se mantienen por encima del promedio comercial, en donde la deuda neta y el apalancamiento financiero se acercan a los niveles promedio de los otros sectores comerciales (un 16% de deuda neta promedio comercial y un 18% de apalancamiento financiero comercial).

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2010 - Dane(p)*	
Muebles y electrodomésticos para el hogar	
Número de empresas	2.720
Participación	2.8%
Ventas en miles de pesos	1.623.126.084
Participación	1.5%
Costo de ventas en miles de pesos	1.084.847.845
Participación	1.3%
Número de empleados remunerados	9.046
Participación	2.3%
Remuneración/Ventas	8.2%
Costo de ventas/Ventas	66.8%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Ventas	Dato julio-12	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Muebles y electrodomésticos para el hogar				
Índice de ventas reales	588.7	7.6	13.2	19.4
Precios y margen	Dato julio-12	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Electrodomésticos				
IPC	77.1	-2.3	-4.9	-5.3
IPP	73.6	-2.9	-2.3	-4.7
Índice del margen real	1.0	0.6	-2.7	-0.6
Muebles para el hogar				
IPC	107.5	-0.1	0.3	-0.1
IPP	123.6	4.7	3.8	3.1
Índice del margen real	0.9	-4.6	-3.3	-3.1

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Encuesta de Opinión	Dato julio-12	Promedio móvil tres meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Junio-11
Electrodomésticos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	20	30	-7	33
Situación actual de la demanda	0	0	48	17
Situación económica actual	0	27	53	39
Situación económica próximos seis meses	0	-3	56	56

Nota: desde julio de 2006, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo no reporta información para el sector de muebles.

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Muebles y electrodomésticos				
Indicador		2010	2011	Promedio* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.3	4.5	3.1
	Margen de utilidad neta (%)	4.3	2.4	2.6
	Rentabilidad del activo (%)	7.2	3.8	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	19.4	10.3	7.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	3.3	1.6	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	2.8	1.4	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	3.2	1.6	1.3
	Rotación CxC (días)	181.6	92.8	24.7
	Rotación CxP (días)	143.6	74.5	47.3
	Capital de trabajo/Activo (%)	62.4	31.0	11.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	126.0	62.8	48.7
	Apalancamiento financiero (%)	36.7	19.9	17.8
	Deuda neta (%)	35.0	18.8	15.9

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 253 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2011 - Muebles y electrodomésticos

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Dell Colombia Inc.	361.735.186	2,8	0,4	59,4	1,5	3,8	1,7	10.020.406	93.288.248	55.413.322	1.434.849
M.J. S.A.	169.150.184	3,7	1,8	93,3	4,2	62,6	1,0	6.206.337	70.627.063	65.859.920	2.983.019
Distribuidora Rayco S.A.	118.218.962	9,3	1,6	63,4	1,1	3,0	2,1	10.973.238	174.991.764	110.885.477	1.943.768
Iván Botero Gomez S.A.	87.988.160	3,2	3,6	33,8	13,1	19,7	2,0	2.836.476	24.136.569	8.163.947	3.152.563
Controles Empresariales Ltda.	84.529.049	3,7	3,1	64,9	11,3	32,2	1,5	3.132.684	23.035.673	14.960.160	2.598.698
Creditulos S.A.	63.486.580	6,3	1,8	58,2	0,9	2,1	1,6	3.974.597	130.375.753	75.930.359	1.154.117
Visión Software S.A.	55.576.822	4,4	2,1	79,1	4,3	20,5	1,0	2.452.095	27.696.322	21.903.280	1.186.727
Compumax Computer Ltda.	55.183.417	2,4	0,3	55,7	0,5	1,1	4,0	1.298.408	30.374.280	16.909.791	144.047
Lagobo Distribuciones S.A. L.G.B. S.A.	52.720.472	3,6	2,2	69,9	3,3	11,1	1,4	1.873.537	35.306.074	24.667.911	1.180.625
Upistemas S.A.	51.713.339	6,4	2,0	61,3	3,3	8,5	1,5	3.317.171	31.345.555	19.211.327	1.036.026
Electrodomesticos Marsión S.A. Sociedad de Familia	50.062.710	1,3	1,6	88,0	4,1	34,0	1,1	629.580	20.017.852	17.611.781	818.904
Sistemas Integrales de Informática S.A. Sisa S.A.	47.242.686	6,4	4,8	38,9	8,2	13,5	1,7	3.033.169	27.587.075	10.739.744	2.267.285
I Shop Colombia S.A.S.	46.304.432	3,3	0,9	98,6	3,3	239,9	0,9	1.543.410	13.288.011	13.107.313	433.464
Rena Ware de Colombia S.A.	45.119.195	16,0	8,7	67,6	10,3	31,9	2,1	7.231.439	37.861.861	25.594.774	3.913.742
Colombiana de Software y Hardware S.A.	44.453.614	3,3	0,9	59,8	2,9	7,3	1,5	1.462.155	13.476.898	8.064.629	392.712
Supra S.A.	43.575.781	-4,4	-3,5	86,6	-7,9	-58,8	0,8	-1.938.128	19.298.734	16.721.634	-1.516.299
Tugo S.A.S.	42.994.744	8,0	3,0	72,7	5,4	19,8	0,8	3.421.435	24.027.401	17.456.756	1.298.020
Asic S.A.	41.524.517	7,1	2,1	62,6	2,3	6,3	2,0	2.943.838	37.196.564	23.284.770	871.901
Lineadatan S.A.	40.975.262	5,9	4,3	73,3	14,3	53,5	1,4	2.409.336	12.206.580	8.944.857	1.745.134
Electrodomestico Hiperofertas Ltda.	39.488.830	2,4	0,8	82,6	2,7	15,7	1,0	959.448	11.663.256	9.639.058	318.291
Redes y Sistemas Integrados S.A.S.	33.360.562	2,7	1,7	90,0	2,8	27,7	1,2	895.985	21.004.401	18.904.756	582.318
Distribuidora Colombia G.C. S.A.	32.640.696	3,2	1,1	70,4	2,0	6,9	1,4	1.034.421	17.341.190	12.204.658	354.875
Multielectro S.A.S.	32.497.402	6,3	5,5	63,4	11,9	32,6	2,3	2.048.658	14.942.829	9.473.831	1.783.484
Inversiones Innovar de Colombia Ltda.	32.355.081	-4,7	0,7	79,2	1,2	5,7	1,2	-1.520.609	18.226.001	14.435.132	214.739
Almacén B.C. S.A.	27.418.987	1,2	1,5	50,5	0,7	1,3	2,7	317.845	62.917.671	31.746.402	410.505
Informática y Gestión S.A.	24.591.452	5,8	0,8	44,3	0,7	1,2	2,0	1.438.398	29.385.028	13.022.118	196.996
Alca Ltda.	24.071.692	1,4	3,9	86,1	3,5	25,0	0,9	332.617	26.762.825	23.035.345	932.862
Prociembética S.A.	22.365.775	-0,2	3,4	58,1	3,0	7,1	1,4	-33.616	25.775.167	14.973.694	765.697
Discovery Enterprise Business S.A.S.	21.802.325	4,3	3,6	60,8	12,1	30,8	1,5	942.681	6.588.838	4.008.585	795.261
Crediofertas S.A.S.	21.497.337	6,1	3,4	89,7	8,1	78,8	3,6	1.304.253	8.954.728	8.032.177	726.945
Inversiones Electroconfort Ltda.	20.592.478	-1,7	1,5	73,7	2,6	10,1	1,2	-357.073	11.959.035	8.812.572	316.783
Casamagna S.A.	20.579.501	0,5	0,1	79,0	0,4	1,7	1,7	107.294	8.078.828	6.381.112	29.019
Linata S.A.	20.559.945	6,3	1,6	59,9	2,6	6,6	2,6	1.294.878	12.277.666	7.354.386	324.168
Audioluces SJ S.A.	20.454.570	18,7	12,0	30,2	29,0	41,6	3,2	3.834.031	8.430.629	2.548.585	2.447.538
Muebles Fábricas Unidas S.A.	18.978.320	4,1	4,8	42,2	7,2	12,5	1,3	782.771	12.683.044	5.353.187	919.450
Credigane Electrodomésticos S.A.	18.789.463	3,5	2,1	61,1	2,1	5,3	1,4	656.243	19.687.982	12.032.697	403.822
Electrobello S.A.	18.542.500	1,7	1,8	50,9	1,9	3,9	1,6	309.918	17.188.454	8.745.341	328.880
Inversiones Buivél S.A.	18.279.961	2,4	1,1	78,8	1,8	8,7	1,4	429.584	10.806.925	8.513.102	198.948
Wm Wireless y Mobile Ltda.	17.646.757	4,3	3,3	55,5	6,0	13,4	1,8	763.474	9.643.735	5.353.951	575.741



Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
Botero Losada S.A.	17.263.585	4,3	2,1	66,4	4,1	12,3	1,2	750.195	8.669.159	5.759.548	356.949
Nikken Colombia Ltda.	16.397.766	4,4	4,6	55,2	16,4	36,5	1,7	716.550	4.648.161	2.564.679	761.123
Habitat Store S.A.	16.189.874	4,9	2,1	52,7	1,5	3,1	1,6	786.375	23.678.197	12.471.945	343.351
Xorex de Colombia Ltda.	16.165.808	2,3	1,2	58,2	3,1	7,5	1,6	365.364	6.283.704	3.654.203	197.382
Nueva Era Soluciones Ltda.	15.674.255	3,3	1,4	66,5	5,5	16,3	1,1	522.485	4.122.430	2.740.283	225.874
Prodisur S.A.	15.529.301	6,4	2,5	46,4	6,7	12,5	2,0	992.310	5.694.667	2.640.677	382.566
Asyco S.A.	15.469.100	0,3	0,7	56,1	0,9	2,0	2,4	42.137	12.518.995	7.021.932	111.852
Diselto Ltda.	15.347.913	-3,8	0,9	66,7	1,6	4,8	1,3	-590.130	8.489.464	5.660.599	135.009
Domina S.A.	15.128.916	8,6	2,9	74,2	5,0	19,5	1,2	1.294.811	8.616.273	6.395.860	434.087
Compu Greiff S.A.	14.586.169	1,8	0,9	52,9	3,5	7,4	1,7	265.606	3.765.702	1.992.404	131.653
Distribuidora Electrojapones Ltda.	14.406.170	-3,8	0,9	75,5	1,6	6,6	1,3	-554.225	7.548.528	5.698.059	122.614
Volumen Ltda.	14.211.000	9,0	5,3	70,5	22,7	76,9	1,3	1.280.338	3.310.984	2.335.584	750.138
Crusardi S.A.	14.095.514	4,9	2,5	76,6	7,7	32,7	1,4	683.878	4.662.046	3.569.752	356.687
Centro Musical Ltda.	13.829.574	12,0	8,4	51,3	11,9	24,3	1,9	1.660.826	9.760.514	5.002.384	1.158.104
Almacén Navarro Ospina S.A.	13.248.394	-0,7	0,5	67,1	0,7	2,0	2,3	-95.821	9.148.214	6.138.760	60.842
Electroferia Ltda.	13.182.685	3,0	2,3	83,8	4,3	26,4	1,9	401.771	6.977.924	5.844.658	299.052
Electroferia de La Carrera 13 Ltda.	12.906.092	1,0	0,6	93,8	1,8	29,8	1,0	133.842	4.205.709	3.945.174	77.541
Inversiones Arenas Serrano Ltda.	12.888.832	2,5	1,2	61,5	1,0	2,5	4,9	317.251	16.324.890	10.037.048	156.774
Microhome Ltda.	12.882.403	2,7	1,1	78,4	2,8	13,2	1,3	344.367	5.035.823	3.946.766	143.324
Distribuciones Barú S.A.	12.125.668	10,1	0,4	64,6	0,3	0,9	1,6	1.227.875	16.445.531	10.620.917	54.316
Asesores en Sistemas de Información y Tecnología de Comunicación Ltda.	11.933.757	0,5	0,0	46,2	0,1	0,1	2,1	58.075	4.646.525	2.147.537	3.413
Walter Bridge y Cía S.A.	11.876.228	5,7	3,6	45,3	6,4	11,7	1,7	677.089	6.669.994	3.020.730	425.254
Maxis Sistemas S.A.	11.794.603	1,0	0,7	77,7	1,2	5,6	1,0	112.732	6.404.156	4.976.021	79.706
Comercial Electromuebles Ltda.	11.321.485	2,0	1,3	72,7	4,5	16,6	1,3	229.445	3.369.927	2.451.230	152.501
Siddhartha Musical S.A.S.	11.228.422	11,6	6,2	47,3	15,0	28,5	3,2	1.306.855	4.630.697	2.188.966	694.968
Easy Systems S.A.	10.604.790	4,8	2,5	65,9	3,4	9,9	2,1	508.928	7.874.085	5.190.287	264.453
Zurich de Occidente S.A.	10.512.379	-1,6	1,2	51,4	4,4	9,0	1,9	-163.892	2.862.233	1.472.196	125.608
Distribuidora Matec S.A.	10.323.814	2,5	3,0	40,8	2,0	3,4	1,8	260.114	15.561.762	6.352.932	309.492
Multisofware Transaccional Multisoft S.A.	10.262.359	6,5	0,8	68,8	0,9	2,9	1,5	667.070	9.107.993	6.268.231	81.976
Invermusic Ge S.A.	10.208.977	5,7	1,9	66,7	3,2	9,7	1,5	578.240	5.945.326	3.968.349	191.062
Líneas y Diseños S. A.	9.076.177	0,6	0,3	43,2	0,8	1,4	2,2	58.784	3.473.149	1.500.542	26.957
Pc Mac Servicios y Ventas S.A.	9.014.391	11,4	6,2	48,7	14,1	27,5	3,0	1.028.405	3.994.012	1.945.135	562.787
Inverser Ltda. Inversiones y Servicios	9.012.077	4,2	0,7	57,3	1,1	2,6	1,5	378.714	5.400.843	3.096.455	59.119
Itessa S.A.	8.694.683	2,6	1,9	96,4	2,4	65,8	1,0	227.814	6.876.464	6.625.865	164.916
Lexco S.A.	8.676.524	2,8	1,3	52,9	2,3	4,8	1,5	241.972	5.008.442	2.649.621	113.007
Papaya Computer Ltda.	8.626.148	5,6	2,9	52,8	8,0	17,0	1,9	481.171	3.089.285	1.631.518	247.259
Electroiente Ltda.	8.621.955	3,5	3,0	84,8	3,3	21,4	1,6	297.627	7.859.243	6.664.168	255.503
Benjamín Esteban y Cía. Ltda.	8.567.785	-5,3	1,9	47,8	0,9	1,7	1,6	-454.666	18.346.880	8.778.507	162.006
Data Control Ltda.	8.551.615	8,2	4,6	61,5	11,5	29,9	1,5	703.970	3.381.593	2.079.283	389.344
Tecnología Informática Ltda.	8.255.552	4,8	2,1	71,4	7,7	26,9	1,3	398.208	2.287.509	1.632.781	176.325
Savera Ltda.	8.246.637	7,7	4,1	59,8	6,8	16,9	1,3	637.079	4.948.520	2.958.048	337.004
Xsystem Ltda.	8.200.652	7,4	2,8	81,3	6,6	35,5	1,0	607.240	3.455.203	2.808.227	229.538



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Ortiz S.A.	8.151.829	6,7	1,5	51,2	1,4	2,9	8,7	545.536	8.505.441	4.356.102	121.820
Almacenes Sergio Ltda.	7.978.253	7,1	4,5	70,8	7,7	26,2	1,0	562.642	4.737.738	3.353.294	362.499
Multiservicios Asociados Ltda.	7.930.066	10,4	6,7	26,6	26,3	35,9	3,7	827.957	2.021.646	537.590	532.252
Industrias Cruz Sánchez e Hijos Ltda.	7.738.698	4,7	1,9	61,4	3,4	8,9	1,5	366.087	4.362.605	2.680.186	149.650
BTG Computers S.A.	7.581.792	6,9	12,1	31,3	21,3	31,0	2,6	524.495	4.319.356	1.350.823	919.443
Venta Equipos S.A.S.	7.519.915	8,0	7,2	87,0	6,3	48,4	1,1	598.035	8.582.196	7.469.832	538.433
Zeus Tecnología S.A.	6.922.713	4,5	3,2	65,0	6,3	17,9	1,4	310.088	3.555.953	2.310.198	222.545
Terays S.A.	6.869.977	9,9	1,8	87,5	3,2	25,4	1,0	679.362	3.883.126	3.396.487	123.784
España Electronic y Cía. S. en C.	6.845.921	23,8	14,4	49,3	11,6	22,8	1,9	1.630.067	8.521.118	4.198.054	987.672
Hipermercado Central de Electrodomésticos Ltda.	6.782.847	0,5	1,2	81,7	4,2	22,7	1,2	35.083	1.942.367	1.587.219	80.714
Multimedia Software Ltda.	6.621.485	15,7	7,7	48,2	11,2	21,5	2,0	1.037.554	4.556.242	2.193.839	508.134
High Class Corporation S.A.S.	6.613.436	12,9	6,8	63,1	9,2	25,0	1,5	854.952	4.865.439	3.070.532	448.991
Ixo S.A.S.	6.494.166	1,2	0,9	45,9	2,8	5,1	1,5	78.185	2.083.444	955.341	57.785
Puntos y Mercados Ltda.	6.422.381	13,1	9,3	31,6	16,3	23,8	2,8	844.491	3.674.327	1.159.856	597.344
Cevoco Ltda.	6.292.921	0,7	0,6	24,3	0,9	1,2	2,8	41.236	4.171.197	1.012.546	36.830
Sistemas y Accesorios Ltda.	6.275.858	1,8	0,8	60,2	4,4	11,0	1,6	113.091	1.118.105	672.777	49.155
Makro Office Ltda.	6.181.446	1,8	0,0	85,7	0,1	1,0	1,2	109.307	1.818.273	1.557.949	2.526
Donado Design S.A. S.	6.060.267	3,9	1,7	84,6	1,8	11,4	1,1	235.567	6.006.296	5.082.699	105.199
Organización Wilson S.A.	5.921.778	5,0	2,9	84,3	3,8	24,1	1,1	294.766	4.489.424	3.784.721	169.656
Gold Sys Ltda.	5.870.525	11,6	6,4	37,1	14,1	22,5	2,5	683.196	2.641.638	979.760	373.619
Value Added Information Technologies Solutions S.A.	5.865.138	8,0	5,0	50,6	8,8	17,7	1,8	467.195	3.344.350	1.693.902	292.691
N@trotel Ltda.	5.790.887	12,9	7,7	52,3	13,9	29,1	1,5	745.750	3.227.351	1.687.938	447.974
Sanyo Fantasia Electrónica Ltda.	5.752.289	2,9	1,2	79,1	1,4	6,8	1,3	164.401	5.024.249	3.975.456	71.204
Microhard Ltda.	5.751.338	8,2	5,3	56,0	10,6	24,0	2,9	468.815	2.874.623	1.610.274	303.549
Uhp S.A.	5.699.850	5,1	2,8	70,0	5,2	17,2	1,5	288.274	3.105.025	2.172.750	160.266
Sistetrónica Ltda.	5.620.868	10,8	4,8	50,2	7,2	14,5	1,8	609.450	3.757.306	1.885.704	272.234
M.S.L. Distribuciones y Cía. Ltda.	5.529.219	13,3	6,1	42,7	8,2	14,2	2,0	737.641	4.143.216	1.767.810	338.348
Access Team S.A. S.	5.445.189	13,7	7,9	54,4	11,6	25,3	1,7	745.279	3.731.973	2.028.749	431.757
ARC Software Ltda.	5.294.912	1,5	0,3	88,6	1,6	14,2	1,3	79.168	1.040.678	922.065	16.790
Antonio Araújo y Cía. S.A.	5.244.566	-9,6	1,0	66,3	1,8	5,4	1,3	-504.699	2.794.827	1.853.628	51.209
Organización Credithogar Ltda.	4.829.501	5,9	1,5	80,9	1,9	9,9	2,8	284.054	3.965.010	3.207.038	74.663
Restrepo González y Cía. Ltda.	4.608.200	2,5	2,1	84,4	3,6	23,1	1,1	115.167	2.723.166	2.299.139	97.928
Contract S.A.	4.538.597	5,6	1,9	39,3	4,9	8,1	2,2	255.866	1.745.614	686.628	86.194
Softsecurity Ltda.	4.518.648	8,6	4,2	56,5	10,3	23,6	1,6	386.910	1.827.353	1.032.309	187.559
Energy Computer Systems Ltda.	4.457.798	31,5	31,0	56,0	23,3	53,0	5,0	1.406.134	5.920.605	3.316.635	1.380.024
Juvena S.A.	4.422.248	11,1	3,9	57,9	3,7	8,9	1,8	492.089	4.616.755	2.672.985	172.856
Eurolink S.A.S. Trading y Projects	4.389.098	8,3	4,0	68,8	6,2	19,9	1,4	363.968	2.858.434	1.967.529	176.967
Sucomputo Ltda. Suministros y Computadores Ltda.	4.305.758	13,9	8,2	50,6	12,8	26,0	3,1	600.005	2.765.731	1.400.261	354.352
Electrodomésticos del Oriente Ltda.	4.247.200	6,6	4,8	45,0	8,5	15,5	2,2	279.396	2.403.693	1.081.574	204.397
Distribuidora Pensal Ltda.	4.235.483	10,3	4,8	22,2	7,9	10,2	3,3	434.790	2.548.443	566.442	201.473
Distribuidora Creclumión Ltda. y/o Creclumión L.	4.222.900	5,5	5,1	92,6	4,8	64,2	0,9	234.002	4.518.345	4.183.011	215.148
Dugómez y Cía. Ltda.	4.215.111	1,7	2,3	60,1	6,2	15,6	1,6	69.663	1.526.810	917.395	94.868
Alianzas Estratégicas y Bussines Ltda.	4.128.405	3,8	1,3	73,5	5,2	19,5	1,2	158.388	1.031.255	758.459	53.159



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Distribuciones Caldas Ltda.	4.123.732	2.0	2.9	80.5	4.1	21.2	1.7	84.022	2.859.322	2.300.446	118.285
Getel S.A.S.	4.016.981	0.8	0.5	30.4	0.9	1.3	3.2	32.901	2.316.880	705.325	20.384
Suministros Industriales y Servicios Cía Ltda. Sis Ltda.	3.981.161	11.6	6.2	61.8	14.3	37.5	1.6	462.851	1.709.887	1.057.119	244.974
Xredes Ltda.	3.933.530	4.1	1.5	80.5	5.4	27.9	1.2	160.670	1.081.870	871.175	58.733
Cibergenius S.A.S.	3.920.541	0.1	2.0	46.8	3.4	6.4	2.0	3.973	2.280.823	1.066.634	77.530
Dinorte S.A.	3.853.300	2.1	1.5	62.4	1.9	5.1	1.3	79.877	3.035.501	1.893.707	57.903
Compucom Ltda.	3.792.342	17.1	8.3	37.5	11.5	18.5	1.9	647.912	2.717.968	1.019.632	313.502
Computadores y Soluciones Cad de Colombia Ltda.	3.770.519	11.2	8.1	41.9	8.0	13.8	4.3	422.866	3.795.237	1.590.317	304.362
Computadores Sistemas y Capacitación S.A.	3.708.544	1.9	-1.5	59.3	-3.6	-8.7	1.4	69.489	1.595.198	945.453	-56.804
Business People Unlimited y Cía. S.C.A.	3.624.501	25.1	13.5	71.6	13.8	48.6	0.9	908.050	3.548.621	2.539.736	490.757
Proyectos Tecnológicos Integrales Ltda.	3.500.735	4.9	2.2	65.5	7.0	20.3	1.6	173.157	1.113.117	729.327	77.836
Energía Telecomunicaciones y Soporte Ltda.	3.475.895	5.5	2.6	73.7	5.1	19.5	1.2	191.130	1.786.430	1.317.468	91.562
Service Solution Ltda.	3.471.356	4.6	2.4	82.6	12.2	70.1	1.1	158.875	686.484	567.114	83.633
Micro Bell Ltda.	3.154.660	8.4	4.1	42.6	10.7	18.6	2.1	263.652	1.211.733	515.869	129.760
Serlecom Ltda. Servicios Especializados	3.123.399	8.4	5.8	46.8	8.3	15.7	3.0	261.766	2.186.038	1.022.242	182.174
Softweb Asesores Ltda.	3.073.679	5.6	3.5	59.3	7.6	18.7	1.8	171.767	1.405.409	833.951	107.122
Area Loft S.A.	3.071.262	4.1	0.4	84.3	1.3	8.5	0.4	125.533	860.003	724.557	11.471
Macro Add Ltda.	3.055.469	2.0	0.4	71.4	1.7	6.0	1.0	61.672	754.819	538.665	12.882
Virtual S.A.S.	3.053.821	2.2	1.3	59.5	4.0	9.9	1.5	66.455	991.341	589.966	39.907
Hogares Electrodomesticos	2.947.268	-6.3	-3.0	90.5	-13.3	-140.1	1.1	-185.692	672.559	608.749	-89.374
BB & B Bed Bath y Barrel Ltda.	2.929.096	4.5	0.6	71.4	0.5	1.6	3.1	131.413	3.493.843	2.495.289	16.212
Credimer Ltda.	2.867.918	12.0	5.3	71.0	4.5	15.7	2.8	344.913	3.357.764	2.384.601	152.370
Ozeki Ltda.	2.851.892	10.1	2.2	49.6	2.3	4.6	6.2	287.763	2.725.095	1.352.544	63.040
Mesas y Sillas Ltda.	2.811.778	5.7	2.1	28.7	4.1	5.7	2.8	160.291	1.475.199	424.074	60.336
Prounix S.A.	2.793.757	3.4	1.1	45.1	1.8	3.4	2.0	95.101	1.648.783	744.067	30.336
Nuevolhogar Ltda.	2.742.863	2.5	1.7	63.1	2.2	6.0	1.6	67.313	2.099.372	1.325.657	46.260
Datacentrum Ltda.	2.677.774	0.9	-0.2	69.5	-0.1	-0.3	1.5	24.451	6.043.341	4.198.878	-5.267
CDM Equipos S.A.	2.625.093	9.9	7.0	23.6	11.3	14.8	4.1	261.101	1.635.969	386.177	184.929
C.I. Comercializadora Nuevo Milenio Ltda.	2.599.353	9.3	4.5	51.9	5.3	11.0	1.0	241.036	2.217.358	1.149.813	117.286
Dabras Industrial Ltda.	2.594.374	-0.1	0.3	53.2	0.4	0.9	1.4	-2.754	1.567.265	833.501	6.626
T y H Computadores Ltda.	2.424.394	9.2	8.2	24.5	36.6	48.5	4.1	223.335	543.005	133.261	198.524
Distribuciones Electro Pacheco Ltda.	2.411.314	7.6	5.6	54.9	6.5	14.4	1.6	184.259	2.073.032	1.137.475	134.451
Inversiones Bernerjail Ltda.	2.410.471	8.4	2.3	60.8	2.6	6.6	1.5	202.729	2.111.411	1.283.586	54.545
Importadora Acopiser Ltda.	2.400.666	11.4	9.5	40.2	10.3	17.1	3.4	273.642	2.222.345	893.149	227.911
Euromodelos S.A.	2.345.985	-6.9	13.4	39.8	6.6	11.0	34.2	-161.695	4.752.172	1.892.250	315.275
Comercializadora Novo Arte Ltda.	2.299.717	7.3	-0.8	78.6	-0.7	-3.3	0.9	168.354	2.526.457	1.986.613	-17.564
Computo y Artes Gráficas Comográficas Ltda.	2.299.438	7.6	1.8	35.2	2.5	3.9	3.6	175.864	1.677.587	590.839	42.228
Printer Computers Service Ltda.	2.291.040	7.4	2.3	33.1	6.9	10.3	2.8	170.023	759.534	251.286	52.303
Cima y Sima Ltda.	2.244.155	-1.3	-3.9	99.7	-8.2	-2.982.7	1.0	1.078.335	1.075.386	1.075.386	-87.961
Electroventas S.A.S.	2.236.463	4.5	9.0	42.0	3.3	5.7	2.6	101.385	6.127.055	2.575.782	200.934
Globaltek Security S.A.	2.134.092	5.2	3.5	53.6	9.1	19.7	1.7	110.321	813.563	436.043	74.229
Distribuidora de Purificadores y Filtros Internacionales S.A.S.	2.122.862	4.9	2.1	51.0	2.4	5.0	1.6	103.486	1.805.458	920.594	44.141



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Centro Oriental Ltda.	2.103.082	1,6	0,8	66,1	2,2	6,5	2,7	32.982	718.980	474.995	15.974
Comercializadora R y M Ltda.	2.069.779	14,3	9,7	52,0	16,8	35,1	2,3	296.012	1.193.872	620.822	201.023
Humberto Becerra y Cía. Ltda.	2.065.034	3,6	1,5	66,5	2,4	7,3	1,0	73.671	1.291.213	858.226	31.593
Geovisión de Colombia Ltda.	2.035.571	16,6	9,6	21,3	11,7	14,8	2,8	337.743	1.675.371	356.328	195.480
Mar del Sur Ltda.	2.014.059	7,0	2,3	46,9	2,5	4,7	0,6	140.339	1.839.977	863.290	46.195
Banker's de Colombia S.A.	2.002.459	0,2	8,1	39,9	6,5	10,8	1,8	3.427	2.496.892	997.116	161.835
Electrohogar S.A.S.	1.993.680	6,2	7,7	38,3	7,8	12,6	3,1	123.553	1.974.616	756.315	153.075
Data Power Ltda.	1.946.046	6,4	5,0	51,7	17,5	36,2	1,8	125.012	562.361	291.021	98.238
Asesorías en Sistemas God S.A.S.	1.941.522	7,6	4,8	35,5	11,3	17,4	2,1	148.052	823.579	292.000	92.727
Sistemas de Información Variable S.A.	1.938.000	11,0	3,5	62,4	6,1	16,2	2,1	214.033	1.124.703	702.235	68.643
Consultoría Técnica y Servicios de Ingeniería Ltda.	1.895.122	11,4	7,3	36,6	11,5	18,2	2,2	215.629	1.193.200	436.671	137.464
Pcsand Tech Ltda.	1.885.434	2,7	-0,9	47,4	-1,5	-2,8	1,9	50.479	1.141.032	541.270	-16.562
Universal System Computadores Ltda.	1.872.091	12,7	6,5	44,8	14,6	26,6	2,2	238.116	829.137	371.736	121.440
Xanitha Telecomunicaciones Ltda.	1.803.126	6,8	3,8	28,7	8,8	12,3	2,7	122.680	785.365	225.596	68.782
Gamas Ltda.	1.766.665	7,9	4,7	45,9	6,8	12,5	2,2	139.713	1.232.632	565.908	83.277
Infonorte S.A.S.	1.669.678	7,2	5,0	38,1	8,9	14,3	1,2	119.915	936.162	356.594	82.896
Bernardo Contreras y Cía. Ltda. y/o Bercont	1.644.548	1,8	0,1	66,8	0,2	0,5	1,6	29.273	1.103.960	737.404	1.881
Asia Microcomputadores Ltda.	1.610.900	1,7	6,6	35,9	11,9	18,6	2,8	27.828	890.933	319.633	106.049
Prohogar S.A.S.	1.535.863	3,5	0,0	24,3	0,0	0,0	4,7	52.988	2.852.501	693.871	-338
Equiflex S.A.	1.511.451	4,1	0,5	56,5	0,5	1,2	3,4	61.992	1.473.304	832.940	7.610
Grupo Euro Ltda.	1.503.741	6,4	0,1	95,9	0,1	2,7	1,5	95.610	1.299.722	1.246.539	1.434
Enerpower Ltda.	1.465.052	4,4	4,8	55,0	2,6	5,7	1,8	64.886	2.756.495	1.517.127	70.535
Indmuebles S.A.	1.386.938	28,5	19,5	7,5	10,8	11,7	13,0	395.138	2.507.787	187.147	271.012
Redcómputo Ltda.	1.373.057	11,5	3,8	30,2	4,1	5,9	3,2	157.444	1.279.038	386.804	52.219
Tecniveritas y Suministros Ltda.	1.322.777	3,3	2,0	4,0	4,8	5,0	10,1	43.860	554.618	22.176	26.521
Best Buy Computers Ltda.	1.305.916	1,0	0,6	50,3	0,9	1,7	1,0	12.555	930.537	467.678	8.029
Nacional de Muebles y Electrodomésticos Ltda.	1.302.436	1,9	1,6	80,7	5,3	27,3	2,5	25.017	385.823	311.437	20.304
Servivientas Ltda.	1.272.962	4,8	-0,5	69,1	-0,6	-1,9	1,3	61.365	1.119.160	773.363	-6.671
Diseño Interior Ltda.	1.219.085	-1,7	4,3	60,3	1,7	4,4	1,3	-21.051	2.992.931	1.805.360	51.871
Samoa Ltda.	1.216.347	4,1	3,2	61,6	12,3	31,9	1,5	49.536	321.714	198.161	39.467
Dignar Prada y Cía. Ltda.	1.204.455	0,1	1,5	66,6	2,0	6,0	1,5	1.595	910.014	606.243	18.322
Ceser Servicio Técnico Especializado Ltda.	1.176.604	2,8	2,0	57,3	3,5	8,1	1,4	33.205	665.609	381.084	23.172
Intecom Ltda. Ingeniería y Tecnología RN Computación S.A.S.	1.167.419	2,5	1,0	19,6	1,4	1,7	9,1	29.747	840.253	164.560	11.645
Asecom Ltda.	1.154.118	0,0	-0,9	33,4	-1,9	-2,9	5,2	95	517.562	173.053	-10.005
Sofás Muebles S.A.	1.148.841	-11,9	1,9	25,6	1,5	2,0	1,7	-137.282	1.476.100	377.729	21.766
Metro Office Ltda.	1.137.296	10,7	5,0	49,6	7,0	13,8	2,2	121.807	818.019	406.021	56.861
Morales Jiménez y Cía. S. en C.S.	1.055.203	2,8	1,3	59,5	1,1	2,7	1,2	29.638	1.283.746	763.343	14.199
Ofiгруп S.A.	1.035.928	9,0	7,4	33,1	25,0	37,3	2,9	93.501	305.985	101.356	76.372
Representaciones Redes y Desarrollo de Sistemas Redesis Ltda.	1.008.350	5,6	2,6	60,7	2,0	5,1	1,0	56.397	1.301.437	790.594	26.030
Compañía Empresarial del Huila Ltda.	954.367	0,6	0,0	58,8	0,1	0,2	2,1	5.593	328.587	193.099	338
Arango Aguirre y Cía. Ltda.	932.643	6,7	2,4	67,0	2,4	7,1	1,4	62.681	946.620	633.972	22.295
Data Integrados Ltda.	929.917	4,0	1,9	24,0	3,4	4,4	3,5	37.056	513.001	122.950	17.253



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Backbone Ltda.	914.949	8.3	4.9	30.5	10.8	15.6	2.5	76.365	417.876	127.384	45.233
Gómez Technology Ltda.	904.129	11.3	5.9	30.0	9.8	14.0	3.2	102.541	540.836	162.119	52.968
J. Gómez A. y Cía. Ltda.	903.821	0.6	0.5	8.1	1.2	1.3	8.4	5.050	413.821	33.375	4.806
Luxor S.A.S.	869.132	5.2	2.4	94.0	1.8	30.5	1.1	45.486	1.121.605	1.054.188	20.540
Comúnica S.A.S.	853.288	1.9	-4.7	41.7	-7.1	-12.1	2.3	16.569	572.210	238.600	-40.438
Electro 4 Ltda.	850.963	5.3	3.3	56.0	3.2	7.4	2.1	45.509	869.433	487.251	28.097
Comercial Onix Ltda.	842.272	3.1	-0.7	42.8	-1.8	-3.1	2.0	26.529	349.933	149.679	-6.194
Districalc Ltda.	828.183	-6.9	-16.2	86.9	-11.2	-85.5	1.1	-57.295	1.196.600	1.040.141	-133.816
Muebles Casa de La Greca Ltda.	799.757	0.9	0.1	3.8	0.4	0.5	25.6	7.147	197.490	7.417	866
Oficómputo Ltda.	771.295	-2.8	4.0	15.1	8.2	9.7	3.9	-21.218	378.168	57.247	31.094
Kanal y Herna Ltda.	769.745	6.3	3.1	51.8	2.8	5.8	1.1	48.124	845.185	437.944	23.741
Copyone Ltda.	759.817	7.4	4.3	43.8	7.0	12.4	3.0	56.346	471.568	206.522	32.906
Microtron Ltda.	750.538	13.2	5.1	28.0	8.4	11.7	2.1	99.377	452.406	126.879	37.999
Superedisor Ltda.	742.124	2.2	2.6	86.4	1.7	12.4	1.5	16.531	1.145.564	989.425	19.307
Lattanzio Restrepo Computadores y Suministros Ltda.	730.680	0.4	-5.7	13.8	-1.9	-2.2	6.5	3.175	2.221.829	306.915	-41.694
All Supplies Ltda.	711.329	13.8	6.9	38.9	9.2	15.1	10.4	98.085	527.631	205.256	48.778
Pracy-Co Ltda.	696.032	1.0	-0.1	93.3	-0.2	-3.5	2.0	7.165	406.284	378.899	-970
Casa Mía Ltda.	674.017	-6.5	0.6	76.6	0.9	3.9	1.3	-43.729	449.034	343.908	4.134
Surtelectro Hogar Ltda.	651.209	1.0	1.2	61.0	2.3	5.9	1.6	6.778	347.297	211.978	8.035
Electrodomésticos Mega Ltda.	642.001	7.6	2.6	30.7	1.4	2.1	1.7	48.960	1.168.830	358.809	16.646
Americana de Tecnología Ameritec Ltda.	624.007	1.1	0.5	53.3	1.0	2.2	1.8	6.555	308.348	164.346	3.173
Quinta Avenida S.A.	596.776	-8.1	-3.8	78.7	-4.2	-19.5	0.8	-48.225	547.626	430.861	-22.756
Ventas y Sistemas S.A.Ss	591.704	20.1	12.7	35.8	7.0	11.0	2.1	119.160	1.069.372	382.942	75.268
Microflex Ltda.	589.305	-27.7	2.1	9.4	3.4	3.8	9.5	-163.200	359.227	33.856	12.327
Andes Cía. Ltda.	572.346	9.5	5.5	48.4	4.2	8.2	1.9	54.278	748.616	362.104	31.653
Telefonía y Sistemas S.A.S.	560.886	3.3	0.2	41.2	0.4	0.7	2.3	18.253	274.861	113.340	1.206
Data Processing Ltda.	558.409	9.1	1.6	28.4	1.2	1.6	1.4	51.026	784.906	223.007	9.191
Alfa Electrodomésticos Ltda.	505.316	15.6	15.6	57.8	10.4	24.6	1.5	78.787	758.542	438.477	78.787
Zapata Zuluaga Cía. Ltda.	505.214	8.4	7.9	41.2	19.2	32.7	2.4	42.495	207.788	85.705	39.894
Sistemas TGR S.A.S.	483.006	22.3	18.5	25.7	9.9	13.3	4.9	107.888	906.069	233.152	89.590
Electro distribuciones Ltda.	434.395	4.0	0.9	25.0	1.1	1.4	4.9	17.539	357.654	89.354	3.791
Ofequipos Ltda.	432.265	6.9	1.3	51.4	1.8	3.7	1.8	30.013	303.846	156.137	5.426
Comercial Lencería Ltda.	390.829	-4.8	1.3	14.5	1.1	1.3	6.9	-18.579	446.047	64.668	4.958
Distribuciones y Representaciones Regalía Ltda.	382.710	3.7	3.3	53.0	4.2	9.0	2.5	14.106	293.053	155.259	12.440
Colombia Pacifico Ltda. En acuerdo de reestructuración.	369.756	-33.6	-36.6	39.0	-5.5	-9.1	3.2	-124.391	2.449.462	954.528	-135.492
Dalycom Ltda.	312.974	3.9	2.7	15.8	2.7	3.2	6.1	12.125	312.031	49.308	8.425
M Pérez Ltda.	308.074	5.3	2.3	34.9	2.6	4.0	2.7	16.350	275.783	96.326	7.228
Kad Textil E.U.	299.524	9.7	5.2	38.7	4.2	6.9	2.5	29.053	365.424	141.520	15.530
Macro Pos Ltda.	294.806	6.8	-1.3	62.7	-0.6	-1.5	4.4	19.941	687.657	431.008	-3.913
Casallunaz Ltda.	248.304	-62.7	-38.5	135.2	-74.6	212.0	0.5	-155.781	127.995	173.037	-95.507
Prove Col Ltda.	237.718	11.0	4.8	9.8	2.9	3.2	7.5	26.120	395.535	38.677	11.507
Discos Cartagena Ltda.	212.464	-13.3	-12.3	21.2	-4.9	-6.2	2.8	-28.332	535.019	113.316	-26.218
Casa Nacional Musical Blanco y Cía. S. en C.	164.860	-40.3	-57.4	298.0	-26.3	13.3	0.3	-66.371	360.066	1.072.949	-94.548
Electrodomésticos Gran Hogar Ltda.	116.018	-3.4	3.8	15.8	0.8	1.0	6.3	-3.894	543.091	85.628	4.381
Bazar de Arte Ltda.	72.222	6.5	5.2	56.5	0.5	1.0	5.8	4.714	829.615	468.580	3.771

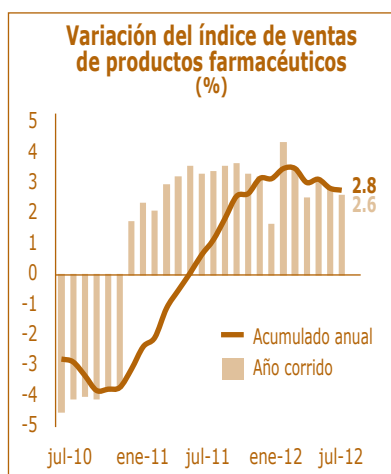
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS

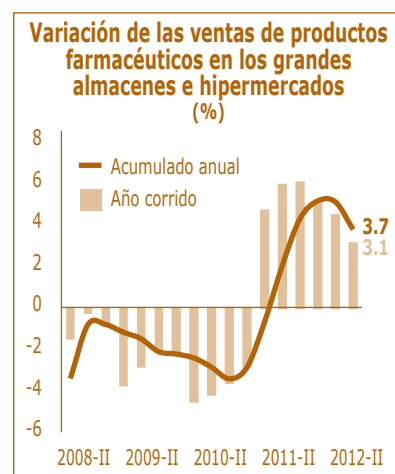
VENTAS

Las ventas al por menor de productos farmacéuticos se empezaron a recuperar desde principios de 2011, después de haber decrecido por más de dos años consecutivos. La variación del acumulado anual registró valores negativos hasta mayo de 2011. De allí en adelante, el acumulado en doce meses ha crecido a una tasa promedio del 2.4% anual (julio 2011-julio 2012). El crecimiento máximo del 3.5% anual ocurrió en marzo de 2012, y desde ese momento los aumentos se han ido moderando.

En hipermercados y grandes almacenes, la variación acumulada de las ventas de productos farmacéuticos ha presentado una trayectoria



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

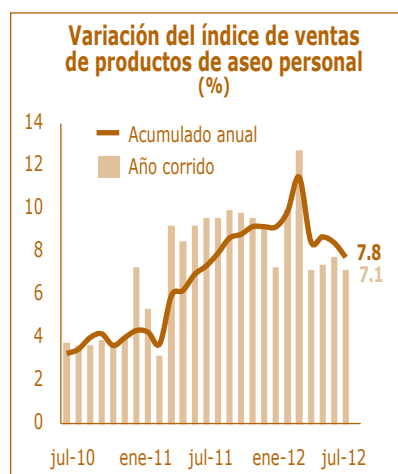


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

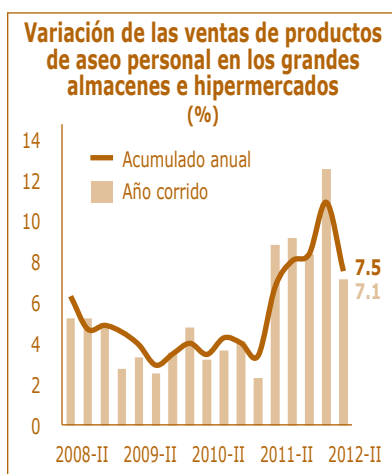
similar. Entre el cuarto trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2011, la variación anual acumulada se mantuvo en terreno negativo, llegando a promediar un -2% anual. Desde el segundo trimestre de 2011 se empezó a observar el cambio de tendencia, con un crecimiento promedio del 4.1% anual en el acumulado en doce meses (abril 2011-julio 2012). Sin embargo, desde principios de 2012 se ha observado el descenso del crecimiento en el acumulado anual, manteniéndose en el plano positivo. Este comportamiento fue similar al de la variación anual.

Según Fenalco, parte de la explicación del aumento de las ventas de productos farmacéuticos y medicamentos es la reinversión del negocio que tuvieron que implementar los empresarios del sector. Esto como respuesta a la disminución de las ventas de las farmacias, debido a que el aumento de cobertura de seguridad social permite que los pacientes reciban los medicamentos directamente de las EPS. La estrategia de muchos comerciantes del sector de farmacéuticos para permanecer en el mercado fue agregar al portafolio de ventas productos como cosméticos y artículos de aseo personal, nuevos servicios como la atención 24 horas, grandes promociones y compras en bloque.

La participación en las ventas en las grandes superficies de los productos farmacéuticos y de aseo personal ha disminuido a través del tiempo. Según Fenalco, mientras que en 1997 la participación de las ventas de los alimentos y farmacéuticos en las grandes cadenas representaba el 54% de sus ventas, en 2011 llegó a ser de tan sólo el 28%. Esto sugiere que los consumidores prefieren adquirir productos farmacéuticos en sitios especializados.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

En el comercio al por menor, entre julio de 2010 y marzo de 2011 las ventas de los productos de aseo personal mostraron una variación promedio del 3.9% anual acumulado en doce meses. Entre abril de 2011 y marzo de 2012, las ventas del subsector aumentaron significativamente, alcanzando un promedio del 8.4% anual en el acumulado en doce meses, mostrando una relativa estabilización en ese nivel de crecimiento. Las variaciones año corrido mostraron una tendencia parecida a la del acumulado anual, registrando un pico del 12.7% anual en marzo de 2012.

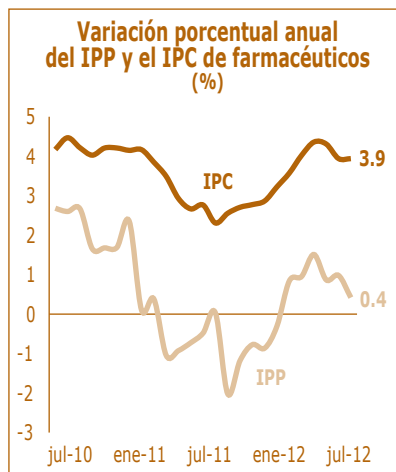
De la misma manera, el comportamiento de las ventas de los productos de aseo personal en hipermercados y grandes superficies fue similar en el acumulado anual y año corrido. Entre el tercer trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2011, la tasa de crecimiento anual de las ventas en el acumulado en doce meses osciló entre un 3% y un 8%. Después se observó una recuperación del 10.9% anual en el primer trimestre de 2012.

Según Fenalco, en 2012 el subsector de aseo personal se ha dinamizado enormemente gracias a la “guerra de cremas dentales” en términos de tecnología, publicidad, marketing y calidad del producto. En esta competencia se encuentran Oral B, Colgate, Fluocardent, Sensodine y Aquafresh.

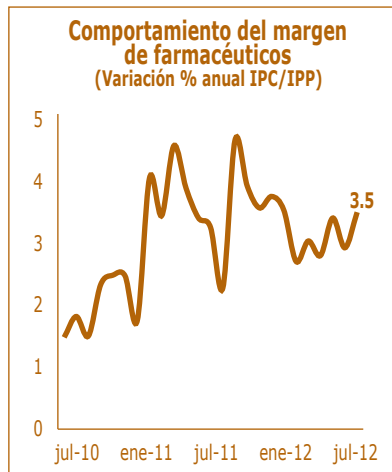
PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial de las empresas comercializadoras de productos farmacéuticos tendió a aumentar entre julio de 2010 y abril de 2011, oscilando entre un 1.5% y un 4.6%. Posteriormente, se observó una disminución de 2.3 puntos porcentuales entre mayo y agosto de 2011. La recuperación del margen comercial en septiembre de 2011 (4.7%) marcó el principio de la reducción del indicador que llegó a un promedio del 3.3% (octubre 2011- julio 2012).

La reciente disminución del margen se explica por el aumento del costo que enfrentan las empresas del subsector de farmacéuticos. Entre octubre de 2011 y julio de 2012, la variación del IPP del subsector pasó del -1.2% al 0.4%, alcanzando incrementos de hasta un 1%. De otro lado, los precios de los productos farmacéuticos han aumentado en una menor proporción. La variación del IPC del subsector pasó del 2.7% en octubre de 2011 a un 3.9% en julio de 2012. Esto ocasionó la disminución del margen de utilidad durante los últimos meses.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

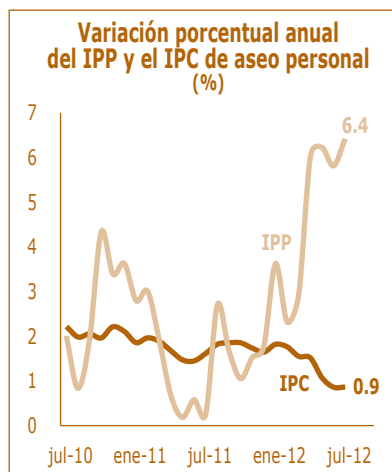


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

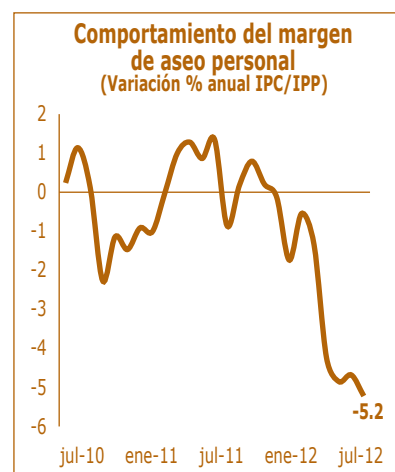
El aumento de los precios de los medicamentos se realiza por medio de: i) la Comisión Nacional de Precios de Medicamentos y Dispositivos Médicos, cuyo alcance son todos los medicamentos comercializados en el mercado farmacéutico; y ii) la fijación de valores máximos de recobro, política que se restringe a los medicamentos No POS. Adicionalmente, en el Conpes 155 de 2012 se formulan instrumentos para la regulación de los precios de los medicamentos como: métodos para la definición de precios en los segmentos en donde se requiera, el uso de precios internacionales de referencia, la promoción de negociaciones centralizadas de precios, la realización de importaciones y el fortalecimiento del monitoreo de precios, entre otros.

No obstante, el debate de los elevados precios de los medicamentos sigue vigente, en mayor medida por los de los llamados medicamentos No POS. Durante 2011, se reportaron \$2.5 billones de recobros y, según el Ministerio de Salud y Protección Social, se espera que durante 2012 los recobros lleguen a \$1.2 billones. Otro factor de discusión es la diferencia de precios entre los dos tipos de mercado farmacéutico: i) el institucional o Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS), el cual está regulado; y ii) el comercial o puntos de venta como droguerías, cadenas, etc., en el que se hacen transacciones con recursos privados y opera según leyes de oferta y demanda.

Por otra parte, las empresas comercializadoras de artículos de aseo personal y cosméticos mostraron un deterioro del margen co-



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

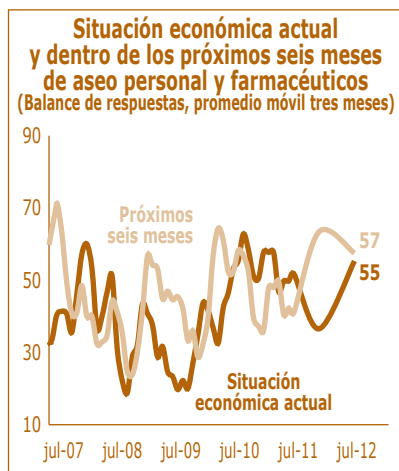


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

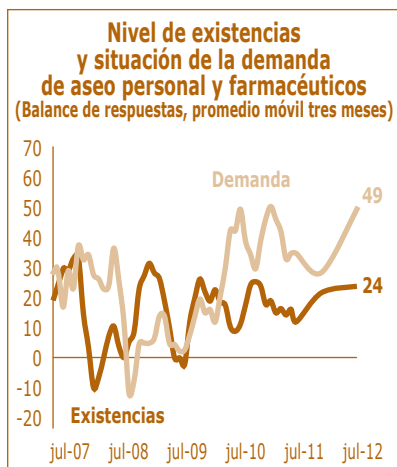
mercial. En octubre de 2010 este indicador fue del -2.3%. Se observó una recuperación entre abril y julio de 2011, cuando el margen promedió un 1.1%. De ahí en adelante predominó la tendencia a la baja, alcanzando valores de hasta un -5.2% en julio de 2012. La caída constante del margen comercial se explica por el incremento significativo de los costos que deben asumir los comerciantes del subsector y la disminución de los precios de ventas. Por un lado, la variación del IPP del subsector aumentó del 0.3% en julio de 2011 a un 6.4% en el mismo mes de 2012. En el caso del IPC, el crecimiento de éste disminuyó del 1.6% en julio de 2011 al 0.9% en el mismo período de 2012.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La opinión de los empresarios del sector de farmacéuticos sobre la situación económica actual fue favorable durante enero y julio de 2012, mostrando un fortalecimiento al pasar de los meses. En diciembre de 2011, el 47% de los empresarios encuestados pensaba que la situación actual era buena, el 42% que era estable y el 11% negativa. Para el mes de julio de 2012, el porcentaje de los encuestados que creían que era positiva aumentó al 56% y el de los que pensaban que era estable cayó al 31%. Durante el último mes, el porcentaje de los empresarios del sector que pensaban que la situación era negativa aumentó 2 puntos porcentuales. Esto se reflejó en el aumento del



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

promedio móvil de los últimos tres meses del balance de la situación actual de 37 en diciembre de 2011 a 55 en julio de 2012.

Dentro de los problemas actuales del sector de farmacéuticos, a julio de 2012 el 29% de los encuestados respondió que el contrabando seguía siendo uno de los principales obstáculos para crecer. A éste le siguieron la rotación de cartera, con el 22%, y los problemas de demanda, con el 29%.

Con respecto a la percepción de los empresarios para los siguientes seis meses, se observa que en lo corrido del año 2012 ésta ha sido levemente menos positiva, pero superior a las perspectivas de situación económica actual. En diciembre de 2011, el 74% de los empresarios creía que mejorarían las cosas, mientras que en julio de 2012 lo hacía el 73%. En ese período, en ninguno de los dos casos hubo empresarios con perspectivas negativas de la situación económica en los próximos seis meses, mientras que alrededor de un 26%-27% consideraba que ésta sería estable. Esto se reflejó en una leve disminución del promedio móvil de los últimos tres meses de 63 en diciembre de 2011 a 57 en julio de 2012.

En materia de percepción sobre la demanda, el balance de la percepción de los empresarios mostró constantes ascensos. En diciembre de 2011, el porcentaje de encuestados con perspectivas positivas fue del 33%, inferior al 56% de julio de 2012. Las perspectivas de estabilidad de la demanda se redujeron 21pps al pasar del 53% en diciembre de 2011 al 38% en julio de 2012. Los encuestados que

respondieron que la situación era negativa se redujo a la mitad entre diciembre de 2011 y julio de 2012, al pasar del 12% al 6%. De esta manera, en ese período de tiempo el promedio móvil de tres meses aumentó de 28 a 49.

Consistentemente con los anteriores resultados, en lo corrido de 2012, el balance del nivel de existencias del subsector muestra un descenso de las perspectivas de los empresarios encuestados. En julio de 2012, el 19% de los empresarios tuvo perspectivas de reducción del nivel actual de existencias, mientras que en diciembre de 2011 ninguno lo hizo. Asimismo, el porcentaje de los encuestados que respondieron que la situación actual de las existencias era “al alza” se redujo del 32% en diciembre de 2011 al 31% en julio de 2012.

PERSPECTIVAS

El sector de farmacéuticos en Colombia se ha movido bastante debido a que muchas empresas del sector han realizado fusiones y adquisiciones de gran magnitud y más compañías extranjeras han anunciado su interés por entrar al mercado colombiano. Por ejemplo, la mexicana Genomma Lab está conversando con empresas locales para la incorporación de nuevas marcas a su portafolio y la colombiana Tecnoquímicas ha mostrado interés por la compra de empresas nacionales y extranjeras.

Entre los movimientos realizados ha predominado la venta de empresas locales a compañías extranjeras. El negocio más grande, estimado en \$1 billón, lo protagonizó la chilena Recalcine con la compra de Laboratorios Lafrancol que se ha caracterizado por ser un gran promotor del acceso a medicamentos genéricos. Otro movimiento fue la venta de la empresa local Genfar (el segundo laboratorio más grande del país) a la francesa Sanofi Aventis, con lo cual esta última se convirtió en la líder del segmento de medicamentos genéricos. La brasileña Blau Farmacéutica adquirió el 51% de Laboratorios Sumimed (experta en antibióticos y biotecnológicos), Laboratorios La Santé compró una planta de producción farmacéutica de la multinacional Boehringer Ingelheim, la suiza Nycomed compró Farmacol, la chilena Laboratorios Andrómaco compró Labinco y Pfizer absorbió Laboratorios Wyeth y Wyeth Consumer Healthcare.

Adicionalmente, nuevas empresas se están estableciendo en el país, como los laboratorios españoles Sederma y Faes Farma. Ade-

más, la chilena Saval Laboratorios ha mostrado interés de entrar al mercado colombiano con productos tradicionales como antigripales, lubricantes oculares y suplementos alimenticios.

Uno de los motivos para que el sector esté creciendo es que tiene una buena proyección en el mercado interno. El mercado farmacéutico local es amplio: i) registra ventas de más de \$7 billones (incluyendo al canal institucional); y ii) cuenta con buena cobertura de farmacias (2.395 habitantes por sucursal). Además, el mercado de farmacéuticos puede expandirse al mercado externo.

El debate generado por los elevados precios de los medicamentos llevó al Organismo Andino de Salud (OAS), del que hacen parte Colombia, Bolivia, Chile, Ecuador, Perú y Venezuela, a planear el diseño de una estrategia para negociar la compra conjunta de medicinas. A nivel local, como se comentó anteriormente, se creó el Conpes 155 de 2012, el cual busca, además del control de precios, garantizar el acceso y la calidad de los medicamentos en el país para los próximos diez años. La implementación de la última política costará alrededor de \$250.000 millones, que será financiada con recursos del Presupuesto General de la Nación, del Sistema General de Participaciones y una proporción menor de recursos de cooperación.

Con estas perspectivas, Anif espera ventas creciendo al 2% anual a finales de 2012, después de un crecimiento del 3.2% anual en 2011. La disminución en la aceleración de las ventas se explicaría por el efecto estadístico de la cifra de 2011. Para 2013 y 2014, Anif pronostica que las ventas crecerían un 2% anual y un 1.6% anual respectivamente.

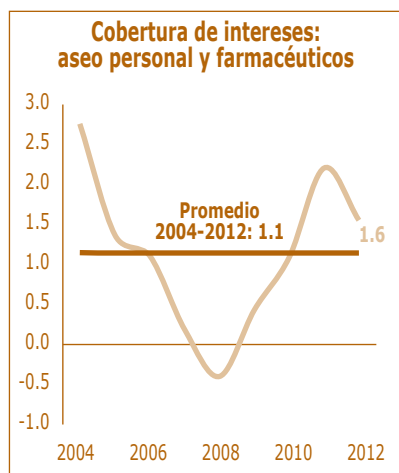
En el subsector de aseo personal, según Fenalco, el potencial del mercado de la salud oral es enorme pues: i) los consumidores deberían utilizar estos productos diariamente y, por ejemplo, sólo un 39% de los colombianos usa seda dental todos los días; ii) tan sólo se ha conquistado el 22% del mercado de enjuagues bucales en el país; y iii) aunque en el caso de la crema dental la penetración es del 99%, el consumo per cápita de este bien, que no tiene sustitutos perfectos, es bajo (400 gramos anuales vs. 1.000 gramos de países desarrollados y 650 gramos en México).

Anif proyecta que las ventas del subsector de aseo personal crecerían un 6.8% anual durante 2012, después del 9.2% observado para 2011. Esta tasa se incrementaría anualmente con la apertura de nuevos segmentos del mercado. Así, para 2013 las ventas del sector

alcanzarían un crecimiento del 7.9% anual y para 2014 uno del 7.8%. En el caso del subsector de aseo del hogar, las ventas de éste crecerían a una tasa del 3.9% anual en 2012, 0.6 puntos porcentuales inferior al crecimiento observado durante 2011. Para 2013, el subsector alcanzaría un crecimiento del 5.1% anual y para 2014 uno del 5.8%.

RIESGO FINANCIERO

Anif construye un indicador de cobertura de intereses con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores. Debido a que este indicador determina la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, ayuda a definir la capacidad del sector para responder por el pago de intereses de la deuda. Una mayor relación en este indicador refleja una mayor capacidad de pago de intereses y un menor riesgo en el pago de las obligaciones.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

El promedio de este índice para el sector de farmacéuticos y aseo personal fue de 1.1 de 2004 a 2012. Este resultado indica que, en promedio, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Con excepción del año 2008, este indicador se ha situado en el plano positivo. Esto indica que de los últimos años, sólo durante 2008 el sector tenía pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito era alto. En los últimos años se observó un descenso del indicador de cobertura de intereses, pasando de 2.2 en 2011 a 1.6 en 2012. Sin embargo, este descenso deja situado al sector en un panorama positivo, debido a que sigue mostrando que el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad sus deudas.

SITUACIÓN FINANCIERA

Los indicadores de rentabilidad del sector farmacéutico aumentaron entre 2010 y 2011. El margen operacional pasó del 2.2% en 2010 al 3.2% en 2011, ubicándose justo en el promedio del comercio en 2011. Los otros indicadores permanecieron por debajo del promedio del comercio del año 2011. El margen de utilidad neta fue del 2% durante 2011, superior al 1.4% de 2010. La rentabilidad de los activos aumentó 0.9 puntos porcentuales, cerrando en un 3.2% en 2011.

Finalmente, la rentabilidad del patrimonio pasó del 5.3% en 2010 al 7.8% en 2011, tan sólo 1 punto porcentual por debajo del promedio del comercio de 2011.

En cuanto a la eficiencia financiera del sector, ésta se mantuvo estable en 2010 y 2011, mostrando valores superiores a los del promedio del comercio. Así, los ingresos operacionales como proporción de los activos registraron 1.6 veces tanto en 2010 como en 2011. De la misma manera, los ingresos operacionales como proporción de los costos de venta se mantuvieron en 1.4 veces durante 2010 y 2011.

En lo que respecta a la liquidez, la razón corriente permaneció estable en 1.6 veces durante 2010 y 2011, ubicándose por encima del promedio del comercio (1.3 veces). El indicador de la rotación de cuentas por cobrar pasó de 48 días en 2010 a 43 días en 2011. La rotación de cuentas por pagar aumentó de 74 días durante 2010 a 87 días durante 2011. Finalmente, la proporción de capital de trabajo sobre los activos disminuyó 0.7pps, situándose en un 24.5% en 2011.

Por último, los indicadores de endeudamiento muestran resultados mixtos. La razón de endeudamiento de las empresas del sector aumentó 1.8 puntos porcentuales durante el último año, alcanzando un 59.3% en 2011, 7pps por encima de la media del comercio. La deuda neta disminuyó del 16.6% en 2010 al 16.3% en 2011, aún superior al 16% de la media del comercio. En contraste, el apalancamiento financiero llegó al 16.9% en 2011, inferior al promedio del comercio (17.9%).

Aseo personal y farmacéuticos (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2010 - Dane(p)*	
Productos farmacéuticos, de perfumería y de tocador	
Número de empresas	8.982
Participación	9.1%
Ventas en miles de pesos	5.034.583.427
Participación	4.7%
Costo de ventas en miles de pesos	3.853.246.912
Participación	4.6%
Número de empleados remunerados	28.200
Participación	7.6%
Remuneración/Ventas	8.3%
Costo de ventas/Ventas	76.5%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Aseo personal y farmacéuticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Ventas	Dato julio-12	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Farmacéuticos				
Índice de ventas reales	107.7	2.8	3.2	0.7
Aseo personal				
Índice de ventas reales	230.8	7.8	9.2	7.4
Precios y margen	Dato julio-12	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Farmacéuticos				
IPC	129.5	3.9	2.9	2.8
IPP	100.7	0.4	-0.9	-0.5
Índice del margen real	1.3	3.5	3.8	3.3
Aseo Personal				
IPC	111.9	0.9	1.6	1.6
IPP	119.5	6.4	1.8	0.3
Índice del margen real	0.94	-5.2	-0.1	1.3

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Aseo personal y farmacéuticos (Cifras básicas)

Coyuntura - Julio de 2012

Encuesta de Opinión	Dato julio-12	Promedio móvil tres meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Farmecéuticos y aseo personal				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	13	24	21	12
Situación actual de la demanda	50	49	28	35
Situación económica actual	44	55	37	52
Situación económica próximos seis meses	73	57	63	41

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Aseo personal y farmacéuticos

Indicador		2010	2011	Promedio* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.8	6.3	6.5
	Margen de utilidad neta (%)	4.3	4.4	5.3
	Rentabilidad del activo (%)	8.1	8.2	7.8
	Rentabilidad del patrimonio (%)	19.8	20.9	14.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	3.7	3.7	3.0
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	2.6	2.6	2.6
Liquidez	Razón corriente (veces)	3.0	2.9	2.6
	Rotación CxC (días)	88.2	78.2	51.9
	Rotación CxP (días)	98.2	112.3	104.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	44.6	43.7	22.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	117.0	120.9	95.2
	Apalancamiento financiero (%)	42.7	44.9	33.3
	Deuda neta (%)	40.9	43.7	29.2

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 113 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2011 - Aseo personal y farmacéuticos

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Farmasantas Ltda.	534.564.401	4,2	5,7	75,8	12,8	53,0	1,6	22.290.353	238.648.727	180.938.209	30.575.834
Éticos Serrano Gómez Ltda.	513.635.592	4,9	1,2	74,9	2,2	8,9	1,3	25.025.279	268.137.819	200.826.254	6.002.442
Distribuidora Pasteur S.A.	149.471.618	-6,7	1,8	37,5	3,7	6,0	2,0	-10.079.525	70.252.149	26.343.452	2.620.694
La Rivera S.A.S.	139.628.984	4,2	4,8	16,9	2,4	2,9	1,8	5.825.826	278.462.427	47.097.639	6.634.765
Amway Colombia	128.874.223	9,2	-1,3	104,1	-5,0	123,1	0,7	11.795.556	32.606.525	33.938.699	-1.639.358
Farmatodo Colombia S.A.	104.828.615	-31,4	-27,4	40,4	-38,0	-63,7	1,3	-32.901.991	75.634.765	30.561.479	-28.722.883
Genomma Lab Colombia Ltda.	52.154.611	21,8	11,2	39,8	18,4	30,5	2,5	11.359.527	31.677.841	12.594.969	5.818.588
Disorlho Ltda.	43.423.197	25,9	12,1	25,2	12,7	17,0	3,6	11.263.009	41.091.848	10.347.249	5.233.030
Biomerieux Colombia S.A.S.	38.570.372	2,5	-0,1	55,6	-0,2	-0,4	1,3	977.078	28.329.571	15.747.738	-45.575
La Santé Vital Ltda.	31.359.396	-2,1	1,3	75,6	3,2	13,2	1,4	-646.246	12.908.030	9.761.834	415.594
Farmacia Torres Ltda.	29.568.016	-1,0	1,8	81,8	3,9	21,6	1,2	-306.450	13.291.533	10.870.714	523.135
Detal S.A.	28.802.019	1,4	0,2	72,1	0,5	1,6	1,2	394.067	13.391.763	9.654.471	61.044
Laboratorios Funat S.A.S.	26.920.007	6,7	4,2	66,5	9,0	27,0	1,4	1.805.409	12.557.356	8.350.065	1.134.060
Locatel Colombia S.A.S.	26.292.965	-0,3	-4,0	103,8	-5,1	134,6	0,9	-91.821	20.572.298	21.358.666	-1.058.404
Breccia Salud S.A.S.	25.745.392	0,0	-0,6	77,5	-0,7	-3,3	1,4	-3.784	19.104.339	14.811.964	-142.491
Penacea de La Salud S.A.S.	24.520.120	-9,9	-8,4	97,1	-20,8	-708,3	1,0	-2.430.541	9.970.045	9.677.775	-2.070.066
Comercializadora Natural Light S.A.	20.518.229	3,6	0,7	82,8	2,7	15,5	1,4	743.418	5.398.620	4.469.042	143.674
Depósito de Drogas París Ltda.	20.335.884	3,6	2,6	62,4	6,5	17,4	1,5	731.468	8.156.220	5.091.684	531.959
La Rivera Duty Free S.A.S.	18.959.329	2,2	-0,3	87,1	-0,7	-5,6	1,1	422.600	6.615.907	5.764.780	-47.947
Eurocencia Colombia S.A.	18.482.736	14,1	3,0	64,5	2,8	8,0	1,1	2.607.907	19.387.322	12.507.589	549.857
Técnica Electro Médica S.A.	18.059.807	22,8	18,6	20,6	13,4	16,8	4,5	4.111.762	25.138.066	5.172.075	3.358.250
La Muela S.A.	17.022.163	10,0	7,7	49,8	7,3	14,5	2,1	1.707.967	17.994.920	8.967.395	1.313.183
Darsalud y Bienestar Ltda.	16.970.027	-9,1	2,0	76,3	5,9	24,9	1,1	-1.543.961	5.699.925	4.346.862	337.366
Cutis Ltda.	14.805.501	22,0	15,6	38,0	30,3	48,9	2,1	3.263.344	7.620.320	2.896.701	2.311.773
Laboratorios Dai de Colombia Ltda.	14.124.630	18,0	8,6	63,9	12,5	34,6	2,0	2.536.507	9.758.927	6.235.380	1.217.731
Asesores Biotécnicos Asociados S.A.	12.670.311	3,2	2,7	42,2	5,0	8,6	2,9	409.770	6.818.790	2.879.761	339.425
La Casa del Médico Ltda.	11.560.458	6,8	9,2	43,0	15,0	26,3	2,7	785.784	7.067.927	3.041.934	1.060.582
Genérics Esenciales S.A.	11.529.947	6,4	2,1	97,0	2,2	71,8	3,2	740.232	10.964.143	10.629.842	240.086
Maya y Bedoya Ltda.	10.838.775	-8,3	1,3	60,5	3,5	8,9	1,4	-895.794	3.929.422	2.375.779	138.257
Casa Dental Eduardo Daza Ltda.	10.195.607	6,9	5,7	54,4	6,4	13,9	2,6	702.762	9.066.408	4.935.824	576.159
Mis Technologies S.A.	10.107.551	5,6	4,0	80,5	11,3	58,1	1,2	563.436	3.578.189	2.881.710	404.706
Drogueria Todo Drogas Ltda.	9.132.289	-3,8	2,2	49,0	6,3	12,4	2,0	-349.230	3.140.916	1.539.429	198.329
Casa Dental Gabriel Velásquez y Cia. Ltda.	9.097.906	2,6	3,2	52,4	6,4	13,5	1,9	232.248	4.597.245	2.408.363	295.456
Puntos de Venta S.A. En reorganización.	8.604.461	7,3	2,9	111,9	3,2	-26,4	1,2	625.132	7.882.740	8.824.154	248.832
Prosalud Ips y Droguerías S.A.	8.499.213	-7,6	-3,5	75,0	-11,8	-47,1	0,7	-643.066	2.520.728	1.889.666	-297.397
Welfare Care S.A.S.	8.049.416	7,4	4,1	62,0	4,2	11,0	2,1	597.403	7.953.023	4.930.042	333.911
Swissjust Latinoamérica S.A. Sucursal Colombia	7.894.855	17,9	10,6	38,8	38,8	63,5	2,5	1.411.923	2.153.590	835.842	836.491
Rp Dental S.A.	7.733.252	31,9	6,2	53,6	7,3	15,8	2,0	2.465.632	6.567.575	3.521.407	480.193
Tianshi Colombia Ltda.	7.145.838	-6,6	0,3	82,5	0,3	1,8	3,5	-471.581	6.291.621	5.189.007	19.650



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Droguería Ética E.U.	6.928.046	-7,8	9,3	37,0	17,8	28,3	2,0	-542.365	3.627.152	1.342.591	646.192
Drug Store S.A.S.	6.861.562	30,8	14,9	46,9	12,1	22,8	1,9	2.115.429	8.436.913	3.953.442	1.022.692
Incit Laboratorios Ltda.											
Innovación Ciencia y Tecnología	6.467.892	18,7	6,0	36,2	10,6	16,6	2,4	1.207.350	3.648.602	1.320.825	385.769
Natures Stores S.A.S.	6.180.216	2,3	0,9	68,7	2,7	8,7	1,1	140.064	2.148.989	1.476.585	58.376
Droguería Camoz Ltda.	6.106.339	2,9	1,9	66,5	8,6	25,6	1,3	177.825	1.324.528	881.230	113.343
Innovaciones Médicas Ltda.	5.769.144	12,4	7,1	65,9	6,1	18,0	1,4	713.474	6.692.822	4.407.830	410.182
Hospimédicos Medellín S.A.S.	5.651.931	10,2	5,9	54,6	8,9	19,5	2,5	579.149	3.750.120	2.045.832	332.449
Droguería París Escandón y Cía. Ltda.											
Depósito Mayorista-Droparis Ltda.	5.573.467	-2,4	1,9	49,5	5,9	11,7	1,4	-134.482	1.747.886	865.011	103.190
Quik Quality Is The Key Ltda.	5.460.831	12,4	6,6	53,6	11,6	24,9	1,7	677.313	3.122.402	1.674.784	360.782
Dexco S.A.S.	5.199.596	10,1	5,8	51,1	8,1	16,6	1,7	524.499	3.713.052	1.896.950	301.855
Jaimes Lázaro Hermanos y Cía Ltda.	5.178.267	2,9	0,5	88,6	1,9	17,0	1,1	152.287	1.392.585	1.234.363	26.948
Comercializadora Macrodent S.A.S.	4.889.263	6,5	4,9	16,6	11,5	13,8	5,8	318.585	2.081.808	346.452	238.801
Droguería Guasimales Ltda.	4.875.827	1,1	0,5	87,0	2,1	16,1	1,1	55.790	1.111.165	966.219	23.383
Artemisa S.A.	4.863.589	0,9	1,8	79,4	7,9	38,1	0,9	42.517	1.082.581	859.381	85.128
Representaciones A y D Ltda.	4.699.144	2,1	10,8	36,3	13,4	21,0	2,8	99.146	3.793.647	1.377.422	507.751
Anacape Ltda.	4.554.206	2,1	3,3	57,7	4,6	10,9	0,7	93.924	3.247.433	1.873.671	150.136
Dentales Tauro Ltda.	4.457.212	11,3	8,3	25,8	10,0	13,5	5,6	503.305	3.693.048	954.040	369.743
Implantes y Componentes Ltda.	4.362.892	3,7	2,4	74,8	3,6	14,2	1,3	160.271	2.923.645	2.187.757	104.540
Labet y Cía Ltda.	4.141.091	18,7	6,5	64,6	10,1	28,5	1,5	774.485	2.666.776	1.723.119	269.273
Nefromédicas Ltda.	4.096.039	19,3	9,2	20,9	5,3	6,7	3,4	790.388	7.085.398	1.483.941	377.791
Farmacia Derma Life S.A.	4.082.743	1,1	0,8	60,2	3,1	7,8	1,4	44.611	1.071.516	644.673	33.120
Drogas Central Desquintos y Cía. Ltda.	4.049.389	-7,9	1,1	22,8	4,6	5,9	3,9	-318.461	1.001.672	228.813	45.702
Almacenamientos Farmacéuticos											
Especializados Alfares S.A. En reorganización.	3.772.165	-22,8	-22,1	307,7	-3,2	1,6	1,2	-859.179	25.827.149	79.457.293	-834.270
Droguería Alonso Ltda.	3.675.827	-4,2	1,7	60,5	2,7	6,8	2,4	-155.797	2.361.758	1.429.484	63.775
Biodentales de Colombia Ltda.	3.645.281	6,2	3,1	20,2	3,1	3,9	3,4	224.592	3.651.079	738.703	114.352
Farmacias en Red S.A.S.	3.595.322	11,7	7,2	61,9	8,6	22,6	1,6	422.225	3.019.125	1.868.767	259.780
Forever Living Products Colombia Ltda.	3.409.995	12,3	9,6	36,0	19,0	29,8	2,2	419.436	1.718.209	619.207	327.287
Colombian Medicare Ltda.	3.331.824	19,9	13,9	32,8	15,5	23,1	17,8	663.646	2.978.045	975.961	462.183
Plenitud Interior Sociedad Ltda.	3.026.507	-0,7	0,9	67,9	2,6	8,0	0,5	-22.318	1.021.106	692.899	26.262
Ingemédicas Santander Ltda.	2.826.633	43,1	28,5	27,2	53,1	72,9	2,4	1.216.914	1.519.613	412.720	806.960
Comercializadora de Belleza Ltda.	2.717.501	11,9	2,5	71,9	3,9	13,7	1,0	322.050	1.736.824	1.248.078	67.063
Dental de La 83 S.A.S.	2.621.145	4,1	3,5	68,0	11,0	34,3	2,0	107.803	828.357	563.399	90.858
El Surtidor de Drogas Drogas Ibla S.A.	2.584.302	3,2	1,4	11,2	0,6	0,7	1,8	82.978	6.119.026	686.884	36.964
Importación de Elementos Médicos Ltda.	2.344.926	-2,6	-4,9	35,9	-5,6	-8,7	1,4	-59.928	2.058.723	738.059	-114.777
Unión Nacional de Droguerías Ltda.	2.329.439	-5,9	-9,8	58,1	-8,8	-20,9	1,4	-136.601	2.597.056	1.508.274	-227.867
Droguería El Dorado Ltda.	2.300.315	-3,7	0,9	54,5	1,6	3,5	1,1	-86.240	1.269.367	691.180	20.057
Servicio de Aseo Industrial Ltda.	2.200.773	3,7	1,7	33,6	4,8	7,2	2,8	82.002	800.308	268.936	38.102
Equifarmas Ltda.	2.194.758	10,9	4,7	41,3	7,0	11,9	3,9	240.190	1.474.382	608.649	103.312
Comercializadora Velerio S.A.S.	2.157.782	13,0	6,6	74,1	16,5	63,6	1,3	280.378	861.535	638.708	141.739
Ar dental Ltda.	2.098.978	5,0	1,8	45,5	3,8	6,9	2,0	105.409	1.011.606	460.553	38.280

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Skin Store S.A.S.	2.076.804	10,6	6,2	54,4	16,3	35,8	1,8	220.510	792.717	431.574	129.217
La Maja S.A.S.	2.062.259	-10,2	-14,0	120,6	-21,2	103,3	0,7	-210.405	1.357.805	1.636.861	-288.249
Promeifar Distribuciones Productos Médicos Farmacéuticos Ltda.	1.991.895	9,1	0,7	50,8	2,0	4,1	1,6	181.177	697.304	354.321	14.207
GD Ropat S.A.	1.853.808	23,6	19,6	55,8	4,0	9,1	2,6	437.156	9.015.065	5.034.476	362.664
Jairo Peñaloza A. y Cía. Ltda.	1.814.255	0,4	0,1	31,7	0,1	0,1	3,1	7.143	1.132.814	358.579	1.085
MR y Cía. S.A.S.	1.782.434	3,7	0,4	65,6	1,5	4,5	1,5	65.916	442.130	290.166	6.811
Gómez y Murcia E.U.	1.739.928	4,3	4,9	59,0	15,6	38,0	1,5	74.301	542.334	319.830	84.457
Comercializadora Yal Ltda.	1.711.770	-3,4	-2,5	75,6	-8,0	-32,8	0,9	-57.848	537.890	406.562	-43.033
Drogas Parasusalud y Cía. Ltda.	1.705.340	0,5	3,2	52,2	11,6	24,3	2,0	8.730	475.096	247.999	55.197
Biomarcas S.A.	1.602.436	6,9	5,0	16,5	11,6	13,9	5,0	111.341	688.737	113.666	79.693
Laboratorio Randé Ltda.	1.583.543	22,3	2,6	38,8	2,3	3,8	1,2	352.411	1.796.519	697.365	41.418
Drogueria Tunja	1.569.384	11,2	4,0	52,9	6,9	14,7	1,8	174.995	903.117	478.038	62.471
Drogueria Colombia Ltda.	1.548.177	8,3	3,9	47,5	5,8	11,0	1,4	128.974	1.057.262	502.004	61.117
Diseven Ltda.	1.505.913	12,0	6,1	39,5	8,9	14,6	3,0	180.463	1.031.051	407.602	91.288
Universal de Belleza MC y Cía. Ltda.	1.429.464	5,3	2,7	80,0	4,5	22,7	1,7	76.188	860.549	688.759	39.000
Comercializadora Pharmaskin S.A.S.	1.422.964	15,3	10,3	74,1	30,3	116,7	1,3	217.242	484.550	358.828	146.701
Pharmax Red de Suministros Farmacéuticos S.A.	1.362.594	-30,3	-1,7	45,0	-1,2	-2,1	2,1	-412.676	1.985.755	893.167	-23.181
Dichcol Ltda.	1.284.496	9,0	0,7	9,8	1,4	1,5	8,9	115.735	611.044	59.799	8.498
Productos de Aseo Best Ltda.	1.251.737	3,5	1,6	61,8	5,2	13,7	1,3	44.276	389.874	241.016	20.350
Multibelleza y Cía. Ltda.	1.168.246	5,9	3,6	76,2	4,2	17,6	3,6	68.481	1.016.477	774.540	42.615
Natur Produkt Ltda.	1.158.543	-4,0	-6,5	87,4	-14,4	-114,0	1,3	-46.183	523.289	457.345	-75.159
Prieto Acosta Ltda.	1.084.859	-10,7	1,4	8,9	2,6	2,9	10,6	-116.153	600.039	53.295	15.660
Vásquez Barreneche Ltda.	947.751	-0,2	2,8	16,3	3,1	3,7	2,2	-1.691	855.108	139.573	26.278
Las Américas Farma Store S.A.S.	935.662	3,2	5,5	175,9	21,1	-27,8	0,4	29.949	244.661	430.253	51.619
Rojano Amador y Cía. S. en C.	917.733	1,7	0,3	36,3	0,5	0,8	1,8	15.372	471.010	170.742	2.363
Generipos Ltda.	873.160	-15,5	1,9	59,7	0,8	2,1	1,7	-135.126	1.914.005	1.143.094	16.206
Laboratorios Roldi Veterinaria Ltda.	697.106	13,3	2,6	44,2	5,9	10,5	1,7	92.581	312.703	138.370	18.316
Muñoz Barrera y Cía. S.A.	688.004	3,6	4,2	23,9	4,7	6,2	4,1	24.530	615.075	147.303	29.215
Gálvez e Hijos Ltda. En acuerdo de reestructuración.	654.260	-19,2	1,2	73,2	0,8	3,2	2,2	-125.361	900.264	658.964	7.621
Farmacia Homeopática Santa Rita Ltda.	649.263	16,6	11,1	25,5	12,9	17,3	8,8	108.019	559.301	142.498	72.312
Icosan Internacional Ltda.	633.600	18,2	0,2	81,3	0,2	0,8	1,5	115.053	785.663	639.096	1.204
Garza Suministros Ltda.	625.057	2,1	8,2	60,6	10,6	26,9	1,8	13.100	484.771	293.955	51.252
Agromundo Ltda.	415.006	6,0	5,0	62,0	4,8	12,7	0,7	24.894	427.017	264.703	20.682
Drogueria Nueva Ltda.	98.178	-4,6	-1,7	26,2	-0,7	-0,9	2,8	-4.520	246.331	64.434	-1.623

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

ARTÍCULOS DE FERRETERÍA

VENTAS

El PIB-real de Colombia se expandió a la satisfactoria tasa del 4.9% anual durante el segundo trimestre de 2012. Este buen resultado se explica en gran parte por el desempeño del sector de construcción (+18.4%), donde el componente de obras civiles creció al 20.9% anual y el de edificaciones al 16.2% anual. Frente a este resultado, cabe mencionar que, en el primer trimestre del año, este sector no presentó una buena dinámica y, por el contrario, se contrajo al 2% anual. Por su parte, el sector del comercio presentó un crecimiento del 4.3% anual, una cifra moderada respecto al ritmo de crecimiento que venía exhibiendo en el año 2011, cuando el PIB del sector crecía al 6.7% anual. Esta menor dinámica en el comercio se debe a una desaceleración en el crecimiento de los bienes durables, grupo al que pertenece el sector de ferreterías.

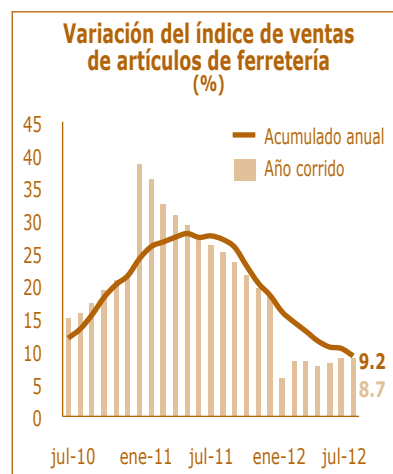
Como es sabido, el sector ferretero es un sector conexo a la construcción, por tanto su desempeño agregado tiene repercusiones directas sobre éste, por ello mencionaremos a continuación cuál ha sido el comportamiento del sector constructor y cuáles son las implicaciones de éste a nivel de la comercialización de los productos de ferretería.

Luego de que el PIB de edificaciones cerrara el año 2011 con un crecimiento de tan sólo el 1% anual, éste ha ido repuntando en lo corrido del año 2012. En efecto, el primer trimestre del año registró un crecimiento del 3.6% seguido de un 16.2% anual. El sobresaliente

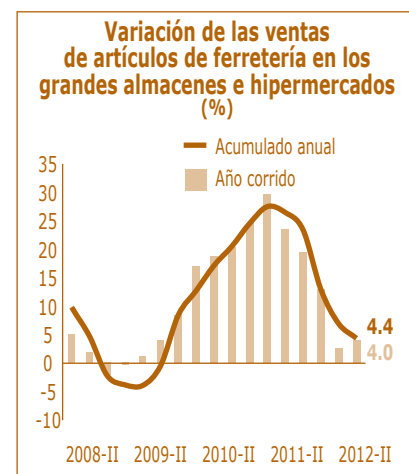
desempeño de las edificaciones en el segundo trimestre de 2012 tiene que ver con un crecimiento de las obras que continúan en proceso del orden del 25% anual, aunque las nuevas se contrajeron al 10%. Asimismo, según el área causada por capítulo constructivo, la etapa de estructura y cubierta se expandió al 22% anual (etapa que tiene un coeficiente de incidencia entre el 20%-36% de acuerdo con el tipo de edificación), y la de acabados nivel 1 (carpintería metálica y de madera, pisos, enchapes, recubrimiento de muros y cielo) presentó una variación del 12% anual (coeficiente de incidencia entre el 34%-45%), aportando un porcentaje importante de valor agregado.

Sin embargo, las licencias de construcción han tenido una desaceleración significativa en el último año. Luego de registrar crecimientos históricos del 58% acumulado anual en el año 2011, impulsados por la norma de sismorresistencia NSR-10, éstas empezaron a descender hasta llegar a una contracción del 12% acumulado anual en el mes de julio de 2012. En particular, el segmento residencial registró la mayor caída a ritmos del 15% en el acumulado en doce meses a julio de 2012. Cabe mencionar que parte de esta importante retracción tiene que ver con un efecto estadístico que le juega en contra.

Como consecuencia, las ventas del sector ferretero registraron una dinámica similar, aunque éstas aún se mantienen creciendo a ritmos positivos. El año 2011 registró un boom en el consumo impulsado por los bienes durables y semidurables, y las ventas de ferreterías no fueron la excepción. En efecto, las ventas de este segmento alcanzaron un crecimiento histórico del 27.9% anual en el acumulado anual a mayo de 2011. En dicho año hubo una gran demanda por



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

estos productos tanto para la construcción de vivienda VIS y No VIS, como para remodelaciones. De la misma forma, en el año 2011 los hogares registraron un mayor poder de compra, gracias a las mejores condiciones de financiación (vía tarjetas de crédito) y a la buena dinámica de la actividad económica.

A partir del segundo semestre de 2011, el crecimiento en las ventas de ferretería fue cayendo, cerrando el año en niveles del 18.5% acumulado anual a diciembre. Por supuesto mantener esos ritmos de crecimiento es insostenible, razón por la cual, dada la naturaleza del mercado, éste empieza a corregir. A esto se le debe sumar el impacto negativo que tuvo el sector de la construcción de vivienda de interés social en el primer semestre del año 2012, como consecuencia de la incertidumbre sobre el subsidio a la tasa de interés de vivienda. En el año 2012 continuó con este comportamiento y al corte de julio las ventas crecieron al 9.2% anual. Aunque en términos de variación respecto al mismo período del año 2011 representa una caída de 18.3 puntos porcentuales, dicha cifra se encuentra por encima del promedio histórico del sector (7.9% anual).

Aun con esta desaceleración, de acuerdo con el ranking de ventas de los sectores de la Muestra Mensual de Comercio al por Menor del Dane, ferreterías se ubicó entre los cinco sectores con mayor crecimiento en el año corrido y en los doce meses a julio de 2012.

De la misma manera, las ventas en grandes almacenes e hipermercados tuvieron esa tendencia descendente. Al cierre del año 2011, las ventas crecieron un 13% anual, cuando un año atrás lo hacían al doble. En lo corrido de 2012, la desaceleración en las ventas de artículos de ferreterías, vidrio y pintura ha tenido una velocidad mayor, ya que éstas perdieron 22 puntos porcentuales entre el crecimiento de ventas del año 2011 y 2012. En otras palabras, la variación pasó del 26.5% anual en 2011 al 4.4% anual en el acumulado en doce meses a julio de 2012.

Aun bajo esta coyuntura de menor crecimiento en las ventas, las grandes superficies especializadas en construcción y hogar, como Easy y Sodimac (Homecenter y Constructor), le siguen apostando a la apertura de nuevas tiendas, pues ven buenas oportunidades en diferentes regiones del país, tanto en el mediano como en el largo plazo.

Por otra parte, la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos traerá potenciales beneficios y dinamizará el

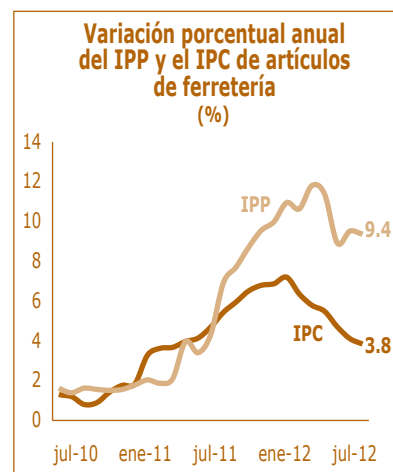
mercado a través de mayor oferta y competencia de productos como ladrillos, placas, baldosas y piezas cerámicas, productos que ya cuentan con un arancel del 0%.

Po último, vale la pena señalar que pese a las menores variaciones, según la Asociación de Ferreteros de Colombia-Asoferco, se observa un panorama positivo, el cual se ha logrado mantener gracias al impulso de los sectores de construcción, minería y el área de hidrocarburos.

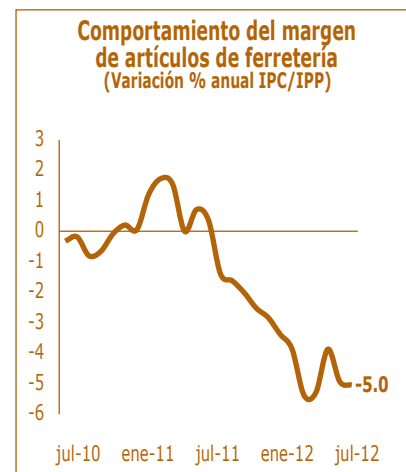
PRECIOS Y MARGEN

Para calcular el margen comercial de las empresas del sector de artículos de ferretería se utiliza el Índice de Precios al Productor (IPP) para aproximar los costos de producción y el Índice de Costos de Construcción de Vivienda (ICCV) como aproximación de los ingresos por ventas.

Durante los años 2010 y 2011, los ingresos de las empresas comercializadoras de artículos de ferretería, vidrios y pinturas registraron una tendencia ascendente en línea con la dinámica del ICCV. Sin embargo, el año 2012 inició con un comportamiento opuesto. Aunque los ingresos han permanecido en el plano positivo, éstos pasaron de crecer al 7.2% anual en enero de 2012, al 3.8% anual al corte de julio. Este cambio en la tendencia también llevó a que los ingresos crecieran por debajo de los costos en lo corrido del año 2012 a julio.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Esta caída en los ingresos es consistente con una disminución importante en el crecimiento de la categoría de materiales y, en particular, del hierro y el acero. Hacia finales del año 2011, el precio de estos metales se expandía al 34.4% acumulado anual, consistente con el movimiento de los precios internacionales. Sin embargo, China, el principal demandante de estos insumos, empezó a registrar una retracción en el sector de la construcción y, por tanto, en la demanda por este tipo de materia prima, lo cual condujo a una caída en dichos precios. Así, el precio del hierro y el acero empezó a caer de manera contundente en lo corrido del año 2012, y al corte de julio la contracción registrada fue del 3% anual.

Por su parte, los costos continuaron con una tendencia ascendente y con crecimientos positivos. De hecho, a partir de julio de 2011, el crecimiento de los costos superó el de los ingresos. Dicho esto, luego de registrar una variación del 4.3% anual en julio de 2011, los costos pasaron a crecer a ritmos del 9.4% anual un año después.

De acuerdo con este panorama, el margen comercial de las empresas ferreteras pasó al plano negativo desde el mes de agosto de 2011, luego de haber experimentado expansiones durante el primer semestre de 2011. Al corte de julio de 2012, la variación anual del margen fue del -5.0%. Ello significa una desmejora importante frente al 0.4% que presentó un año atrás. Es importante aclarar que los comerciantes del sector ferretero están viendo reducido su margen, pero esto no implica que éste sea negativo. Este menor margen puede explicarse por una estrategia de venta por volumen y no de precio, lo cual es consistente con la fuerte competencia que existe al interior de este sector.

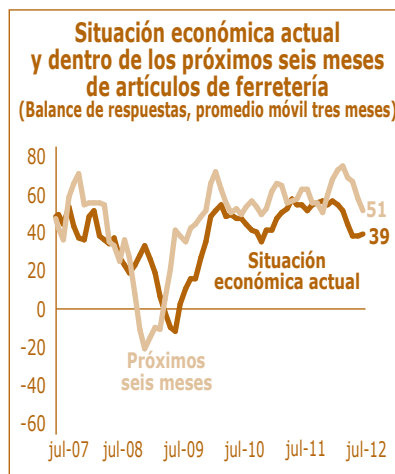
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La opinión de los empresarios del sector sobre la situación económica actual se ha mantenido en niveles favorables desde el primer semestre de 2010 hasta lo corrido del año 2012 a julio. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas se ha mantenido por encima del promedio histórico (2001-2012) de 35 en dichos años. En particular, en el mes de mayo de 2011 se registró el mayor dato de los últimos tres años, siendo éste de 57. Aunque la situación continúa en niveles positivos, entre enero y julio de 2012 se vio un ligero descenso del optimismo de los comerciantes de ferreterías frente a la situación económica actual, pasando de 57 a 39.

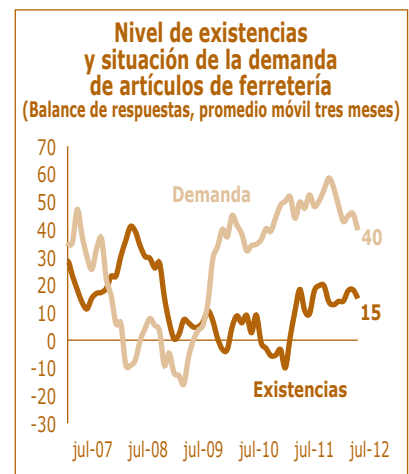
Puntualmente, en el mes de julio de 2012, el 49% de los empresarios encuestados consideraba que la situación actual era positiva, mientras que el 46% creía que se mantenía igual y el 6% restante creía que su situación había empeorado. Al comparar estas cifras con las de mismo período de 2011, se encontró que el 54% de los empresarios encuestados consideraba que la situación actual era positiva, mientras que el 39% creía que se mantenía igual y el 7% restante creía que su situación había empeorado. Aquí vemos que aunque el optimismo se impone, ha habido un incremento en el número de comerciantes de productos de ferreterías que consideran que la situación no ha cambiado.

En cuanto a las expectativas para los próximos seis meses, el optimismo de los comerciantes en 2012 mantiene un ritmo similar al registrado en el período 2010-2011. Al corte de julio de 2011, el 64% de los encuestados creía que la situación mejoraría, contra un 29% que se mantendría igual y apenas un 7% que consideraba que empeoraría. Un año después, este escenario no ha variado significativamente: un 55% de los comerciantes de productos de ferreterías considera que la situación para enero de 2013 será positiva, frente a un 39% que considera que se mantendrá igual a la actual y un 6% que cree que la situación será desfavorable. Dicho esto, al hacer un balance del promedio de los últimos tres meses del año 2012, con corte a julio, el balance de respuestas sobre la situación económica en los próximos seis meses es de 51.

La situación de la demanda ha mantenido la dinámica positiva en el período 2010-2012; de hecho, en el año 2011 se registraron los mayores balances de respuestas de los últimos cuatro años. En efecto, las perspectivas de los comerciantes respecto a la demanda cerra-



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

ron el año 2011 con un balance de 54. Ello coincidió con el comportamiento en el nivel de existencias, que cerró ese año con un balance de 20 (promedio tres meses). De hecho, entre los años 2010-2012 el balance de respuestas de la demanda ha superado ampliamente el de las existencias, lo cual es positivo ya que es deseable que las existencias sean bajas y la demanda alta.

El año 2012 empezó con ese mismo optimismo por parte de los comerciantes de artículos de ferretería. El 61% consideró que la demanda había mejorado, mientras que el 3% consideró que ésta había empeorado. Así, en el primer mes de 2012 el balance de respuestas fue de 59 (promedio tres meses). Sin embargo, dicho comportamiento ha ido perdiendo tracción en los siguientes meses del año. Al corte de julio de 2012, un 37% de los encuestados respondió que la situación de la demanda era favorable, un 49% que ésta se mantenía igual y un 14% que había disminuido. Esto implicó un balance de respuestas de 40 (en el promedio móvil de tres meses).

En el caso de las existencias, aunque el balance continúa por debajo del de la demanda, a partir del segundo semestre de 2011 un mayor número de comerciantes reportó que éstas habían aumentado. Para la mayoría de los encuestados (65%), al cierre de 2011, las existencias se mantuvieron estables, mientras que la proporción de comerciantes que contestaron que éstas habían aumentado fue del 26%, lo que se suma al 9% de comerciantes a quienes se les redujeron las existencias. De la misma forma, en los siete primeros meses del año 2012 la mayoría de los empresarios (54%) respondió que sus existencias se habían mantenido estables y, en contraste, un 20% contestó que éstas habían disminuido y el 26% que éstas aumentaron. Con estos resultados a la mano, el balance de respuestas se ubicó en 15 (promedio tres meses).

Finalmente, al sector de comercialización de artículos de ferretería se ve afectado por tres problemas principales. A julio de 2011, éstos eran, en su orden, la rotación de cartera (19%), las ventas directas de fábrica (19%) y la demanda (11%). Un año después, hubo una recomposición entre los problemas más reportados por los comerciantes de este sector. En primer lugar, se ubicaron los problemas de demanda (24%), seguido de ventas directas de fábrica (21%) y, por último, se ubicó la rotación de cartera (17%).

PERSPECTIVAS

El sector ferretero es un sector conexo al de la construcción, por tanto gran parte de su dinámica y perspectivas van de la mano. Para

contextualizar el panorama del sector de comercialización de artículos de ferretería, evaluaremos cuál podría ser el desempeño del sector constructor en lo que resta del año 2012 y de cara a 2013.

El desempeño reciente del PIB de la construcción había mostrado cifras de crecimiento moderadas al cierre del año 2011 e incluso negativas a inicios de 2012. Para ese entonces los crecimientos fueron del 11.7% anual y el -2.0% anual, respectivamente. Sin embargo, el segundo trimestre del año 2012 sorprendió positivamente con un crecimiento del +18.4% anual, sobrepasando las estimaciones del +11.2% de Anif.

Tanto las obras civiles (+20.9% anual) como las edificaciones (+16.2%) registraron un excelente desempeño. En obras civiles la gran expansión estuvo en las vías férreas, pistas de aterrizaje y sistemas de transporte masivo (+60.1%), tuberías, energía y construcciones para la minería (+45.9%) y carreteras-calles (+17%).

En el caso del subsector de edificaciones, las obras en proceso continuaron creciendo rápidamente (+25%), aunque las nuevas se contrajeron al 10%. La producción-despachos de cemento se expandieron un 0.8%-4.5% y los desembolsos hipotecarios siguen creciendo a tasas cercanas al 13% anual. Todo lo anterior sugiere expansiones en el rango 5%-9% para las edificaciones en lo que resta del año.

Sin embargo, al revisar el indicador líder de licencias de construcción, hemos visto que durante parte de 2011 y en lo corrido de 2012, las licencias han mostrado contracciones importantes. Parte de esta contracción se explica por el efecto estadístico en contra que le jugó la Norma de Sismorresistencia NSR-10, donde se exigen mayores requisitos constructivos, norma que entró en vigencia en diciembre de 2010. Dicha norma llevó a que la radicación de las licencias se realizara previa a dicha fecha, y por tanto esa masa de radicaciones se vio reflejada en un gran volumen de licenciamiento en el primer semestre del año 2011. Ello llevó a que el crecimiento en las licencias aprobadas pasara del 23.5% anual en el mes de julio de 2011 al +3.2% un año después (77 municipios). Esta última cifra, aunque luce baja, logró pasar al terreno positivo, ya que durante el primer semestre del año 2012, el licenciamiento se había mantenido en el plano negativo entre un -2.3% y un -38% anual.

Sin embargo, la razón de esta desaceleración no es sólo consecuencia de dicha norma. La incertidumbre sobre la política de subsidio a la tasa de interés experimentada en el primer semestre de 2012 también retrajo el ritmo de crecimiento. Al revisar la dinámica por

segmentos, el residencial fue el más afectado por estas dos vías, llevando a que las licencias cayeran del 23.8% anual al -3.7% anual en ese mismo período, donde la vivienda VIS llegó al -18.4% (vs. 82.2%) y la no VIS al 2.1% (vs. 9.9%). Por el contrario, los no residenciales registran una dinámica diferente, por cuenta de factores particulares a cada uno de los segmentos, (industria, bodegas, comercio, hoteles, entre otros). Dicho esto, en el agregado no residencial las licencias pasaron del 22.1% al 28.9% anual entre julio de 2011 y 2012. Frente a estas cifras, vale la pena resaltar que el segmento industrial presentó una caída del -48% anual al corte de julio de 2012, mientras que bodegas registró una expansión del 67.3% anual.

Entre tanto, el gremio de la construcción, Camacol, también se vio sorprendido con el crecimiento del PIB en el componente de edificaciones, ya que se estimaba una expansión del 7% anual para el segundo trimestre. No obstante, según el gremio es posible que esta dinámica de crecimiento no se mantenga para el próximo año, teniendo en cuenta que durante lo corrido de 2012 se ha observado una tendencia decreciente en los volúmenes de la actividad, de acuerdo con lo registrado en el sistema de información Coordinada Urbana de Camacol.

Sin embargo, el panorama que se tiene frente a 2013 podría mejorar con las recientes medidas de reducción de las tasas de interés, el subsidio a la tasa y el desarrollo del programa de vivienda con subsidio pleno. Se espera que en el primer trimestre del año la tendencia se mantenga estable, pero para el segundo semestre podría haber resultados más positivos, si se aprovechan estas medidas y se superan los obstáculos para cumplir con la meta de construir el millón de viviendas en el cuatrienio. En el subsector de destinos no residenciales (hoteles, centros comerciales y oficinas, entre otros) se espera que se mantenga el crecimiento en el área iniciada del 15% observado en el último año, según el censo de edificaciones del Dane. Frente a este escenario, se podría argumentar que el crecimiento en ventas del sector ferretero será moderado en lo que resta del año 2012 y se estabilice en 2013, lo cual va en línea con la menor dinámica que ha venido experimentando en lo corrido del año 2012.

Por otro lado, los comerciantes locales de artículos de ferretería empezarán a sentir en los próximos meses o años una mayor competencia por cuenta de la firma del TLC con Estados Unidos y por la consolidación en los planes de expansión de Chile, en el caso de Homecenter-Constructor y Easy. El TLC con Estados Unidos trajo beneficios arancelarios, que permiten importar a cero arancel productos como ladrillos, placas, baldosas y piezas cerámicas, lo cual bajo las

actuales condiciones de apreciación del peso les da la posibilidad a los ferreteros de traer productos de calidad a precios más competitivos. En línea con estos beneficios, las ferreterías que buscan ampliar su negocio y crecer deben, además de apoyarse en los productos nacionales, aprovechar para importar herramientas, artículos de grifería y accesorios de tuberías de buena calidad.

Frente a este panorama, los expertos recomiendan especializarse dependiendo del nicho o industria a la que pertenezca el negocio. Si el ferretero no mide ni especifica el producto o herramienta que va a importar, puede terminar con las bodegas llenas de elementos sin salida comercial. Asimismo, se recomienda que antes de importar es clave tener un grupo de clientes fijos, los cuales necesiten del producto. Con esto, se asegura la inversión y la mercancía no termina en el sector informal por cuenta de una baja demanda.

Otro punto importante que resaltan los expertos es no dejarse llevar por los meses de mayor consumo. Diciembre es el mes más atractivo para el comercio. Sin embargo, para el sector ferretero, este mes se convierte en uno de incertidumbre. Lo anterior se debe a que los clientes prefieren invertir su dinero en otros sectores del comercio como recreación y textiles. Por lo tanto, no se debe importar pensando que las herramientas se venderán en diciembre como regalos, se debe importar con la seguridad de tener especialistas esperando el producto, sin importar el mes del calendario.

Para el año 2013, las señales para la venta de artículos de ferretería serían positivas, por cuenta de los programas de vivienda que fomentan la construcción en el segmento VIS y VIP. Según la revista *Fierros*, el consumo de aceros aumentará en las ferreterías por cuenta de los proyectos urbanos y de vivienda. A lo que se le suma un incremento en la comercialización de productos relacionados con la construcción y la remodelación.

Entre tanto, respecto al desempeño futuro de las grandes superficies, donde se destaca Homecenter-Constructor, las perspectivas son favorables. Homecenter ya se encuentra ejecutando su plan de expansión 2012 con una inversión de \$276.000 millones, que consta de seis nuevas tiendas en Colombia. Las tiendas están o estarán ubicadas en Envigado, Barranquilla, Santa Marta y Valledupar. Al norte de Bogotá la multinacional abrió recientemente una de este tipo, ubicada en el barrio Cedritos. A esta apertura se unió la de Envigado, con una inversión de \$50.000 millones. En los próximos meses estarán listas las de Valledupar, Santa Marta, Barranquilla y Palmira.

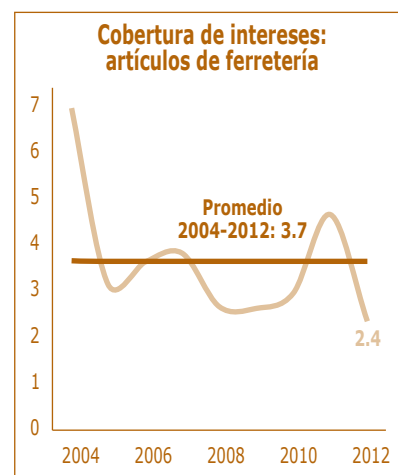
En síntesis, los comerciantes de ferreterías tienen nuevas oportunidades y retos para seguir consolidándose de la mano de una expansión de un mercado que ofrece mayores productos, pero que a su vez aumenta las exigencias de los consumidores. Pese a que la dinámica del sector de la construcción luce algo incierta para lo que resta del año 2012 y principios de 2013, es importante estar alertas para aprovechar las oportunidades del mercado local, principalmente en cabeza de las políticas de vivienda social en todo el territorio nacional, y a nivel externo, frente a las que se presentarán por cuenta de los tratados de libre comercio vigentes y los que están por venir. Así, las proyecciones de ventas realizadas por Anif arrojan para el cierre de 2012 un crecimiento del 9.1% en el acumulado anual. Para el año 2013 esperamos un desempeño en ventas similar del orden del 8.3% anual, tendiendo así al crecimiento promedio histórico (2001-2012) del 8% del sector ferretero.

RIESGO FINANCIERO

Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Este indicador consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, y muestra cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes con los recursos disponibles. Cuando el indicador es superior a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si por el contrario, el indicador es menor a 1, la operación de las empresas del sector no alcanza para costear el servicio de la deuda. Si los resultados del indicador son negativos, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

Históricamente, el indicador de cobertura de intereses del sector de artículos de ferretería ha sido superior a 1, lo cual es positivo, ya que éste ha podido cubrir sus costos de endeudamiento. Aun así, es importante anotar que respecto al promedio histórico de 3.7 veces del sector, en algunos años el indicador se ubica por encima o por debajo, señalando cambios en la operación de la empresa, que pueden representar mayores o menores costos de endeudamiento o de la utilidad operacional.

Durante el período comprendido entre los años 2008 a 2010, el indicador de cobertura de intereses del sector se ubicó por debajo de 3.7 (veces) correspondiente al promedio histórico del sector de artículos de ferreterías. Este resultado fue consecuencia de un incremento en el monto a pagar por concepto de intereses. En el año 2011, el indicador logró superar dicho promedio, siendo éste de 4.7 veces. Por último, de acuerdo con el desempeño financiero del sector de



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

ferreterías, se estima que para el año 2012 el indicador de cobertura de intereses caiga a niveles de 2.4 veces, a razón de un descenso importante en la utilidad operacional, lo cual es consistente con el menor dinamismo a nivel de las ventas de artículos de ferreterías en lo corrido del año 2012 a julio.

SITUACIÓN FINANCIERA

La rentabilidad del sector de artículos de ferretería mostró mejores resultados en el año 2011 respecto a los obtenidos en 2010. El margen operacional pasó del 3.4% al 4.1%, es decir que de cada \$100 pesos vendidos en el año 2011 se obtuvieron 4 pesos y 1 centavo de utilidad operacional. El margen de utilidad neta no mostró mayores cambios, al pasar del 2.1% al 2.3% entre 2010 y 2011. La rentabilidad del activo se incrementó al 3.5% y la del patrimonio al 6.8%; sin embargo, continuaron por debajo del promedio comercial del 4% y el 7.9%, respectivamente.

Por su parte, los indicadores de eficiencia no mostraron cambios y además registraron los mismos niveles del promedio del comercio. Los ingresos operacionales como proporción de los activos fueron 1.5 veces y como proporción de los costos de ventas se mantuvieron en 1.3 veces.

La liquidez de las empresas del sector presentó variaciones en todos sus indicadores. La razón corriente mejoró al pasar de 1.5 a 1.7 veces entre 2010 y 2011. La rotación de cuentas por cobrar disminuyó, al pasar de 52.7 a 49.5 días entre 2010 y 2011, mejorando este indicador en 3.1 días; sin embargo, sigue siendo muy alto al compararlo con los 26.9 días del agregado comercial. Por su parte, la rotación de cuentas por pagar no mostró mayores cambios y se ubicó en 45.2 días. Nótese que en días las cuentas por cobrar fueron superiores a las cuentas por pagar y el ideal sería una situación contraria, ya que esto alarga el ciclo efectivo del negocio. Por último, la relación capital trabajo/activo aumentó del 23.3% al 27.5%.

El nivel de endeudamiento de los comerciantes de artículos de ferretería presentó un mejor resultado en 2011, al ser comparado con el de 2010. La razón de endeudamiento pasó del 52.1% al 49.0%. Asimismo, el apalancamiento financiero se redujo del 25.3% en 2010 al 21.1% en 2011, lo cual indica que la proporción de endeudamiento con el sistema financiero respecto a sus ventas disminuyó. Por último, la deuda neta fue del 20.2% en 2011, frente al 24.4% de un año atrás, y aun así superó el 15.9% registrado por el agregado del comercio.

Artículos de ferretería (cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2010 - Dane(p)*	
Ferretería, cerrajería, productos de vidrio y pintura	
Número de empresas	8.280
Participación	8.4%
Ventas en miles de pesos	3.095.700.562
Participación	2.9%
Costo de ventas en miles de pesos	2.244.375.176
Participación	2.7%
Número de empleados remunerados	17.670
Participación	4.4%
Remuneración/Ventas	7.8%
Costo de ventas/Ventas	72.5%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Artículos de ferretería (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Ventas	Dato julio-12	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Ferreterías				
Índice de ventas reales	261.3	9.2	18.5	27.6
Precios y margen	Dato julio-12	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Junio-11
Ferreterías				
ICCV	196.6	3.8	6.9	4.7
IPP Costo materiales	125.3	9.4	10.0	4.3
Índice del margen real	1.0	-5.0	-2.8	0.4

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Artículos de ferretería (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2011				
Encuesta de Opinión	Dato julio-12	Promedio móvil tres meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Junio-11
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	6	15	20	18
Situación actual de la demanda	23	40	54	50
Situación económica actual	43	39	54	54
Situación económica próximos seis meses	48	51	59	62

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Artículos de ferretería				
Indicador		2009	2010	Promedio* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.4	4.1	3.2
	Margen de utilidad neta (%)	2.1	2.3	2.6
	Rentabilidad del activo (%)	3.1	3.5	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.5	6.8	7.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.5	1.5	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.7	1.3
	Rotación CxC (días)	52.7	49.5	26.9
	Rotación CxP (días)	45.8	45.2	48.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	23.3	27.5	11.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	52.1	49.0	49.3
	Apalancamiento financiero (%)	25.3	21.1	17.8
	Deuda neta (%)	24.4	20.2	15.9

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 277 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuente: cálculos de Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2011 - Artículos de ferretería

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Easy Colombia S.A.	152.215.310	-16,5	-16,5	17,5	-9,1	-11,1	1,2	-25.058.456	274.336.884	47.954.003	-25.069.019
Adia S.A.	143.132.035	-0,4	0,4	91,6	0,6	6,7	1,5	-609.129	111.358.245	101.961.172	631.594
Madecentro Colombia S.A.	135.204.823	4,0	3,0	66,8	8,4	25,4	1,3	5.351.004	47.880.669	31.981.970	4.037.100
Mecanelectro S.A.	123.190.873	4,8	5,8	46,4	7,3	13,6	2,0	5.871.297	98.957.361	45.880.690	7.197.953
Ferri centros S.A.	65.318.710	5,9	9,3	24,6	24,0	31,8	4,0	3.870.325	25.447.007	6.251.664	6.100.309
Districondor S.A.	64.092.713	10,1	6,3	34,3	11,4	17,4	1,7	6.504.151	35.419.642	12.133.600	4.043.812
Internacional de Eléctricos Ltda.	60.355.176	4,7	8,1	35,5	15,9	24,7	2,1	2.816.172	30.711.241	10.911.911	4.891.160
Ferretería Española y Cia. Ltda.	45.871.253	12,9	1,5	65,5	1,0	2,9	1,1	5.923.349	69.963.863	45.857.712	689.449
Nacional de Eléctricos H.H. Ltda.	41.733.161	6,3	5,3	23,5	10,9	14,3	3,6	2.648.211	20.171.362	4.740.352	2.205.492
Feduse S.A.	37.875.689	2,9	1,0	61,4	3,3	8,6	1,5	1.088.397	11.301.429	6.940.451	375.821
Sociedad Ferreteria de Comercio S.A.	36.274.269	1,7	1,1	72,1	4,0	14,5	1,5	607.287	9.576.863	6.905.848	387.685
Pintubler de Colombia S.A.	35.389.623	11,0	2,2	70,7	3,6	12,1	0,9	3.884.505	21.980.203	15.538.233	781.122
Ferretería Los Hierros S.A.	35.194.891	4,2	2,6	64,9	9,4	26,8	1,5	1.482.753	9.636.577	6.257.254	904.554
Casa Ferreteria S.A.	33.227.110	0,2	1,5	44,3	3,7	6,7	2,1	58.950	13.321.881	5.903.209	499.070
Inversiones Primera Ltda.	29.167.959	1,9	4,5	34,3	11,3	17,2	2,7	568.024	11.595.775	3.982.662	1.310.835
Acefer y Cia. Ltda.	28.140.297	9,1	5,7	76,3	6,6	27,9	1,1	2.547.128	24.226.800	18.490.414	1.602.333
José Ávila Díaz y Cia. Ltda.	26.349.923	0,8	1,4	62,7	11,2	29,9	0,4	221.972	3.409.174	2.136.599	380.297
Ferretería Reina S.A.	26.037.469	9,8	7,0	36,7	4,4	7,0	1,9	2.545.109	41.570.908	15.273.578	1.833.463
Ramírez Daza y Cia. Ltda. Ferreteria Progresemos	25.216.797	4,9	0,6	75,6	1,3	5,2	1,2	1.237.220	12.037.441	9.100.221	151.410
Ferro cortes G.M. y Cia. S.C.A.	24.418.453	10,7	4,2	69,3	6,9	22,3	1,4	2.615.179	14.971.260	10.370.284	1.026.685
Alejandro Garzón Suárez S.A.S.	23.456.516	5,4	3,3	22,1	7,3	9,4	4,5	1.257.778	10.613.420	2.347.574	775.629
Figurados Frangal Ltda.	22.383.027	7,7	3,9	57,1	9,2	21,5	1,3	1.721.533	9.445.583	5.391.444	871.836
A.R. Los Restrepos S.A.	21.973.160	6,3	0,2	72,8	0,3	0,9	1,3	1.387.425	19.512.736	14.214.919	50.301
Ferretería Industrial S.A.	21.381.764	6,3	3,4	60,0	5,8	14,4	1,5	1.355.403	12.571.332	7.542.648	723.539
Eléctricos Industriales Ltda.	17.391.182	10,8	6,2	52,2	13,9	29,0	1,8	1.886.691	7.771.965	4.054.753	1.078.426
Félix Torres y Cia. Ltda. Cables y Conectores	17.379.071	2,4	3,4	33,0	7,0	10,5	2,6	412.141	8.466.099	2.792.437	595.893
Surtir Mayorista S.A.	17.110.643	1,1	2,6	63,5	5,1	14,0	1,7	180.234	8.610.642	5.466.756	438.837
Pedro Sánchez Ramírez R S.A.S.	16.602.425	20,8	14,1	15,0	17,9	21,0	5,1	3.445.669	13.141.868	1.968.738	2.348.392
Ferretería Tuvaapor Ltda.	16.376.705	13,5	8,8	60,3	11,8	29,9	1,4	2.211.320	12.128.658	7.316.979	1.436.908
Rodar Ltda. Construcciones	15.978.705	5,7	2,2	51,1	4,3	8,8	1,4	914.395	8.314.332	4.251.000	355.853
Ferretería Cesar Ltda.	15.818.368	6,5	3,8	39,3	6,1	10,0	2,1	1.032.775	9.863.054	3.874.518	601.119
Cables y Montajes Eléctricos de Colombia Ltda.	13.774.396	3,0	4,4	41,5	16,1	27,5	2,1	418.757	3.735.275	1.550.720	600.764
Surtirferreterías S.A.	13.688.809	3,2	2,7	45,1	6,2	11,2	1,9	435.778	5.964.081	2.690.718	367.906
Inequipos Imetán S.A.	13.372.345	2,7	1,7	63,3	2,7	7,3	1,6	364.120	8.230.461	5.208.360	221.017
Distribuidora La Feria de Las Phturas y Cia. S. en C.	13.124.559	2,7	1,9	44,7	3,4	6,1	1,3	349.663	7.293.793	3.263.379	245.184
Vidrios de La Sabana Ltda.	13.034.336	6,0	3,5	54,1	8,0	17,3	1,3	787.724	5.736.321	3.100.655	456.871
Almacén Refrielectric S.A.	12.540.277	9,4	7,3	50,0	10,3	20,7	1,7	1.175.748	8.881.440	4.437.209	918.962
Electrovera S.A.	12.389.207	1,2	0,4	69,8	0,7	2,3	1,5	148.818	6.606.639	4.614.257	45.288
Ferroindustrial S.A.	12.261.476	4,7	3,9	34,4	6,4	9,7	2,3	571.998	7.433.134	2.555.082	473.896

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Juan A. González y Cía. S.C.S.	12.015.128	9,9	5,9	31,5	13,6	19,8	3,1	1.193.931	5.253.350	1.657.095	711.961
Representaciones León Gómez Ltda.	11.977.245	2,0	1,1	81,9	3,9	21,6	1,0	244.926	3.499.783	2.865.088	136.827
Electra S.A.	11.675.728	6,2	2,0	61,4	1,8	4,8	1,7	722.866	12.471.311	7.652.359	229.919
Depósito San Carlos Ltda.	11.541.934	3,6	1,8	53,6	5,0	10,8	1,9	416.615	4.103.850	2.200.286	205.124
Comercializadora Industrial Comerli Ltda.	11.264.068	7,4	3,5	78,9	9,2	43,4	1,7	836.648	4.349.117	3.431.074	398.761
Ferretería Tornillos y Abrasivos Ltda.	11.185.034	11,0	5,7	39,6	12,8	21,2	2,2	1.231.317	4.976.276	1.969.936	636.364
Bazar Americano Ltda.	11.112.730	1,3	2,0	24,4	6,4	8,4	4,0	148.701	3.489.170	849.671	222.479
A. Vélez U. y Cía. Depósitos Miranda Ltda.	11.017.452	2,7	1,1	46,8	1,9	3,6	2,1	293.230	6.421.822	3.005.260	121.954
Cerámicas Corcega S.A.	10.773.243	0,1	0,2	69,3	0,6	1,8	1,5	9.134	4.182.748	2.898.332	23.621
Lugo Hermanos S.A.	10.635.128	12,4	7,9	30,8	8,6	12,4	3,9	1.314.121	9.802.189	3.017.185	838.127
Pinturas y Yesos S.A.	10.512.245	0,4	0,4	72,1	0,7	2,5	1,0	44.971	5.541.509	3.993.970	38.759
Distribuidora Metrocerámicas y Cía. Ltda.	10.385.378	4,3	3,0	56,1	9,3	21,2	1,7	442.491	3.389.833	1.902.276	315.902
Distribuidora La 70 S.A.	9.984.015	1,4	0,1	83,4	0,2	1,4	1,2	143.158	4.446.058	3.707.460	10.027
Hierros y Láminas R y N Ltda.	9.677.851	4,1	2,8	66,8	9,1	27,2	1,7	400.338	3.023.878	2.018.481	273.792
Construcciones S.A. Construsa	9.605.631	1,8	1,6	64,5	4,1	11,7	2,7	176.550	3.629.370	2.340.305	150.451
Comercial Tir Ltda.	9.573.579	2,2	1,3	48,3	2,9	5,7	3,4	208.255	4.289.645	2.072.526	125.485
Construimos del Huila S.A.	9.534.815	0,8	2,3	68,3	5,9	18,6	2,1	75.417	3.681.115	2.514.154	217.302
Electro Ingeniería Ltda.	9.294.585	7,4	5,3	42,2	13,4	23,6	3,2	689.481	3.709.891	1.563.998	496.779
Supplytec y Cía. Ltda.	9.047.347	12,6	3,2	70,7	3,1	10,6	1,7	1.143.528	9.315.717	6.582.337	290.373
Ferretería El Hidrante S.A.	9.026.705	12,2	4,1	72,4	4,9	17,8	1,3	1.102.000	7.495.885	5.428.888	368.687
Gedisa Colombiana Ltda.	8.929.135	10,3	7,8	55,4	13,9	31,1	1,7	918.530	5.011.183	2.774.534	695.219
Ferretería Luis Penagos y Cía. Ltda.	8.748.985	8,1	4,5	68,1	7,4	23,1	1,2	706.683	5.352.450	3.646.191	394.143
Soluciones Eléctricas y Construcción Ltda.	8.674.298	4,7	3,1	56,6	4,1	9,6	0,8	403.493	6.510.545	3.688.147	269.950
Ferretería L.N. y Cía. Ltda.	8.593.663	4,0	1,2	73,2	4,1	15,3	1,3	346.652	2.575.330	1.884.744	105.391
Termoval S.A.S.	8.500.210	13,1	7,7	56,2	12,1	27,7	1,7	1.110.367	5.393.342	3.030.784	655.268
Ferretería Amista S.A.	8.488.480	0,7	2,8	30,4	8,6	12,3	1,7	58.955	2.725.395	829.743	233.913
Herramientas y Complementos Ltda.	8.320.844	10,4	6,1	65,4	18,1	52,3	1,4	868.422	2.794.427	1.826.891	505.822
Ferretería JRC y Cía. Ltda.	8.210.569	13,5	9,0	50,9	12,4	25,3	4,7	1.106.649	5.979.883	3.041.495	742.749
Aceros y Metales Mapa Ltda.	8.170.657	0,5	0,4	42,9	1,0	1,8	1,7	38.616	3.011.915	1.291.863	31.391
Ferretería Industrial Petrolera S. en C.	8.063.863	8,2	5,9	45,8	13,0	23,9	1,8	659.773	3.647.173	1.668.689	473.388
Modern Energy Supply S. en C.	7.851.514	13,3	8,6	66,1	9,6	28,4	1,4	1.047.455	7.051.123	4.659.242	678.333
Wurth Colombia S.A.	7.681.215	-5,4	-9,1	104,1	-18,1	446,2	0,9	-411.374	3.863.050	4.019.866	-699.764
Colombiana de Distribuciones Mayoristas S.A.	7.601.157	3,6	0,2	71,6	0,6	2,1	1,0	274.525	2.998.204	2.147.461	17.625
Suresco Ltda.	7.597.384	11,0	6,0	65,6	10,9	31,6	1,4	832.968	4.185.550	2.744.737	455.135
Motores y Tableros Eléctricos Ltda.	7.573.245	15,9	8,3	24,4	10,5	13,9	3,2	1.203.181	6.026.525	1.472.399	631.752
Ferropinturas del Cauca Ltda.	7.553.355	0,2	0,7	56,4	1,3	3,1	1,2	14.975	3.966.095	2.237.665	53.430
Tecnotransmisiones Ltda.	7.513.907	7,0	2,7	68,6	5,1	16,2	1,4	528.638	4.027.208	2.761.009	204.816
Distrib. Ltda.	7.365.325	4,7	0,5	82,2	1,2	6,9	1,2	345.473	3.178.576	2.612.770	38.969
Ferreimportaciones Dial y Cía. Ltda.	7.223.132	8,3	1,8	73,0	3,3	12,2	1,1	597.378	3.889.360	2.840.967	128.101
Ferreoriental Ltda.	7.122.197	15,6	9,6	50,7	16,7	33,9	1,9	1.109.748	4.092.771	2.074.274	685.092
Néstor Bravo S.A.	7.055.737	4,1	5,1	36,6	10,0	15,8	2,5	287.974	3.591.050	1.313.820	359.017
Arquitectura Liviana Ltda.	6.968.393	2,5	1,6	78,8	5,0	23,8	1,2	174.164	2.282.238	1.799.143	114.878
Eléctricos Fernando Vélez S.A.S.	6.930.746	3,1	2,6	68,9	3,5	11,3	1,4	211.664	5.055.313	3.481.017	177.444



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Aglomerados de Colombia Ltda.	6.900.146	2,8	2,7	52,7	5,9	12,4	1,7	195.118	3.200.959	1.685.829	188.017
Koniker S.A.	6.848.750	12,6	3,0	65,4	4,4	12,7	1,9	861.322	4.619.026	3.023.032	202.351
Proveléctricos	6.487.706	3,5	2,7	54,5	6,2	13,6	1,4	225.042	2.874.424	1.566.234	178.291
Ferretería Técnica S.A.	6.411.071	6,7	3,1	50,7	4,4	8,9	1,8	430.875	4.594.368	2.328.853	200.583
Herramientas Técnicas S.A.	6.409.636	5,4	2,0	28,4	2,3	3,2	2,7	347.187	5.490.270	1.561.152	127.247
Representaciones Industriales RDV Ltda.	6.408.602	16,7	9,5	20,0	11,9	14,8	3,9	1.071.827	5.125.832	1.023.953	607.947
Hernando Orozco y Cía. S. en C.S.	6.382.350	-6,1	5,4	32,1	7,3	10,8	2,9	-391.495	4.723.625	1.517.592	345.793
Hierros B y S Ltda.	6.362.645	6,5	4,1	34,3	13,3	20,2	2,8	413.002	1.944.605	667.715	258.094
Sociedad Ávila Wagner Cía. Ltda.	6.073.108	0,5	0,2	93,3	0,6	9,1	1,0	30.384	1.735.363	1.619.705	10.537
Suministros Industriales de Colombia S.A.S.	6.052.951	16,4	5,9	64,4	6,2	17,4	2,0	995.189	5.805.482	3.737.388	359.201
Comercializadora y Ferretería JV Industrial Ltda.	6.026.813	11,2	2,7	55,6	6,4	14,4	1,8	672.334	2.570.965	1.430.111	163.942
Eurosieras S.A.	5.991.349	8,4	3,4	62,0	2,4	6,4	1,4	506.262	8.368.688	5.189.352	203.658
Rueda Garzón y Cía. Ltda.	5.980.843	5,8	2,5	49,4	7,8	15,5	1,9	345.633	1.938.696	957.969	152.155
Comercializadora Internacional Surtialuminios S.A.	5.893.950	3,3	2,5	54,2	7,7	16,7	1,5	194.855	1.945.775	1.053.786	149.049
Importec Comercial Ltda.	5.694.409	15,2	9,7	22,5	16,5	21,3	4,2	866.183	3.331.301	748.101	551.001
Ferretería Camacho y Cía. Ltda.	5.590.490	11,8	3,9	74,8	8,0	31,8	1,1	660.257	2.705.642	2.024.296	216.647
Dupont Powder Coatings Colombia Ltda.	5.567.640	-0,9	-2,3	21,2	-8,0	-10,2	4,8	-48.772	1.569.721	333.528	-126.216
Ferreelectric E.U.	5.476.012	8,5	2,0	79,2	1,9	9,1	1,1	467.644	5.750.706	4.556.550	108.255
Ferretería Rhino S.A.	5.233.488	1,2	-0,6	82,8	-1,1	-6,3	1,1	63.638	2.924.823	2.420.899	-31.999
Steamcontrol S.A.	5.171.567	10,1	5,2	48,9	10,5	20,6	3,8	523.166	2.533.744	1.238.964	266.360
Autocolores G Ltda.	5.086.235	-7,0	7,0	52,8	16,6	35,2	1,9	-355.621	2.145.802	1.133.503	356.711
Conseguinidad del Caribe Ltda.	5.083.446	4,9	5,0	48,0	9,0	17,4	1,7	248.048	2.821.127	1.354.880	254.889
Ferromateriales del Contratista Ltda.	5.072.588	-0,6	2,2	38,1	8,5	13,7	3,3	-28.381	1.318.377	502.058	111.502
Eléctricos Itagüí Ltda.	5.044.283	3,2	2,2	86,4	7,8	57,3	1,1	162.290	1.418.296	1.225.033	110.739
Reynaldo Navarro y Cía. Ltda.	4.891.992	8,5	8,0	18,2	16,7	20,4	6,4	415.197	2.344.143	427.084	390.656
Ferromontes y Cía. Ltda.	4.854.805	8,8	5,0	37,2	14,5	23,1	2,3	427.521	1.679.069	625.098	243.102
Europa S.A.	4.842.160	-1,0	0,1	75,6	0,2	0,6	1,2	-47.657	2.328.023	1.760.378	3.637
Romero y Cía. Ltda.	4.840.643	8,0	3,5	69,4	4,4	14,3	1,2	386.574	3.920.474	2.721.931	171.035
Compañía Ferreterade Anjeos y Mallas Ltda.	4.694.739	2,8	0,4	71,8	0,8	3,0	1,4	132.804	1.964.454	1.410.907	16.515
Degres S.A.S.	4.691.595	1,5	0,5	48,4	2,3	4,4	2,1	69.875	1.048.596	507.817	23.602
Buendía Vargas Ltda.	4.626.903	2,6	3,6	55,2	12,0	26,8	1,2	118.646	1.393.552	769.021	167.537
Gaviria Moreno y Cía. Ltda.	4.459.438	1,0	1,8	39,3	5,7	9,4	2,8	42.432	1.437.009	564.479	81.851
Pisos y Pinturas Industriales Ltda.	4.446.503	18,0	10,4	60,0	26,9	67,3	2,0	800.180	1.720.260	1.032.812	462.537
Carangel S.A.	4.371.123	3,5	2,1	63,0	7,1	19,1	1,6	151.868	1.300.983	819.814	92.136
Beltec Ltda.	4.281.929	4,1	4,1	45,9	15,7	29,1	2,0	177.682	1.103.476	506.528	173.456
G&C Puertas Eléctricas Ltda.	4.236.916	14,7	9,8	42,8	15,7	27,5	1,9	623.948	2.634.420	1.126.400	414.887
Distribuidora Alianza Ltda.	4.218.027	10,7	6,2	67,8	8,8	27,5	0,9	449.501	2.934.543	1.990.840	259.566
Distribuidora de Productos de Aluminio Ltda.	4.204.278	4,0	3,2	33,0	6,2	9,3	3,0	168.948	2.168.405	715.928	134.377
Serviaceros Ltda.	4.145.175	4,2	1,5	41,3	1,5	2,6	2,1	174.647	4.183.672	1.727.671	63.994
Gencia Espumados Ltda.	4.121.656	2,9	2,4	59,5	5,9	14,7	1,2	119.023	1.641.383	976.976	97.454
Centromateriales García y Díaz Gómez Hnos. Ltda.	4.100.747	0,1	1,0	44,3	8,2	14,7	11,9	5.557	486.237	215.507	39.704
Herramientas Eficientes para Mecanizado											
Hefnec Ltda.	4.034.451	9,3	5,2	32,7	10,6	15,8	3,0	375.774	1.971.128	643.864	209.541

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Manoeras Industriales Ltda.	4.005.073	6,4	2,9	70,7	5,3	18,0	1,1	255.423	2.194.735	1.551.870	115.673
Láminas y Láminas Ltda.	3.984.528	4,3	1,3	10,9	2,2	2,4	7,4	172.847	2.471.096	268.659	53.255
Tablones Ltda.	3.963.877	10,5	5,3	25,3	4,4	5,9	0,8	417.794	4.717.030	1.191.073	209.753
Spanes Colombia Ltda.	3.874.136	15,3	9,0	47,9	11,6	22,3	2,1	593.860	3.000.440	1.437.233	348.940
Ferretería Vallejo Ltda.	3.857.446	10,2	0,8	50,9	0,9	1,9	1,6	394.007	3.374.795	1.718.747	31.624
Ferretería Surtríniples Ltda.	3.761.743	17,6	7,8	64,2	3,8	10,7	3,7	660.972	7.622.067	4.892.167	291.680
Vmafe Ltda.	3.760.673	9,7	5,7	52,3	11,2	23,5	1,9	363.963	1.923.159	1.005.181	215.295
Distribuidor Ferretero Ltda. Ferrogangas	3.755.265	11,2	7,6	17,4	14,5	17,6	5,4	419.296	1.961.069	341.435	285.045
Levallejo AZ S.A.	3.753.893	2,1	2,2	58,2	2,2	5,3	2,9	77.546	3.686.792	2.144.518	81.212
Eminco S.A.S. En reorganización.	3.749.619	0,7	-3,9	94,0	-5,8	-96,3	4,4	24.911	2.545.259	2.392.892	-146.750
Ferretería S.A.S. En reorganización.	3.685.955	6,4	3,3	58,8	7,3	17,8	1,7	237.021	1.678.888	987.277	122.853
Comercializadora Electroindustrial Ltda.	3.681.905	-0,4	1,5	69,0	2,8	8,9	1,1	-15.987	1.969.210	1.358.287	54.555
Mundiagro Ltda.	3.676.467	9,7	5,8	67,5	14,6	44,8	1,4	356.153	1.465.290	988.599	213.661
Centro Ferretero Mafer S.A.S.	3.659.370	8,4	2,3	47,1	1,8	3,4	2,6	307.781	4.669.265	2.200.209	82.773
Comercial Jfi Ltda.	3.619.671	7,0	4,8	64,2	6,3	17,5	2,0	255.129	2.768.742	1.776.722	174.013
Coitubos Steel Ltda.	3.582.624	12,7	6,6	76,3	9,6	40,5	2,3	455.970	2.477.182	1.889.815	237.810
Megafer S.A.S.	3.572.966	10,9	6,5	57,8	8,3	19,7	0,9	390.609	2.806.758	1.622.105	233.762
Sociedad Eléctrica Logística Ltda.	3.552.260	6,7	3,6	69,4	5,9	19,2	1,2	236.813	2.175.372	1.509.099	127.668
Tenifaci Ltda.	3.539.640	4,7	2,2	67,6	4,2	12,8	1,3	165.985	1.834.479	1.239.745	76.360
Electro Rey Ltda.	3.536.179	7,0	4,3	49,6	9,0	17,9	2,2	247.308	1.667.088	826.541	150.594
Rodrigo Correa Posada Y Cia. S.C.S.	3.488.083	1,8	2,0	20,7	1,7	2,1	3,1	61.079	4.182.024	864.006	69.296
Acabados y Yesos Ltda.	3.476.123	4,5	4,2	65,3	21,5	62,0	1,4	155.063	682.581	445.405	147.072
Ferroméndez S.A.	3.445.094	9,0	5,2	18,8	4,8	5,9	5,2	311.500	3.722.197	700.665	178.187
Almacén La Quinta Construcción y Ferretería Ltda.	3.397.237	2,7	1,4	65,4	11,0	31,7	1,5	91.679	438.065	286.706	48.015
Sifer Ltda.	3.377.997	14,6	10,0	25,2	11,9	15,9	2,9	491.750	2.850.503	717.983	338.424
Innepro Ltda.	3.346.794	4,1	3,9	34,4	3,3	5,0	1,3	137.480	4.015.924	1.380.108	131.116
Diproco Ltda.	3.319.323	4,1	0,2	96,7	0,4	10,6	0,9	137.243	1.618.901	1.565.162	5.697
All Service Ltda.	3.315.153	10,3	7,0	8,4	13,1	14,3	10,2	341.350	1.779.459	150.305	232.717
Distribuciones Construfel S.A.	3.233.192	4,9	1,9	63,0	4,8	13,1	2,2	158.618	1.262.248	794.912	61.159
Servicios Generales de Ferretería Ltda. Segefer Ltda.	3.181.098	17,2	12,2	26,1	10,0	13,5	3,6	548.277	3.866.808	1.008.666	387.212
Inoxphal Suministros y Montajes Ltda.	3.148.884	7,2	2,1	74,2	3,6	14,0	1,3	226.906	1.842.250	1.367.180	66.591
Distribuidora de Cerámicas Colombia y Cia. Ltda.	3.058.682	2,5	0,9	41,8	2,1	3,6	2,5	75.830	1.267.623	529.251	26.857
Ferretería Malas y Gaviones Ltda.	3.026.662	8,6	2,8	60,0	6,0	15,1	1,6	260.048	1.419.769	852.248	85.576
Ferretería Álvaro Martínez B. S.A.	2.897.656	-25,2	-29,7	123,8	-52,2	219,6	2,0	-729.851	1.649.583	2.041.531	-860.589
Ferretería S.A.	2.833.046	10,8	6,2	48,5	15,1	29,3	2,2	305.820	1.160.491	563.217	174.996
Vidriera Nacional Ltda.	2.827.332	0,9	-0,2	7,6	-0,6	-0,7	12,9	24.259	872.198	66.620	-5.482
Construchúa Ltda.	2.815.116	2,3	0,5	80,6	1,3	6,6	1,5	65.436	1.001.270	807.276	12.815
Imaco S.A.	2.765.143	-1,4	-4,8	50,5	-6,9	-13,9	1,9	-40.073	1.919.877	968.683	-131.744
Rocha y Londoño Ltda.	2.735.832	11,7	6,7	48,6	13,6	26,5	2,5	319.123	1.351.057	656.116	184.133
Brasyco Ltda.	2.728.868	2,4	2,2	40,1	3,0	4,9	10,4	65.141	1.999.142	801.138	59.211
Ferretería Nuevo Milenio Ltda.	2.714.086	7,9	3,7	40,3	5,5	9,2	2,5	213.678	1.834.020	738.390	101.330
Depósito Jorge Jaramillo y Cia. Ltda.	2.623.920	3,2	0,5	52,7	1,9	4,1	1,9	84.068	662.437	349.172	12.786
Herramientas de Corte S.A.S. Herracor S.A.S.											
En reorganización.	2.608.951	-0,7	-1,4	110,6	-1,4	13,1	17,7	-17.192	2.685.450	2.970.233	-37.197



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Tornirap Ltda.	2.567.484	5,5	4,2	50,2	4,3	8,6	1,7	141.967	2.504.694	1.258.165	107.302
Metales y Perfiles S.A.	2.567.250	5,6	2,3	33,5	3,1	4,7	1,3	143.436	1.924.883	645.405	59.909
Casa Andina Ltda.	2.508.469	13,1	8,3	54,7	26,5	58,5	1,6	328.526	789.980	432.281	209.175
Instaltec Ltda.	2.506.640	12,8	8,2	52,3	13,9	29,1	2,2	321.220	1.485.917	776.463	206.686
Ferretería Tuberías y Herramientas del Tolima Ltda.	2.456.077	3,5	1,7	52,9	3,6	7,7	1,9	85.287	1.133.056	599.600	41.245
Quemvapor Ltda.	2.428.710	8,9	3,8	53,2	8,4	17,9	1,8	216.796	1.105.870	588.414	92.724
ABC Metal Sociedad Ltda.	2.412.010	3,4	2,5	16,4	9,4	11,3	6,0	81.971	635.900	104.398	59.944
Alimarcas S.A.S.	2.398.713	8,1	6,1	49,4	22,6	44,7	2,0	195.450	650.660	321.266	147.366
Ramírez y David Ltda.	2.358.835	8,8	4,7	59,4	9,0	22,1	2,8	207.865	1.238.441	735.625	111.239
Supply Aceros Ltda.	2.349.404	5,3	3,7	59,6	4,3	10,7	1,2	123.952	2.012.693	1.200.209	86.531
Ferretería Válvulas y Accesorios Ltda.	2.315.959	8,5	2,6	52,5	2,8	5,8	1,7	196.572	2.156.394	1.132.934	59.713
Ferretería Castaño S.A.	2.311.748	7,9	3,6	56,3	13,4	30,5	1,7	181.637	630.467	354.650	84.246
Eduardo Arango V. y Cía. S.A. Edarvico S.A. En reorganización.	2.310.388	1,2	0,1	93,8	0,1	1,8	2,1	28.589	2.277.868	2.136.039	2.556
Ferretería Unica Ltda.	2.212.811	5,0	2,5	47,7	5,0	9,5	2,0	110.444	1.100.345	525.189	54.839
Aluminios de La 80 Ltda.	2.153.464	1,8	1,0	68,0	3,0	9,5	2,5	38.119	686.696	467.207	20.767
Distribuciones Carmona y Cía. Ltda. (Discar)	2.139.872	0,0	0,8	35,9	1,3	2,0	2,7	-646	1.300.567	466.390	16.844
Comercializadora Strong S.A.	2.106.436	6,1	-0,5	75,8	-0,8	-3,2	1,4	129.441	1.487.738	1.128.199	-11.562
Excaltur Marketing Ltda.	2.103.532	3,8	0,3	68,0	0,6	1,7	1,4	78.924	1.220.784	830.467	6.741
Vidriera El Rubí Ltda.	2.050.278	4,3	3,0	11,4	6,7	7,5	4,2	88.581	925.835	105.501	61.773
Distribuidora Industrial Ltda.	1.937.238	13,7	8,8	18,9	15,0	18,5	4,3	265.763	1.142.212	216.389	171.151
Ferretería y Perfiles Frangal Ltda.	1.926.694	6,2	10,3	48,0	6,2	11,9	1,4	118.548	3.194.699	1.532.741	198.364
Ferretería El Constructor Gavilanes Patiño y Cía. S.C.A.	1.874.353	3,3	0,7	54,4	1,5	3,2	1,5	62.379	939.742	511.135	13.724
Casa Hermes Ltda.	1.855.047	0,2	1,1	30,4	1,0	1,4	2,1	4.410	2.106.343	641.294	20.564
Admitec S.A.S.	1.820.866	4,6	1,1	54,7	1,5	3,3	1,2	83.923	1.390.920	761.339	20.667
Representaciones Industriales R.D.V. de Antioquia Ltda.	1.800.585	6,7	2,8	71,3	4,4	15,3	1,7	120.656	1.153.296	822.682	50.547
Distirifer Ltda.	1.798.123	11,3	7,3	53,2	5,7	12,2	3,8	204.038	2.282.509	1.213.842	130.650
Home Price Ltda.	1.789.516	-5,9	-10,1	78,9	-9,4	-44,6	1,0	-105.500	1.929.785	1.523.338	-181.159
Importadora y Exportadora Las Américas S.A.S.	1.773.811	19,9	9,6	70,8	11,4	38,9	1,2	352.696	1.493.254	1.056.779	169.699
Pintubosa Ltda.	1.691.972	2,6	2,5	41,9	5,8	9,9	2,4	44.709	733.432	307.584	42.194
Ferretería La Barra Ltda.	1.688.239	0,9	-1,0	73,4	-1,9	-7,3	1,2	15.297	897.465	658.927	-17.480
G. Bernal y Cía. Ltda.	1.675.670	4,0	1,3	67,9	2,6	8,1	0,8	66.910	857.364	582.259	22.212
Ferretería La Feria de la Lámina Ltda.	1.663.795	0,1	0,3	65,3	1,1	3,2	1,5	1.121	468.320	305.909	5.270
Ferretería Rincón y Cía. Ltda.	1.645.867	-0,5	1,5	60,6	1,1	2,7	0,5	-8.124	2.319.176	1.405.009	24.481
León Morales e Hijos Ltda.	1.642.983	0,6	1,8	18,8	0,7	0,8	3,0	10.344	4.534.169	853.463	29.787
Garzón Arias y Cía. Ltda.	1.628.017	2,0	1,8	93,7	2,3	37,3	2,7	32.976	1.277.813	1.197.708	29.917
Electroóscuta Ltda.	1.624.417	1,0	1,9	16,6	2,6	3,2	5,0	15.534	1.179.027	196.018	31.094
Central de Espárragos y Tomillos Ltda.	1.607.689	3,3	5,3	39,2	8,2	13,5	1,9	53.826	1.028.392	403.496	84.460
Maquicampo y Cía. Ltda.	1.599.817	4,2	2,3	43,4	6,6	11,6	1,8	67.508	563.682	244.664	37.000
Bogotana de Aceros Ltda.	1.574.133	3,5	1,6	38,0	4,3	7,0	2,6	54.956	573.625	218.144	24.836
Distribuidora Gresh S.A.S.	1.534.852	4,0	2,5	58,9	6,2	15,2	1,3	61.427	604.894	356.419	37.748
Eurokit Ltda.	1.531.885	14,8	5,0	77,0	6,8	29,7	1,0	227.255	1.115.939	859.801	75.995

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Ferroelectricos La Ganga Ltda.	1.511.789	0.1	1.6	38.8	6.6	10.7	3.2	1.921	366.327	141.977	24.107
La Estación Eléctrica Ltda.	1.484.376	3.2	1.6	48.1	3.1	5.9	1.9	47.783	769.904	370.120	23.614
Invermon Ltda.	1.474.095	10.8	5.7	59.7	6.8	16.9	3.1	158.659	1.237.750	739.217	84.274
Ferretería Tubofer y Cia. Ltda.	1.456.547	13.0	5.6	35.4	4.3	6.6	2.7	189.248	1.886.887	668.561	80.975
Ferretería San Roque No. 2 Ltda.	1.419.752	12.9	5.9	34.3	6.1	9.4	2.8	182.450	1.352.369	463.898	83.079
Lisandro Gómez Castro y Cia. S. en C.	1.409.813	6.5	9.8	2.7	3.8	3.9	18.4	91.457	3.669.483	100.472	138.707
Enrique Muvdi y Cia. Ltda.	1.345.545	5.5	4.1	41.0	7.9	13.4	2.3	73.615	700.309	287.152	55.264
Valveco Ltda.	1.344.848	9.4	5.4	56.9	11.0	25.5	1.9	126.260	656.354	373.240	72.166
El Surtidor de Pinturas Ltda.	1.330.359	2.4	1.7	64.0	4.6	12.7	1.5	31.540	494.428	316.318	22.561
P.S.I. Ferreteria Ltda.	1.317.999	13.9	7.1	68.6	8.5	27.1	2.4	183.818	1.099.393	754.546	93.551
Continental de Pinturas Ltda.	1.312.534	-0.1	0.9	33.6	1.0	1.5	2.0	-1.371	1.194.577	401.646	11.501
Cromacolors Ltda.	1.265.441	1.7	0.7	54.0	2.5	5.4	1.6	21.762	380.667	205.482	9.472
Aluminios y Más Ltda.	1.248.322	-1.0	0.8	59.4	1.4	3.4	1.7	-13.096	735.961	436.977	10.268
Ferretería Igar Ltda.	1.229.890	6.8	5.0	27.8	7.3	10.1	1.5	83.749	838.814	233.214	61.175
Dismafer Ltda.	1.227.842	19.7	15.5	4.5	20.9	21.8	22.0	242.292	913.183	41.360	190.427
Eurobaños Ltda.	1.175.076	8.6	4.4	79.2	6.8	32.6	1.5	100.864	770.842	610.768	52.129
American Lock Ltda.	1.158.070	11.5	6.5	46.6	12.3	23.1	2.1	133.451	609.783	283.982	75.200
Tecnifluidos Ltda.	1.152.970	6.5	-2.3	56.3	-2.6	-5.9	1.7	74.463	1.043.863	587.601	-27.046
Mundial de Metales Ltda.	1.150.499	4.7	1.8	37.1	2.7	4.2	1.6	53.540	777.418	288.293	20.680
Ferretería Farfán Ltda.	1.114.974	1.4	3.9	49.0	9.2	18.1	1.7	16.073	466.948	228.956	43.016
Comercial de Aluminios Ltda.	1.113.297	5.0	3.0	33.3	9.2	13.8	3.0	55.969	365.332	121.525	33.649
Rodachines Industriales y Cia. Ltda.	1.092.063	2.8	3.2	55.3	12.0	26.8	1.7	30.074	292.311	161.743	35.056
Almacén Norte Ltda.	1.077.783	1.4	0.5	62.7	0.5	1.4	6.5	15.355	947.735	594.116	4.881
Ferretería Pasco Ltda.	1.061.668	12.2	1.1	61.6	0.8	2.0	1.4	129.705	1.534.564	945.568	11.999
Almacén de Materiales para Construcción											
Almacóns Ltda.	1.009.326	-0.5	-0.5	15.4	-0.8	-0.9	2.6	-5.273	657.359	101.544	-5.126
Anclajes de La Costa Ltda.	999.797	16.2	10.6	24.5	13.7	18.2	3.5	161.569	772.212	188.997	105.945
Comerciaadora Tecnitechos Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	968.872	2.2	-8.4	238.2	-12.1	8.8	1.8	21.331	672.583	1.601.930	-81.328
Organización Ferreteria High Speed Steel Ltda.	938.139	9.5	3.5	69.3	4.3	13.9	1.1	88.865	778.130	538.880	33.259
Electroindustriales Becatá Ltda.	902.022	7.7	4.4	10.8	10.1	11.3	9.1	69.340	395.797	42.802	39.981
Eléctricos y Prómetros Ltda.	879.520	8.5	5.2	59.6	7.1	17.6	4.3	74.490	642.410	382.776	45.573
Suministros y Acabados Ltda.	818.142	1.7	0.4	27.6	0.7	1.0	2.4	13.985	408.808	112.877	2.990
Dimafer y Cia. Ltda.	817.266	3.3	2.8	42.3	2.3	4.0	5.7	27.136	985.785	416.913	22.622
Distribuciones Industriales y Petroleras Ltda.	789.817	5.9	2.5	70.7	6.6	22.5	1.4	46.490	302.950	214.084	19.975
Herramientas Industriales de Colombia Hic Ltda.	760.707	10.1	1.4	82.3	2.4	13.6	1.8	76.628	441.924	363.560	10.654
Ferretería Válvulas Especiales del Caribe Ltda.	752.847	10.4	6.0	14.1	7.2	8.3	7.7	78.625	630.145	89.024	45.153
Cables y Herrajes del Huila Ltda.	749.327	8.0	3.9	37.4	5.1	8.2	1.3	60.152	570.275	213.271	29.306
Ferro Industrial Ltda.	747.119	8.6	5.2	23.6	4.0	5.3	2.8	64.200	956.226	225.967	38.601
D. Achliardi S. en C.S.	713.665	3.0	1.9	71.0	0.9	3.2	8.3	21.474	1.452.228	1.031.692	13.305
Hijos de José A. Yacamán	678.686	-10.7	-20.4	37.3	-4.2	-6.8	2.2	-72.911	3.269.160	1.218.911	-138.538
Surfindustrias Ltda.	670.114	8.2	5.0	11.7	4.5	5.1	3.9	54.952	743.970	87.283	33.398
Solar Glass Ltda.	653.657	4.1	4.3	72.5	11.6	42.3	1.0	26.597	239.430	173.618	27.816



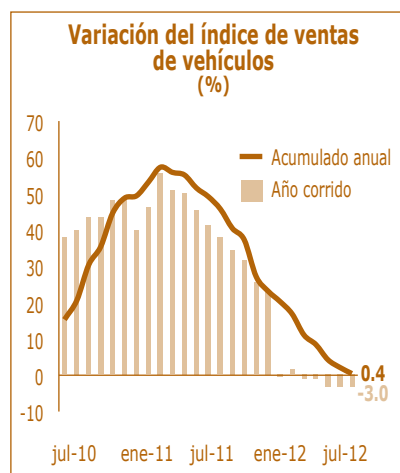
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Maquinas y Herramientas S.A.	652.909	-2,6	-3,4	33,6	-3,4	-5,1	3,6	-17.121	646.108	217.164	-21.927
Cristal Artesanal Ltda.	631.570	7,6	2,6	50,0	3,7	7,4	1,8	48.113	439.164	219.496	16.190
Inversiones Rodríguez Aponte S. en C.	578.254	7,2	4,4	22,7	6,6	8,5	2,9	41.354	391.479	88.954	25.662
Ferretería Sicar Ltda.	535.961	-3,3	2,1	26,1	0,4	0,6	3,3	-17.584	2.729.637	713.515	11.228
Ferretería y Eléctricos Prisma Ltda.	532.795	9,5	6,0	72,2	5,2	18,9	0,3	50.693	605.603	437.176	31.778
Carbueros y Herramientas Ltda.	510.198	7,4	4,5	6,8	5,0	5,4	43,1	37.819	455.139	30.922	22.911
Multimateriales Montería Ltda.	510.110	4,6	0,5	84,2	0,4	2,6	1,2	23.385	589.500	496.110	2.433
Lázaro Silva e Hijo Ltda.	486.704	2,9	1,6	36,8	2,4	3,8	2,5	13.963	318.059	116.906	7.742
Ferretería y Asociados Ltda.	485.882	6,4	0,7	51,1	0,7	1,5	1,9	31.126	457.888	233.895	3.364
Inversiones Famaros Ltda.	482.250	0,8	0,1	9,3	0,1	0,1	3,9	4.033	578.493	53.518	379
Ferretería Topartes Ltda.	440.356	3,7	-12,0	26,8	-23,7	-32,3	3,7	16.505	223.322	59.840	-52.849
Ferretería Comuneros Ltda.	403.147	7,8	4,5	43,6	5,0	8,9	2,2	31.367	365.834	159.484	18.278
Distribuidora de Cerámicas El Constructor y Cía. Ltda.	391.401	-5,0	-17,3	41,0	-39,3	-66,7	2,2	-19.416	172.202	70.630	-67.711
G. Ochoa L y Cía. Ltda.	387.709	6,4	1,9	76,1	1,7	7,2	3,1	24.889	436.682	332.192	7.534
Distribuidora de Envases Santafé Ltda.	380.153	-17,9	-21,7	30,6	-14,4	-20,8	4,5	-68.219	572.982	175.578	-82.598
Ferretería Colombia C.I. Ltda.	359.908	-5,9	-28,7	100,0	-4,7	-14.553,2	2,4	-21.319	2.172.731	2.172.022	-103.182
Hijos de Domingo Dambrosio Ltda.	323.138	8,5	1,1	11,8	0,4	0,4	1,8	27.537	924.245	109.202	3.535
Juan de la R. Muñoz L. Sucesor Ltda.	310.989	-5,2	-5,8	49,8	-4,4	-8,8	2,0	-16.019	408.039	203.312	-17.946
Aguimar Ltda.	301.119	7,9	7,1	2,2	7,2	7,4	41,5	23.659	298.066	6.512	21.521
Ferretería Válvulas Industriales Ltda.	292.824	5,8	3,0	6,6	1,5	1,6	9,9	16.914	596.450	39.545	8.705
Almacenes Ratorcol Ltda.	261.744	3,7	-0,3	76,4	-0,2	-0,8	2,4	9.708	341.020	260.531	-663
Punto Vidrios Ltda.	217.631	4,3	2,4	59,7	1,0	2,5	0,6	9.371	534.382	318.897	5.297
Ferretería Tubos y Tubos Ltda.	173.155	-12,2	-13,0	31,1	-5,6	-8,1	2,7	-21.191	402.474	125.092	-22.537
Almacén El Ebanista Ltda.	140.792	-15,7	4,6	10,5	1,6	1,8	11,5	-22.079	399.604	41.902	6.463
Vallejo y Cuartas y Cía. S. en C.S.	82.911	47,0	-2,8	36,9	-1,7	-2,7	30,7	38.941	135.081	49.814	-2.290
Vidrios Punto Visión E.U.	74.018	-98,4	-101,0	133,8	-16,1	47,6	5,0	-72.856	464.268	621.204	-74.779

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

VEHÍCULOS Y REPUESTOS

VENTAS

Según los datos de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM), las ventas de vehículos nuevos en el año 2012 presentaron una importante desaceleración. En el acumulado anual en doce meses las ventas de vehículos continúan creciendo a una tasa del 0.4%. Sin embargo, en lo corrido del año a julio las ventas de automóviles nuevos ya presentaban un decrecimiento del -3%, cuando un año atrás mostraban un fuerte crecimiento del 41.3%. A pesar de este decrecimiento respecto al año anterior, el sector aún continúa mostrando una importante dinámica, esto teniendo en cuenta que en 2011 se presentó el mayor número de unidades vendidas de la historia de este sector, cerrando el año con 324.570 unidades de vehículos nuevos vendidos.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

La desaceleración de las ventas del sector en lo corrido de 2012 se explica, en parte, por las elevadas e insostenibles tasas de crecimiento de nuevas colocaciones alcanzadas durante 2011. En efecto, en mayo de 2011 el sector llegó a crecer un 56% respecto al año anterior, pero a partir de ese momento el crecimiento de las ventas se empezó a moderar. Desde enero de 2012 las ventas comenzaron a mostrar tasas de crecimiento negativas respecto al mismo mes del año anterior, crecien-

do sólo durante el mes de febrero (3.7%). Así, en el acumulado en doce meses a junio de 2012 las ventas crecieron un 0.4% frente al 49.2% registrado en el mismo mes de 2011.

Sin embargo, existen otras razones de carácter estructural que ayudan a explicar la estabilización de las ventas del sector en los niveles cercanos a los alcanzados durante 2011. En primer lugar, el incremento de las tasas de interés por parte del Banco de la República en 2011 ha llevado a que los intereses para préstamos para la compra de vehículo hayan subido del 12% al 14%, lo que ha resultado en que algunos potenciales compradores esperen a que el nuevo ciclo de disminución de tasas, iniciado en julio, se vea reflejado en unas menores tasas en los créditos personales. En línea con lo anterior, durante los últimos meses los bancos se han vuelto más selectivos a la hora de otorgar nuevos créditos para la compra de vehículos, lo que se ha visto reflejado en una mayor tasa de rechazo. Es importante mencionar que cualquier cambio en el sistema de financiación, ya sea en tasas o en volúmenes, impacta de manera directa las ventas de vehículos nuevos, teniendo en cuenta que en la actualidad alrededor del 63% de la adquisición de automóviles se financia a través de algún tipo de crédito.

Otra razón que da cuenta de este ligero decrecimiento de las ventas es la mala lectura de algunos potenciales compradores sobre los supuestos efectos inmediatos de la firma de tratados comerciales con países como Corea y Estados Unidos, los cuales en efecto conllevarán una disminución de los precios de vehículos nuevos, pero en el largo plazo. Por otra parte, el anuncio del gobierno de una posible unificación de la tasa del IVA al 16% en el marco de la reforma tributaria fue otro factor que incidió en el aplazamiento de compra de muchas personas por la posible disminución de los precios que ello conllevaría.

En línea con los datos publicados por el Dane, el Comité de la Industria Automotriz Colombiana informó que, al mes de agosto, la venta de vehículos nuevos en el país se redujo en un 0.4%, pasando de 213.516 unidades nuevas comercializadas en 2011 a 212.598 en 2012. Esta leve disminución es el resultado de fuertes contracciones en los mercados de pick ups, vehículos particulares y taxis, segmentos que presentaron disminuciones del -14.6%, el -12.5% y el -12.4% respectivamente. Los demás segmentos presentaron crecimientos en sus ventas, se destacan: vehículos comerciales de carga (88.6%), vanes (23.6%) y los vehículos comerciales de pasajeros (19.6%).

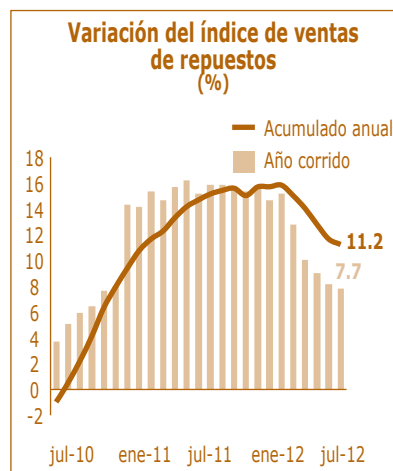
Un interesante resultado de este dispar comportamiento entre los diferentes segmentos es la importante pérdida de peso (7.5 puntos porcentuales) de los vehículos en las ventas totales del sector. Sin

embargo, la participación de este segmento es aún alta, representando el 50.2% del mercado. Mientras tanto, el segmento que obtuvo el mayor crecimiento en participación dentro de las ventas del sector fue el de vehículos comerciales de carga, el cual pasó de representar el 6.1% de las ventas totales en 2011 al 11.5% en 2012.

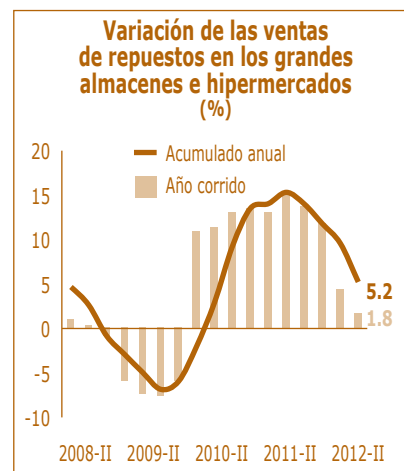
Haciendo la discriminación por ensamblados nacionales e importados, se observa que a agosto de 2012 se colocaron un total de 69.936 vehículos ensamblados localmente y 142.762 vehículos importados, con lo cual la participación de los vehículos locales continúa disminuyendo. En lo corrido del año a agosto, los vehículos ensamblados localmente perdieron 9 puntos de participación, pasando de representar el 41.8% de las ventas totales en 2011 al 32.8% en el año 2012. Esto se explica por la llegada cada vez mayor de vehículos con precios bajos y con unos altos estándares de calidad, especialmente de Corea y México.

Por otra parte, los datos del Dane muestran que en el primer semestre del año se comercializaron vehículos nuevos locales e importados por un monto de \$2.9 billones, presentando así un crecimiento del 37.1% respecto al mismo período de 2011. El importante aumento de las ventas de vehículos comerciales de carga (88.6%), con un nivel de precios medio mayor respecto a los demás segmentos, ha llevado el monto transado en la compra y venta de vehículos a un significativo aumento a pesar de que el número total de unidades vendidas haya disminuido marginalmente.

Finalmente, las ventas del sector de repuestos continúan con un importante dinamismo. En lo corrido del año a junio, las ventas del sector se expandieron en un 7.7%. A pesar de este buen crecimiento,



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



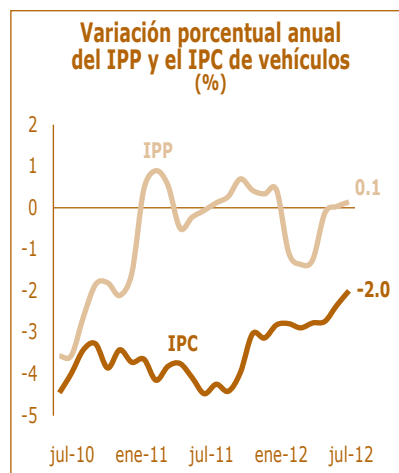
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

la disminución de la comercialización de vehículos ha comenzado a impactar al sector. En efecto, en el año corrido a junio de 2011 las ventas crecían al 16%, 8.3 puntos porcentuales mayor al registro observado a junio de 2012. Respecto a las ventas de repuestos en los grandes almacenes e hipermercados, se observa una desaceleración más marcada. La variación año corrido muestra que en el segundo trimestre de 2011 se alcanzó el mayor crecimiento en las ventas del sector en grandes almacenes (15.3%). A partir de ese momento, las ventas por medio de ese canal de distribución se comenzaron a desacelerar, creciendo sólo un 5.2% al segundo trimestre de 2012.

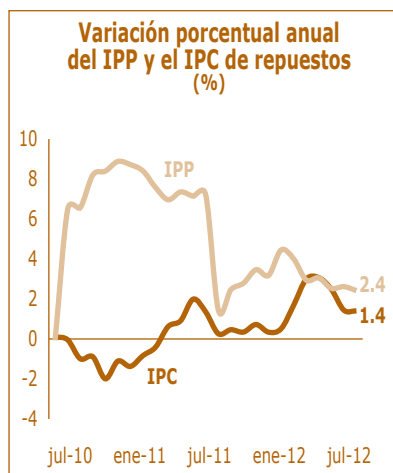
PRECIOS Y MARGEN

La estimación del margen por parte de Anif compara el comportamiento del Índice de Precios al Productor (IPP) y el Índice de Precios al Consumidor (IPC) computados por el Dane. Según cálculos de Anif, se observa que los precios al productor del sector de vehículos se han mantenido estables desde el primer semestre de 2011, cerrando en un 0.1% a julio de este año, lo cual puede explicarse por la revaluación continua de la tasa de cambio, que en el período comprendido entre enero de 2011 y julio de 2012 acumulaba un 12.1%. Por su parte, los precios al consumidor comenzaron a disminuir su ritmo de caída a partir de octubre del año anterior y en junio de 2012 los precios finales del sector decrecían a una tasa del 2%, 2.4pps por encima del registro alcanzado en octubre.

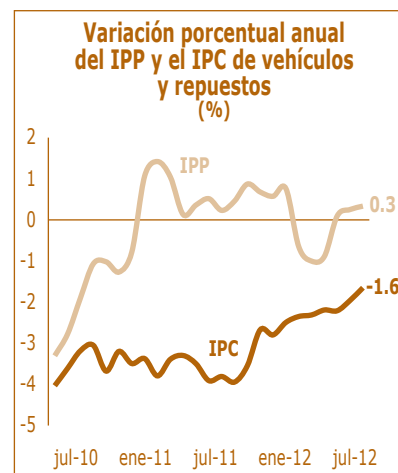
Así, el incremento de la variable que representa los ingresos de las firmas (IPC) y la estabilidad de los costos del sector (IPP) señalan un



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



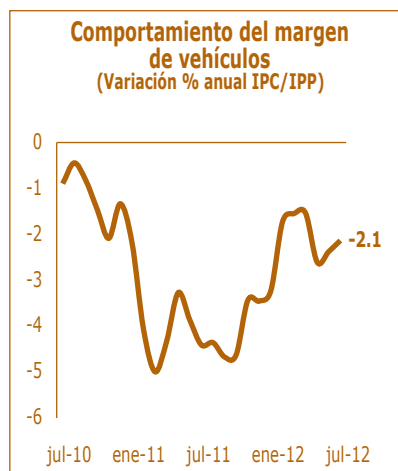
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

cierre de la brecha entre los ingresos y gastos de las firmas del sector. Así, mientras que el margen promedió un -4% durante 2011, en lo corrido del presente año el promedio ha sido del -2.2%, cerrando en un 2.1% en el mes de julio de 2012.

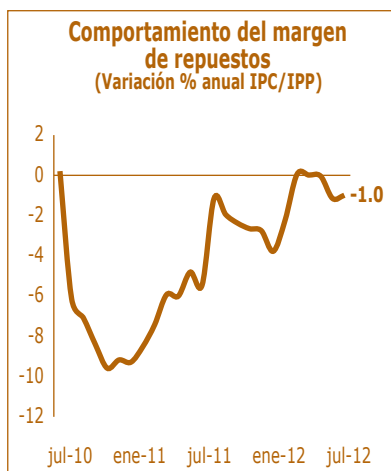
A pesar de la leve disminución de las ventas en lo corrido de 2012, el cierre de la brecha entre gastos e ingresos ha permitido una leve mejoría en la ganancia marginal del sector, aunque ésta aún se encuentra en terreno negativo. Sin embargo, la intensa competencia en precios y modelos, como consecuencia de la entrada masiva de vehículos producidos en el exterior, hará que el margen del sector continúe en terreno negativo durante los próximos años. De esta forma, sólo los ensambladores y comercializadores de vehículos más eficientes y competitivos lograrán sobrevivir a esta intensa competencia que, como se mencionó, ha llevado a que los márgenes de ganancia unitarios se mantengan en terreno negativo desde marzo de 2010.

Por el contrario, el margen de ganancia del sector de repuestos ha presentado una importante mejora durante el año 2012. En efecto, luego de alcanzar un registro del -9.6% en noviembre de 2010, el margen del sector se recuperó constantemente hasta alcanzar un -1% en agosto de 2012. Esta importante recuperación es el resultado de una fuerte disminución de los costos del sector (IPP) y un incremento moderado de los precios de sus ingresos (IPC).

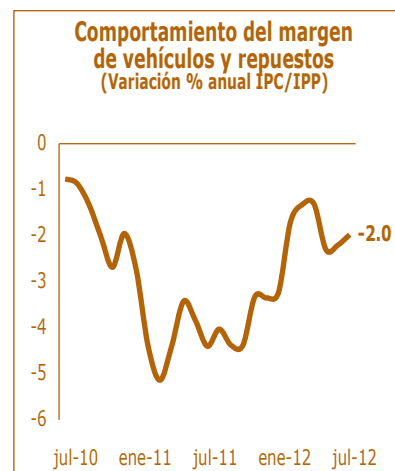
Nuevamente, detrás de la caída de los costos de este sector se encuentra la intensa revaluación del peso que se presentó durante los últimos años. A pesar del incremento del margen de ganancia, se espera que durante los próximos años el margen se mantenga en



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



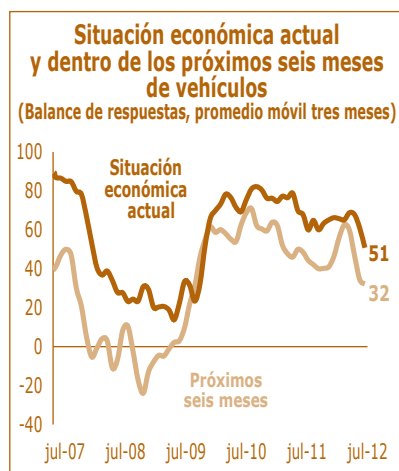
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

valores bajos, e incluso negativos, como consecuencia de la fuerte competencia y de la cada vez mayor importación de repuestos de países altamente competitivos como Estados Unidos, México y Corea.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a julio de 2012, los comerciantes del sector de vehículos han disminuido su percepción acerca de la situación actual de sus negocios. En efecto, un año atrás el 71% de los empresarios del sector expresó que su situación actual lucía positiva, mientras que a julio de 2012 este porcentaje había disminuido al 55%. Por su parte, el balance de respuestas o la diferencia entre los empresarios que catalogaron su situación como buena y los que la calificaron como mala también presentó una fuerte disminución al pasar de 68 en julio de 2011 a 51 en julio de este año. Éste es el resultado lógico de la disminución de las ventas de vehículos en lo corrido de 2012. Mientras tanto, las expectativas de los empresarios del sector con respecto a su situación dentro de los próximos seis meses también han exhibido un deterioro. El balance de respuestas muestra una disminución de 16 unidades, que se puede explicar esencialmente por un aumento significativo de los empresarios que son pesimistas acerca de su futuro inmediato, una disminución de los indecisos y un cambio marginal en los empresarios que se encuentran optimistas.

En el caso del sector de repuestos, la percepción de los empresarios respecto a la situación económica actual arrojaba un balance de respuestas de 28 en julio de 2012, 10 puntos inferior al observado un



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

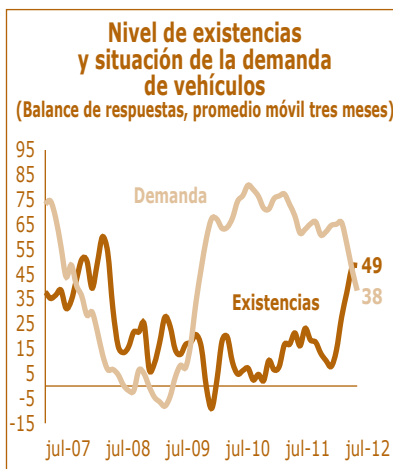


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

año atrás. De la misma manera, los empresarios de este sector perciben con menor optimismo su situación en los próximos seis meses. Sin embargo, la reducción del balance de respuestas fue de sólo 4 puntos, llegando a 41 en julio de este año.

Con esto, y a pesar de la disminución de la percepción de la situación actual y futura de sus negocios, los empresarios de los sectores de vehículos y repuestos no son tan pesimistas como lo llegaron a ser en pleno auge de la crisis financiera internacional (2008-2009). Esto gracias al buen comportamiento del consumo de bienes durables, lo que ha llevado a que las ventas de vehículos nuevos se ubiquen en niveles históricos, a pesar del deterioro reciente de las condiciones externas.

Como era de esperar, la percepción de la demanda actual de los empresarios del sector de vehículos también se vio afectada como consecuencia de la contracción de las ventas. El balance de respuestas muestra una fuerte reducción de 24 puntos en lo corrido del año, ubicándose en 38 en el mes de julio. No obstante, esta cifra es aún superior al promedio histórico de 30, mostrando que a pesar de la disminución respecto al año anterior, la demanda por vehículos nuevos aún se mantiene fuerte en términos históricos. En línea con lo anterior, el balance de respuestas de la percepción acerca del nivel de existencias de las empresas del sector se incrementó durante los primeros siete meses del año, pasando de 10 a 49. El porcentaje de empresarios que consideró que sus existencias aumentaron pasó del 22% al 52% entre enero y julio, mientras que los empresarios que observaron una disminución en su nivel de inventarios pasó del 13% a tan sólo el 3% en el mismo período.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

En el sector de repuestos se observa una tendencia similar en la percepción del empresariado respecto a sus niveles observados de demanda e inventarios. Por un lado, el balance de respuestas de la situación de la demanda del sector se ubicó en 22 en julio de 2012, presentando una disminución de 34 puntos respecto al valor observado en enero. Sin embargo, aún es mayor el porcentaje de empresarios que calificaron su situación de demanda actual como positiva. De la misma manera, los empresarios han visto aumentar sus inventarios. Pese a esto, según el balance de respuestas, el aumento ha sido moderado, pasando de 11 en enero a 17 en julio. El 24% de los empresarios consideró que en julio sus existencias aumentaron, mientras que el 17% observó una disminución.

Finalmente, los principales problemas que afectaron a los comerciantes de vehículos al corte de julio de 2012 fueron: el nivel actual de la demanda (32% del total de los encuestados) y el acceso al crédito (14% del total). Por otro lado, los comerciantes de repuestos señalaron que sus principales problemas fueron la demanda (27% del total) y el abastecimiento de productos extranjeros (15%).

PERSPECTIVAS

Según Econometría, durante agosto de 2012 se comercializaron en el país 25.662 vehículos nuevos, disminuyendo en un -9.9% respecto al mismo mes del año anterior. Con esto se completan cuatro meses consecutivos en los que las ventas de vehículos nuevos se contraen. Mientras tanto, las ventas acumuladas en lo corrido del año a junio de 2012 alcanzaron los 212.518 vehículos nuevos, presentando una ligera disminución del -0.4% respecto al mismo período del año anterior. A pesar de esta leve contracción, las ventas continúan en niveles históricamente altos, superando en un 40% las ventas observadas en el mismo período de 2010, cuando la industria había logrado su segundo mayor registro histórico, después del alcanzado en 2011.

Como se mencionó, existen tres causas que explican que la venta de vehículos nuevos no continuara con el patrón de crecimiento observado durante 2011: i) el elevado e insostenible crecimiento durante el primer semestre de 2011 (del 42%) creó una alta base de comparación difícil de superar; ii) el incremento de las tasas de interés por parte del Banco de la República en 2011 elevó las tasas de los créditos para la compra de vehículos del 12% al 14%; y iii) la mala lectura de algunos potenciales compradores sobre los supuestos efectos inmediatos de la firma de tratados comerciales con países como Corea y Estados Unidos.

Sin embargo, a pesar de que durante 2012 se espera que se mantengan ventas ligeramente inferiores al récord histórico alcanzado en 2011, en el contexto regional éstas aún lucen bajas. En Chile, por ejemplo, en lo corrido del año a junio se colocaron 165.00 vehículos nuevos, una cifra muy similar a la alcanzada en Colombia durante el mismo período en un país con sólo 16.5 millones de habitantes. En efecto, actualmente en Colombia se registran ventas de 5.5 autos por cada 1.000 habitantes. En la región, mientras tanto, se colocan en promedio 11.6 vehículos por cada 1.000 habitantes, destacándose Brasil (18.4), Chile (16.9) y Argentina (15.5).

En línea con lo anterior, Colombia cuenta actualmente con aproximadamente 7.2 vehículos por cada 100 habitantes, con lo cual la tasa de motorización del país es una de las más bajas de la región. En efecto, Colombia sólo supera a Ecuador y Perú en tasas de motorización, pero países como Bolivia con 8.2 vehículos por cada 100 habitantes, Paraguay (10.8), Brasil (11.9), Chile (14) y Argentina (18.1) superan el promedio nacional. Esto debe ser tomado como una oportunidad para los comercializadores y ensambladores del país, teniendo en cuenta que es una señal de que el mercado cuenta con una alta potencialidad de crecimiento hacia el futuro.

Existen otras razones de carácter demográfico que apoyan la idea de un crecimiento estable de la comercialización de vehículos durante esta década. Por un lado, es conocido que un determinante importante que permite proyectar el crecimiento a mediano y largo plazo de la comercialización de vehículos nuevos es la entrada al mercado laboral de la población joven. En los últimos años, Colombia ha aumentando de manera importante la tasa de participación en el mercado laboral de esta población. Entre 2008 y 2012, la Población Activa Juvenil aumentó del 53.1% al 56.3%, mientras que la tasa de desempleo disminuyó del 21.5% al 20.7% en el mismo período. En el futuro se espera que la participación de esta población continúe aumentando y que la tasa de desempleo continúe disminuyendo, favoreciendo las perspectivas de mediano plazo del sector.

Igual de importante para las ventas del sector resulta el crecimiento de la población urbana. En la presente década se espera un crecimiento promedio del 1.6%, superior al crecimiento regional del 1.4%. Esta elevada tasa de crecimiento es importante si se tiene en cuenta que el 75% de los vehículos nuevos se comercializa en las cuatro principales ciudades, destacándose Bogotá con una participación cercana al 46% del total de vehículos vendidos.

En cuanto a la distribución por segmentos, en línea con lo ocurrido en lo corrido de 2012, se espera que durante la presente década los vehículos de carga, pasajeros y vanes continúen ganando participación en las ventas totales del sector. Lo anterior está relacionado con el dinamismo alcanzado en materia de comercio exterior, que se espera aumente vigorosamente durante los próximos años con la entrada en vigencia de los distintos tratados comerciales. Lo anterior es importante si se tiene en cuenta que en la actualidad el 76% de la carga que se mueve en el país se realiza por vía terrestre. Además las buenas perspectivas del sector minero-energético continuarán jalonando las ventas de vehículos de carga, como consecuencia de la limitada capacidad de transporte de hidrocarburos por medios diferentes al vial. A lo anterior se suma la reciente resolución emitida por el Ministerio de Transporte que busca chatarrizar los vehículos de transporte público y de carga con una vida útil igual o superior a los 25 años.

A pesar de estas buenas perspectivas a mediano y largo plazo, para lo que resta de 2012 se espera una contracción en las ventas del -3.4%, alcanzando las 313.500 unidades comercializadas, mientras que para el año 2013 nuevamente se espera una disminución en las ventas del 2.1%, cerrando el año con 307.000 autos nuevos vendidos. Estas contracciones son consecuencia de la insostenibilidad del crecimiento a tasas tan elevadas en el corto plazo. Además, debido a las dificultades de movilidad a raíz de la casi nula disponibilidad de vías nuevas en las principales ciudades del país. Asimismo, al todavía elevado arancel efectivo que se le aplica a las importaciones de vehículos y a las campañas de sustitución del vehículo particular por medios alternativos como el transporte activo (caminar y bicicleta) o el transporte público.

No obstante estas contracciones, los ensambladores locales se encuentran muy activos buscando frenar su pérdida de participación en el mercado local, la cual pasó del 44% de las ventas totales en 2008 al 31% en 2012. Para esto, han realizado nuevos lanzamientos al mercado como el Chevrolet Sail y el Renault Duster, el cual en poco tiempo se convirtió en el segundo vehículo más vendido de su segmento. Se destaca, además, el proyecto llevado a cabo por GM Colmotores que busca evolucionar de ensamblador a fabricante de vehículos, con miras a lograr mayores niveles de productividad y eficiencia que le permitan afrontar la fuerte competencia que representan los vehículos mexicanos (los cuales en la actualidad entran sin el pago de arancel) y la que se avecina de los vehículos coreanos.

En la misma dirección de buscar aumentar la productividad de la industria local, desde el año 2010 se desarrolla el Centro de Desa-

rrollo Tecnológico Automotor (CDTA), el cual es un esfuerzo conjunto entre Colciencias, la Cámara de la Industria Automotriz de la Andi, el Programa de Transformación Productiva, la Asociación Colombiana de Fabricantes de Autopartes y la Universidad del Valle. El centro de investigación estará enfocado en el desarrollo e innovación de productos y materiales que sean el soporte de la fabricación de vehículos, repuestos y accesorios, y que preste servicios para la elaboración de pruebas de calidad y la capacitación técnica del personal.

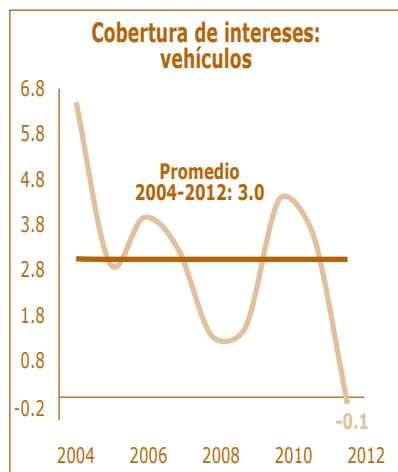
Por último, se espera que la comercialización de vehículos se haya dinamizado en noviembre con la realización del XIII Salón Internacional del Automóvil. Este evento es muy esperado por la industria automotriz para conocer los lanzamientos de la competencia y los nuevos desarrollos, modelos y tendencias que marcarán la pauta en las vitrinas durante el próximo año.

Por otra parte, las perspectivas del sector de autopartes resultan altamente favorables. El fuerte dinamismo de la venta de vehículos entre 2007 y 2011, cuando se vendieron un total de 1.236.100 vehículos, y el importante crecimiento de carga transportada por vía terrestre han permitido que el sector sea uno de los de mayor dinamismo del comercio en general. Así, en lo corrido de 2012 a junio, el crecimiento en ventas ha sido del 7.7%, disminuyendo ligeramente respecto al promedio observado entre 2010 y 2011 del 11.8%. Las exportaciones del sector han crecido un 220% durante los últimos ocho años, lo cual es otro indicio de la fortaleza actual del sector.

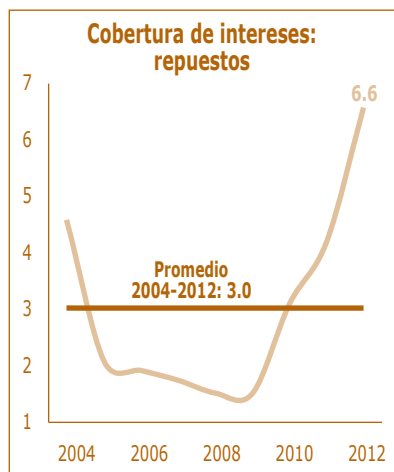
Para lo que resta de 2012 y durante el año 2013 se espera que el dinamismo de este sector continúe, como consecuencia del desgaste de muchas piezas en los automotores vendidos durante los años anteriores, lo que hará que los propietarios de éstos, por seguridad y recomendaciones técnicas, tengan que invertir en ese tipo de productos para suplir la vida útil de los artículos que se van desgastando por el uso. Por ello Anif estima que las ventas del sector crecerán un 5.8% anual en 2012 y un 5.1% en 2013.

RIESGO FINANCIERO

El indicador de cobertura de intereses, el cual determina la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, ayuda a determinar la capacidad del sector para responder por el pago de intereses de la deuda. Una mayor relación en este indicador refleja una mayor capacidad de pago de intereses y un menor riesgo en el pago de las obligaciones.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

En el sector de vehículos, este indicador se ha movido en línea con el ciclo de ventas del sector. En 2004 la cobertura de intereses se ubicó en el nivel más alto de la década, 6.4 veces. Sin embargo, con la llegada de la crisis financiera internacional y la fuerte contracción de las ventas del sector, el indicador pasó a 1.4 veces en 2008. Ahora bien, las proyecciones de las variables que componen el indicador de riesgo calculado por Anif señalan que en 2012 éste se ubicará en -0.1, como consecuencia de la fuerte disminución de la utilidad operacional de las empresas del sector. La fuerte competencia que se presenta al interior del sector y la disminución de las ventas durante el año 2012 llevarán al aumento del riesgo financiero antes mencionado.

Al hacer el diagnóstico del indicador para el sector de repuestos y autopartes, el promedio de 2004-2011 fue de 2.6. Asimismo, las proyecciones de las distintas variables que componen el modelo de riesgo de Anif indican que la cobertura de intereses para el año 2012 será de 6.6 veces, resultado superior al registro de 2011 (4.2 veces). Esto será consecuencia de un leve incremento de la utilidad operacional y de un fuerte descenso del pago de intereses.

SITUACIÓN FINANCIERA

Para el sector de vehículos, como era de esperar los indicadores de rentabilidad disminuyeron con respecto a 2010. El margen de utilidad neta pasó del 2.9% al 2.4% entre 2010 y 2011, mientras que el margen operacional disminuyó en el mismo período, pasando del

3.6% al 3.0%. La rentabilidad del activo disminuyó 0.9pps, cerrando en el 5% en 2011, mientras que la rentabilidad del patrimonio pasó del 14.5% al 13% en el mismo período.

Para el período 2010-2011, los indicadores de eficiencia del sector se mantuvieron estables. Un comportamiento similar tuvieron los indicadores de liquidez, en donde la razón corriente permaneció invariable para dicho período. En el caso del capital de trabajo sobre el activo, se presentó una leve variación al pasar del 19.4% en 2010 al 19.2% en 2011. Sin embargo, la razón de cuentas por cobrar disminuyó de 40 a 35 días, mientras que la razón de cuentas por pagar aumentó de 24 a 25 días.

En las razones de endeudamiento se puede apreciar que entre 2010 y 2011 éstas aumentaron. En efecto, en puntos porcentuales, el apalancamiento financiero aumentó en 2.4pps y la deuda neta en 3.1pps. La razón de endeudamiento pasó del 59.5% al 61.7% entre los dos años.

De otro lado, el sector de repuestos y autopartes presentó una disminución en los cuatro indicadores de rentabilidad analizados entre el año 2010 y el año 2011. Específicamente, en puntos porcentuales, el margen operacional disminuyó 0.7pps, el margen de utilidad neta 0.6pps, y la rentabilidad del patrimonio y la del activo disminuyeron 1.6pps y 0.9pps, respectivamente.

En el caso de los indicadores de eficiencia, encontramos que éstos se mantuvieron estables entre un año y otro. Analizando los indicadores de liquidez, observamos que la razón corriente se mantuvo estable, mientras que la razón de cuentas por cobrar disminuyó 3 días, a diferencia de la razón de cuentas por pagar y el capital de trabajo sobre el activo que aumentaron 6 días y 0.4pps, respectivamente.

Todos los indicadores de endeudamiento del sector de autopartes se incrementaron entre 2010 y 2011. La razón de endeudamiento pasó del 55.2% al 57.2%; el apalancamiento financiero, que es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios, pasó del 22.8% al 23.6%, y la deuda neta subió del 22.1% en 2010 al 22.8% en 2011.

Vehículos y repuestos (Cifras básicas)				
Encuesta Anual de Comercio 2010- Dane(p)*				
Vehículos automotores y motocicletas			Partes, piezas y accesorios	
Número de empresas	1.713	Número de empresas	5.323	
Participación	1.7%	Participación	5.4%	
Ventas en miles de pesos	16.905.292.140	Ventas en miles de pesos	5.493.957.529	
Participación	15.9%	Participación	2.8%	
Costo de ventas en miles de pesos	13.632.098.839	Costo de ventas en miles de pesos	3.864.582.142	
Participación	16.1%	Participación	4.6%	
Número de empleados remunerados	24.991	Número de empleados remunerados	25.155	
Participación	6.3%	Participación	6.3%	
Remuneración/Ventas	4.0%	Remuneración/Ventas	8.4%	
Costo de ventas/Ventas	80.6%	Costo de ventas/Ventas	70.3%	

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Vehículos y repuestos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Ventas	Dato julio-12	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Vehículos				
Índice de ventas reales	654.0	0.4	23.1	49.2
Repuestos				
Índice de ventas reales	179.8	11.2	15.7	14.7
Precios y margen	Dato julio-12	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-12
Vehículos				
IPC	85.4	-2.0	-3.1	-4.5
IPP	92.6	0.1	0.3	-0.1
Índice del margen real	0.9	-2.1	-3.5	-4.4
Repuestos				
IPC	115.9	1.4	0.3	1.3
IPP	101.8	2.4	3.2	7.2
Índice del margen real	1.1	-1.0	-2.8	-5.5

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Vehículos y repuestos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Encuesta de Opinión	Dato julio-12	Promedio móvil tres meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Vehículos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	43	49	13	21
Situación actual de la demanda	41	38	61	69
Situación económica actual	36	51	65	68
Situación económica próximos seis meses	41	32	41	48
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	32	32	16	18
Contrabando	0	0	0	0
Abastecimiento productores nacionales	6	3	7	8
Abastecimiento productores extranjeros	10	9	15	23
Repuestos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	20	17	13	14
Situación actual de la demanda	19	22	57	39
Situación económica actual	22	28	36	38
Situación económica próximos seis meses	42	41	47	45
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	25	27	17	20
Contrabando	14	14	14	15
Abastecimiento productores extranjeros	14	15	17	14
Rotación de cartera	11	10	15	9

*Es factible que la sumatoria de problemas no sea igual al 100%, dado que los empresarios podían identificar más de un problema.

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Vehículos y repuestos				
Indicador		2010	2011	Promedio* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.6	3.0	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	2.9	2.4	2.7
	Rentabilidad del activo (%)	5.9	5.0	3.8
	Rentabilidad del patrimonio (%)	14.5	13.0	7.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.0	2.1	1.4
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	40.3	35.3	24.8
	Rotación CxP (días)	23.7	25.5	57.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	19.4	19.2	10.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	59.5	61.7	46.2
	Apalancamiento financiero (%)	25.6	28.0	15.4
	Deuda neta (%)	24.3	27.4	13.2

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 385 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2011 - Vehículos y repuestos

Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
Distribuidora Nissan S.A.	1.064.600.981	4,7	3,3	60,1	6,2	15,5	1,8	49.742.558	573.645.779	344.479.645	35.474.214
Hyundai Colombia Automotriz S.A.	996.685.786	13,2	5,7	62,3	12,5	33,3	1,1	131.124.983	453.234.396	282.542.746	56.778.818
Metrolia S.A.	918.639.673	13,8	8,3	63,4	15,5	42,4	1,2	127.108.934	490.725.747	311.112.831	76.067.953
Distribuidora Toyota Ltda.	569.922.323	9,8	6,5	31,8	14,4	21,1	3,1	55.829.717	255.243.758	81.098.500	36.809.754
Comercial Internacional de Equipos y Maquinaria S.A.	525.718.292	7,2	2,9	67,0	2,6	7,7	1,2	37.668.511	594.199.713	398.153.111	15.173.539
Toyota de Colombia S.A.	499.585.897	7,8	4,5	40,4	16,6	27,9	2,5	39.113.725	134.278.393	54.269.861	22.317.622
Daimler Colombia S.A.	480.757.197	8,1	4,2	83,0	5,3	30,8	1,0	38.950.554	384.805.951	319.245.350	20.202.359
Ford Motor de Colombia Sucursal	475.561.419	6,4	4,8	74,8	19,7	78,1	1,3	30.673.079	115.886.041	86.723.880	22.776.763
Casa Toro Automotriz S.A.	446.263.739	2,1	1,1	57,7	3,3	7,9	1,7	9.389.576	152.359.088	87.915.358	5.086.507
Distribuidora Los Cochés La Sabana S.A.	418.105.779	-5,0	1,4	49,6	2,4	4,8	1,0	-21.024.767	244.855.420	121.374.984	5.880.049
Praco Didacol S.A.	411.849.705	2,7	3,3	48,3	6,4	12,4	1,6	11.179.035	214.366.787	103.611.980	13.691.322
Autogermana S.A.	319.970.092	1,5	0,1	86,2	0,2	1,7	0,9	4.888.114	184.036.334	158.594.223	432.764
Continental Automotora S.A.	319.968.123	-3,3	0,6	54,7	1,4	3,1	1,1	-10.482.193	141.178.785	77.258.161	1.981.839
Vas Colombia S.A.	270.132.198	1,9	0,6	78,5	1,2	5,8	1,2	5.173.641	121.006.514	94.973.952	1.501.191
Autoniza S.A.	265.269.305	0,3	2,5	41,1	6,1	10,4	1,1	668.477	107.347.485	44.117.884	6.591.077
Internacional de Vehículos Ltda.	253.728.675	-1,2	0,7	74,2	2,3	8,8	1,6	-3.077.444	75.982.046	56.359.914	1.730.626
Autolarte S.A.	237.906.524	-3,6	1,0	53,5	2,6	5,5	1,3	-8.475.156	89.743.402	48.055.923	2.302.357
Automotriz Interamericana S.A.	203.089.886	7,6	4,2	21,6	22,1	28,2	2,8	15.439.083	38.901.620	8.421.115	8.602.669
Automotriz Nacional S.A.	182.884.279	-1,0	1,4	50,0	3,6	7,3	1,0	-1.879.778	72.780.219	36.408.647	2.637.528
Senautos S.A.	174.175.536	-2,5	1,2	58,2	7,2	17,2	2,6	-4.432.228	29.301.164	17.047.564	2.107.164
Yokomotor S.A.	169.463.879	2,1	1,4	61,1	3,9	10,1	2,0	3.634.085	59.891.823	36.623.632	2.357.062
Antioqueña de Automotores y Repuestos S.A.	165.578.840	4,1	2,2	53,5	5,8	12,6	1,7	6.780.382	61.074.063	32.691.491	3.566.093
Country Motors S.A.	161.747.493	1,5	0,1	74,8	0,3	1,3	1,3	2.502.203	50.332.904	37.651.267	163.110
Campesa S.A.	154.643.793	0,1	0,4	74,3	1,7	6,8	2,7	83.680	38.075.304	28.301.877	662.593
Comercializadora Homaz S.A.	148.704.112	-5,5	1,0	64,2	4,4	12,3	1,2	-8.140.160	32.399.252	20.790.441	1.429.672
Ayura Motor S.A.	146.450.306	-4,4	1,7	53,5	6,0	12,8	2,0	-6.511.074	41.348.507	22.101.970	2.468.683
Kia Plaza S.A.	144.898.526	0,4	3,9	58,8	7,6	18,5	1,1	602.801	74.557.959	43.813.920	5.693.963
Kenworth de La Montaña S.A.S.	143.050.361	2,7	-0,2	82,9	-0,3	-1,5	1,4	3.856.187	111.922.343	92.744.546	-280.118
Compañía Automotriz Diesel S.A. Codiesel S.A.	142.485.789	-3,6	1,0	57,6	3,3	7,8	1,4	-5.174.907	42.384.023	24.433.885	1.400.001
Motores y Máquinas S.A.	141.169.161	2,2	1,6	33,7	2,5	3,7	4,3	3.157.956	91.866.049	30.936.381	2.254.205
Almotres S.A.	141.167.939	1,2	0,7	82,2	2,4	13,4	1,2	1.638.107	39.513.783	32.478.408	945.410
Casa Británica S.A.	126.815.167	1,4	0,8	64,2	2,0	5,5	1,5	1.836.650	50.716.874	32.580.084	995.424
Auto Stok S.A.	121.997.587	-5,5	0,3	72,3	1,2	4,2	1,1	-6.672.513	32.197.648	23.265.477	372.539
Motores del Valle Motovalle Ltda.	118.379.751	0,9	1,4	43,8	2,9	5,1	1,6	1.071.987	59.053.342	25.843.394	1.707.641
Automotores Comerciales Autocom S.A.	116.964.535	3,8	0,8	94,4	1,1	20,1	1,1	4.447.599	88.744.563	83.809.922	992.955
Distribuidora Mayorista de Automóviles Madiautos S.A.S.	114.041.657	1,6	0,5	66,6	1,5	4,4	1,3	1.785.249	37.964.813	25.295.670	556.251
Sida S.A.	108.992.732	3,5	1,7	62,8	5,5	14,7	1,5	3.780.552	34.078.790	21.391.728	1.866.282
Automotores del Litoral S.A.	108.980.240	0,8	2,7	58,6	9,5	23,0	1,3	866.693	30.679.662	17.964.441	2.927.460
Vehículos de La Costa S.A.	108.374.329	-2,5	0,1	66,5	0,3	0,9	1,2	-2.658.558	41.438.480	27.545.909	123.544
Ssangyong Motor Colombia S.A.	104.327.472	3,1	1,9	72,4	4,4	16,0	1,4	3.186.230	44.623.797	32.324.452	1.963.100

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Automotores Llano Grande S.A.	102.234.389	2.5	1.0	66.5	2.7	8.1	1.3	2.527.489	36.584.208	24.346.523	990.195
Jorge Cortés Mora y Cía. Ltda.	98.836.905	1.7	0.6	61.8	1.4	3.6	1.0	1.668.025	42.033.379	25.958.311	581.694
Cinascar de Colombia S.A.	97.823.243	2.7	1.0	86.4	2.2	15.9	1.5	2.680.407	46.142.336	39.860.335	999.840
Autopacífico S.A.	97.556.125	-3.4	1.0	61.8	3.2	8.4	1.5	-3.278.923	31.887.197	19.703.534	1.019.832
Yanaconas Motor S.A.	94.873.843	-3.6	0.2	65.4	0.7	1.9	2.4	-3.383.706	36.242.329	23.691.070	235.724
Centro Automotor Diesel S.A.	94.667.064	2.6	3.8	29.1	5.4	7.6	2.2	2.444.387	65.607.213	19.089.788	3.551.251
Autosuperior S.A.S.	94.235.882	-4.7	0.6	46.7	1.9	3.6	2.2	-4.383.535	29.183.062	13.635.550	557.432
Vehículos del Camino Ltda.	92.127.128	1.4	0.4	76.6	1.9	8.3	1.3	1.302.555	17.361.034	13.296.728	338.395
Distrikia S.A.	91.166.905	2.4	1.1	85.6	4.2	29.3	1.4	2.160.537	22.851.531	19.562.680	962.804
Auto Unión S.A.	89.336.827	-0.9	1.5	53.9	2.0	4.4	1.1	-787.646	66.694.425	35.922.940	1.357.424
Central Motor Ltda.	88.015.742	-0.7	0.8	88.9	3.0	26.9	1.1	-583.162	23.870.432	21.209.462	715.930
Armotor S.A.	87.437.168	2.0	1.1	77.4	4.2	18.7	1.5	1.781.654	21.905.740	16.965.522	921.471
Tuyomotor S.A.	86.682.646	3.0	1.8	55.6	11.8	26.6	2.0	2.625.153	13.247.748	7.367.702	1.565.766
Automorte Ltda.	82.845.587	-2.4	0.5	76.1	1.6	6.7	0.9	-1.960.062	26.156.142	19.899.728	418.119
Automotores La Floresta S.A.	82.665.672	-6.4	-1.0	45.1	-2.6	-4.8	1.4	-5.320.054	30.309.200	13.673.361	-799.404
C.I. Toyota Tsusho de Colombia S.A.	80.818.774	-1.0	-0.6	96.8	-7.7	-241.8	1.0	-786.798	6.050.174	5.856.734	-467.690
Col Wagen S.A.	80.162.481	-2.2	-0.4	78.9	-1.2	-5.8	1.1	-1.747.412	24.981.962	19.701.641	-305.265
Callima Motor S.A.	79.894.251	-4.6	0.3	69.5	1.0	3.1	1.3	-3.639.365	26.817.829	18.627.393	256.519
Demcautos S.A.	79.859.650	2.0	1.5	84.3	4.9	31.5	0.8	1.630.059	23.744.915	20.023.685	1.171.959
Automotores San Jorge S.A.	76.688.036	0.7	1.0	68.8	2.8	9.1	1.8	582.007	26.258.326	18.057.177	744.620
Caesca S.A.	77.557.202	0.7	7.6	7.8	15.5	16.8	5.9	498.952	37.700.090	2.954.242	5.844.494
Janna Motors S.A.	75.799.300	1.4	1.2	64.4	2.5	6.9	1.2	1.059.107	37.081.632	23.880.349	912.470
Industrias Ivor S.A. Casa Inglesa	74.371.648	1.3	3.1	43.4	7.6	13.5	2.3	972.545	29.800.542	12.938.347	2.276.419
Autotropical S.A.	74.306.076	0.9	0.8	74.6	3.6	14.3	1.2	681.102	16.807.174	12.541.693	608.195
Talleres Autorizados S.A.	71.451.878	14.3	13.8	40.4	22.2	37.3	1.9	10.218.476	44.244.859	17.854.840	9.837.662
Com Automotriz Ltda.	70.375.793	-1.1	-1.0	98.6	-2.1	-157.3	0.9	-775.254	31.267.918	30.842.208	-669.800
Car Hyundai S.A.	70.035.151	4.7	6.8	45.5	11.0	20.2	1.8	3.281.465	43.072.095	19.585.619	4.746.165
Toyonorte Ltda.	67.304.823	2.8	1.1	59.9	3.3	8.4	1.8	1.882.175	21.594.024	12.943.128	722.406
Mayoraautos S.A.	65.754.564	0.7	2.6	53.0	6.9	14.6	1.3	478.658	24.874.937	13.194.150	1.705.312
Compañía Automotora del Tolima Coltolima Ltda.	63.990.552	-3.3	1.9	51.3	5.4	11.0	1.3	-2.123.092	22.687.938	11.627.969	1.215.834
Automotores Fujijama Ltda.	63.965.944	0.6	0.7	82.1	2.5	13.9	1.2	374.837	17.770.960	14.585.986	443.276
Motorestre Motors S.A.	63.013.148	1.8	0.6	85.1	1.4	9.7	1.0	1.125.850	24.941.308	21.221.690	360.302
Automotores Comagro S.A.	61.415.939	1.4	0.4	69.7	1.5	5.1	1.1	834.756	16.203.983	11.287.952	250.589
Automotora Norte y Sur Ltda.	60.138.740	-1.4	1.5	39.9	8.4	14.0	4.5	-821.245	10.461.117	4.178.785	879.422
Comercializadora de Autos Marcali S.A. Automarcali	59.668.370	-2.5	0.7	44.8	1.9	3.5	1.5	-1.499.964	21.230.543	9.502.601	407.939
Diesel Andino S.A.	58.987.073	-1.1	0.6	71.2	1.5	5.2	1.2	-661.813	24.995.019	17.786.385	376.766
Carro S.A.	58.846.233	2.7	2.0	55.5	12.4	27.9	1.7	1.593.329	9.642.455	5.350.619	1.195.881
Casa Restrepo S.A.	57.844.878	-2.9	1.1	59.4	2.2	5.3	1.2	-1.698.439	29.891.231	17.763.305	647.114
Juanautos El Cerro S.A.	55.857.861	0.3	0.7	71.3	2.3	8.0	1.2	165.045	16.800.176	11.980.402	384.628
Marcali S.A.	52.664.686	-1.1	0.4	84.8	0.8	5.3	1.3	-592.361	25.490.697	21.628.479	206.622
Auto Grande S.A.	52.444.607	2.3	1.1	61.0	4.4	11.2	2.6	1.186.171	13.694.242	8.357.595	600.074
Centro Taxis S.A.	52.208.494	-7.2	1.5	80.6	3.9	20.2	1.3	-3.739.473	19.319.872	15.576.981	757.167
Autogalías S.A.	50.338.725	1.4	1.9	44.0	6.4	11.5	1.4	707.555	14.859.101	6.545.309	952.817
Auto Capital S.A.	49.834.464	1.7	0.6	80.5	1.4	7.1	1.4	832.014	20.823.545	16.760.231	289.758



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Casautos S.A.	48.826.706	-0.6	0.5	59.0	1.0	2.4	1.1	-280.705	24.370.075	14.368.671	242.703
Marcali Internacional S.A.	48.056.310	2.0	0.5	84.4	1.5	9.7	1.3	971.392	14.660.523	12.378.847	221.230
Moto Mart S.A.	47.671.413	3.6	2.6	63.0	1.9	5.2	1.2	1.711.823	64.971.879	40.950.112	1.248.472
Centro Motors S.A.	46.798.447	-5.1	0.4	67.1	1.0	3.1	1.2	-2.397.222	16.947.413	11.373.884	171.136
Agrícola Automotriz Ltda.	46.292.719	3.7	2.6	23.0	12.4	16.1	3.2	1.725.197	9.874.790	2.273.126	1.226.183
Maz Autos Ltda.	45.253.994	-1.6	0.3	60.9	0.6	1.5	1.3	-736.532	23.620.615	14.394.325	142.479
Auto Orion S.A.	45.062.456	-0.4	1.0	68.6	3.7	11.9	1.0	-158.235	11.748.476	8.064.162	436.972
Automayor S.A.	44.974.149	5.0	3.0	46.7	6.8	12.7	1.8	2.231.939	20.015.294	9.347.483	1.359.054
Colitalia Autos S.A.	44.723.918	-27.8	-33.5	111.2	-41.0	366.0	0.8	-12.444.141	36.560.264	40.652.009	-14.975.465
Autoyota S.A.	43.848.654	-0.1	-1.1	65.2	-2.3	-6.6	1.5	-42.779	21.874.611	14.270.819	-499.790
Mazoo Bogotá S.A.	43.628.649	1.0	1.1	34.0	2.9	4.4	1.5	423.209	16.429.633	5.584.714	481.196
Vehículos del Llano Ltda.	43.409.867	5.5	4.4	37.7	37.4	60.1	2.6	2.380.360	5.137.365	1.935.241	1.923.668
Autoamérica S.A.	42.444.316	3.7	2.8	17.6	4.2	5.0	1.2	1.555.868	28.533.317	5.035.960	1.185.765
Automercantil del Caribe Ltda.	42.363.197	2.9	1.7	49.4	11.5	22.7	1.9	1.243.607	6.161.683	3.045.542	706.795
Colwagen Premium S.A.	41.677.915	-3.1	-3.6	81.4	-3.9	-21.0	1.1	-1.311.659	37.963.898	30.890.386	-1.484.517
Alc Autos Ltda.	41.580.722	-0.5	0.3	63.3	0.5	1.3	1.0	-220.689	24.990.738	15.827.817	120.286
Daewoo Trucks S.A.	40.444.487	4.2	2.2	90.8	5.6	61.1	1.2	1.692.528	15.793.046	14.333.834	890.887
Automotores del Este Amaya Serrano S.A.	40.141.454	-0.2	0.1	45.3	0.1	0.2	1.2	-73.903	18.322.367	8.308.360	24.784
Sincromotors S.A.	40.045.554	1.3	0.2	46.2	0.6	1.1	1.3	511.509	10.271.573	4.746.297	62.357
Brachautos S.A.	38.590.520	0.6	0.6	74.1	1.3	5.2	1.6	250.704	17.738.099	13.136.140	237.776
El Roble Motor S.A.	38.587.039	2.1	1.6	56.9	7.5	17.3	1.7	791.980	8.061.196	4.590.383	601.242
La Máquina S.A.	38.534.631	-1.8	-0.1	80.4	-0.4	-2.1	1.2	-679.275	12.410.885	9.976.062	-50.312
Discaros Hyundai S.A.	38.504.291	2.2	0.2	80.5	0.4	2.1	1.2	857.918	18.599.298	14.978.635	75.329
Colyong S. A.	38.388.760	0.5	0.2	46.4	1.3	2.5	2.0	192.854	6.741.251	3.125.938	90.879
Alianza Motor S.A.	37.741.261	0.5	0.2	77.6	0.9	4.1	1.5	189.567	9.881.202	7.662.948	91.356
Comercializadora de Vehículos Importados S.A.	36.736.775	2.3	2.0	24.7	12.3	16.3	3.8	840.089	6.053.572	1.493.925	741.591
Inversión en Automotores S.A.	35.430.258	1.0	0.0	75.7	0.1	0.5	1.0	349.650	7.621.404	5.772.301	9.121
Intermarcal S.A.	34.795.644	1.7	0.6	46.0	0.5	0.9	0.7	578.099	44.151.779	20.311.803	209.507
Automotora de Occidente S.A.	34.588.084	-0.9	-1.1	71.4	-3.9	-13.6	1.4	-310.416	9.836.705	7.021.959	-383.778
Sociedad Mercantil de Automotores S.A.	34.575.689	4.4	2.3	26.9	5.8	8.0	1.7	1.529.850	13.745.087	3.699.501	801.633
Automotores de Nariño S.A.	34.342.200	-3.7	2.6	66.6	7.8	23.4	1.5	-1.259.256	11.601.968	7.725.649	908.524
Caribe S.A.	32.237.837	-1.1	0.0	56.9	0.0	0.0	1.1	-366.708	11.280.657	6.416.939	2.058
Automotores Río Grande S.A.	31.844.421	1.8	0.7	69.2	2.3	7.4	1.2	579.670	9.337.740	6.466.235	212.276
Conalquip S.A.	31.565.791	5.6	4.4	78.2	3.9	17.8	1.2	1.758.031	36.040.860	28.182.997	1.396.386
Markia S.A.	31.403.294	1.7	0.6	89.8	0.7	7.1	1.2	526.015	24.131.820	21.676.360	175.547
Alfa Motors Ltda.	31.283.338	-2.0	0.6	74.5	1.6	6.3	1.6	-631.824	10.983.285	8.184.638	177.046
Almacenes y Talleres Moto Precisión S.A.	30.845.663	6.4	1.6	65.5	2.4	6.9	2.3	1.986.173	20.926.007	13.702.619	501.175
Supercali S.A.	30.249.799	0.1	0.6	41.0	2.7	4.6	2.3	17.640	7.108.041	2.917.064	193.442
Parra Arango y Cia. S.A.	29.548.193	0.6	1.8	62.2	1.6	4.3	0.8	184.218	33.897.873	21.092.668	546.142
Lumosa S.A.	29.100.386	-4.9	-4.9	65.8	-4.8	-14.1	2.1	-1.419.143	29.602.113	19.472.792	-1.427.151
Carrazos Ltda.	28.928.535	1.1	0.3	87.9	0.5	4.0	2.1	320.071	15.376.991	13.516.546	74.557
Inversiones Automotrices Ltda. Inverautos Ltda.	28.546.752	-0.9	1.5	63.1	4.1	11.1	1.2	-268.695	10.587.988	6.680.233	432.796
Automotores Fujiyama Cartagena Ltda.	28.460.467	2.8	0.3	84.6	0.8	4.9	0.9	789.875	12.849.453	10.868.269	97.749
Autobol S.A.	27.978.466	0.7	0.4	56.8	0.9	2.1	1.0	204.461	12.431.156	7.062.316	113.571



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Auto Roble Ltda.	27.785.021	3,6	0,8	58,6	4,2	10,1	2,1	1.012.146	5.521.143	3.236.958	231.130
Caldas Motor S.A.	27.589.668	-1,8	0,4	62,7	2,0	5,3	1,4	-496.965	6.173.464	3.870.670	122.131
Asan Motors Ltda.	27.080.450	-0,2	0,8	86,5	1,9	14,1	0,9	-53.303	11.557.267	10.002.109	219.318
Automotriz Caldas Motor S.A.	26.366.993	-2,5	0,9	44,6	3,8	6,8	2,3	-646.255	6.399.982	2.854.121	241.844
Germán Gaviria S. y Cía. Ltda. Distrimotos	26.360.807	6,5	1,2	74,9	1,5	5,9	1,3	1.712.061	20.921.482	15.661.375	308.448
Motores de la Costa Ltda.	25.989.191	0,2	0,8	57,8	2,5	6,0	1,4	59.689	8.683.083	5.022.956	218.682
Automotores de Córdoba Ltda.	25.742.024	2,6	0,8	79,6	1,3	6,2	2,8	663.527	16.020.693	12.748.754	204.468
Corporación de Taxis de Colombia S.A.											
Corpotaxis D.C. S.A.	25.725.477	9,2	5,7	34,1	2,5	3,8	1,8	2.378.845	58.238.372	19.888.351	1.460.056
Dismerca S.A.	25.301.101	-1,8	1,1	50,1	4,8	9,6	1,1	-443.411	6.055.408	3.031.025	289.092
Supermotos de Cundinamarca S.A.	24.739.916	-2,0	-0,3	74,4	-1,4	-5,6	1,3	-485.761	5.856.936	4.360.163	-83.423
Comvelmar S.A.	24.654.283	11,3	10,6	74,4	11,5	45,0	1,3	2.794.743	22.584.944	16.808.926	2.601.976
Autoelite Ltda.	24.610.165	5,2	3,1	83,5	5,8	34,9	1,1	1.291.771	13.088.067	10.928.865	753.670
Autokarex Ltda.	24.587.161	-1,2	0,9	77,6	2,2	9,9	1,1	-287.875	9.457.709	7.337.346	210.949
Alborautos Ltda.	23.636.794	5,0	3,4	55,7	3,8	8,5	1,2	1.185.381	21.616.235	12.045.021	811.976
Supermotos de Bogotá S.A.S.	22.825.285	1,4	0,3	64,7	1,1	3,2	1,4	321.017	5.946.018	3.844.372	67.734
Euroautos S.A.	22.701.497	2,4	1,1	85,9	3,2	22,4	0,9	534.648	8.226.453	7.066.641	259.487
Grupo Premier Motores Británicos E.U.	21.782.113	-1,1	0,1	76,9	0,2	1,0	1,1	-245.802	11.716.372	9.007.243	26.876
Supermotos de Medellín S.A.S.	21.750.553	2,3	0,8	53,5	3,2	6,9	1,6	492.977	5.253.817	2.809.574	169.003
Automotora Dorautos Ltda.	21.103.058	2,8	-0,1	72,3	-0,2	-0,8	0,7	593.713	8.155.239	5.896.749	-17.949
Eurocar S.A.	20.582.819	-2,1	-0,9	50,5	-2,0	-4,1	1,1	-433.445	9.521.702	4.803.797	-194.085
Guíñez Dangond Ltda.	20.195.612	0,2	2,3	55,6	5,0	11,3	1,3	32.202	9.078.739	5.051.966	456.776
Blindex S.A.	20.186.617	11,8	3,8	68,5	8,3	26,3	1,7	2.385.914	9.380.010	6.427.778	775.981
Motor Kia Sociedad Ltda.	20.144.851	0,4	1,2	63,8	4,1	11,4	1,5	85.006	5.673.839	3.619.270	233.368
Gasexpress Vehicular S. A.	19.860.155	3,8	-0,9	114,9	-1,6	10,9	0,7	747.161	11.511.559	13.225.451	-185.993
Baru Motors Ltda.	19.537.204	3,1	0,7	84,2	1,3	8,4	1,2	607.900	9.798.659	8.250.489	129.845
Vehículos de Caldas S.A.	19.521.589	0,8	3,0	5,0	4,5	4,8	4,0	155.169	13.051.741	651.492	591.726
Caribe Motor de Medellín S.A.	18.136.293	4,0	2,3	39,4	0,9	1,5	1,4	730.158	46.262.656	18.206.918	417.650
Supermotos del Huila S.A.S.	17.942.924	0,3	1,3	48,8	4,1	8,1	1,6	61.460	5.536.670	2.701.681	229.539
Tayrona Automotriz Ltda.	17.801.592	0,5	0,8	75,6	2,3	9,3	2,6	89.180	6.309.679	4.769.727	143.330
Hyundai Autosinú Ltda.	17.645.558	0,8	1,2	78,4	1,4	6,6	3,4	143.683	14.416.928	11.302.254	207.105
Supermotos del Café S.A.S.	17.021.077	0,7	0,6	57,2	2,7	6,4	1,3	117.099	4.047.500	2.314.768	110.322
Importadora Golden Boy S.A.	16.849.951	4,9	3,8	49,7	4,4	8,8	2,0	823.424	14.295.168	7.101.457	635.691
Automercol S.A.	16.532.763	-3,7	2,9	83,1	2,7	16,1	0,7	-607.844	17.716.318	14.724.140	482.827
Andina Motors Cauca S.A.	16.499.958	1,0	0,7	36,3	3,6	5,7	3,8	159.274	3.258.512	1.182.564	118.830
Comercial Motors Ltda.	16.456.077	5,7	3,6	63,1	11,7	31,7	1,2	932.036	5.016.942	3.165.990	586.232
Motos del Sinú S.A.	16.336.568	1,2	-1,3	80,9	-3,8	-20,0	1,0	188.963	5.471.790	4.428.718	-208.200
Benemotors S.A.	16.311.343	6,3	3,4	82,4	2,5	14,1	0,9	1.021.169	22.249.265	18.326.093	552.854
Centro Automotor Ltda.	15.768.646	-0,3	1,8	34,2	4,5	6,9	4,5	-41.731	6.336.639	2.167.251	286.421
Hyundaautos S.A.S.	15.763.318	14,8	8,1	40,8	12,9	21,8	1,7	2.328.899	9.945.857	4.059.803	1.281.447
Almacén y Taller Ciclocosta Ltda.	15.750.182	4,3	3,0	63,8	10,0	27,6	1,4	681.819	4.806.740	3.067.627	480.290
Rebujía S.A.	15.431.017	6,5	0,9	71,8	1,8	6,4	1,9	1.007.052	7.985.498	5.735.430	144.882
Sumoto S.A.	15.242.744	-13,0	4,2	83,9	8,6	14,4	4,5	-903.246	7.876.863	3.440.263	304.010
Motor Uno S.A.	15.197.823	2,2	0,8	87,0	7,1	54,8	1,0	327.429	1.775.215	1.544.599	126.398



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Autos de Risaralda S.A.	14.329.679	-4,9	0,8	19,2	3,9	4,8	4,7	-703.831	2.851.370	548.657	110.745
Automotora S.A. En acuerdo de reestructuración.	13.977.859	-10,0	2,3	68,1	7,6	23,9	1,4	-1.399.523	4.140.867	2.821.074	315.839
Casa López S.A.	13.916.840	3,6	2,2	57,3	6,8	15,8	1,7	495.502	4.567.254	2.617.989	308.906
Lyra Motors Ltda.	13.886.432	7,7	3,6	68,2	1,3	3,9	2,4	1.075.768	40.120.089	27.344.102	502.143
Primerautos del Valle S.A.	13.886.309	4,9	1,5	74,6	1,7	6,7	1,0	682.979	11.950.048	8.911.599	203.046
Ferautos Ltda.	13.817.784	-1,7	1,4	71,4	5,1	17,8	1,2	-230.604	3.790.827	2.708.158	192.674
Trocar Ltda.	13.813.510	2,4	0,7	86,3	1,7	12,2	1,7	328.187	5.543.782	4.782.250	93.218
Autos Marca S.A.	13.787.843	-13,9	-11,1	60,8	-10,5	-26,7	0,8	-1.923.072	14.629.717	8.892.002	-1.532.304
Compañía Colombiana de Servicio Automotriz S.A.	13.731.359	3,0	-1,2	14,8	-1,3	-1,6	3,2	413.149	12.060.472	1.787.440	-161.495
Autama S.A.	13.609.321	-2,3	0,6	57,8	0,9	2,2	1,3	-316.432	8.571.548	4.958.074	80.452
Pesto Motors Ltda.	13.390.463	-2,2	1,6	38,2	6,4	10,4	2,8	-300.318	3.367.029	1.285.025	216.364
Sumicar S.A.	13.150.784	2,7	0,0	85,6	0,0	0,1	1,1	350.755	4.535.211	3.882.112	941
Automercil CID S.A.	13.125.775	-4,9	0,2	71,2	0,3	1,2	1,6	-640.134	7.346.227	5.231.077	24.769
Tolimotos S.A.S.	13.046.119	0,7	0,1	38,8	0,4	0,6	2,3	97.411	3.271.532	1.268.585	11.859
Mundo Cross Oriente Ltda.	12.953.189	2,8	2,4	64,6	10,4	29,5	2,0	363.321	2.931.790	1.894.898	306.056
Colombiana de Autos S.A. Colautos	12.921.028	-1,8	0,6	7,9	1,0	1,1	4,4	-232.110	7.428.442	590.086	74.550
Agencia Alemana de Colombia Ltda.	12.701.734	4,2	1,0	70,8	1,4	4,7	1,1	528.741	9.605.312	6.804.146	133.005
Distribuidora de Vehículos Automotores Ltda.											
Dismotor Ltda.	12.520.934	0,2	1,3	83,0	5,0	29,5	2,2	21.702	3.356.320	2.785.429	168.407
Buses y Autos de Colombia S.A.	12.414.174	4,3	2,1	58,1	1,5	3,6	1,6	538.449	17.175.981	9.973.277	261.360
Harbin Motor Colombia S.A.	11.638.594	9,4	7,6	62,3	9,1	24,1	1,6	1.094.273	9.734.366	6.066.279	882.885
Planeta Motos Ltda.	11.494.659	1,2	1,5	50,4	22,9	46,1	1,9	133.467	756.562	381.398	173.118
Centro Camionero Trailers y Trailers S.A.	11.367.131	6,1	1,6	91,1	2,4	27,4	1,0	695.456	7.674.916	6.994.203	186.385
Business Car S.A.	11.245.089	0,4	0,6	84,2	1,0	6,1	0,8	42.050	6.415.025	5.398.518	62.085
Andina Motors Nariño S.A.	11.181.373	2,2	1,0	48,8	5,6	10,9	1,7	245.562	2.090.203	1.020.381	116.102
Mundo Yamaha S.A.	11.145.878	2,3	0,5	83,8	2,1	13,0	1,1	251.275	2.393.210	2.005.873	50.526
Sanautos Motor S.A.	11.101.661	5,9	4,1	15,2	16,9	20,0	6,6	657.592	2.678.567	406.183	453.831
Agronáutica Motos Importadores Ltda.	11.029.148	2,3	0,9	65,6	6,7	19,4	1,5	252.677	1.519.066	996.517	101.564
Automotores de La Sierra Ltda.	10.939.237	-3,2	-0,9	16,8	-2,8	-3,3	3,3	-353.241	3.642.459	613.596	-100.288
Mundo Cross Ltda.	10.919.979	2,9	1,8	66,1	4,2	12,3	1,2	318.460	4.694.442	3.102.638	195.683
Sukimoto S.A.	10.740.310	-2,8	0,6	43,5	2,7	4,7	2,9	-295.725	2.519.924	1.097.065	67.554
Supermotos del Valle S.A.	10.719.445	1,2	0,6	55,8	2,5	5,7	1,7	127.376	2.359.783	1.316.721	59.868
Mazmotor Ltda.	10.615.678	-3,1	-0,6	42,1	-1,5	-2,5	2,0	-327.193	4.485.484	1.886.829	-65.721
Mazko S.A.	10.572.726	-6,8	1,1	9,1	1,0	1,1	4,7	-716.272	12.030.099	1.100.299	120.097
Motos del Camino Ltda.	10.519.248	3,7	2,4	56,2	19,2	43,9	1,3	391.178	1.313.475	738.311	252.655
Selvamotor S.A.	10.078.118	0,8	1,5	34,2	1,3	1,9	1,8	79.749	12.198.321	4.167.478	155.812
Yamaha Motos Ltda.	10.007.465	5,4	1,1	61,5	2,1	5,3	1,4	539.144	5.168.506	3.179.729	106.352
Electronics S.A.	9.915.869	18,9	13,1	46,2	23,3	43,3	1,5	1.873.243	5.563.880	2.570.040	1.297.531
Automotriz del Sur Ltda.	9.857.266	-0,7	1,7	28,5	5,4	7,5	3,3	-64.589	3.082.519	879.842	165.673
Autocoral S.A.	9.712.004	-2,9	-5,5	113,9	-15,6	112,7	0,8	-286.472	3.406.997	3.879.809	-532.728
Mundial de Repuestos de Motos S.A.	9.458.463	7,7	4,9	24,7	18,4	24,4	3,2	732.975	2.496.072	615.850	499.151
Supermotos de Girardot S.A.S.	9.388.583	0,7	0,3	71,0	1,3	4,5	1,2	66.226	1.852.067	1.315.520	24.395
Rivera y Flores Ltda. Distribuciones	9.288.049	5,6	5,0	42,1	12,1	20,9	2,9	523.991	3.836.931	1.616.751	463.619
Su Tractor Ltda.	9.164.452	4,2	2,4	62,4	6,6	17,5	1,1	387.866	3.355.790	2.092.873	220.424

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Supermotos del Cesar S.A.	9.090.311	1.4	0.7	66.4	2.4	7.1	1.5	129.859	2.627.078	1.745.605	62.983
Bermotos S.A.	8.731.191	4.9	2.7	38.9	5.2	8.6	2.3	428.760	4.479.794	1.744.643	234.800
Motocor S.A.	8.674.005	9.2	3.1	60.6	1.5	3.8	3.8	801.449	18.290.296	11.085.337	272.295
Imporhonda Ltda.	8.642.833	12.0	6.5	26.3	11.3	15.4	3.2	1.036.673	4.976.101	1.310.313	563.561
Motolider S.A.	8.244.544	0.6	0.1	35.2	0.4	0.6	2.6	52.991	1.876.941	660.483	7.334
Tullía Motos S.A.	7.851.547	-2.5	1.0	13.2	2.0	3.2	5.3	-194.253	3.733.173	491.852	76.013
Autoexpress Morato S.A.	7.811.225	22.1	14.8	43.8	18.1	32.2	1.9	1.722.931	6.404.028	2.805.126	1.158.228
Su Moto del Otún S.A.	7.799.080	-2.3	0.4	35.2	1.3	1.9	2.8	-180.798	2.756.841	970.308	34.811
C.I. Japan S.A.S.	7.569.930	1.1	0.5	84.0	1.7	10.9	1.2	84.038	2.110.075	1.773.478	36.793
Galos Motos S.A.	7.367.482	3.1	0.5	77.5	1.3	5.8	1.8	231.627	2.966.351	2.300.089	38.620
Su Moto de Colombia S.A.	7.195.184	-4.4	1.1	8.7	4.4	4.8	11.4	-318.850	1.844.644	160.529	81.549
Joya Pabón Ltda.	7.040.236	4.0	1.3	72.5	5.8	21.2	1.2	280.909	1.521.492	1.102.975	88.549
Camperos de Córdoba Ltda.	6.829.004	2.4	0.6	78.2	0.5	2.1	5.8	162.546	9.438.271	7.385.069	43.616
A.P.M. Cali Ltda.	6.824.901	12.3	9.0	6.5	14.3	15.3	15.4	838.652	4.283.477	278.709	613.930
Andina Motors S.A.	6.698.630	-27.9	1.2	88.9	0.7	6.1	0.9	-1.869.918	11.769.172	10.457.111	79.416
Regnier y Cía. S. en C.	6.659.925	0.9	0.6	40.5	6.6	11.0	2.3	58.280	622.421	252.180	40.804
Anroer del Huila E.U.	6.650.409	2.0	3.5	55.3	19.6	43.8	1.8	131.717	1.194.985	660.297	234.106
Representaciones de Motores E.U.	6.618.663	2.5	-236.2	361.2	-418.6	160.3	0.3	168.201	3.735.445	13.490.777	-15.635.611
Disyamotos S.A.	6.512.272	4.4	6.3	46.2	20.0	37.1	2.6	287.008	2.051.581	947.972	409.792
Sitectos S.A.	6.407.389	15.9	14.2	40.9	48.5	82.1	2.2	1.016.967	1.873.938	766.119	909.301
Alkamotor S.A.	6.293.604	1.0	1.0	77.8	6.3	28.4	1.5	64.158	1.038.356	808.042	65.523
Angel Botero Ltda.	6.096.477	-1.2	1.6	14.4	3.7	4.3	3.8	-71.019	2.744.561	395.844	100.404
Supermotos del Magdalena S.A.	5.979.027	1.6	0.2	79.3	0.7	3.5	1.2	94.381	1.819.224	1.443.060	13.305
Supermotos de Antioquia S.A.	5.921.571	-2.8	-3.6	84.6	-11.7	-76.2	0.8	-163.578	1.825.674	1.544.377	-214.262
Yamavalle Ltda.	5.909.366	6.8	2.9	60.1	6.9	17.3	2.0	400.938	2.464.098	1.480.562	169.894
Maquinaria Agrícola e Industrial S.A.	5.761.374	1.6	0.3	56.5	0.2	0.5	1.7	91.396	7.732.696	4.367.127	16.985
Motos del Café Armenia S.A.	5.742.881	-2.3	1.2	45.0	2.6	4.7	1.9	-130.126	2.738.287	1.232.244	70.551
Motoriente Ltda.	5.726.939	2.4	1.9	42.4	8.6	14.9	2.0	135.705	1.245.856	528.813	106.702
Inversora Restrepo Tafur y Cía. Ltda. Multimotos	5.599.685	-1.2	-2.0	71.0	-10.4	-35.9	1.3	-69.899	1.063.473	755.413	-110.686
Ovetchi de Colombia S.A.	5.577.567	-28.5	-25.7	117.5	-24.4	139.5	9.2	-1.588.717	5.868.018	6.894.114	-1.431.860
Comercializadora Colombiana de Vehículos S.A.	5.485.011	18.0	43.8	29.0	30.4	42.8	3.4	988.944	7.895.330	2.286.363	2.403.248
Toyota Talleres de Servicio Autorizado Ltda.	5.482.085	7.8	5.8	39.6	24.1	39.9	2.5	426.914	1.322.355	524.036	318.750
Restrepo Tafur y Cía. S. en C. Vehimotora	5.469.337	0.4	5.0	34.2	11.6	17.6	1.8	19.791	2.388.272	816.207	275.933
Importadora Partescentro Ltda.	5.464.733	0.5	1.9	44.2	11.1	20.0	9.9	29.262	927.486	409.711	103.313
Valle Motos S.A.	5.454.749	-1.9	1.1	26.5	5.3	7.2	2.2	-104.542	1.150.550	304.516	61.090
Centromotos Montelíbano S.A.	5.265.223	-9.9	3.3	23.3	5.6	7.4	4.0	-523.135	3.107.004	722.697	175.357
Rubén J. Mejía y Cía. Ltda.	5.116.611	4.1	2.3	37.0	10.1	16.0	2.5	207.390	1.145.730	424.125	115.445
Distribuidor y Concesionario de Carros Districans Ltda.	5.101.610	12.6	5.5	49.4	1.0	2.0	1.3	640.498	27.106.645	13.404.204	278.985
Yamaha Sports Ltda.	5.093.070	0.8	1.6	74.5	8.1	31.9	1.5	40.129	980.435	730.214	79.710
Distribuciones Caribe S.A.	4.978.707	2.2	1.9	41.8	0.6	1.1	1.3	108.275	14.945.357	6.248.351	96.804
Diagnostico Diesel La Montaña Ltda.	4.926.056	11.4	5.1	49.2	6.7	13.2	1.5	562.571	3.735.440	1.836.607	251.010
Industrias Musgo Ltda.	4.916.626	11.4	9.3	40.2	15.3	25.5	0.8	558.596	3.007.071	1.207.704	458.714
Compañía Llantera S.A.	4.815.929	4.2	2.1	37.7	2.9	4.7	2.2	203.697	3.446.982	1.301.011	100.417
Almacén Motoeros del Oriente Ltda.	4.794.986	3.0	1.0	46.9	4.0	7.5	1.3	142.549	1.213.530	569.217	48.248



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Su Moto del Magdalena S.A.	4.734.375	-2.1	0.5	38.6	1.2	1.9	2.6	-99.439	2.182.394	842.300	25.617
Berlimotos Ltda.	4.723.011	-5.1	9.4	11.8	4.2	4.8	2.5	-242.291	10.549.061	1.249.091	442.479
Motos de Suba Ltda.	4.599.504	1.3	0.4	75.6	2.8	11.6	0.9	58.745	571.660	432.428	16.121
American Mack Ltda.	4.494.688	9.9	1.9	62.5	2.6	7.0	3.1	443.646	3.272.116	2.045.600	85.670
Su Moto de Café S.A.	4.468.160	-1.9	0.9	26.5	2.0	2.7	3.7	-85.701	2.049.734	543.464	41.247
HDC S.A.S.	4.390.518	11.7	6.5	67.1	9.3	28.4	1.7	515.385	3.079.640	2.067.171	287.190
Buses Elite Ltda.	4.375.000	-2.5	5.2	47.5	3.4	6.5	0.9	-108.270	6.608.196	3.141.603	226.519
Chofo Colombia S.A.S.	4.197.026	18.4	6.9	40.8	6.4	10.8	1.7	771.044	4.544.969	1.854.159	290.638
Mundo Partes Chevreton Ltd.	4.186.899	6.8	4.0	55.2	6.1	13.7	2.2	284.625	2.730.798	1.507.125	167.242
Rectificadora de Motores Autocar's y Cía. Ltda.	4.172.236	13.0	4.9	45.8	10.6	19.5	2.7	540.843	1.945.333	891.186	205.935
Multiservicio Tecnicars Asociados Ltda.	4.156.177	2.7	-1.8	47.9	-2.5	-4.7	2.2	113.353	3.010.345	1.441.347	-73.994
Bimotor Concesionario Ltda.	4.142.991	2.5	0.2	29.1	0.7	1.0	3.3	102.394	931.360	271.257	6.362
Equipos Técnicos E.U.	4.068.633	4.3	1.3	89.7	2.3	22.6	1.1	176.929	2.196.949	1.971.063	50.945
Motocoral S.A.	4.035.343	1.1	1.4	76.3	4.3	18.1	0.8	45.320	1.325.767	1.011.889	56.786
Equipos Técnicos y Logística S.A.	3.942.835	-5.9	30.5	60.3	4.6	11.7	2.3	-231.991	25.906.266	15.628.148	1.203.671
Ulsan Motors S.A.	3.927.659	-4.6	3.1	37.9	4.9	7.9	2.6	-178.875	2.489.229	944.129	122.637
Xtreme Machines Ltda.	3.875.719	18.6	7.7	72.2	6.5	23.5	1.3	720.180	4.590.521	3.315.567	299.731
Motored S.A.	3.693.553	-18.7	3.8	39.7	14.6	24.3	2.4	-689.424	961.848	382.027	140.907
Euro-Autos Ltda.	3.631.927	11.0	2.9	52.8	4.5	9.4	2.2	400.508	2.321.213	1.224.639	103.624
Recomat Ltda.	3.615.877	8.5	5.0	62.8	7.3	19.6	1.6	307.029	2.503.408	1.572.708	182.008
Autocity Rema Ltda.	3.614.135	-5.4	-7.0	120.5	-15.6	76.5	1.3	-195.400	1.611.950	1.941.607	-252.257
Restrepo Táfur y Cia. Ltda. Vehimotora Sur	3.565.998	1.7	1.0	60.0	3.4	8.6	1.9	59.514	984.126	590.678	33.884
Talleres Unidos Ltda.	3.540.678	13.3	6.8	48.6	7.3	14.2	2.3	471.463	3.305.248	1.605.982	241.703
Su Moto del Oriente S.A.	3.536.030	-3.3	1.0	4.5	4.0	4.2	22.0	-118.017	912.344	41.148	36.479
Xtreme Adventure Ltda.	3.436.687	12.2	3.9	82.4	4.5	25.3	1.2	420.255	3.040.810	2.506.670	135.370
Servicafe Ltda.	3.435.473	3.6	0.8	65.3	1.3	3.6	1.2	122.380	2.169.091	1.416.098	27.472
Comercializadora de Repuestos Yokomotos S.A.	3.314.373	14.2	2.5	57.9	1.8	4.2	1.4	470.139	4.575.664	2.648.993	81.693
Bicimotos y Repuestos Ltda.	3.290.974	-3.2	-5.9	77.6	-8.4	-37.6	0.9	-106.222	2.318.052	1.798.014	-195.606
Caldas Motos Ltda.	3.274.666	1.7	3.4	31.2	16.7	24.3	3.0	56.978	670.053	208.906	111.998
Carcenter de Colombia S.A.	3.245.267	14.6	3.9	71.9	3.6	12.8	2.8	475.339	3.485.528	2.506.499	125.705
Mega comercio Cali Ltda.	3.233.979	12.9	9.7	66.3	8.8	26.2	466.7	418.221	3.563.162	2.362.952	314.390
Yamaha de Café Ltda.	3.120.814	5.1	3.0	24.9	18.1	24.1	4.0	158.762	521.221	129.859	94.445
Kamota S.A.	3.107.060	2.9	1.6	99.2	3.3	423.0	1.0	89.607	1.516.525	1.504.864	49.326
Primotos Ltda.	3.104.370	2.3	1.8	89.9	4.1	40.5	1.1	72.641	1.379.882	1.240.914	56.239
Kawacentro Ltda.	3.073.006	3.6	1.4	39.9	8.9	14.8	2.9	111.250	501.842	200.471	44.534
Auto Concepto Ltda.	2.908.149	8.3	4.3	39.4	13.6	22.4	2.9	241.653	921.054	363.322	125.040
Suky Moto S.A.	2.860.405	-11.0	1.1	8.0	1.4	1.5	3.5	-315.915	2.165.662	172.919	30.463
Parque de Maquinaria Ltda.	2.837.919	14.2	5.4	26.2	5.6	7.5	3.6	402.034	2.753.914	722.384	153.071
M-Tech Ltda.	2.832.616	6.9	4.3	56.0	13.8	31.3	1.6	196.845	885.795	496.327	121.911
Motocentro Honda S.A.	2.824.399	-14.5	2.6	18.2	2.8	3.4	5.2	-410.293	2.627.177	479.156	72.941
Almacén Moto Frontera Ltda.	2.711.730	4.0	5.6	39.4	8.5	14.0	2.5	109.023	1.793.359	706.188	152.098
Fábrica Nacional de Ambulancias y Camoceras	2.663.659	9.3	4.8	63.4	9.3	25.3	1.6	246.440	1.376.148	872.039	127.489
Correa Echeverri Hermanos S.A.	2.639.484	1.7	0.5	49.4	2.4	4.8	1.7	46.100	546.244	270.000	13.309
Rivel	2.501.666	17.4	9.8	38.9	16.0	26.2	0.9	435.614	1.527.144	594.342	244.012

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Sendai Dos Ltda.	2.483.677	9,7	4,3	64,2	6,0	16,7	0,5	240.658	1.782.426	1.144.294	106.879
Metalizadora del Oriente Ltda.	2.481.819	11,9	4,5	34,1	2,0	3,0	1,5	295.463	5.615.276	1.912.191	111.685
Autocentro Ltda.	2.429.247	5,8	1,6	63,1	3,9	10,7	1,4	141.517	956.793	603.533	37.682
Aya Ltda.	2.388.723	14,1	3,5	77,2	3,0	13,4	1,3	336.625	2.743.538	2.117.660	83.573
Vehícola Ltda.	2.388.505	-141,9	14,2	74,0	1,0	3,8	0,7	-3.388.637	34.224.756	25.323.138	339.074
Motos y Motos El Paísa S.A.S.	2.352.492	2,5	1,4	63,9	2,1	5,7	1,5	58.005	1.616.889	1.032.489	33.400
Centro Motors Ltda.	2.344.169	0,4	1,2	54,2	1,9	4,1	7,9	10.197	1.464.911	794.441	27.197
Riomotos Ltda.	2.340.334	1,6	1,9	19,7	4,8	5,9	4,4	38.363	940.511	185.403	44.888
Star Group Colombia S.A.	2.224.227	12,9	1,7	43,1	1,3	2,3	2,7	287.205	2.832.082	1.221.545	36.865
Promecánica Ltda.	2.204.626	0,1	-1,9	70,2	-2,5	-8,4	1,3	1.399	1.629.513	1.143.828	-40.792
Carmas H. Ariza y Cia. S. en C.S.	2.125.062	14,5	2,8	59,6	0,9	2,2	1,4	307.991	6.867.362	4.090.166	60.299
Blindaje Automotriz y Arquitectónico de Alta Tecnología Ltda.	2.069.183	0,1	0,1	47,0	0,1	0,2	1,6	1.657	2.349.038	1.103.830	2.493
Auto Centro Motores Computarizados S.A.	2.008.992	8,2	2,0	64,6	3,0	8,4	1,7	164.152	1.327.930	858.505	39.433
Inversiones Libros Automóviles y Cia. Ltda.	1.964.186	-2,0	-1,7	85,4	-1,4	-9,4	1,2	-39.730	2.455.942	2.096.158	-33.845
Palamotos Ltda.	1.909.342	10,3	2,8	69,7	3,6	11,8	1,4	197.386	1.512.255	1.053.839	54.055
Hernando Didier Cuartas e Hijos S. en C.S.	1.885.079	-8,1	-11,8	58,8	-7,8	-18,9	1,4	-151.857	2.840.358	1.669.756	-221.731
Freimanautos S.A.	1.861.283	9,4	5,8	15,9	6,5	7,8	2,0	175.723	1.667.056	265.707	108.660
Héctor Echavarría V. y Cia. Ltda.	1.825.662	-3,8	-2,1	75,8	-2,5	-10,5	2,1	-69.736	1.510.760	1.145.159	-38.295
Jinacol S.A.	1.795.170	-16,8	-26,6	88,1	-14,5	-121,4	1,0	-301.726	3.298.814	2.905.542	-477.437
Multiatino Ltda.	1.780.353	0,8	1,2	22,5	0,4	0,6	4,2	13.433	4.712.031	1.061.779	20.692
Dircomotos Ltda.	1.700.911	2,8	1,4	25,0	2,6	3,4	3,5	47.867	897.633	224.110	23.140
Intertalleres Ltda.	1.694.131	-12,5	0,2	53,5	0,2	0,4	1,4	-211.954	1.614.635	863.975	2.665
Servicios Aerotécnicos del Caribe	1.630.584	1,6	0,7	57,7	0,3	0,6	1,0	25.429	4.214.685	2.432.839	11.243
Asociados Técnicos Ltda.	1.593.712	5,9	0,3	16,6	0,2	0,2	3,6	93.617	2.733.331	453.979	4.732
Pintutax S.A.	1.583.177	7,6	2,1	49,8	3,5	6,9	13,4	120.804	965.136	480.909	33.437
Car Cien Ltda.	1.552.898	-4,5	0,5	75,8	0,3	1,2	1,0	-70.508	2.930.041	2.220.015	8.527
Trailers de Antioquia Ltda.	1.487.825	5,4	3,2	66,7	2,7	8,1	1,2	79.682	1.758.212	1.173.113	47.499
American Motos S.A.	1.484.343	5,0	0,2	60,2	0,3	0,9	1,5	74.609	1.006.048	606.024	3.437
Moto Planet Ltda.	1.482.204	2,2	3,1	48,0	10,3	19,8	2,0	32.151	449.766	215.926	46.365
Importadora Andina de Repuestos Ltda.	1.464.318	14,3	6,2	65,4	9,8	28,5	4,9	209.330	915.879	599.300	90.195
Dismotos Quindío S.A.	1.458.358	-0,1	1,0	23,2	1,9	2,5	4,2	-1.655	750.865	174.139	14.136
Turbodiesel Ltda.	1.384.917	14,7	9,4	28,9	6,1	8,6	2,4	203.711	2.122.919	612.617	130.444
Asesoría y Reconstrucción Automotriz Arautos Ltda.	1.365.471	11,1	6,3	55,5	17,4	39,0	1,7	150.913	499.253	277.166	86.660
Hydrotest Engineering y Supplies S.A.S.	1.350.831	18,8	8,6	84,2	7,1	45,3	0,6	253.494	1.621.748	1.365.889	115.950
Poblaautos S.A.	1.349.451	-12,0	-9,4	41,9	-12,9	-22,2	2,4	-161.387	980.281	410.966	-126.536
R.L.M. Ltda.	1.190.301	14,6	6,0	41,8	7,7	13,2	2,4	173.438	933.185	390.049	71.881
Vehívalle S.A.	1.173.597	-129,3	-61,6	103,6	-10,0	280,6	0,4	-1.517.136	7.192.020	7.449.436	-722.436
Macro Inversiones JD Ltda.	1.149.320	17,6	5,7	49,0	3,6	7,1	1,7	202.512	1.821.306	893.262	65.831
Azcárate Arango y Cia. S. en C.	1.106.076	3,4	0,8	17,8	1,8	2,1	1,9	38.151	521.312	92.549	9.175
Alfonso Pérez y Cia. Ltda.	1.089.785	7,1	5,8	29,4	16,2	23,0	3,2	77.308	386.647	113.755	62.678
Talleres Novacar Ltda.	1.045.746	5,5	2,6	55,8	7,1	16,1	1,1	57.682	386.910	215.907	27.526
Astromotos S.A.	1.037.290	-14,9	-6,3	74,8	-9,6	-38,1	1,0	-155.063	682.244	510.364	-65.552
Motor Inc. S.A.	1.033.903	3,9	0,9	53,7	1,5	3,3	1,0	40.074	631.459	339.160	9.633



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Moto Shop D.C.Ltda.	997.093	1.7	1.3	34.0	3.2	4.9	4.7	17.019	414.912	140.964	13.354
Radios & Rines S.A.	985.945	0.0	2.2	84.9	2.6	17.3	2.0	-278	824.035	699.609	21.562
Motoreste Cars S.A.	978.554	29.3	15.2	26.7	18.2	24.9	3.7	286.317	816.702	218.090	149.045
Toyocars Ingeniería Automotriz Ltda.	897.385	12.1	13.0	28.2	26.1	36.4	2.3	108.964	444.833	125.532	116.251
Motocosta Honda Ltda.	887.710	-25.5	1.7	82.0	1.2	6.9	3.5	-226.198	1.219.495	999.640	15.075
Continental de Distribuciones y Partes Ltda.	883.812	1.8	-20.5	61.3	-6.3	-16.2	1.3	16.322	2.887.228	1.770.102	-180.995
Precisión Aéreo Ltda.	882.959	8.8	0.9	20.4	0.5	0.7	3.0	77.698	1.376.048	280.520	7.553
El Clutch de Colombia y Cia. Ltda.	842.625	9.9	4.3	33.3	4.0	6.0	1.5	83.426	905.520	301.863	36.457
Moto Veloz Ltda.	810.775	-0.2	4.4	11.6	7.5	8.5	8.6	-1.379	470.141	54.385	35.285
La Makina Ltda.	800.634	-0.8	-2.1	50.4	-5.7	-11.4	1.9	-6.205	292.000	147.090	-16.536
Empresa Reconstructora de Motores Ltda.	786.083	8.0	2.7	49.4	3.7	7.4	1.5	62.879	564.334	278.775	21.019
Aha Ltda.	766.272	10.5	3.2	64.9	9.9	28.2	1.3	80.754	247.863	160.924	24.519
Talleres Tranchita Ltda.	737.735	9.6	6.7	24.0	9.0	11.9	5.7	70.801	548.324	131.814	49.458
Mundial de Colisiones Ltda.	692.621	-2.4	1.1	62.9	1.7	4.6	1.1	-16.699	443.122	278.793	7.538
Talleres Autopintura Ltda.	660.442	-4.2	12.9	14.3	6.4	7.5	1.9	-27.749	1.325.594	189.053	85.170
Arbel Trading Company Ltda.	638.107	13.2	4.2	78.1	1.9	8.8	0.9	84.296	1.398.135	1.092.627	26.902
Rectificadora de Motores Continental Ltda.	620.237	11.4	0.7	49.8	0.9	1.8	0.8	70.692	490.437	244.039	4.346
Sociedad Automotriz de Reparaciones S.A.	611.145	-18.4	-16.1	25.2	-17.2	-23.0	1.1	-112.398	572.986	144.141	-98.519
Makrovehículos La 65 S.A.S.	606.909	-4.2	5.8	18.5	1.1	1.3	3.6	-25.264	3.257.404	601.095	35.270
Vehiwagen S.A.	590.334	-68.4	-26.5	86.9	-14.8	-112.3	1.0	-403.658	1.061.471	922.007	-156.640
Tecniservicio Superior Ltda.	538.425	7.9	2.7	53.7	6.0	12.9	1.9	42.720	239.149	128.492	14.307
Maquitecto S.A.	456.897	-8.3	-11.3	85.8	-1.0	-7.0	1.2	-38.002	5.197.112	4.460.105	-51.482
Autocentro Los Andes Ltda.	421.198	0.3	-2.2	38.0	-1.7	-2.8	3.0	1.418	529.397	201.151	-9.232
Importadora Global Motors S.A.	414.045	-1.8	-6.1	86.1	-0.4	-2.9	6.9	-7.501	6.185.512	5.326.411	-25.076
Talleres Mejor Ltda. Mejiajorge	368.035	5.3	2.1	27.1	2.3	3.1	1.0	19.350	345.830	93.580	7.836
Eurocheco Servicio Automotriz Ltda.	331.811	8.8	2.3	82.9	1.4	8.1	0.9	29.182	557.438	462.251	7.700
Rubén y Diana Dreszer Rudi Ltda.	324.647	4.3	1.1	56.4	0.3	0.6	7.8	13.861	1.304.187	735.875	3.428
Rectificadora de Motores Colombia E.U.	298.615	1.1	-1.8	17.0	-2.0	-2.5	1.2	3.348	267.295	45.487	-5.462
Suzumotor Ltda.	293.440	3.2	3.2	13.8	4.4	5.1	5.5	9.260	214.839	29.747	9.446
Tecniya Ltda.	275.706	0.6	-1.0	55.2	-0.5	-1.2	0.9	1.734	533.082	294.428	-2.792
Talleres Remo Ltda.	261.312	10.3	7.2	26.2	7.7	10.4	2.1	26.895	244.066	64.034	18.766
Rectificadora Comercial Ltda.	233.059	-5.3	-21.0	27.8	-4.5	-6.3	1.4	-12.374	1.081.037	300.688	-48.971
Lifan de Colombia Ltda.	217.324	-63.3	-137.1	34.5	-21.1	-32.1	1.4	-137.518	1.414.722	487.876	-297.884
Representaciones Delta Ltda.	185.338	-43.6	-48.7	120.5	-25.7	125.6	2.2	-80.857	350.929	422.707	-90.173
Jianshe Colombia Sociedad Ltda.	126.313	5.3	3.6	41.9	0.6	1.0	5.2	6.718	742.018	311.190	4.508
Centro Empresarial Creautomotriz S.A.	40.259	-208.9	-216.3	90.3	-12.6	-130.9	5.0	-84.091	688.334	621.807	-87.073
Auto Pwek Ltda.	35.992	-41.0	14.4	27.5	1.2	1.6	10.4	-14.741	442.835	121.780	5.200
Saul Motors S.A.	6.247	-2.710.1	-5.675.2	98.6	-16.2	-1.188.7	1.0	-169.302	2.183.109	2.153.284	-354.527

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

COMBUSTIBLES

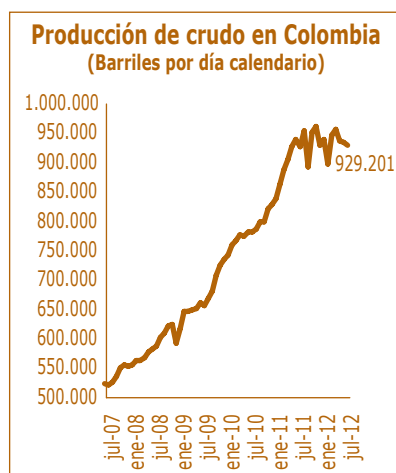
PRODUCCIÓN DE CRUDO

Contrario a lo ocurrido durante el período 2007-2011, cuando la producción petrolera creció a una tasa promedio del 11.8%, en lo corrido del año a junio la producción creció sólo un 4.6% respecto al año anterior. Incluso, en enero el país extrajo 940.000 barriles de petróleo día calendario, una cantidad un 1% mayor a la producción alcanzada durante el mes de julio (930.000bpd). De esta forma, la producción ha mostrado una alta volatilidad a lo largo de 2012, alcanzando un máximo de 956.000bpd en abril, pero sin lograr extraer el millón de barriles diarios que tenía proyectado el gobierno para este año.

Así, la producción promedio en el año unos 935.000bpd, lo cual, junto a otros factores, ha impactado el crecimiento del sector de minas y canteras, restándole unos puntos al crecimiento del PIB del país. En efecto, luego de crecer a un ritmo promedio del 12.7% entre 2009 y 2011, el PIB del sector creció un 8.6% en el segundo trimestre de 2012, un crecimiento que no se veía desde finales de 2007.

Existen razones de carácter estructural que permiten explicar la disminución del crecimiento de la producción del 11.8% en promedio entre 2007-2011 a tan sólo un 4.6% en lo corrido de 2012. Y en la medida en que éstas no sean corregidas, al país le tomará un mayor tiempo alcanzar la meta del millón de barriles diarios.

En primer lugar se encuentra la dificultad y el sobre costo de transportar un barril de petróleo hasta las refinerías o a los puntos de bombeo. Colombia prácticamente duplicó su producción de petróleo entre

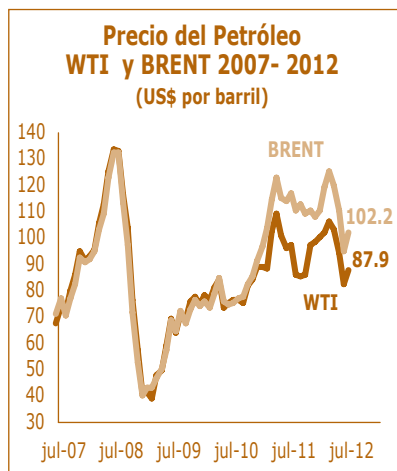


Fuentes: Ecopetrol y ANH.

2008 y 2011 sin hacer lo mismo con su infraestructura de transporte. En efecto, buena parte del aumento de barriles extraídos ha debido ser transportada por vía terrestre ante la saturación de los oleoductos existentes; vías que en la mayor parte de los casos se encuentran en mal estado, lo cual ha llevado a que el gasto en transporte sea tres veces el costo de producción (US\$15 vs. US\$5). En segundo lugar está la dificultad y la demora en la obtención de licencias ambientales para los nuevos proyectos petroleros, producto del endurecimiento de los requerimientos de la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales (Anla). El otorgamiento de una licencia ambiental para cualquier proyecto del sector toma alrededor de un año en la actualidad, es decir, seis meses más respecto a lo que tomaba en 2010. De hecho, según la Asociación Colombiana del Petróleo (ACP), en la actualidad hay alrededor de 118 procesos de licenciamiento estancados, lo cual representa aproximadamente 75.000bpd adicionales a la producción petrolera. La tercera dificultad que enfrenta el sector es el aumento de acciones violentas en contra de la infraestructura petrolera. En 2010 se presentaron 30 atentados contra oleoductos, en 2011 ascendieron a 83 y en lo corrido a junio de 2012 ya suman 88, con lo que se han dejado de transportar alrededor de 20.000bpd en lo corrido del año. La suma de estos tres factores ha impedido que la producción de crudo continúe creciendo en torno al 12% y, en contraste, se encamine hacia un nivel alrededor de 950.000bpd.

Por otra parte, el precio del barril de petróleo WTI ha registrado una alta volatilidad en lo corrido de 2012. Éste ha variado entre los US\$106 por barril en marzo y los US\$82.3 en junio, con lo cual el precio ha permanecido en niveles relativamente altos, promediado los US\$99 por barril. Buena parte de esa volatilidad se presentó en el primer trimestre del año cuando las tensiones geopolíticas ocurridas en Medio Oriente y en el Norte de África llevaron a que el precio se incrementara en un 6%. Sin embargo, una vez estas tensiones comenzaron a ceder en abril, el mercado ponderó más los riesgos de una desaceleración económica en China y demás mercados emergentes como consecuencia de la crisis europea. Así, el precio disminuyó un importante 22% hasta alcanzar los US\$88 en junio.

A pesar de la disminución de los últimos meses, este nivel de precios es aún alto respecto al promedio observado entre 2009 y 2010 de US\$70 por barril, lo cual ha permitido que las empresas del sector mantengan un alto interés en realizar proyectos de exploración y desarrollo en el territorio colombiano. Buscando aprovechar esta coyuntura favorable, el gobierno realiza actualmente el proceso de subasta conocido como Ronda Colombia 2012, con el que se espera



Fuentes: EIA y BP Amoco 2010.

entregar 115 bloques en 13.4 millones de hectáreas al sector privado para que realice labores de exploración y perforación.

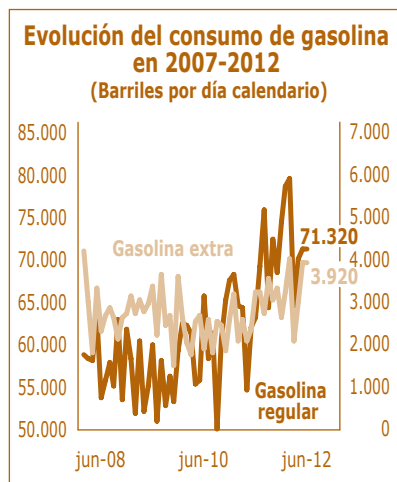
Con esto, el gobierno busca aumentar el número de pozos perforados, llegar a la meta propuesta del millón de barriles de producción diaria y, más importante todavía, aumentar la sostenibilidad del boom minero-energético actual, de forma que las reservas de crudo se incrementen de los 8.5 años actuales a por lo menos 10 años.

En términos de volumen, se espera que para lo que resta de 2012, la oferta mundial de crudo cierre en unos 89.3mbd, lo cual representa una expansión del 0.9%, luego de incrementarse un 1.2% en 2011. En ausencia de acumulaciones estratégicas de inventarios, por parte de Estados Unidos y China, el precio del barril de petróleo presentará una tendencia estable, probablemente hacia el umbral de US\$90-95 por barril para el WTI hacia finales de 2012. Dada la persistencia del factor geopolítico, seguramente dicho precio promediará los US\$100 por barril WTI durante 2013.

DERIVADOS DEL PETRÓLEO

A junio de 2012, la producción total de gasolina alcanzó los 75.240bpdc, presentando un crecimiento del 13.1% respecto al mismo mes del año anterior. Mientras tanto, la producción promedio durante el primer semestre del año alcanzó los 76.000bpdc, un 16% mayor al nivel de producción observado durante el primer semestre de 2011. Este dinamismo se dio gracias a que la venta de vehículos se mantiene en niveles históricamente altos y a que los precios de la gasolina aumentaron en un 6.3% durante el primer semestre de 2012, frente a un incremento medio del 11% durante el mismo período del año anterior.

Desagregando la producción total de gasolina, se observa que la producción de gasolina corriente promedió 72.606bpdc durante el primer semestre del año, creciendo un 15.4% respecto al mismo período del año anterior. Así, en la actualidad, la producción de gasolina corriente representa el 94.6% del total de gasolina producida en el país. Por su parte, la producción promedio de gasolina extra fue de 3.375bpdc durante el primer semestre del año, es decir un 30% superior al promedio observado en el mismo período de 2011. Este fuerte crecimiento llevó a que la gasolina extra ganara participación en el total producido, pasando del 4% en el primer semestre de 2011 al 4.4% en el primer semestre de 2012.



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.

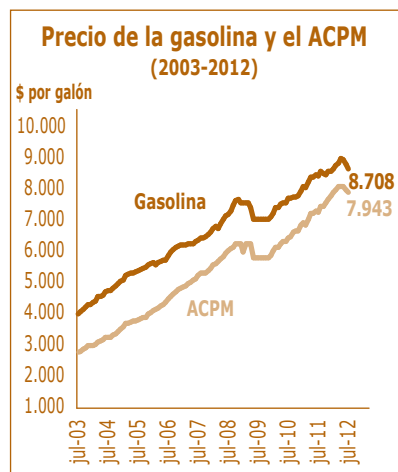


Fuente: Ecopetrol.

Asimismo, la producción de ACPM mostró un importante incremento del 20% durante el primer semestre del año, promediando así los 108.657bpdc, cerrando en 114.240bpdc en junio de 2012. El fuerte crecimiento de este tipo de combustible se explica por el explosivo aumento que vienen registrando las ventas de vehículos comerciales de carga (+88%) y, en menor medida, por el menor aumento decretado del precio de este combustible durante el primer semestre del año (8.4% en 2012 vs. 13% en 2011). Por último, la producción de gas propano (GLP) fue de 108.700bpdc en promedio durante el primer semestre del año, creciendo a una tasa del 21.4% respecto al mismo período del año anterior.

VENTAS DE COMBUSTIBLES

En lo corrido de 2012 con corte a junio, las ventas de petróleo y sus derivados en el mercado local ascendieron a 280kbpdc, registrando una contracción del -0.2%. Esta disminución fue el resultado de la caída en las ventas de gas natural (-14.1%) y de combustibles industriales y petroquímicos (-16%). En cambio, el consumo de gasolinas creció un 3.3% durante el primer semestre, gracias al importante aumento de la demanda interna y a la recuperación de los inventarios de los comercializadores en los meses de mayo y junio. Las ventas de destilados medios (diésel y jet fuel) aumentaron a una tasa del 3.3%, gracias al incremento en el número de frecuencias aéreas y al sólido crecimiento del sector minero-energético que impulsó la demanda por diésel. La venta de crudo sin procesar en el mercado interno continuó siendo baja (9.3kbpdc), aunque fue el



Fuentes: UPME y Minminas.

producto que presentó el mayor crecimiento respecto al primer semestre de 2012 (191%).

Acerca de las ventas al exterior de crudo y sus derivados, se observa un incremento del 14.2% en lo corrido del año 2012 a junio. Este buen desempeño fue el resultado de un aumento del 16.5% del volumen exportado de crudo y a unas mayores ventas de gas natural que crecieron un 24%, llegando a 28kbped en el primer semestre del año, como resultado de unas mayores ventas a PDVSA. Con esto, el volumen total de combustibles vendido en el exterior se ubicó en 530kbped, elevándose respecto a los 463.7kbped registrados en el primer trimestre de 2011. Por su parte, la venta de combustibles en zonas francas llegó a 77.3kbped a junio de 2012, disminuyendo un -6.0% respecto al valor observado en el mismo período de 2011, cuando el volumen alcanzó 82kbped.

En síntesis, durante el primer semestre del año el volumen total vendido por el sector fue de 886.8kbped, registrando un aumento del 7.5% respecto al mismo período del año anterior cuando se vendieron un total de 825.1kbped. Lo anterior se explica fundamentalmente por el importante aumento de crudo exportado, el cual da cuenta del 50.5% del total de las ventas del sector. Por el contrario, las caídas de las ventas de gas natural en el mercado interno (-14.1%) y de petróleo en las zonas francas (-9.2%), fueron las contracciones que más impactaron las ventas gracias a su importante peso en las ventas totales del sector.

ECOPETROL

Ecopetrol es la compañía más grande de Colombia en ingresos, utilidad, activos y patrimonio, siendo además un grupo empresarial con presencia en toda la cadena del petróleo. En 2012 ocupó el puesto 303 entre las 500 empresas más grandes del mundo en el ranking realizado por Fortune, ganando así 142 posiciones respecto a su ubicación de 2011 (445). Durante este último año fue la octava empresa más grande de América Latina, ascendiendo cuatro posiciones respecto a su ubicación de 2010. Además en Colombia, la relación entre las ventas anuales de la firma y el PIB producido en un año por el país alcanza un 45%, mostrando la importancia de la compañía para la economía nacional.

Ecopetrol es la mayor multinacional del país con operaciones en Colombia, Brasil, Perú y Estados Unidos. Participa en todos los esla-

bones de la cadena de hidrocarburos, desde la búsqueda y producción de petróleo y gas, hasta su comercialización y transformación en combustibles y productos de mayor valor agregado como petroquímicos. En la actualidad cuenta con alrededor de veinte subsidiarias entre las que se cuentan: Propilco, Black Gold Re Ltd., Ecopetrol Oleo e Gas do Brasil Ltda., Ecopetrol America Inc., Ecopetrol del Perú S.A., Hocol, Equión Energía Limited, Ecopetrol Transportation Company, Ocesa S.A., Oleoducto de Colombia, Refinería de Cartagena, Oleoducto Bicentenario de Colombia S.A.S, entre otras.

El mayor accionista de la empresa es la República de Colombia con un 88.5% de las acciones, el resto de sus acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, en la Bolsa de Valores de Nueva York y en la Bolsa de Valores de Toronto. Al participar en todos los eslabones de la cadena divide sus operaciones en cuatro segmentos: 1) exploración y producción, 2) transporte, 3) refinación y 4) suministro.

La empresa cuenta con campos de extracción de hidrocarburos en el centro, el sur, el oriente y el norte de Colombia; dos refinerías (Barrancabermeja y Cartagena); puertos para exportación e importación de combustibles y crudos en ambas costas, y una red de transporte de 8.124 kilómetros de oleoductos y poliductos a lo largo de toda la geografía nacional, que comunican los sistemas de producción con los grandes centros de consumo y los terminales marítimos.

En lo corrido de 2012, el hito más destacado fue la creación de CENIT, una firma completamente propiedad de Ecopetrol, la cual se encargará de atender las necesidades de logística y transporte del sector de combustibles en Colombia. El objetivo de ésta será mejorar y optimizar el transporte y la comercialización de los productos de Ecopetrol y sus filiales.

En el primer trimestre de 2012, la firma realizó inversiones por US\$1.107 millones, lo cual se explica por las adquisiciones en el primer trimestre de 2012 de Campo Caño Sur y el 51% de Equión Energía. Del total invertido durante el trimestre, el 63% correspondió a inversiones en producción, un 15% a compañías subordinadas, un 11% a transporte y el restante 11% de la inversión se repartió en exploración, refinación y petroquímica.

Por otra parte, la producción de Ecopetrol y sus filiales alcanzó 753.3kbped durante el primer semestre del año, presentando con esto un crecimiento del 7% respecto al mismo período de 2011. Desagregando la producción por filiales, la producción bruta de Ecopetrol

representó el 92.5% de la producción total del grupo, Hocol el 3.9%, Equión el 2.3%, Savia el 1% y Ecopetrol América el 0.3%.

En materia de refinación, en el primer trimestre del año la carga de petróleo de la refinería de Barrancabermeja disminuyó un 13% respecto al mismo período del año anterior. Mientras tanto, la Refinería de Cartagena presentó una disminución del 6% en el volumen de crudo cargado. Estos descensos en materia de carga de refinación están relacionados con la menor disponibilidad de crudo como consecuencia de los atentados a los oleoductos Caño Limón-Coveñas y Transandino y el mantenimiento programado de la unidad de cracking de la Refinería de Cartagena (Reficar). Por otra parte, durante el primer trimestre del año se observó un avance del 10% en el proyecto de modernización de la Refinería de Barrancabermeja y uno del 62% en el proyecto de ampliación y modernización de la Refinería de Cartagena.

Durante el primer trimestre de 2012 la empresa transportó en promedio 907kbpd de crudos y 316kbpd de productos refinados, transportando un total de 1.224.3kbpd, un incremento del 7.5% anual. En lo referente a la construcción del Oleoducto Bicentenario, se observó un avance del 52% de la primera fase del proyecto (Araguaney - Banadía), con lo cual la inversión ascendió a US\$779.74 millones.

Los resultados financieros de la compañía muestran que durante el primer semestre de 2012, sus ingresos operacionales aumentaron un 15% frente al mismo período de 2011. Este aumento se explica por un incremento del 23% de las ventas externas y un 7.5% en los volúmenes vendidos en el mercado local. Estos aumentos en la producción de crudos permitieron más que compensar la disminución de los precios de la canasta de exportación de crudo, especialmente en el segundo trimestre del año.

Entre tanto, el costo de las ventas aumentó un 15.7% durante el primer semestre de 2012, el cual se explica por un incremento del 14.6% en los costos fijos y un aumento del 16% en los costos variables. De esta forma, la utilidad operacional presentó un importante crecimiento del 17.3%, llegando a los \$12.9 billones durante la primera mitad del año. Igualmente, la utilidad neta mostró un importante crecimiento del 17.6%, alcanzando así los \$8 billones durante el primer semestre del año. Así las cosas, en la primera mitad del año el Ebitda alcanzó los \$15.1 billones, incrementándose un 13.2% anual, mientras que el Margen Ebitda fue del 50%, disminuyendo 1pp respecto al valor observado en el primer semestre del año anterior, como consecuencia de la disminución del precio del petróleo durante el segundo trimestre de 2012.

Por último, el precio de la acción de Ecopetrol en el mercado local alcanzó su máximo histórico en el mes de mayo de 2012 (\$5.850 por acción), como resultado del incremento del precio del petróleo durante el primer trimestre del año. Sin embargo, tras la estabilización de la situación geopolítica, el precio del petróleo presentó una importante disminución, llevando a que la acción cayera un 18% a finales del mes de junio. Para 2013, factores como una posible recuperación de la economía estadounidense mejor a la esperada y el probable resurgimiento de las tensiones en Medio Oriente pueden llevar a que la acción repunte a los precios alcanzados durante el primer trimestre del año 2012.

PERSPECTIVAS

Entre 2007 y 2011, la producción petrolera de Colombia alcanzó un crecimiento promedio del 11.8%, lo que permitió elevar la producción del país de 553.000bdp en 2008 a 930.000 en diciembre de 2011, confirmando así la existencia de un boom minero-energético. Sin embargo, en lo corrido de 2012 a junio la producción petrolera presentó un crecimiento de sólo el 4.6%. Las razones detrás de este crecimiento moderado son bien conocidas por los actores de la industria y el gobierno: i) el crecimiento de la producción petrolera por encima de la capacidad de transporte; ii) el aumento de los ataques contra los oleoductos desde los 30 que se dieron en 2010 a 83 a junio de 2012; y iii) la dificultad y demora en la obtención de licencias ambientales para los nuevos proyectos petroleros.

Con esto, si la producción continúa creciendo a niveles similares a los del primer semestre del año, el país alcanzará los 985.000 barriles diarios al finalizar el año 2012 y, aunque cerca, la meta del millón de barriles diarios difícilmente se alcanzará. El gobierno ha buscado dar solución a los problemas estructurales que afectan la producción del sector. Por ejemplo, recientemente la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales (Anla) contrató a cerca de 500 personas buscando agilizar la expedición de licencias. Con relación a la infraestructura de transporte, actualmente se construye el primer tramo del Oleoducto Bicentenario entre Araguañey y Banadía, presentando un avance del 52% en esta primera fase. Sin embargo, la demora en la aprobación de las licencias ambientales impidió que esta primera fase fuera entregada en agosto de 2012, como se tenía planeado.

Con esto, para superar y mantener la producción por encima del millón de barriles producidos diarios, es indispensable invertir un monto importante de recursos en la construcción de nuevos oleoductos que permitan reemplazar el transporte vial de crudo que, además de los peligros de todo tipo que esto conlleva, posee unos costos asociados (peajes, salarios y prestaciones, combustibles, etc.) que lo hacen altamente ineficiente.

En el segundo semestre de 2012 comenzó el proceso de adjudicación conocido como Ronda Colombia 2012, en el cual se ofrecieron 115 bloques en 13.4 millones de hectáreas. En la primera etapa de recepción de propuestas se recibieron 105 ofertas para participar por 49 bloques, es decir un 43% de los 115 ofrecidos frente al 30% que promedian estos procesos en el mundo. Con esto se espera alcanzar una producción diaria de petróleo de 1.2 millones de barriles diarios de manera sostenible a partir del año 2014, como se tiene proyectado en el Plan Sectorial (2011-2014).

Igual de importante que mantener una producción diaria de crudo por encima del millón de barriles diarios será incrementar de manera importante el nivel actual de reservas. A pesar de que en los últimos años el país ha logrado incrementar sus reservas P2 a niveles de 3.300mbd, un incremento del 68% en los últimos seis años, en la actualidad tales reservas tienen una duración aproximada de sólo ocho años. Con los nuevos proyectos de exploración, el gobierno espera que hacia el año 2030 el país cuente con 7.7 millones de barriles en un escenario de escasez y con 41 millones de barriles en un escenario de abundancia. Estas ambiciosas metas se lograrán en la medida en que se incremente de manera importante la exploración de nuevos pozos, teniendo en cuenta que el actual boom petrolero se ha recargado sobre la recuperación de pozos secundarios y adquisiciones de yacimientos existentes en el exterior, estrategia que difícilmente permitirá cumplir las metas de incorporación de nuevas reservas para 2030.

Las perspectivas petroleras locales continúan siendo favorables. En el corto horizonte 2013-2016, se espera que las inversiones en el sector alcancen los US\$16.000 millones, de los cuales US\$2.631 están asegurados a través de la subasta de campos exploratorios realizada en el segundo semestre de 2012. Para el año 2013 la industria espera lograr una perforación de 205 nuevos pozos, lo cual luce difícil de alcanzar, ahora que han aflorado los problemas de orden público y que durante la Ronda Colombia se lograron adjudicar un total de 49 bloques de 115 disponibles.

En lo referente a los precios internacionales del crudo, la disputa entre Irán y Occidente por el programa nuclear seguirá siendo una fuente de riesgo que elevará la volatilidad de los precios en el año 2013. Igualmente, una nueva ronda de estímulo monetario podría mejorar las perspectivas de crecimiento global durante el siguiente año, en el marco de unos menores niveles de capacidad ociosa de los países de la OPEP. Con esto, se espera que el barril de petróleo tipo Brent alcance en promedio los US\$115 por barril, lo que representa un ligero incremento del 3.6% frente al precio observado en lo corrido de 2012. De igual forma se espera que el precio del barril WTI en los mercados internacionales promedie los US\$101 por barril, presentando así un incremento del 4% respecto el precio promedio observado a julio de 2012.

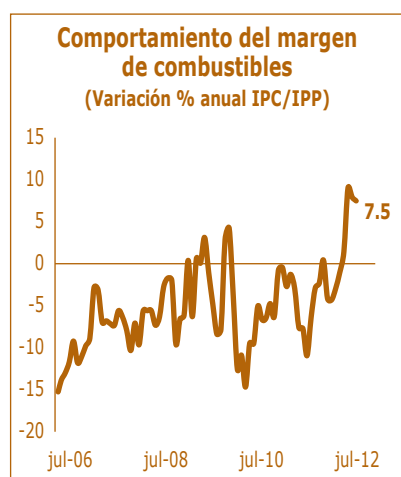
En cuanto a la evolución de los precios de los combustibles, se sabe que existe una relación cercana entre el precio internacional del petróleo y el precio interno de los combustibles. Según proyecciones de la Upme, entre 2012 y 2021 el incremento medio del precio de la gasolina y el diésel será del 4% y el 4.9% respectivamente, con lo cual probablemente al cierre del primer semestre de 2013 el precio de la gasolina estaría en torno a los \$9.100 y el precio del diésel rondará los \$8.300.

Asimismo, la Upme proyecta que la demanda de gasolina corriente y extra crezca entre el 0% y el 3.4%, con un crecimiento medio del 2.9% entre 2012 y 2021. Para el año 2013, factores como el incremento esperado del precio del crudo en torno al 4% y un decrecimiento proyectado de la venta de vehículos nuevos del -2.1% hacen pensar que la demanda por gasolina aumentaría alrededor del 3%, mostrando una fuerte desaceleración respecto al crecimiento del 18% alcanzado en lo corrido de 2012. Para el diésel se proyecta un crecimiento medio del 3.6% entre el año 2012 y 2021, lo cual está asociado con la intensa demanda por vehículos de carga como consecuencia de los TLCs recientemente firmados y el boom minero-energético vigente. Para 2013 se espera un crecimiento de la demanda por este tipo de combustible en torno al 5%. Con esto, en el próximo año y en lo que resta de la actual década se continuará presentando una sustitución de gasolina por diésel.

Por su parte, las perspectivas futuras de Ecopetrol lucen favorables. Entre 2013 y 2020 se tienen proyectadas inversiones por US\$80.000 millones, es decir una inversión media de US\$10.000 millones por año, según el Plan Estratégico de la firma. En línea con

esto, la producción diaria de petróleo alcanzará el millón de barriles diarios hacia el año 2015 y 1.3mbd hacia 2020, mientras que las reservas probadas se incrementarán fuertemente pasando de los actuales 1.800 a los 6.200 millones de barriles diarios hacia el final de la década, gracias fundamentalmente al aumento del factor de recuperación que aportará 3.400 millones de barriles y a los procesos de exploración que aportarán 2.200 millones de barriles adicionales.

MARGEN



Fuentes: cálculos Anif con base en Dane y Ecopetrol.

El margen comercial del sector se calcula como la variación de la relación entre el IPC elaborado por el Dane y el IPP del sector de combustibles construido por Anif. El indicador es una medida de la ganancia o pérdida de las empresas del sector al calcular el crecimiento de la diferencia entre ingresos y gastos, aproximados por el IPC y el IPP respectivamente. Este último se calcula como la suma de los índices de precios al productor de los productores de gasolina y ACPM, ponderando por el peso relativo de cada uno de estos dos subsectores dentro del total del consumo de combustibles.

Se observa que el crecimiento del margen fue constantemente negativo durante el período 2006-2011, como consecuencia de un mayor crecimiento de los gastos medidos por el IPP, respecto al aumento de los ingresos (IPC). En efecto, durante el período señalado el crecimiento promedio de los precios de los insumos del sector fue del 14.5%, mientras que el crecimiento de los precios al consumidor de los principales productos promedió un 10.5%. Con esto, el constante incremento de los precios de los combustibles decretado por el gobierno a partir de 2007 se vio más que compensado por el incremento de los precios de producción de tales combustibles. Esto último como resultado del constante aumento de los precios internacionales del petróleo, la ineficiencia productiva generada por la obsolescencia de las dos refinerías (Barrancabermeja y Reficar) y los constantes aumentos en los costos del transporte como consecuencia de un sistema saturado.

Sin embargo, a partir de mayo de 2012 el margen del sector ha aumentado de una forma importante, alcanzando un máximo del 9.0% en junio de 2012 y cerrando con un crecimiento del 7.5% un mes después. Este crecimiento atípico del margen del sector se puede explicar por un incremento marginal de los costos del sector du-

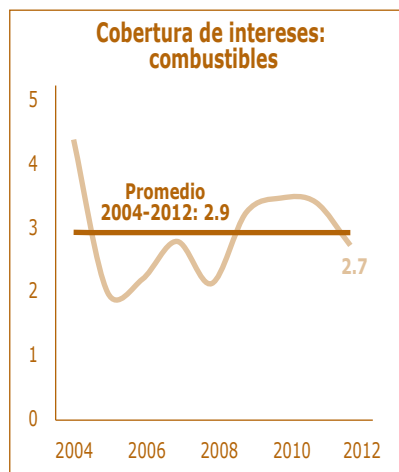
rante el período mayo-julio de 2012 del 1.8% en promedio y de un incremento medio de los precios de los ingresos del 10.7%. Con esto, el aumento del margen como consecuencia del leve incremento de los costos del sector se debe a la fuerte disminución de los precios del petróleo a partir de mayo de 2012 y no a mejoras de los problemas estructurales del sector, como la eficiencia de las refinerías y los elevados costos de transporte.

RIESGO FINANCIERO

Utilizando las series observadas de ventas y precios se estimó el indicador de cobertura de intereses. Éste se establece como el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Mientras mayor sea este indicador, menos sensible será el sector en materia financiera y menor será el riesgo en el pago de obligaciones.

El comportamiento de la cobertura de intereses ha sido positivo en los últimos años. En efecto, en promedio entre 2004 y la proyección realizada para 2012, las empresas del sector generaron una utilidad operacional que les permitió cubrir 2.9 veces las obligaciones de intereses con sus acreedores. Este promedio supera en 4pps el promedio de los restantes nueve sectores incluidos en el estudio. Este resultado está relacionado con las bajas tasas de interés que han prevalecido a nivel global durante los últimos años y los elevados precios del petróleo que entre 2004 y 2012 han estado en torno a los US\$73.1 por barril.

Para el año 2012, Anif proyecta que las utilidades operacionales alcanzarán para cubrir 2.7 veces los pagos de los intereses de sus obligaciones, lo cual representa una disminución de 7pps respecto al valor observado en 2011. Este resultado está relacionado con el acomodo al alza de las tasas de interés del sistema financiero como consecuencia de la política monetaria más restringida durante 2011 por parte del Banco de la República, lo cual ha llevado a que por ejemplo la tasa de crédito de consumo aumente del 17.1% en enero de 2011 al 18.2% en junio de 2012. Además, en el momento de realizar la proyección para año 2012 se tuvo en cuenta que la utilidad operacional se puede ver afectada por la estabilización de los precios del crudo cerca de los US\$85, respecto al valor observado de US\$95 por barril durante 2011.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

SITUACIÓN FINANCIERA

En 2011, la rentabilidad de las empresas del sector cayó respecto a 2010 en los cuatro indicadores analizados. El margen operacional pasó del 2.6% en 2010 al 2.2% en 2011. El margen de utilidad neta permaneció relativamente estable al pasar del 2% al 1.9%. Finalmente, la rentabilidad del activo y la rentabilidad del patrimonio durante dicho período disminuyeron del 5.1% al 4.8% y del 11.1% al 10.4% respectivamente, aunque permanecen en niveles altos.

Los indicadores de eficiencia no mostraron cambios significativos, si bien la razón entre los ingresos operacionales y el total del activo disminuyó 0.1pps al pasar de 2.6 a 2.5. La razón entre los ingresos operacionales y el costo de ventas sigue siendo estable desde 2009, en los últimos tres años la razón ha permanecido en 1.2. En términos generales, los indicadores de liquidez permanecieron estables con respecto a 2010. La razón corriente, la rotación de cuentas por cobrar y la rotación de cuentas por pagar presentaron el mismo desempeño para 2010, y para 2011 fueron de 1.4, 17 y 10 días respectivamente. La relación capital de trabajo sobre activo presentó un ligero aumento al pasar del 11.8% en 2010 al 12.2% en 2011.

Por último, el endeudamiento del sector presentó una ligera disminución en sus indicadores para 2011. El índice de apalancamiento financiero, que mide el efecto del incremento de las utilidades netas en las utilidades operativas, pasó del 32% al 31.7%; la razón de endeudamiento disminuyó al pasar del 54.6% al 53.7% y, finalmente, la deuda neta pasó del 30.1% al 30%.

Combustibles (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2010 - Dane(p)*	
Combustibles, lubricantes y aditivos	
Número de empresas	2.654
Participación	2.7%
Ventas en miles de pesos	9.279.505.270
Participación	8.7%
Costo de ventas en miles de pesos	8.217.937.660
Participación	9.7%
Número de empleados remunerados	18.033
Participación	4.5%
Remuneración/Ventas	2.8%
Costo de ventas/Ventas	88.6%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Combustibles (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2012				
Consumo	Dato julio-12	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-12	Diciembre-11	Julio-11
Combustibles				
Gasolina regular (bpd)	71.320	12.6	-3.7	-6.4
Extra	3.920	21.4	67.5	23.2
ACPM	114.240	20.5	19.2	7.7
Precios y margen	Dato julio-12	Variación % anual		
		Julio-12	Diciembre-11	Junio-11
Gasolina regular				
Precio venta (\$/galón)	8.847	4.1%	11.4%	6.4%
ACPM				
Precio venta (\$/galón)	8.043	9.6%	15.0%	6.5%
	Dato julio-12	Julio-12	Diciembre-11	Junio-11
Margen real combustibles	70.0	-14.1%	-10.0%	-8.4%

Fuente: cálculos Anif con base en Dane, Ministerio de Minas y Energía y UPME.

Indicadores financieros - Combustibles

Indicador		2010	2011	Promedio* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.6	2.2	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	2.0	1.9	2.7
	Rentabilidad del activo (%)	5.1	4.8	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.1	10.4	7.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.6	2.5	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	17.4	17.5	28.8
	Rotación CxP (días)	10.1	10.1	53.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	11.8	12.2	12.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	54.6	53.7	49.0
	Apalancamiento financiero (%)	32.0	31.7	17.0
	Deuda neta (%)	30.1	30.0	15.1

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 336 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2011 - Combustibles

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Distracon y Cía. Ltda.	624.517.575	2,8	3,5	37,3	8,1	12,9	2,1	17.433.262	271.868.080	101.431.995	22.034.226
Automarket de Colombia Ltda.	500.956.525	0,3	0,3	46,5	14,8	27,6	2,2	1.616.574	9.754.097	4.534.439	1.441.975
Gas Natural Comprido S.A.	458.260.787	12,2	6,3	61,2	5,6	14,4	1,5	55.733.576	521.252.610	318.786.939	29.084.053
Zeuss Petroleum S.A.	324.940.363	4,1	0,8	57,3	4,8	11,3	1,4	13.197.213	52.522.978	30.110.824	2.542.387
Combustibles de Colombia S.A.	227.207.855	1,0	0,2	44,9	0,6	1,1	1,3	2.317.699	75.508.855	33.911.860	465.158
Gne Soluciones S.A.	163.569.763	0,9	0,0	72,2	0,1	0,2	0,7	1.443.137	42.925.049	30.995.456	22.162
World Fuel Services Company Inc. Sucursal de Colombia	155.212.967	1,3	0,9	26,0	3,4	4,5	3,9	2.070.380	39.912.294	10.358.342	1.338.615
Petrocosta C.I. Ltda.	128.296.994	4,8	1,0	70,1	1,7	5,7	1,6	6.206.911	77.838.163	54.573.497	1.325.793
Breascos S.A.	128.215.312	1,5	1,4	77,7	3,8	17,1	5,6	1.981.698	45.995.917	35.758.839	1.754.034
Distribuciones Hernández Gómez Ltda.	114.461.103	0,9	0,1	85,1	1,1	7,3	1,2	1.001.573	13.265.367	11.289.182	144.251
Combustibles del Cesar y Cía. Ltda.	75.403.729	1,5	0,4	66,7	3,3	10,0	0,9	1.113.251	9.740.594	6.499.229	325.209
Ícaro Dieciete Ltda.	72.956.248	3,1	1,7	53,4	9,1	19,5	2,1	2.286.274	13.323.464	7.111.651	1.211.462
Grupo Empresarial R.I.V. S.A.	62.913.190	-0,4	0,1	75,5	0,3	1,3	0,5	-266.745	22.911.561	17.293.027	71.873
Redilantas S.A.	61.834.013	-0,8	2,7	68,0	3,8	11,9	1,5	-525.215	44.205.476	30.042.604	1.678.507
Standard Energy Company S.A.	50.262.406	1,9	0,1	76,1	0,8	3,5	1,2	962.213	7.665.938	5.830.197	63.412
Lubricantes de La Sabana S.A.	48.540.031	-5,4	1,7	83,7	2,6	16,1	1,0	-2.601.637	32.425.569	27.155.213	847.522
R. y R. Lubricantes S.A.	47.686.445	-4,3	4,3	60,3	3,0	7,6	0,7	-2.043.615	67.893.187	40.963.996	2.051.084
Distroil Colombia S.A.	46.365.390	3,4	0,8	82,5	3,1	17,5	3,7	1.572.405	12.290.399	10.141.322	377.056
Gasv S.A.	45.023.555	-0,1	-4,3	96,2	-13,4	-353,2	0,3	-44.349	14.626.867	14.073.521	-1.954.184
Inversiones y Asesorías de Transportes Andino Ltda.	44.781.348	0,8	1,5	70,2	4,1	13,9	2,1	365.026	15.879.530	11.144.720	657.784
Lubryco y Cía. Ltda.	44.126.078	1,4	0,2	71,5	1,2	4,1	1,3	606.433	7.582.388	5.423.815	88.222
Colombian Coal S.A.	42.914.552	2,0	0,6	83,9	2,3	14,2	1,1	859.411	11.123.249	9.336.761	252.954
H.I. Combustibles S.A.	42.656.289	4,8	2,9	76,6	5,7	24,3	3,9	2.056.076	21.918.875	16.780.873	1.248.979
Sociedad Administradora de Estaciones de Servicio Ltda.	41.349.415	1,8	0,5	50,8	3,8	7,8	1,1	753.938	5.322.543	2.703.441	203.400
Dismacor S.A.	40.515.188	4,9	4,6	55,1	3,9	8,8	4,0	1.983.566	46.933.897	25.854.004	1.847.621
Total Gas S.A.	39.490.908	2,8	2,4	72,3	4,8	17,4	0,3	1.098.622	19.893.684	14.390.140	959.069
Distribuidora de Combustible Los Ángeles S.A.	39.373.820	0,7	0,0	83,0	0,3	1,5	1,0	264.502	4.141.339	3.437.396	10.381
Combustibles Capital S.A.	38.618.814	0,6	1,9	30,7	8,0	11,6	1,0	233.169	9.237.630	2.835.788	741.720
Distribuciones Víctor Piñeros Martínez Ltda.	34.423.441	1,1	1,7	66,4	9,8	29,2	1,0	377.944	6.033.928	4.003.907	592.103
Operadores Técnicos de Estaciones de Servicio S.A.	34.150.034	0,6	0,2	85,4	0,7	4,5	1,5	202.834	10.080.657	8.607.150	65.976
Representaciones Oil Filteris S.A.	34.086.303	4,9	1,6	69,0	3,8	12,3	0,9	1.662.147	13.922.286	9.600.288	532.421
Incomsa S.A.	33.917.690	0,3	0,7	54,4	2,6	5,6	2,0	86.096	9.210.049	5.014.745	234.916
Servicentro Menga S.A.	32.952.023	-0,9	0,5	40,4	9,8	16,4	2,1	-303.076	1.716.731	692.726	168.375
Distribuidora de Combustibles El Sol Ltda.	31.178.408	0,8	3,4	29,8	12,2	17,3	0,8	261.716	8.798.761	2.617.946	1.070.865
Estación de Servicio Mobil Cra. 50 S.A.S.	29.212.740	0,6	6,6	29,0	27,0	38,1	3,3	176.307	7.161.495	2.079.495	1.935.279
Estación de Servicio La Reyna Ltda.	28.885.520	1,4	0,7	72,3	5,0	17,9	1,8	397.444	3.791.566	2.740.014	188.009
Combustibles H y R Ltda.	28.530.144	0,6	0,4	43,4	1,4	2,5	1,2	158.342	7.854.687	3.406.040	112.862

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Gascomprimido del Llano S.A.	28.254.365	-2,2	-8,9	65,7	-11,8	-34,3	0,7	-618.455	21.419.111	14.065.821	-2.522.542
Inversiones Comerciales y Agrícolas La Luisa S.A.	27.969.931	1,2	1,3	30,9	4,6	6,7	1,0	334.113	7.721.733	2.387.064	355.118
Distribuidores de Lubrificantes y Combustibles Districol Ltda.	26.684.465	4,2	2,7	69,0	5,5	17,7	2,1	1.119.819	13.284.632	9.161.181	728.074
Distribuidora de Combustibles Luriger Ltda.	26.262.513	0,2	0,3	74,0	1,9	7,2	0,4	51.910	3.964.962	2.933.779	74.238
Compañía de Lubrificantes S.A.	26.180.452	-5,9	3,5	62,8	6,3	16,9	2,7	-1.538.929	14.353.131	9.013.336	903.273
Estación de Servicio La Isla Ltda.	26.005.054	3,6	2,0	47,5	8,3	15,9	1,1	947.318	6.123.926	2.907.213	510.030
Newtrans Ltda.	25.825.839	1,3	0,4	62,8	2,8	7,4	1,3	330.468	3.638.555	2.283.462	100.333
Movigas Ltda.	25.537.699	-7,7	-15,4	80,1	-23,0	-115,5	0,9	-1.978.252	17.151.970	13.737.388	-3.942.594
Distribuciones Hernández Velásquez Ltda.	25.534.089	0,3	0,3	64,4	1,5	4,2	1,2	66.084	5.880.122	3.788.140	86.872
Inversiones La Gorieta Ltda.	25.481.153	0,8	0,7	51,6	6,0	12,4	1,2	210.713	3.101.721	1.601.761	185.838
Estación de Servicio Mobil Uanta Baja	25.070.271	0,2	1,0	23,7	13,7	17,9	3,5	60.077	1.879.317	446.079	257.070
Petrocomercializadora S.A.	24.941.211	-0,4	0,9	43,9	11,4	20,4	1,7	-93.365	1.979.366	868.918	226.113
Estación de Servicio Mobil Los Lagartos S.A.	24.428.093	1,9	6,4	18,1	13,2	16,1	2,6	453.329	11.853.128	2.145.699	1.562.326
Velásquez y Quirama Cia. Ltda.	24.164.922	1,6	0,0	55,7	0,1	0,2	4,1	379.801	11.612.855	6.464.815	8.849
Servicios A.I. Transporte S.A.	23.828.320	-3,6	6,1	44,9	6,6	12,0	5,6	-855.302	22.061.929	9.909.848	1.461.213
Romero Dueñas y Cia. Ltda.	23.288.289	0,0	0,1	98,1	1,8	95,1	1,0	1.112	1.201.096	1.178.802	21.205
López Álvarez y Cia. S.C.A.	22.945.895	3,5	0,7	34,7	1,2	1,9	1,7	800.226	12.910.556	4.476.062	158.872
Inversiones Vitello y Cia. Ltda.	22.826.410	1,5	1,2	29,3	4,8	6,8	1,5	339.560	5.506.512	1.615.649	266.323
Compañía Colombiana de Hidrocarburos S.A.	22.651.388	0,2	-0,5	79,9	-1,1	-5,4	0,3	54.736	10.874.738	8.689.670	-118.252
Colombiana de Gas Vehicular S.A.	22.633.311	8,2	7,2	40,7	14,5	24,5	1,1	1.860.102	11.228.276	4.573.275	1.631.749
Herramientas Suspensiones y Combustibles S.A.	21.491.506	0,3	0,1	25,9	0,4	0,5	2,0	67.218	5.212.526	1.347.536	18.510
Promotora Apotema S.A.	21.392.979	7,3	11,2	67,4	6,6	20,2	1,5	1.568.318	36.448.022	24.553.769	2.398.069
Multicentro de Servicios S.A.	21.034.292	0,3	1,4	42,7	10,6	18,6	1,8	56.388	2.724.706	1.163.909	290.030
Auto centro Capri S.A.	20.916.319	1,6	1,2	55,6	3,3	7,5	1,6	334.372	7.845.220	4.359.818	259.751
Estrella del Sur Ltda.	20.381.715	2,4	0,9	81,7	7,0	38,1	0,4	496.932	2.721.221	2.222.189	189.894
Inversiones Altoero S.A.	20.359.581	0,3	0,2	77,4	0,6	2,8	1,0	55.224	5.190.089	4.018.932	32.813
Inversora Tres Gutiérrez Ltda.	20.049.605	-0,8	0,1	69,5	1,1	3,5	1,2	-151.027	1.824.427	1.267.464	19.595
Multiservicios La Gran Vía S.A.	19.915.858	4,1	3,3	10,8	5,5	6,2	1,2	811.549	11.849.583	1.281.572	650.524
Comercializadora de Combustibles Santa Ana Ltda.	19.647.249	3,0	0,9	83,6	2,7	16,2	0,5	593.345	6.496.456	5.429.557	173.322
Fernández Vélez y Cia. S.A.S.	19.530.402	4,2	3,9	13,7	21,1	24,5	1,8	818.625	3.647.415	497.925	770.794
Estación de Servicio Texaco No. 1 S.A.	18.775.921	0,1	0,4	67,9	3,9	12,3	1,1	26.589	1.810.657	1.229.360	71.297
Aldicom Operadores Ltda.	18.643.497	2,7	0,1	96,9	0,6	18,4	0,8	510.342	4.522.984	4.380.992	26.084
López Becoya y Asociados y Cia. S. en C.	18.600.009	3,6	0,7	78,3	0,7	3,0	0,8	678.250	19.411.688	15.205.849	127.766
A. L. V. Servicios y Suministros Ltda.	18.571.795	-1,6	0,3	46,8	2,3	4,3	0,6	-296.016	2.245.294	1.051.070	50.804
Estación de Servicio Doña Cleme y Cia. Ltda.	18.547.756	1,2	1,3	69,8	6,5	21,5	0,6	219.377	3.826.332	2.669.649	249.135
Combustibles del Sur Ltda. Comsur Ltda.	18.519.506	2,0	1,1	25,5	0,7	1,0	0,9	365.130	27.953.465	7.134.775	204.280
Echeverri Ossa y Cia. Distriche S. en C.	18.498.005	2,0	0,7	63,2	3,3	8,8	2,1	375.466	4.097.282	2.589.807	133.350
Combustibles y Servicios Las Murallas S.A.S.	18.258.776	1,0	7,9	20,8	47,1	59,5	4,5	186.070	3.069.869	639.363	1.446.189
Servicentro El Campestre S.A.	17.764.724	1,6	1,6	15,4	2,7	3,2	1,5	282.675	10.324.448	1.590.826	281.771
Compressed Natural Gas Colombia S.A.	17.360.874	7,4	4,3	51,8	12,1	25,1	1,5	1.292.730	6.221.103	3.224.362	751.689
Roberto Acero V. y Cia. Ltda.	17.295.101	0,2	0,5	55,4	2,8	6,2	1,6	36.601	3.262.893	1.807.971	90.477



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Compañía de Transportadores La Nacional S.A.	17.007.893	3,0	1,8	21,8	2,8	3,6	1,0	514.678	10.603.592	2.313.772	298.665
Inversiones Matiz Aldana Ltda.	16.994.007	3,8	1,5	16,3	2,8	3,4	1,9	640.545	9.117.368	1.485.163	257.239
Fif y Cia. Ltda.	16.797.239	1,0	2,1	70,7	10,2	34,8	0,5	174.889	3.460.449	2.447.317	352.645
Distribuidora Sullanta S.A.	16.793.037	-1,1	2,0	38,8	6,0	9,8	2,4	-179.470	5.539.128	2.147.193	333.893
Distribuidoras Ltda.	16.784.525	-0,1	0,4	46,3	1,2	2,3	2,9	-24.472	5.064.750	2.342.817	61.773
Inversiones Carreno Gutiérrez Ltda.	16.687.797	1,4	0,5	42,7	3,6	6,4	0,8	239.618	2.230.237	952.385	81.149
Sociedad Dist. de Combustibles y Servicios											
Automotrices S.A.	16.558.055	1,3	0,2	77,9	1,3	6,0	0,2	209.590	1.909.660	1.487.770	25.479
Serviyanna Ltda.	16.550.805	1,0	1,6	47,4	11,9	22,5	1,5	159.064	2.189.341	1.037.080	259.827
Dolphins Plus S.A.	16.511.024	1,1	1,9	48,6	9,4	18,4	1,5	181.977	3.377.050	1.642.685	318.847
Guyama Ltda.	16.471.014	0,7	0,7	64,5	2,1	5,8	0,3	113.608	5.243.068	3.379.648	108.705
Estación Buga Norte S.C.A.	16.377.628	0,9	0,3	21,0	1,3	1,6	1,9	151.913	3.598.958	756.537	45.224
Londcar S.A.	16.118.197	7,9	2,5	70,2	3,4	11,4	0,5	1.275.276	12.119.869	8.509.359	410.588
Was Ltda.	16.037.753	0,9	0,2	59,3	2,4	6,0	0,7	148.742	1.318.336	781.391	31.988
Transportes Arca y Cia. Ltda.	15.921.701	0,3	0,7	38,5	2,2	3,6	1,9	50.039	4.907.642	1.888.320	108.264
Estación de Servicio Las Mercedes Ltda.	15.891.162	1,4	1,5	65,7	12,2	35,6	1,2	219.187	1.977.018	1.299.327	241.367
Servicentro Guarinocito Ltda.	15.771.406	0,8	1,1	71,0	14,2	49,1	1,0	123.077	1.201.843	853.128	171.060
C.I. Distribuidora de Combustibles											
Fronteras del Chocó S.A.	15.690.773	3,3	1,1	38,1	12,5	20,2	2,3	518.217	1.438.737	548.867	180.174
Abril Bernal y Sáenz S.A.S.	15.338.635	5,1	5,0	57,2	10,2	23,7	1,9	783.284	7.494.779	4.285.588	761.490
Autocentro Soacha S.A. S	15.055.833	0,9	0,3	80,5	3,1	15,8	1,1	134.559	1.249.068	1.006.015	38.486
Sociedad Distribuidora de Energéticos Ltda.	15.053.097	0,8	0,4	57,1	3,8	8,9	0,6	126.685	1.402.420	801.255	53.698
C.I. Distribuidora Ltda.	14.938.949	-0,5	0,7	60,4	1,9	4,7	2,1	-77.801	5.691.091	3.438.174	106.258
Fraser y Cia. Ltda.	14.937.437	13,6	7,4	52,8	13,0	27,5	2,0	2.031.731	8.526.226	4.497.736	1.108.840
Alberto Ochoa y Cia. Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	14.602.543	-0,4	3,1	36,9	10,6	16,8	1,9	-56.057	4.226.239	1.559.156	448.659
Garcilanta S.A.	14.479.996	-5,0	3,6	33,9	3,7	5,6	1,8	-721.612	14.233.707	4.831.758	523.621
Inversiones Powerfuel S.A.	14.388.287	-0,4	0,7	34,6	5,7	8,8	0,6	-62.695	1.700.054	587.618	97.483
Ramiro Perdomo E. y Cia. S. en C.	14.344.911	2,5	1,8	35,4	8,0	12,3	2,1	364.078	3.238.107	1.144.796	258.107
Inversiones Danmpa Sen C.S.	14.173.969	4,3	35,6	41,7	39,7	68,1	1,5	609.600	12.717.988	5.307.174	5.046.399
Carpas y Lubricantes Lufer S.A.S. En reorganización.	14.036.316	3,9	0,6	84,8	2,0	13,0	3,5	544.348	4.052.406	3.436.223	79.906
Retail Ltda.	13.959.693	0,3	0,0	86,2	0,9	6,6	1,1	35.765	351.200	302.726	3.181
Empresa Administradora de Servicios S.A.	13.893.870	1,7	0,2	69,9	0,9	3,1	0,6	229.998	3.187.777	2.229.333	29.607
Manuel Gaitán e Hijos y Cia. S. en C.	13.658.063	0,9	0,1	33,4	0,2	0,3	0,4	126.805	8.694.627	2.899.950	18.671
Servicentro Esso Apartado Ltda.	13.541.085	-0,7	-0,5	68,9	-1,7	-5,5	1,5	-93.725	3.792.201	2.612.105	-64.948
Auto Centro Santana Ltda.	13.471.685	1,1	-0,8	61,9	-0,7	-1,9	3,8	143.972	15.159.613	9.386.289	-112.176
Diego López T. y Cia. Ltda.	13.304.306	4,1	2,9	48,9	5,2	10,1	1,7	551.723	7.543.808	3.692.242	389.424
Combustibles y Servicios Timiza Ltda.	13.097.898	1,4	2,5	17,6	4,8	5,9	1,9	180.408	6.780.950	1.190.117	327.430
Combustibles Unigas Ltda.	12.979.882	0,9	4,1	83,2	6,0	35,9	0,6	122.814	8.725.821	7.263.106	525.844
La Gorieta Ltda.	12.946.378	-0,4	0,1	67,3	0,5	1,5	1,3	-53.798	1.620.808	1.091.105	8.170
Servisur S.A.S.	12.873.762	1,2	7,8	17,8	19,1	23,2	10,4	152.673	5.279.437	939.123	1.006.265
Inversiones Parmalat Ltda.	12.822.534	2,0	0,9	44,2	4,9	8,8	0,6	254.019	2.356.945	1.042.547	115.507

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Inversiones y Promociones Ltda.	12.715.295	3,5	2,2	40,6	6,6	11,1	1,5	446.179	4.330.564	1.758.326	285.151
Inversiones López Ltda.	12.589.033	1,9	0,5	51,4	2,7	5,5	1,2	238.634	2.544.023	1.306.983	68.305
Imporgas S.A.	12.581.680	0,7	-0,5	41,1	-2,7	-4,6	0,4	86.229	2.520.203	1.035.665	-68.679
Inversiones Círculo de Socios S.A.	12.580.261	2,6	1,7	19,2	2,4	2,9	0,4	328.723	9.226.145	1.768.802	217.422
Jair S.A.	12.457.318	2,4	3,5	35,1	13,7	21,2	0,8	303.203	3.161.757	1.109.484	434.715
Centro Agroindustrial y de Exposiciones del Huila S.A.	12.449.642	6,3	5,1	9,4	5,0	5,5	1,5	779.396	12.775.286	1.197.873	638.620
Inversiones S.A.	12.356.734	4,7	3,1	14,2	3,9	4,5	1,1	584.415	9.898.976	1.409.308	381.924
Acetites y Filtros S.A.	11.957.848	0,0	0,2	94,1	1,1	19,2	1,1	819	2.613.468	2.459.760	29.572
Investam y Cía. S.A.	11.954.737	0,3	0,1	67,6	1,2	3,8	1,4	32.049	1.100.428	744.430	13.377
Comercializadora Henaygo S.A.	11.699.276	-0,1	1,6	41,2	14,0	23,9	3,1	-11.911	1.349.780	556.167	189.314
Estación de Servicio Alazul Ltda.	11.664.075	2,8	0,0	40,1	0,1	0,1	3,4	322.095	7.771.678	3.115.019	4.367
Rebujías S.A.	11.642.374	7,9	3,6	62,9	7,0	19,0	1,8	923.868	5.924.341	3.728.339	416.341
Multicentro Camionero San José S.A.	11.455.998	1,1	0,2	54,6	0,4	0,8	1,9	120.318	5.850.063	3.191.545	21.424
Disertran S.A.	11.406.698	1,1	0,4	58,6	1,8	4,4	1,5	122.599	2.278.076	1.334.491	41.620
Inversora del Oriente Colombiano S.A.	11.310.130	2,3	1,0	17,8	2,3	2,8	1,5	260.220	4.767.237	847.493	108.399
Lubricom Cía. Ltda.	11.293.671	3,2	2,3	15,3	9,0	10,6	5,8	367.041	2.843.241	435.731	254.700
Acetitar Ltda.	10.995.097	1,9	2,3	58,7	10,8	26,2	1,0	209.553	2.369.178	1.389.784	256.296
Nule Marino y Cía. S.A.S.	10.943.506	0,6	0,7	51,2	7,3	14,9	70,8	66.983	1.003.622	513.417	73.229
Energy Strategies S.A.S.	10.916.486	1,0	0,0	99,3	0,1	12,6	0,8	113.622	3.477.022	3.454.159	2.886
Masgas S.A.	10.819.392	-2,9	-4,2	62,8	-11,3	-30,4	0,5	-310.106	4.019.953	2.525.811	-453.678
Servicampesre Ltda.	10.694.106	0,9	0,1	47,2	0,1	0,3	2,1	98.176	5.634.402	2.662.139	8.108
Copec S.A.S.	10.667.553	1,5	0,7	59,9	2,5	6,3	1,1	157.583	2.828.922	1.693.839	71.368
Lubricantes y Combustibles del Oriente Ltda.	10.585.113	-5,8	0,1	41,9	0,8	1,4	1,0	-611.819	1.981.397	829.831	15.787
Lubricantes Técnicos S.A.	10.521.903	1,7	3,0	64,4	5,4	15,3	1,0	181.415	5.849.977	3.767.490	318.595
Distrilantas S.A.	10.517.698	5,5	4,2	14,8	7,2	8,4	4,4	581.246	6.080.083	897.940	437.089
Construdiseños agroequipos Comercial Conacom Ltda.	10.485.450	0,4	0,2	32,2	0,4	0,5	1,1	39.045	5.029.431	1.617.121	18.669
Multiservicios La Y de la Palma S.A.	10.469.871	1,9	3,6	10,4	6,0	6,7	2,1	195.379	6.241.683	646.460	374.991
Inversiones Acevedo y Cía. Ltda.	10.454.390	0,8	1,4	50,4	5,5	11,0	1,3	86.482	2.653.232	1.336.313	145.412
Mikael de Jellé S.A.S.	10.282.525	2,2	1,2	74,8	2,5	9,8	0,1	225.032	5.073.764	3.793.695	125.599
Inversiones Quirigua Ltda.	10.280.445	-0,9	0,6	33,8	6,4	9,6	1,3	-89.373	924.654	312.578	59.047
Districandelaria del Norte S.A.	9.972.408	7,1	2,5	71,1	5,1	17,7	1,9	712.047	4.813.054	3.420.125	246.610
Brogas S.A.	9.755.101	-1,5	0,7	81,7	4,0	21,7	1,5	-146.151	1.668.385	1.362.365	66.503
Grupo Loma Ltda.	9.611.326	1,4	0,7	55,4	5,2	11,8	0,4	132.378	1.340.529	743.305	70.328
Inversiones y Construcciones Durán Cuéllar Ltda.	9.583.066	2,2	2,3	10,6	28,2	31,5	8,1	212.488	787.056	83.163	221.929
Jumajad S.A.	9.574.815	-7,1	0,3	91,8	0,3	4,2	6,9	-678.871	7.657.861	7.027.262	26.332
Estación de Servicios San Silvestre S.A.	9.559.835	1,0	0,2	55,2	0,8	1,7	0,7	95.511	2.886.827	1.592.324	22.397
Megacomercial Ltda.	9.526.604	2,9	2,6	77,9	8,2	36,9	1,2	277.588	3.013.693	2.347.714	245.923
Hermanos Fernández López y Cía.Ltda.	9.480.364	-1,5	0,6	10,6	2,9	3,3	3,3	-139.233	1.867.673	197.938	54.712
Estación de Servicio El Polo Ltda.	9.380.740	-1,4	0,7	54,6	14,5	31,9	1,6	-132.572	436.631	238.407	63.325
Multiservicios Sánchez Vargas Ltda.	9.297.721	2,5	1,6	16,5	10,2	12,3	5,4	236.474	1.449.112	239.326	148.386



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Sociedad de Agricultura S.A.	9.218.916	2,3	1,6	61,0	2,9	7,4	1,2	215.804	5.200.091	3.173.684	149.731
Torres y Cardozo Ltda.	9.163.832	-0,2	1,1	11,7	10,7	12,1	3,4	-19.220	906.258	106.150	97.075
Empresa de Servicios San Marcel E.U.	9.018.796	1,3	-1,3	17,1	-3,9	-4,7	5,6	119.494	3.070.990	526.481	-118.955
Juancamar y Cía. S. en C.	8.999.838	1,4	2,6	36,0	9,2	14,3	2,7	127.142	2.584.838	931.610	236.569
Zuñiga y Cía. Ltda.	8.854.590	-3,2	5,9	18,3	16,7	20,4	5,8	-279.632	3.143.706	574.378	525.251
Alfaro Hnos. e hijos Ltda.	8.823.159	0,6	0,2	54,2	0,9	2,0	1,5	50.648	2.383.785	1.293.132	21.413
Combustibles y Lubricantes del Norte Ltda.	8.730.801	-0,2	0,2	77,2	3,4	15,1	2,6	-14.093	576.164	444.609	19.824
Sociedad Masilures Ltda.	8.729.151	0,9	0,3	25,1	1,9	2,5	1,5	80.976	1.359.293	341.665	25.932
Filtros y Lubricantes del Huila Ltda.	8.622.668	2,6	1,9	74,6	4,6	18,2	1,1	224.020	3.488.752	2.604.266	161.215
Distribuciones de Combustibles y Lubricantes Ltda.	8.593.051	3,7	2,3	84,8	8,7	57,3	1,2	313.950	2.297.370	1.948.279	200.112
Quick Oil Colombia Ltda.	8.547.793	-1,4	1,0	34,0	2,0	3,1	0,7	-122.944	4.344.830	1.476.282	88.889
Segunda Generación S.A.S.	8.522.811	-2,4	-0,6	38,3	-1,9	-3,1	1,2	-202.280	2.817.808	1.078.964	-54.090
Inversiones Rengifo Rojas Ltda.	8.448.629	0,3	0,6	40,8	2,3	3,9	1,1	25.916	2.120.769	864.623	49.199
Distribuidora de Lubricantes S.T.M. Ltda.	8.320.357	-5,1	1,9	29,1	7,5	10,5	2,2	-422.065	2.084.247	605.808	155.484
Tacama Import Ltda.	8.313.947	8,5	-1,7	75,6	-2,9	-11,9	1,1	710.537	4.715.375	3.566.031	-137.270
Compañía Comercializadora de Combustibles del Ariari Ltda.	8.293.062	2,3	0,2	95,1	0,8	16,2	0,9	194.404	1.713.385	1.629.003	13.686
Castro e Hijos Ltda.	8.197.499	-5,2	5,2	45,3	11,6	21,2	1,6	-426.421	3.657.890	1.657.244	423.352
Inversiones Bocanegra Orjuela y Cía. S. en C.	8.149.407	0,9	1,3	29,8	6,1	8,8	2,3	77.243	1.782.799	531.427	109.552
Comercializadora de Combustible y Lubricantes Comeromb Ltda.	8.130.018	2,2	0,1	55,9	0,5	1,0	0,8	181.805	1.927.789	1.078.418	8.795
Inversiones Vásquez Vilar y Cía. S. en C.S.	8.058.119	1,6	1,0	47,0	1,8	3,5	4,3	126.720	4.273.291	2.008.564	78.958
M.Z. Autoservicios S.A.	8.035.702	1,2	0,6	33,7	1,4	2,2	3,8	99.396	3.333.214	1.123.996	47.836
Inversiones Task Ltda.	7.971.173	0,9	0,4	47,0	3,2	6,1	0,8	70.113	1.065.930	501.336	34.586
Lubricantes y Llantas Los Comuneros S.A.	7.883.042	3,9	3,8	75,4	10,7	43,4	1,3	307.045	2.809.467	2.117.646	300.132
Inversiones La Gorieta y Distribuidora de Combustibles Ltda.	7.876.849	0,6	0,4	36,2	1,9	2,9	1,3	43.533	1.646.617	596.755	30.535
Estación de Servicio Metropolitana de Dosquebradas S.A.	7.870.786	3,3	1,1	37,9	4,4	7,0	2,9	256.549	1.925.123	730.423	84.164
Distribuidora Servicentro Las Avenidas Ltda.	7.851.058	14,0	3,9	6,4	6,3	6,7	7,0	1.102.141	4.927.958	313.608	308.348
Inversiones Afu S.A.	7.740.604	0,1	1,2	36,1	2,4	3,8	1,4	8.445	3.712.412	1.339.794	90.499
Servicios y Combustibles Ltda. Servvycom	7.728.560	-5,4	0,5	48,6	2,1	4,0	0,5	-414.334	1.848.260	898.886	38.283
JJNR y Cía. Ltda.	7.720.442	0,5	0,0	99,5	-0,3	-67,3	0,5	37.805	974.159	969.184	-3.347
Distribuidora de Combustibles y Lubricantes Ltda.	7.708.333	-0,7	-0,9	46,9	-1,9	-3,5	1,6	-57.804	3.819.866	1.792.374	-71.100
Compañía Libertador Ltda.	7.700.502	1,0	1,0	16,3	5,8	6,9	3,4	75.588	1.343.055	218.604	77.471
Acevedo Hermanos y Cía. Ltda.	7.695.621	1,5	1,8	31,3	8,5	12,4	1,1	116.749	1.605.862	502.804	136.308
Servicentro del 14 Ltda.	7.644.453	1,3	2,1	20,3	7,5	9,4	5,9	96.017	2.161.866	438.064	162.241
Comercializadora de Combustibles Ltda.	7.534.756	5,0	1,0	47,4	2,3	4,3	1,3	377.693	3.375.883	1.600.337	76.684
Combustibles y Servicios Ltda. Combusser	7.395.683	-0,5	2,6	58,2	10,5	25,2	0,9	-34.700	1.818.521	1.059.041	191.114
Autocentro Internacional Dorado Ltda.	7.363.731	0,3	0,1	87,9	2,4	19,9	1,1	24.662	394.033	346.398	9.473
RJ Servi Ingeniería S.A.	7.349.833	-2,2	0,2	32,4	0,4	0,6	1,0	-160.615	3.758.338	1.216.693	15.400
Jaramillo y Piedrahita Ltda.	7.333.319	-1,0	1,0	28,9	2,5	3,5	2,5	-74.532	2.849.020	823.287	70.865

Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
Indiscom Ltda.	7.262.340	0,1	1,0	48,4	10,5	20,4	2,1	5.394	717.691	347.709	75.653
Estación de Servicio Zona Franca Ltda.	7.217.002	2,4	0,2	92,0	0,4	5,2	0,4	171.962	3.915.159	3.602.069	16.236
Visum y Cia. Ltda.	7.151.149	3,6	1,4	81,0	2,6	13,7	1,1	260.930	3.874.512	3.139.829	100.841
Estaciones de Servicio Alvarado Rico y Cia. S. en C.	7.150.429	-3,4	-8,5	63,6	-30,0	-82,3	0,8	-244.465	2.016.665	1.281.911	-604.594
Inversiones Gómez Londoño y Cia. S. en C.	7.132.977	0,5	1,6	38,1	17,7	28,5	2,6	36.740	642.809	244.639	113.545
Estación de Servicio Centenario S.A.	7.041.082	0,3	0,7	24,0	3,4	4,5	2,8	23.972	1.438.504	345.411	48.884
Peñaranda y Rodríguez Ltda.	7.037.364	1,1	0,6	67,7	10,0	30,9	1,2	78.138	425.060	287.765	42.432
Gasolinera del Caribe Ltda.	7.023.633	3,5	2,4	51,9	5,3	11,1	0,3	246.736	3.177.289	1.648.373	169.870
Estación de Servicio La Alborada Ltda.	6.979.223	1,4	1,2	23,2	4,8	6,3	1,1	97.748	1.723.161	399.050	83.111
P y R S.A.	6.886.575	-0,2	0,4	69,4	1,6	5,4	0,9	-11.318	1.716.742	1.190.919	28.253
Centro de Servicios para Camros S.A.	6.885.361	1,7	1,0	41,0	5,2	8,9	1,0	119.571	1.277.065	523.120	66.893
Inversiones Centenario S.A.	6.836.751	3,1	3,4	18,2	8,2	10,1	3,2	214.210	2.792.121	506.939	229.872
Santa Sofía S.A.	6.776.966	0,5	0,2	63,1	2,1	5,6	1,4	35.050	518.012	326.720	10.747
Reina Serrato y Cia. Ltda.	6.698.493	-1,4	-1,4	72,4	-5,2	-18,7	0,2	-94.966	1.818.966	1.317.014	-93.839
Franval S.A.	6.590.636	3,2	2,4	52,6	1,4	3,1	3,9	209.229	10.943.449	5.758.976	158.354
Proveedora de Servicios para Automotores S.A.	6.468.272	2,6	1,6	36,5	3,9	6,2	0,3	168.404	2.711.587	990.915	105.930
Distribuidores de Energía y Combustibles S.A.	6.327.889	2,0	0,9	79,6	1,7	8,2	3,4	124.983	3.215.783	2.558.909	54.096
J.G. Espinal y Cia. Ltda.	6.291.488	-0,2	-0,5	21,7	-5,1	-6,6	4,5	-11.413	583.863	126.544	-30.011
Servicoron Ltda.	6.282.788	-0,6	0,2	70,6	2,3	8,0	0,9	-38.544	513.616	362.692	12.063
Inversiones Calasanz Ltda.	6.208.707	0,4	0,5	14,6	1,3	1,5	1,5	24.816	2.312.407	338.664	29.553
El Tanquadero Pvg Ltda.	6.195.145	0,8	1,9	36,0	9,0	14,1	1,1	47.480	1.275.226	459.583	115.007
Trujillo Restrepo e Hijos Ltda.	6.137.113	2,0	0,6	24,7	1,8	2,3	2,0	125.248	2.167.140	535.638	37.998
Minerol de Colombia S.A.	6.105.796	-13,9	195,4	17,0	77,1	92,8	6,8	-851.548	15.479.470	2.630.309	11.930.110
Vehículos y Propiedades Cia. Ltda.	6.057.139	1,1	0,3	23,6	0,6	0,8	0,9	66.768	2.934.670	693.688	16.966
Alberto Castillo y Cia. Ltda.	5.999.013	-1,1	0,0	74,0	0,0	0,2	0,9	-66.144	2.748.022	2.033.583	1.365
Somona S.A.	5.967.740	-2,6	0,0	32,4	0,1	0,2	1,1	-157.842	1.316.481	426.187	1.584
Distribuciones El Dorado Ltda.	5.964.392	1,5	1,7	13,3	15,8	18,3	7,4	87.956	658.661	87.822	104.203
New Life Inversiones S.A.	5.841.447	-1,8	23,8	20,0	10,7	13,4	0,9	-106.353	13.001.074	2.593.735	1.390.016
Distribub Ltda.	5.797.830	0,7	0,1	74,9	0,4	1,7	0,3	40.529	1.852.311	1.387.758	7.916
Multiservicios Panamericana S.A.	5.768.259	24,1	25,6	14,9	24,3	28,5	4,8	1.390.635	6.087.126	904.950	1.479.348
Serviteca Chía Ltda.	5.767.294	0,2	1,6	34,1	5,4	8,1	0,9	12.117	1.759.836	599.229	94.294
Inversiones y Servicios Neam E.U.	5.758.324	-4,2	-5,4	65,1	-9,5	-27,3	0,1	-243.065	3.249.392	2.114.504	-309.887
Grupo Magra S.A.	5.752.287	-2,4	-0,3	61,6	-0,7	-1,9	1,8	-135.489	2.184.396	1.346.311	-15.880
Estación Teusaquillo No. 6 Ltda.	5.652.584	-1,0	-0,4	78,3	-3,0	-13,6	1,2	-56.490	741.990	580.866	-21.925
Inversiones del Bajo Cauca Ltda.	5.598.403	6,4	4,0	2,0	7,0	7,1	33,1	358.410	3.182.381	63.102	222.294
Tecnolubricantes del Llano Ltda.	5.571.836	4,9	3,8	38,2	19,3	31,2	2,6	271.097	1.089.730	416.277	210.138
Distribuidora Minorista de Combustibles Dimicom E.U.	5.569.264	3,4	0,5	90,1	1,4	13,8	0,7	189.498	1.865.723	1.680.232	25.690
Global Oil Lubricantes Ltda.	5.448.758	2,9	2,2	61,6	7,9	20,7	1,5	158.193	1.526.726	939.759	121.359
Agroquímicos y Lubricantes de La Costa Ltda.											
Agrocosta Ltda.	5.420.479	2,7	1,9	65,8	4,4	12,8	1,7	148.287	2.300.101	1.514.203	100.800
Patrón y Cia. Ltda.	5.295.209	1,9	0,8	73,2	1,7	6,5	1,5	100.178	2.314.907	1.693.571	40.506
Estación El Faro de Montería Ltda.	5.284.586	0,4	0,3	70,6	3,1	10,6	1,5	23.183	525.738	370.988	16.376



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
C.I. H y R Fast Trading Ltda.	5.219.945	0,7	0,2	39,3	1,1	1,8	1,5	37.284	793.222	312.028	8.548
Consultoría y Análisis Técnicos S.A.	5.207.435	5,7	3,0	64,2	5,1	14,2	1,3	295.923	3.018.181	1.936.194	153.801
Dicolsa y Cia. Ltda.	5.190.274	6,0	3,1	46,4	5,5	10,2	1,9	311.507	2.941.950	1.364.463	160.548
Estación del Desierto Ltda.	5.119.719	-0,1	0,2	81,5	2,6	13,9	0,8	-6.171	430.319	350.726	11.067
Aero Hermanos y Cia. Ltda.	5.078.205	-4,5	0,1	14,6	0,7	0,9	8,0	-230.363	1.004.264	147.123	7.307
Grupo Energético B y G Ltda.	5.048.985	-0,8	0,2	12,6	0,7	0,8	4,4	-38.517	1.525.225	192.733	11.036
Estación de Servicio El Carare Ltda.	5.028.607	-0,7	0,2	50,0	2,0	3,9	2,8	-36.552	397.140	198.682	7.783
Multiservicios Camionero S.A.	5.008.163	6,4	4,4	44,0	3,8	6,8	0,1	320.646	5.749.146	2.531.702	219.102
Estación de Servicio Manuela Ltda.	4.988.344	0,1	0,1	8,4	0,1	0,2	1,0	5.053	3.060.759	257.945	4.398
Bernal Mazuera y Cia. S. en C.	4.982.267	-0,2	3,2	15,8	4,8	5,7	2,6	-8.691	3.337.907	527.736	160.837
Invermuñoz Ltda.	4.902.064	0,6	-0,7	46,9	-2,2	-4,1	0,9	27.259	1.480.143	694.924	-32.384
Aguirre Zapata S. en C.	4.898.079	6,4	4,9	30,6	13,7	19,7	2,7	313.360	1.742.938	532.600	238.314
Janeth Faride Hernández Serrano E.U.	4.805.562	0,4	0,8	49,4	3,4	6,7	1,5	17.238	1.156.806	571.225	39.362
Grupo Sachel S.A.	4.658.239	-0,1	2,4	76,6	2,0	8,5	0,8	-6.442	5.523.112	4.232.615	109.566
Tbas.com E.U.	4.517.188	1,2	0,2	43,3	1,3	2,3	1,5	55.942	797.470	345.667	10.611
Serviagrícola Saldaña Ltda.	4.508.286	2,0	2,1	13,9	10,5	12,2	2,9	89.059	900.183	124.952	94.221
Estación de Servicio Puerto Tejada y Cia. Ltda.	4.505.641	1,0	0,0	37,9	0,0	-0,1	1,0	45.088	1.383.974	524.555	-552
Venecia Ltda.	4.422.135	-1,9	-2,1	31,9	-8,9	-13,1	1,1	-82.519	1.028.297	327.517	-91.610
Servicio Automotriz S.A. Seraluto S.A.	4.412.418	1,0	0,3	46,2	0,7	1,3	1,4	42.028	1.649.249	762.461	11.441
Servicentro Texaco Tocaima Ltda.	4.392.536	-0,9	0,4	35,6	2,5	3,9	2,2	-37.517	750.401	267.373	18.879
Abuabara Gandur y Cia. Ltda.	4.302.548	-2,8	-4,1	70,9	-27,4	-94,1	30,5	-118.804	652.035	462.430	-178.376
Estación de Servicio El Edén y Cia. Ltda.	4.224.484	1,4	0,6	35,6	8,8	13,7	3,6	58.960	281.383	100.178	24.850
Tierra Sagrada S.A.	4.177.290	0,7	0,9	72,1	2,9	10,5	3,8	28.529	1.322.506	953.375	38.876
Gas Vehicular Comprido de Colombia S.A.S.	4.017.749	3,7	0,7	39,9	1,3	2,1	1,0	149.698	2.084.239	830.912	26.842
Distribuidora de Combustibles La 50 S.A.											
En reorganización.	3.984.446	-0,9	-1,2	59,6	-1,3	-3,2	0,8	-34.281	3.860.572	2.302.778	-49.231
Distribuidora Zona Industrial S.A.	3.966.547	-4,3	2,0	17,1	1,1	1,3	1,8	-170.116	7.653.897	1.306.897	80.945
Aerocomercial de Servicios Ltda.	3.864.502	1,8	0,9	9,9	1,9	2,1	17,4	70.972	1.844.258	181.676	35.588
Lubricantes Combustibles y Partes Ltda.	3.839.708	1,1	0,7	42,4	6,9	12,1	1,5	41.277	379.562	160.745	26.378
La Cumbre Lubrificantes y Combustibles Ltda.	3.838.508	-4,7	0,3	46,0	1,5	2,8	1,7	-179.954	715.958	329.020	10.780
Estación de Servicio Terpel Rio Mayo Ltda.	3.747.918	4,7	8,5	30,1	23,7	33,9	1,3	177.505	1.349.563	406.528	319.818
L.Z.L. Asociados Ltda.	3.740.650	0,1	2,2	80,3	5,6	28,4	0,6	3.822	1.467.402	1.178.677	81.905
Sociedad Comercial Distribuidora de Combustibles S.A.	3.726.620	1,7	2,5	12,2	2,9	3,3	2,4	65.199	3.306.593	403.040	94.921
Inmobiliaria Lumali S.A.	3.712.464	8,6	3,1	45,2	2,1	3,8	2,8	318.891	5.475.709	2.476.870	114.708
Arabar Ltda.	3.608.897	-1,0	-0,2	19,2	-0,4	-0,4	1,0	-36.668	2.257.645	434.298	-8.108
Estación de Servicio Urbanos Ciudad Milagro E.U.	3.604.718	1,3	2,0	75,0	13,8	55,5	4,6	45.347	529.004	396.966	73.265
Estación de Servicio La 39 S.A.	3.592.210	2,2	2,5	37,0	9,9	15,8	0,6	79.706	890.221	329.278	88.431
Estación de Servicio Horizonte Ltda.	3.575.079	0,9	-0,4	61,3	-1,6	-4,1	2,2	31.806	928.109	568.567	-14.720
Face Ltda.	3.524.914	0,9	2,5	42,1	3,7	6,4	1,2	33.160	2.347.536	988.302	87.310
Serviviación El Aeropuerto N. 1 Cia. Ltda.	3.412.584	3,3	0,6	75,3	3,2	13,0	1,2	112.360	628.476	473.223	20.154
Tax Turístico Paipa S.A.	3.407.371	1,2	1,3	40,8	5,1	8,7	2,4	40.527	837.065	341.889	43.070

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Estación de Servicio Marcella Ltda.	3.403.946	-3,4	2,4	75,1	14,7	59,0	0,5	-116.128	559.805	420.205	82.295
Serviciettes del Huila Ltda.	3.333.413	0,2	0,5	29,6	2,8	4,0	2,7	5.244	642.607	190.165	17.988
Inversiones Nebec Ltda.	3.317.487	-1,7	3,6	59,8	2,1	5,2	1,0	-56.271	5.765.944	3.447.016	120.521
Lubricantes y Filtros Medellín Ltda.	3.262.339	7,2	2,7	75,4	7,6	30,8	1,3	233.345	1.160.809	875.006	87.948
Servicentro Remolino Ltda.	3.213.142	4,6	3,7	44,1	22,9	40,9	0,6	146.274	514.867	226.801	117.813
Inversiones Radiotaxi S.A.	3.200.619	1,1	0,7	62,0	2,2	5,9	0,3	34.419	1.029.797	638.809	22.887
Inversiones y Transportes Crema y Rojo S.A.	3.147.951	-3,1	0,8	50,9	0,9	1,8	0,6	-97.504	2.935.812	1.493.423	25.394
Servisatander Ltda.	2.966.839	1,0	1,8	31,4	1,9	2,7	2,7	29.630	2.928.334	918.829	54.885
Rogar Ltda.	2.931.659	-0,6	0,5	32,3	3,4	5,1	2,4	-16.917	421.045	135.796	14.485
Productos Vemel Ltda.	2.889.679	1,5	0,6	40,1	4,7	7,9	2,5	42.322	376.678	150.957	17.839
E.H.F. Repuestos y Combustibles Ltda.	2.860.713	-0,5	4,5	16,1	14,2	16,9	6,2	-15.156	896.823	143.970	127.455
Los Lanceros S.A.	2.853.646	1,1	0,1	25,0	0,3	0,3	0,9	30.597	1.024.274	255.721	2.570
Distribuidoras de Combustibles y Lubricantes Arcadia S.A.	2.777.130	6,3	0,7	64,7	1,1	3,1	1,6	174.499	1.838.191	1.188.868	20.166
Inversiones Roncancio Ltda.	2.754.809	-0,5	-0,4	90,8	-2,4	-26,2	0,9	-12.723	475.278	431.733	-11.416
Estación de Servicio El Pire Ltda.	2.730.473	27,5	24,4	10,2	18,1	20,2	5,0	752.039	3.671.538	374.558	665.501
Dialogar S.A.	2.721.101	7,5	4,0	76,7	3,6	15,6	0,3	203.119	2.974.161	2.281.947	107.948
Combusser Puntito Gas S.A.	2.656.767	5,5	5,4	27,7	10,6	14,6	0,9	146.315	1.361.297	376.501	143.793
Marher Ltda.	2.635.570	-0,6	-1,1	93,8	-4,7	-76,0	1,1	-16.201	591.184	554.348	-27.985
Motorrote de Colombia S.A.	2.486.032	9,4	3,6	55,4	10,7	23,9	1,5	233.529	848.565	469.753	90.417
Promotora Comercial y Turística Ltda.	2.368.759	-3,2	-1,4	14,9	-2,0	-2,4	2,1	-76.151	1.587.408	236.733	-32.511
Inversiones López Cadavid y Cía. Ltda.	2.312.538	-6,2	-1,2	24,5	-1,1	-1,4	1,3	-143.883	2.658.691	650.232	-28.021
Distribuidora Los Lagos Ltda.	2.210.294	0,1	0,5	82,3	1,2	6,9	2,2	2.015	825.386	679.303	10.113
Inversiones Nesgon S.A.	2.185.347	-2,1	6,0	44,7	3,0	5,5	0,6	-46.526	4.303.040	1.923.584	130.810
Comercializadora de Lubricantes Duquímicos S.A.S.	2.092.495	6,1	1,0	69,2	3,2	10,5	1,4	127.497	640.446	443.416	20.664
Julio Angulo y Cía. Ltda.	2.036.231	-3,1	-4,4	91,5	-34,3	-404,6	1,0	-63.360	263.843	241.455	-90.578
Jaguti Ltda.	1.882.977	7,3	0,9	53,0	0,9	1,9	1,0	138.067	1.849.144	979.893	16.166
Nabera S.A.	1.882.316	3,3	0,1	76,1	0,3	1,3	1,0	62.906	510.411	388.595	1.616
Estación de Servicio Serviminas Ltda.	1.863.742	-3,1	-1,8	23,3	-8,9	-11,6	2,3	-58.033	376.672	87.890	-33.609
Lubricantes del Oriente S.A.	1.861.719	-98,7	1,0	65,3	0,1	0,3	1,1	-1.837.147	18.506.633	12.080.906	18.512
Lubricantes Cerón Ochoa y Cía. Ltda.	1.646.207	5,9	2,0	17,6	2,1	2,6	5,5	96.631	1.558.159	273.746	33.225
Transportadores Inversiones y Servicios S.A.											
Traniser S.A.	1.645.218	0,6	0,3	61,0	0,2	0,6	21,1	10.159	2.029.976	1.238.096	4.880
Energía Limpia de Colombia Ltda.	1.642.817	18,1	18,6	52,6	17,7	37,2	3,5	297.245	1.731.415	910.245	305.758
Estación de Servicio Santa Cruz Ltda.	1.630.438	1,1	1,6	49,7	3,3	6,6	1,3	18.154	768.964	381.840	25.417
Juvenal Rodríguez y Cía.	1.531.376	4,2	0,8	34,5	3,2	5,0	2,7	63.902	396.443	136.870	12.877
Comercializadora Pri S.A.S.	1.476.414	0,8	0,7	16,4	1,7	2,1	2,6	11.312	593.434	97.394	10.229
Andinas Ltda.	1.455.909	5,8	1,6	68,5	2,7	8,7	1,4	84.588	870.921	596.882	23.836
Casoli Ltda.	1.441.908	5,1	0,7	73,8	1,3	5,0	1,7	73.512	753.186	555.846	9.945
Alberto Monroy Sucesores Ltda.	1.297.541	-11,3	-18,8	17,1	-11,5	-13,9	3,1	-147.205	2.120.011	363.494	-244.120
Distribuidora La Siberia Ltda.	1.296.772	2,1	1,7	70,3	4,6	15,4	2,2	27.797	482.805	339.643	22.109
Jorge Vicaría y Cía. S. en C.	1.286.188	2,1	2,6	55,0	3,8	8,5	1,8	27.524	865.552	475.636	33.037

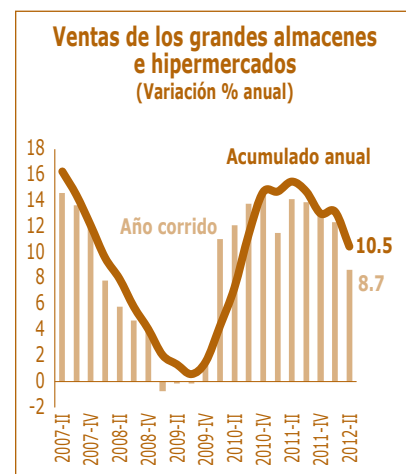


Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Trival Distribuciones Ltda.	1.211.492	5,2	1,7	61,1	2,8	7,2	1,6	62.850	753.237	459.946	21.064
Comercial Santa Inés Ltda.	1.205.870	-13,3	-16,7	178,9	-48,1	60,9	0,3	-160.460	418.195	748.156	-200.994
Grancolombiana de Lubricantes Ltda.	970.927	-5,3	-7,1	93,5	-13,7	-211,5	1,7	-51.628	502.341	469.791	-68.850
Estación de Servicio Puente La Cemento Ltda.	916.988	-5,5	-6,7	68,3	-14,3	-45,2	3,5	-50.632	426.530	291.399	-61.092
Estación de Servicios Mazautos Ltda.	829.414	6,5	0,8	77,1	0,8	3,7	1,2	53.747	774.847	597.186	6.574
J.C. Milenio Ltda.	808.631	-18,9	4,7	47,3	4,6	8,8	2,1	-152.660	825.191	389.915	38.101
Juan Carlos Baene Perez y Cía. Ltda.	771.430	7,6	3,2	50,2	1,1	2,2	1,7	58.732	2.205.990	1.106.941	24.335
Combustibles Los Fundadores S.A.	718.515	6,4	2,8	26,7	3,3	4,5	3,6	46.189	611.500	163.326	20.158
Mobil 138	591.514	-0,6	7,7	56,8	4,3	9,9	1,6	-3.766	1.073.596	609.382	45.738
Inversiones Viacar Ltda.	590.430	-22,6	-21,5	22,0	-2,8	-3,6	1,2	-133.358	4.460.730	980.899	-126.961
Lubrid Ltd.	531.874	14,8	8,4	9,2	7,7	8,5	11,1	78.974	577.188	52.891	44.489
Agrocomercial Los Robles S.A.S.	493.406	9,4	4,5	20,2	2,4	3,0	0,6	46.383	932.622	187.963	22.364
Auto Servicio del Lago Ltda.	427.859	-13,0	-7,3	8,4	-7,0	-7,6	8,2	-55.519	444.797	37.147	-31.078
Suministros de Gasolina S.A.	394.684	-11,5	3,7	14,7	1,9	2,2	3,9	-45.288	774.457	114.044	14.722
G.C. Inversiones S. en C.	389.635	9,1	6,6	45,0	1,3	2,3	1,2	35.355	2.023.940	911.719	25.729
Alpha Lubry Kote Ltda.	385.474	14,0	7,8	14,3	3,1	3,6	1,3	53.975	976.403	139.841	29.906
EDS El Milagroso S.A.	353.426	-83,9	-0,1	73,7	0,0	-0,1	0,1	-296.398	2.103.652	1.550.599	-513
Distribuciones Gisul S.A.	346.365	-17,4	-29,9	70,9	-25,1	-86,1	1,1	-60.300	412.982	292.603	-103.624
Servicentro Tucura Ltda.	244.946	-5,1	-14,5	1,0	-2,6	-2,6	98,5	-12.582	1.375.572	13.970	-35.411
Porto y Otero Ltda.	218.955	23,6	9,2	50,1	6,8	13,6	1,6	51.715	294.772	147.734	20.039
Servicauca Ltda.	99.682	-3,2	-5,2	55,1	-0,5	-1,1	1,7	-3.182	1.038.492	572.450	-5.221

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

GRANDES ALMACENES E HIPERMERCADOS

Debido a la importancia de los grandes almacenes e hipermercados como canales de venta en la sociedad colombiana, este capítulo analiza la dinámica de sus ventas de manera general, por segmento y por tipo de cadena. Los análisis se basan fundamentalmente en la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, en la cual se consideran aquellos establecimientos que registran ventas anuales mayores o iguales a \$7.000 millones de 1995 y/o personal ocupado mayor o igual a 200. Además se complementa con la muestra homogénea de grandes almacenes de la Superintendencia de Sociedades y la muestra de supermercados e hipermercados de la Superintendencia de Subsidio Familiar. Con base en todas las fuentes de información se establece un escalafón de ventas y se construyen indicadores financieros con el fin de revisar el comportamiento económico de este grupo comercial en el último período de referencia 2011-2012.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

COMPORTAMIENTO GENERAL DE LAS VENTAS

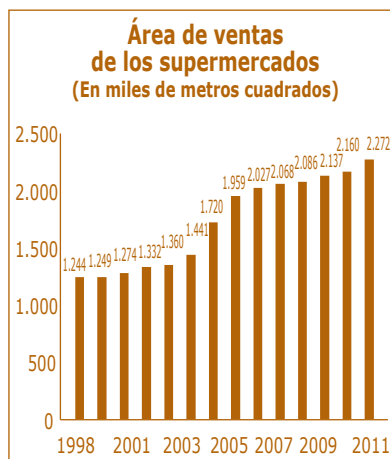
De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, las ventas registradas por estos establecimientos fueron de \$3.515 millones (constantes de 1997) en el segundo trimestre de 2012. Esto representó una variación del 5.2% respecto al mismo período del año 2011, cuando habían mostrado un crecimiento del 16.6% anual. De la misma forma como se ha venido desacelerando el comercio minorista, las grandes superficies también han perdido dinamismo en lo corrido de 2012.

Después de registrar grandes expansiones en el período 2010-2011, las ventas han empezado a retroceder e incluso se encuentran cerca a su senda de largo plazo. El año 2010 cerró con una variación en ventas del 14.7% acumulado anual. Un año después el crecimiento, aunque disminuyó ligeramente, se mantuvo en ritmos del orden del 13.2% anual. Este buen desempeño se atribuye al crecimiento en las ventas de los segmentos de muebles y equipos para oficina (30.4%), calzado y artículos de cuero (28.6%), electrodomésticos y muebles para el hogar (13.9%) y textiles y prendas de vestir (13.2% acumulado anual).

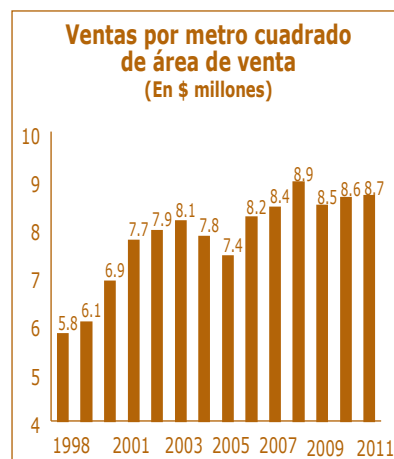
Sin embargo, mantener ritmos de crecimiento a esos niveles no es sostenible en el largo plazo, por lo cual el mercado en lo corrido de 2012 se ha ajustado hacia una franja de crecimiento menor, en línea con una moderación en el gasto de los hogares colombianos.

En efecto, el consumo de los hogares se desaceleró del 6% anual en el segundo trimestre de 2011 al 4% anual un año después. Al desagregar, ese 4% de crecimiento del consumo de los hogares, según cifras del Dane, se refirió a una variación del consumo de bienes semidurables al 8.3% anual, seguido de servicios (3.6%), bienes no durables (3.2%) y durables (2.3%).

Precisamente entre 2010 y 2011, los hogares colombianos aprovecharon las grandes promociones y las menores tasas de financiación para renovar sus electrodomésticos, ropa, calzado y muebles. Ello se vio reflejado en una expansión de la cartera de consumo del 21% real anual al cierre de 2011. Usualmente, los bienes durables se financian a mediano y largo plazo (entre 1 y 5 años), por lo tanto los hogares están pagando las deudas adquiridas en el año anterior. Esta dinámi-



Los supermercados se definen como establecimientos con sistema autoservicio (góndolas), al menos una caja registradora, que se dedican a la venta de todo tipo de productos al detal. Las cifras corresponden a las poblaciones con más de 20.000 habitantes.
Fuente: AC Nielsen.



Los supermercados se definen como establecimientos con sistema autoservicio (góndolas), al menos una caja registradora, que se dedican a la venta de todo tipo de productos al detal. Las cifras corresponden a las poblaciones con más de 20.000 habitantes.
Fuente: AC Nielsen.

ca, de acuerdo con un reporte de la firma Raddar, conduce a que los hogares tengan menores ingresos disponibles para comprar hoy.

Este escenario es consistente con el comportamiento crediticio. Si bien la dinámica en el crédito continúa siendo positiva en lo corrido de 2012, no logra igualar los niveles alcanzados en el año anterior. En efecto, el crédito de consumo que logró expandirse al 20.8% anual en julio de 2011, perdió 3.7 puntos porcentuales (17.1% anual) en julio de 2012. Adicionalmente, el indicador de calidad tradicional (cartera vencida/cartera bruta) referido a dicha cartera se ha deteriorado, llegando a niveles del 5% al corte de julio, frente a niveles del 4.5% registrados un año atrás.

Sumado a ello, según Fedesarrollo, la disposición a comprar bienes durables ha sido menor en el transcurso de 2012. Ésta perdió 7.7 puntos porcentuales entre diciembre de 2011 y julio de 2012, al pasar de un balance de respuestas de 19.1 a 11.4 (promedio tres meses).

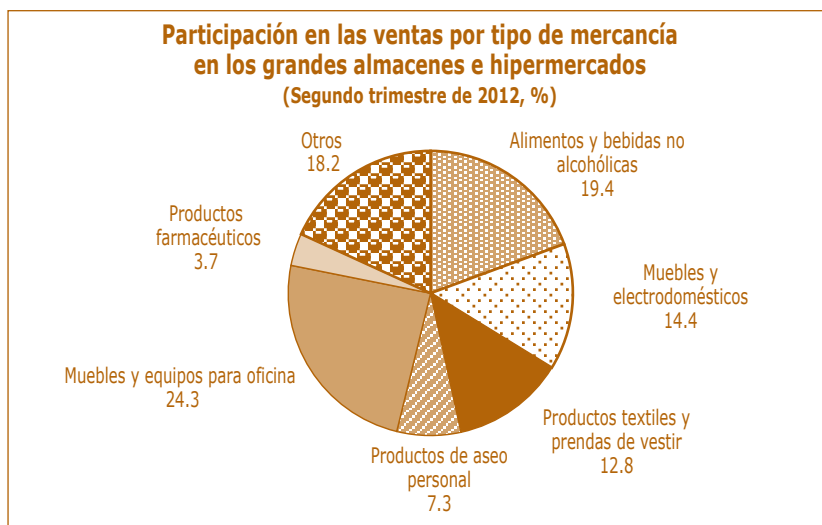
Las cifras de AC Nielsen revelan que buena parte del crecimiento del comercio al por menor se sustenta en la expansión que vienen presentando las grandes cadenas comerciales. Con base en información de 2011 (año récord en ventas), el área de venta de los supermercados mostró crecimientos alrededor del 5% anual, mientras que las ventas por metro cuadrado registraron un crecimiento moderado del 0.3% anual.

COMPORTAMIENTO POR SEGMENTOS

Los menores incrementos en las ventas de las grandes superficies en los doce meses a junio de 2012 han sido consistentes con un menor ritmo de crecimiento de la economía colombiana. Sin embargo, es importante anotar que el aterrizaje que están teniendo las ventas de los grandes almacenes está siendo menos rápido que el observado en el comercio minorista. Esto implica que los ritmos de crecimiento en el segmento de las grandes superficies no han perdido tanto dinamismo.

En efecto, mientras que en el cuarto trimestre de 2011 las ventas mostraron un crecimiento del 13.0% anual, el año 2012 arrancó con una expansión del 13.2% acumulado anual. Claramente, el inicio del año se vio favorecido por la temporada escolar que, sin duda, genera mayores ventas en segmentos como libros, papelerías, uniformes vestuario, calzado, entre otros. El segundo trimestre del año registró un menor crecimiento, siendo éste del 10.5% acumulado anual. Nótese que al comparar estas cifras con el 7.4% acumulado anual del promedio histórico 2001-2012, el crecimiento de las ventas aún registra un margen de 3.1 puntos porcentuales a su favor.

Al igual que el año anterior, los productos que más crecieron correspondieron a bienes durables y semidurables, mientras que los de menor durabilidad se ubicaron en la parte baja de la escala de ventas. Según el ranking, de los catorce segmentos de la encuesta de grandes almacenes, el sector de muebles y equipos para oficina registró

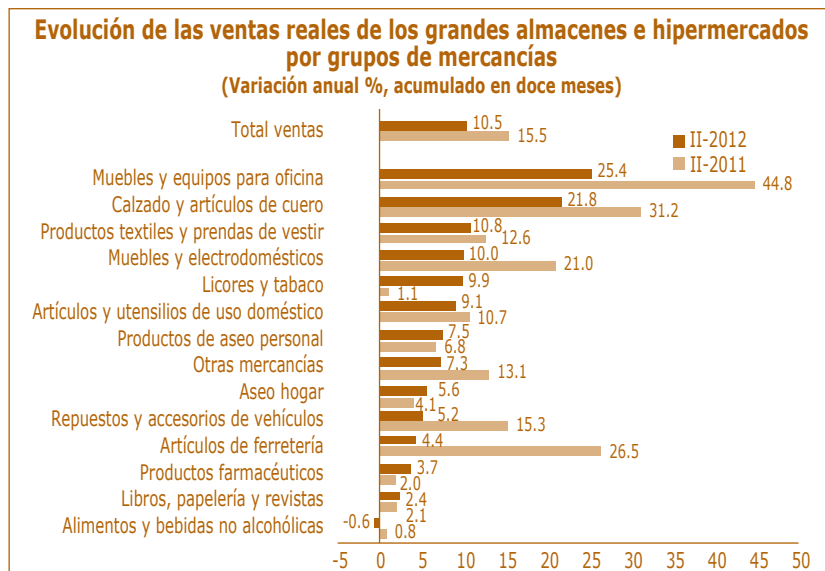


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

el mayor crecimiento (25.4% en el acumulado anual a junio), seguido de calzado y artículos de cuero (21.8% anual). En tercer lugar se ubicó el segmento de textiles y prendas de vestir (10.8% anual), seguido de muebles y electrodomésticos (10.0%) y licores y tabaco (9.9% anual). Los segmentos que presentaron los menores crecimientos en los doce meses a junio de 2012 fueron: alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.6% anual), libros, papelería y revistas (2.4% anual), productos farmacéuticos (3.7% anual), artículos de ferretería (4.4% anual) y repuestos y accesorios para vehículos (5.2%).

Pese al menor ritmo de crecimiento en ventas, las grandes cadenas han continuado con las estrategias de fidelización de sus clientes y atracción de nuevos. Al igual que en los dos años anteriores, las tarjetas de crédito propias y marcas compartidas han sido los mecanismos para incentivar el consumo en este tipo de establecimiento, táctica que se complementa con promociones dirigidas a los diferentes segmentos del mercado y grupos poblacionales.

Aunque el ritmo de desembolsos de tarjetas de crédito también ha mostrado una moderación en su crecimiento, en términos de unidades circulantes en el mercado las cifras son históricamente altas. Mientras que al cierre del año 2011, el crecimiento de los desembolsos fue del 20.7% acumulado anual, en los primeros siete meses del año 2012, esta variación descendió al 15.7% anual. Aun cuando esta última cifra es de importante magnitud, se ubicó 10 puntos porcentuales por debajo de la registrada en julio de 2011.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por el otro lado, según cifras de la Superintendencia Financiera, en el año 2002 había 1.9 millones de tarjetas de crédito vigentes en el país. Esta cifra ha ascendido rápidamente, pasando de 3.7 millones en el año 2005 a 10.2 millones al corte de julio de 2012. En particular, las tarjetas de crédito de marcas propias suman más de 2.3 millones de unidades, lo que equivale a decir que más del 25% de las tarjetas de crédito está asociado a algún establecimiento comercial.

La masificación de las tarjetas marca propia y marca compartida ha ido de la mano de un crecimiento importante en el número de grandes superficies en los diferentes segmentos del mercado, de los cuales se destacan los asociados a alimentación, vestuario, calzado y tecnología. En los últimos años, la inversión extranjera en Colombia dirigida a las grandes superficies ha estado en cabeza de Chile, seguido de España, México y ahora Estados Unidos.

En efecto, grandes superficies como Almacenes Éxito, Carrefour, Homecenter, La 14 y Falabella continúan consolidándose en el segmento del crédito de consumo, incrementando el número de desembolsos de sus propias tarjetas de crédito y realizando diversas alianzas con establecimientos comerciales. Frente a esto, vale la pena resaltar la rapidez con que Falabella complementó el negocio de ventas con el del sector financiero a través de su propio banco. Dicha estrategia fue una réplica del exitoso modelo chileno, donde varias cadenas, paralelo al negocio de retail, cuentan con su propio banco.

Sumado a ello, las franquicias de Visa y MasterCard también han implementado estrategias para aumentar el uso de las mismas, por medio de promociones y alianzas con diversos establecimientos comerciales. Por ejemplo, el banco Colpatria se ha concentrado en los últimos años en el segmento de tarjetas marca compartida, con lo que ha podido aumentar de manera importante la cantidad de usuarios a través de convenios con reconocidas marcas (Crédito Fácil de Codensa, Pepe Ganga, La Riviera, entre otras), lo cual le ha permitido acaparar un 17.5% de las tarjetas que circulan en el mercado.

Lo cierto es que de mantenerse los niveles de crecimiento en el otorgamiento de tarjetas de crédito, el sistema financiero colombiano podría terminar el año con cerca de 10.6 millones de plásticos, teniendo en cuenta que por las recientes bajas en las tasas de interés del Emisor, se incentivará nuevamente el consumo y el crédito entre los usuarios.

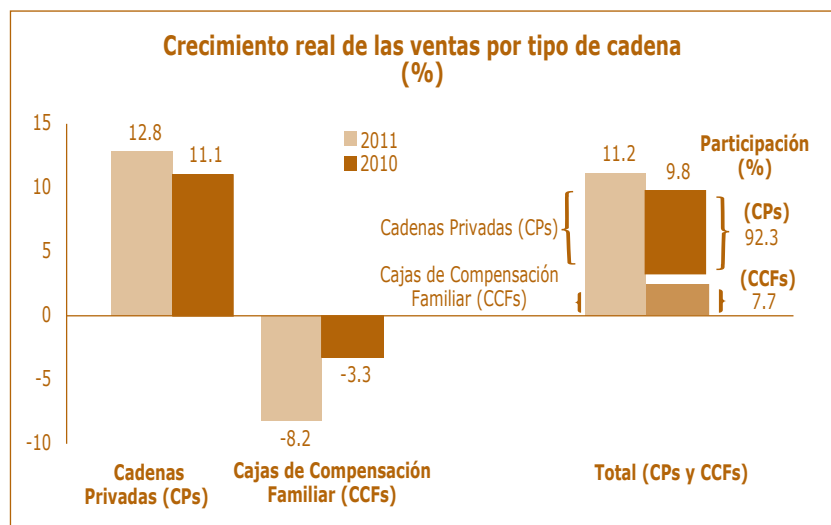
Por último, es importante mencionar que el servicio de la deuda de los hogares (Deuda hipotecaria + consumo)/Ingreso disponible) se

encuentra en niveles del 29%, donde el componente de consumo ha ganado participación, al pasar del 6.4% al 23.3% entre 2002 y 2012. Afortunadamente, esta expansión reciente ha estado acompañada de políticas macro y microprudenciales, impulsadas por el BR y la SF.

COMPORTAMIENTO POR TIPO DE CADENA

Según datos de las superintendencias de Sociedades y Subsidio Familiar, las ventas de los grandes almacenes e hipermercados y de las cajas de compensación (CCFs) alcanzaron \$26.6 billones en el año 2011, lo cual muestra un crecimiento del 11.2% respecto a las ventas registradas en el año 2010. Las cadenas privadas tuvieron un crecimiento del 12.8%, alcanzando los \$24.9 billones en el año 2011, mientras que las cajas de compensación familiar decrecieron un -8.2% anual. Así, las cadenas privadas representaron el 93.6% del total de establecimientos y las cajas de compensación familiar el 6.4% restante.

El escalafón de las ventas siguió liderado por cuatro grandes cadenas: Almacenes Éxito, Carrefour (Grandes Superficies de Colombia S.A.), Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A. y Alkosto (Colombiana de Comercio S.A.) que, en conjunto, representaron el 68.2% de las ventas de los grandes almacenes e hipermercados en el año 2011.



Muestra homogénea de grandes almacenes e hipermercados con ventas anuales iguales o superiores a \$20.000 millones para el período 2010-2011.
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Superintendencia de Subsidio Familiar.

Aquí vale la pena destacar que Almacenes Éxito (incluye Carulla, Sur-timax, Supermercados y Éxito Vecino) tiene el 32.1% de las ventas, muy por encima de su principal competidor Carrefour (14.9%).

Almacenes Éxito encabeza el ranking con \$8.6 billones en ventas durante el año 2011, equivalente a un incremento del 13.9% anual frente a los resultados de 2010. Carrefour se mantuvo en el segundo lugar de participación en las ventas, aunque perdió 2 puntos porcentuales de su participación frente a 2010 y se contrajo un 2.2% en sus ventas. Aun así, sus ventas llegaron a ser de \$4.0 billones en 2011. Supertiendas y Droguerías Olímpica se ubicó en tercer lugar con ventas de \$3.2 billones, un crecimiento real del 10.6% respecto al año 2010 y una participación del 12.0%. De este selecto grupo, hay que resaltar el crecimiento de Alkosto, que registró una expansión en sus ventas del 19.4%.

Las cadenas de almacenes que registraron las menores ventas durante el año 2011 fueron: Ramal S.A. (\$6.474 millones), Distribuidora Noboga Ltda. (\$26.367 millones) y TIA S.A (\$29.662 millones), las cuales mostraron contracciones en sus ventas respecto al año anterior.

En cuanto a las ventas de las cajas de compensación familiar (CCFs), éstas sumaron \$0.92 billones en ventas durante 2011. Colsubsidio continuó siendo líder en ventas de las cadenas de este tipo, con ventas por \$824.021 millones, equivalente al 48% del total de las seis cadenas con mayores ventas de este tipo y un crecimiento del 11.3% anual. Por su parte, Cafam perdió participación al pasar del 33.8% del total de ventas en 2010 al 22.4% en 2011, y éstas cayeron un 29%, lo cual correspondió a unas ventas por valor de \$381.785 millones. Esta pérdida de participación que arrancó en 2010 es consistente con la alianza realizada con el grupo Éxito en julio de dicho año, en la cual se aprobó que el grupo Éxito se quedara con los supermercados, mientras que Cafam se quedaba con las droguerías. Así, los supermercados Cafam se han ido convirtiendo en supermercados Éxito, Éxito Vecino e incluso Carulla (marca del grupo Éxito).

La Caja de Compensación Familiar del Valle del Cauca-Comfandi se ubicó en la tercera posición, con un aporte del 19.4% de las ventas de las CCFs, correspondiente a \$352.928 millones. A pesar de esto, las ventas de la Caja de Compensación Familiar del Valle del Cauca decrecieron un 2% real anual (por segundo año consecutivo).

Por último, es importante destacar que, además de cadenas como Éxito y Carrefour, Olímpica, Oxxo y Colsubsidio (caja de compensa-

ción) han incursionado en las tiendas express o almacenes de conveniencia, como respuesta a las nuevas tendencias. Precisamente esta estrategia es la que le ha permitido a Colsubsidio ganar mayor terreno dentro de las cajas de compensación.

PERSPECTIVAS

La evolución de las ventas de las grandes cadenas del país muestra que en lo corrido del año 2012, el comercio en las grandes superficies se ha expandido a buen ritmo, pero por debajo de las cifras registradas en el período 2010-2011. Las ventas de grandes superficies registraron crecimientos sobresalientes desde mediados de 2010, consolidando su auge en el primer semestre del año 2011. Así, mientras que el año 2010 cerró con una expansión del 14.7% anual, el primer semestre de 2011 alcanzó el mayor crecimiento de los últimos tres años, siendo éste del 15.5% anual.

A partir de entonces, las ventas en los grandes almacenes han mostrado una menor dinámica. Ello es consistente con el aterrizaje suave que experimenta la economía colombiana luego de registrar un año 2011 con un sobresaliente desempeño, donde el PIB creció al 5.9% anual. Dicho esto, en el primer trimestre de 2012, la variación de las ventas fue del 13.2% anual y un trimestre después del 10.5% anual. Aun así, estas cifras continúan siendo favorables y se ubican por encima del 7.5% anual del promedio histórico 2001-2012.

Detrás de este balance positivo, vale la pena rescatar el papel de las tarjetas de crédito marca propia y compartida, que se han convertido en un motor para el desempeño de este tipo de establecimientos comerciales. En particular, a través de este mecanismo las grandes superficies capturan a sus clientes con promociones diarias en diferentes tipos de productos, que van desde alimentos hasta tecnología, así como por medio de programas de fidelización y puntos.

Sin embargo, existen cuatro principales factores que han frenado el auge de las ventas en lo corrido de 2012. En primer lugar, el incremento en las tasas de interés por parte del BR en 2011 y hasta febrero de 2012 sin duda aumentó los costos financieros y dio una señal acertada para que los hogares redujeran su consumo. En efecto, los costos de las tarjetas de crédito se incrementaron entre un 6.1% y un 12.2% anual al corte de junio de 2012. Pero ello, hacia el futuro inmediato, debería aliviarse por cuenta de las recientes bajas en la tasa de interés de intervención, un total de -50pbs en julio-agosto de 2012.

De acuerdo con el Reporte de la Situación del Crédito en Colombia de junio de 2012, la mayor parte de los bancos continuó aumentando sus exigencias para otorgar nuevos créditos, mientras que otra cantidad considerable las ha mantenido en niveles altos. Estos resultados, combinados con las disminuciones en el ritmo de crecimiento de la cartera, pueden sugerir que los intermediarios han realizado una selección más rigurosa de sus clientes durante este ciclo de expansión del crédito, con el objetivo de mitigar el riesgo al que están expuestos.

En segundo lugar, la naturaleza de los bienes durables, los cuales fueron los de mayor demanda en el período 2010-2011, lleva a que su consumo sea temporal y no por períodos prolongados de tiempo. El tercer elemento tiene que ver con las finanzas de los hogares. De acuerdo con el crecimiento del 20% real en el crédito de consumo y del 25% de las tarjetas de crédito, los hogares colombianos que se endeudaron por esas vías en 2010 y 2011 se encuentran pagando las cuotas de los bienes adquiridos, que en su mayoría se trató de bienes durables y algunos semidurables (plazo entre 1 y 5 años); esto implica un mayor servicio de la deuda y, por tanto, un menor ingreso disponible para comprar hoy. Por último, la incertidumbre acerca del impacto de la recesión en el mundo desarrollado sobre la economía colombiana modera las expectativas tanto del lado de los consumidores como de los comerciantes.

Aun cuando las perspectivas para lo que resta del año 2012 son bastante cautelosas, existen varios factores que podrían dinamizar el sector del comercio al cierre del año y con mayor certeza durante el año 2013: i) un mayor ahorro por parte de los hogares, y ii) la expansión y la llegada de nuevas tiendas por departamento.

Con respecto al primero, al analizar el valor de los ahorros (medidos como el saldo de los CDTs de los hogares sobre el ingreso anualizado), se encuentra una tendencia positiva para el último dato, lo que sugiere que los hogares están ahorrando una mayor parte de sus ingresos. Lo anterior, en conjunto con el comportamiento del PIB per cápita, sugiere que durante los dos últimos años se pudo haber presentado un incremento de los ingresos de los hogares, lo cual coincide con el período de expansión del crédito de consumo.

En segundo lugar, durante el período 2003-2012, Colombia ha atravesado por un auge exportador minero-energético que ha estado acompañado por un boom en la inversión extranjera, al cual no ha sido ajeno el sector de comercio al por menor. En particular,

en los últimos tres años la inversión en este segmento ha tomado más fuerza gracias a las mayores inversiones realizadas por países como Chile, España, Francia e Italia, principalmente en el tema de vestuario, calzado y hogar. Dicha inversión ha promovido el crecimiento de los centros comerciales tanto en ciudades principales como en las intermedias, y en los cuales se ha utilizado la estrategia de grandes superficies como ancla. Esta táctica comenzó a popularizarse en cabeza de la francesa Carrefour y años después por medio de la chilena Falabella.

Ahora, 2012 se convirtió en un año de gran importancia para el comercio minorista, dada la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos. Dicho acuerdo no sólo abre mayores puertas para la entrada de nuevas marcas provenientes de ese país, sino que además imprime un sello de confianza, que lleva a que otros países decidan invertir en Colombia.

Muestra de ello es que en 2012, cerca de 15 marcas se han instalado en el mercado, de las cuales 6 son de origen estadounidense. Sólo este año llegaron al país Forever 21, GAP, Victoria's Secret, Bebe, Pull and Beer, Colloky, Zippy, Perry Ellis, Harmond & Blaine, Naracamicie, LTB Jeans y, próximamente, arribarán Shana, Banana Republic y Ripley. Frente a esta llegada de grandes marcas, los empresarios han escogido Bogotá y Medellín con los destinos preferidos para iniciar sus operaciones, aunque dentro de sus planes de expansión ya se tiene en la mira ciudades como Bucaramanga y Cartagena, y el Eje Cafetero.

Sin embargo, es importante resaltar que los precios a los que entra la mercancía norteamericana (así como se ha visto con la española) son considerablemente superiores, por cuenta de un sobre costo entre un 20%-50% por cuenta de un arancel de importación del 15%, los altos costos de transporte para movilizar la mercancía entre el puerto de Barranquilla hasta Bogotá y reconocimiento de calidad y marca (*goodwill*). Sobre este último elemento, según la firma Raddar, los compradores ya no sólo elegirán sus compras por el precio, sino por la calidad y la marca. Esto debido a que las personas se inclinarán por comprar productos duraderos vinculados estrechamente con el nivel de tecnología.

Chile sobresale como uno de los mayores inversionistas de retail en Colombia, donde se destacan los segmentos de hogar y vestuario, en cabeza de grandes superficies como Falabella, La Polar, Easy, Home-center, Casa Ideas, Ripley, tiendas del Grupo Forus (calzado) y Colloky (ropa infantil), así como operadores de centros comerciales (Parque

Arauco y Mall Plaza). Según Ripley, Colombia presenta todos los elementos para que su inversión y su negocio puedan tener un crecimiento sostenido y rentable, unido a una relativamente baja penetración del formato de tiendas por departamento y de las tarjetas de crédito.

El año 2013 luce favorable para el comercio. Las tres mayores cadenas chilenas de tiendas por departamentos-La Polar, Falabella y Ripley-anuncian expansiones en Colombia que, sumadas, contabilizan US\$372 millones. En primer lugar, Empresas La Polar buscará inversionistas internacionales para una emisión de acciones que le permita aumentar su capital y financiar de esta manera su proceso de expansión. Se trata de 10 sucursales en Bogotá, y las otras en Cali, Medellín, Pereira y Cartagena.

De otra parte, desde su llegada al país, Falabella Colombia ha invertido unos US\$200 millones en la apertura de tiendas. A principios del año 2012, abrieron la del Centro Comercial Villa Country, en Barranquilla; en julio, la del Centro Comercial Titán Plaza, en Bogotá, y en el cuarto trimestre prevén inaugurar la del Centro Comercial El Castillo Shopping Plaza, en Cartagena. Así, finalizarían el año con 14 tiendas por departamentos a nivel nacional. Dentro del plan de expansión para los próximos dos años, se planean más puntos de venta en Bucaramanga, Ibagué y Cali. Por último, Ripley planea invertir US\$272 millones en los próximos cuatro años en Colombia. De hecho, la cadena chilena tiene previsto abrir en marzo de 2013 su primer local ubicado en el Centro Comercial Cacique de Bucaramanga.

En la rama de hogar y construcción, los chilenos también han sido pioneros. En cabeza de Sodimac, el plan de expansión para 2012 involucra 6 nuevos Homecenter, de los cuales ya se inauguró el primero en Bogotá, en el barrio Cedritos, y un segundo en Envigado, Antioquia. Dentro de su proyecto de expansión, que suma \$276.000 millones, está también la apertura de tiendas Homecenter y Constructor en Valledupar, Santa Marta, Palmira y Barranquilla, lo que al final del año dejaría instalados en el país un total de 29 puntos de venta.

Adicionalmente, como ya hemos mencionado en versiones anteriores de *Riesgo en el Comercio*, el crecimiento que ha venido registrando el sector comercio se ha visto fuertemente impulsado por la apertura de nuevos conceptos de tiendas por parte de las grandes superficies, en lo que se conoce como tiendas de conveniencia o formatos express.

Ésta es la razón por la que el Grupo Éxito (Éxito, Carulla, Surtimax, Pomona), Carrefour, Olímpica, Colsubsidio, Oxxo, entre otras

marcas, han incursionado y han continuado expandiéndose bajo estos formatos, como respuesta a las nuevas tendencias, en las que las personas prefieren comprar productos de una manera más práctica, pese a los mayores costos. Según Fenalco, ahora las familias de uno o dos miembros, en las que todos trabajan, no tienen el tiempo suficiente para hacer mercado en un gran almacén. Al contrario, sus necesidades inmediatas las suplen estas pequeñas tiendas que no pasan de los 200 metros cuadrados.

Como ya se mencionó, El Grupo Éxito lidera el ranking de las empresas del sector comercio con ingresos de \$8.6 billones en el año 2011. Esto ha sido consecuencia de apuntar a diferentes nichos de mercado a través de diversos formatos de ventas. Por un lado, en el país ya cuentan con más de 51 formatos express, siendo el Éxito Express El Peñón una de sus más recientes aperturas. Sumado a ello, continúan apostándoles a los grandes almacenes. Muestra de ello es la inauguración realizada en Carepa, Antioquia, con una inversión de más de \$4.100 millones y un área de venta de 1.300 metros cuadrados, el hipermercado Éxito Girardot y el Surtimax Camellón del Comercio.

Carrefour también se destaca en sus inversiones y planes de expansión. El año pasado invirtió más de \$250.000 millones en nuevas superficies como hipermercados y tiendas por conveniencia. La empresa ahora cuenta con más de 20 almacenes express, en los que, por lo general, se comercializan snacks, bebidas, comidas rápidas y productos de aseo personal. Antes de finalizar el año, la multinacional francesa espera abrir 5 locales más. Los Atacadao, ahora conocidos como Carrefour Maxi (grandes superficies para proveer a pequeños comerciantes), ya se encuentran con puntos en Bogotá y Medellín, y continúan siendo una apuesta importante del grupo francés. A través de su eslogan "lugar de comprar barato", Carrefour pretende conquistar el segmento de tiendas mayoristas del país (compitiéndole a Makro), apuntándole a los pequeños tenderos, dueños de restaurantes y, en general, comerciantes minoristas. Así, en 2012, con inversiones que alcanzan los €120 millones, la compañía en Colombia planea terminar el año con la apertura de 7 a 8 hipermercados, de 30 a 40 tiendas de proximidad y dos almacenes del formato Maxi. En tiendas de proximidad, las metas también son ambiciosas y este año esperan consolidar el modelo en Bogotá para replicarlo luego en otras ciudades del país. Por último, vale la pena mencionar la reciente compra de Carrefour por parte de Cencosud Chile, con la cual los chilenos quedarán operando desde finales del año 2012 con su marca de grandes almacenes Jumbo.

Otro grupo comercial que también basó parte de su crecimiento económico en el modelo de mercados pequeños es Almacenes Olímpica. Según ellos, el éxito de estos locales depende de la ubicación, ya que la cercanía con los potenciales consumidores juega a favor en el momento de realizar una compra, sea a pie o en carro. De la mano de esta estrategia, Almacenes Olímpica ha continuado con su plan de expansión nacional. Sobre ello, vale la pena resaltar la inauguración de las Supertiendas de Manrique en Medellín, Envigado y Rionegro (Antioquia), con una inversión que ascendió a los \$5.000 millones, todo ello con el fin de fortalecer su presencia en el mercado antioqueño donde ya completa 10 puntos de venta. A estas aperturas se le suma la de Baranoa, Atlántico, la cual también tuvo una inversión de \$5.000 millones. Los nuevos puntos de la cadena también brindan dentro de su portafolio la tarjeta plata, la tarjeta de crédito Olímpica, servicios de mercado a distancia, recargas de celulares, pago de servicios públicos y recibo de los medios de pago más importantes del país. Con base en este plan de expansión, al cierre de 2012 Almacenes Olímpica completaría más de 240 puntos de venta en todo el territorio nacional, ello contabilizando 10 nuevas aperturas para el último trimestre de dicho año.

Entre tanto, el grupo vallecaucano de Almacenes La 14, que cuenta con varios años de experiencia en el sector, siguió consolidando su plan de expansión alrededor del país. Con la apertura reciente en el Centro Comercial Calima en Bogotá, la compañía no descarta dentro de sus planes de apertura otros puntos de venta en la capital del país.

Estas grandes superficies se enfrentarán a una nueva competencia proveniente de Portugal. Se trata de la cadena de supermercados Jerónimo Martins, que tiene planeada una inversión por US\$600 millones. Dicha inversión contempla la apertura de 500 tiendas en un período de tres años. Dentro de sus metas está la de abrir las primeras tiendas en el país, en los últimos meses del año 2012, en un formato adaptado al mercado local y a sus consumidores. Entrará al mercado colombiano, con una estrategia que le apuesta a los bajos márgenes, los bajos precios y grandes volúmenes de ventas.

En línea con el panorama anterior, el buen comportamiento del comercio en los grandes almacenes e hipermercados le ha permitido a Colombia subir una posiciones en el *Global Retail Development Index* 2012 (respecto al año 2011), ubicándose 23 en el ranking mundial de cadenas de comercio al por menor, desarrollado por la firma consultora ATKearney.

En síntesis, pese a que las ventas minoristas registran menores crecimientos a los observados durante 2010 y 2011, éstas están entrando

en una fase de estabilización, tendiendo a su crecimiento de largo plazo. Por tanto, es de esperar que el comercio minorista en lo que resta del año 2012 y para el año 2013 registre niveles de ventas favorables, pero no de magnitudes sobresalientes como las de los dos años anteriores.

Sin embargo, pese a esta afirmación, es importante tener en cuenta diversos factores que darían señales positivas para las ventas de los grandes almacenes e hipermercados de cara al cierre de 2012 y para el año 2013. La entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos sin duda es una ventana de confianza para que nuevos inversionistas extranjeros vean en Colombia grandes oportunidades. Ello es precisamente lo que se ha visto en lo corrido de 2012, donde las inversiones provenientes de Chile, España, Francia, Estados Unidos, México y Portugal comienzan a ser mayores, tanto en las ciudades principales como en las intermedias. Sin duda, en los años venideros el mercado colombiano verá ampliada su oferta de manera importante, favoreciéndose a través de calidad, precio y variedad.

Incluso bajo este óptimo escenario, es vital contemplar con cautela cómo va el ritmo de la economía local y global, más aun bajo el actual panorama de incertidumbre internacional por cuenta de: i) un Estados Unidos creciendo a tasas subpar del 2%; ii) la Zona Euro con crecimiento nulo, tras una caída del 0.5% este año; y iii) contagio sobre las economías emergentes.

SITUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad y eficiencia. En el año 2011, los indicadores de rentabilidad de los grandes almacenes e hipermercados del país mostraron resultados mixtos, mientras que los indicadores de eficiencia no presentaron cambios. El margen operacional tuvo un leve incremento al pasar del 3.0% en 2010 al 3.1% en 2011, mientras que la utilidad neta se mantuvo en un 3.1%. Por el contrario, la rentabilidad del activo se ubicó en un 3.6% (0.5 puntos porcentuales por debajo de la cifra de 2010). La rentabilidad del patrimonio fue del 6.1%, 1.1pps menos que en 2010. Por su parte, las relaciones de ingresos operacionales sobre activo fue de 1.2 veces y la de los ingresos operacionales sobre costo de ventas de 1.3 veces.

Liquidez. La liquidez, expresada por medio de la razón corriente, muestra que en promedio por cada 1 peso que deben las grandes superficies a corto plazo cuentan con \$1.1 para respaldar esa obligación. Aunque esta relación aumentó ligeramente frente al 0.9 de

2010, continuó por debajo del promedio comercial (1.4). En línea con lo anterior, el capital de trabajo pasó del -2.2% como proporción del activo en 2010 al 3.0% en 2011. Es decir, la relación entre los activos y los pasivos de corto plazo muestra un ajuste positivo. La rotación de cuentas por cobrar se redujo en 0.3 días, siendo ésta de 10.6 días. Por su parte, las cuentas por pagar cayeron de 68.8 días a 68.2 días. Nótese que las grandes superficies tienen un plazo cómodo para pagar sus obligaciones financieras, a lo que se suma que el período para recuperar su cartera es bastante corto, proveyendo mayor liquidez al negocio.

Endeudamiento. Al cierre de 2011, el endeudamiento de las cadenas de grandes almacenes del país disminuyó respecto a los resultados de 2011. La razón de endeudamiento cayó del 42.7% en 2010 al 39.8% en 2011, indicando que por cada \$100 invertidos en activos, \$39.8 fueron financiados por los acreedores. El apalancamiento financiero y la deuda neta disminuyeron sus niveles y se ubicaron en el 11% y el 8.3% en 2011. Esto evidencia que las grandes superficies presentan una menor exposición al endeudamiento frente a lo que sucede en el comercio en general, donde el apalancamiento financiero es del 24.6% y la deuda neta del 23.5%.

Indicadores financieros - Grandes almacenes				
Indicador		2009	2010	Promedio 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.0	3.1	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	3.1	3.1	2.3
	Rentabilidad del activo (%)	4.1	3.6	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.1	6.0	10.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.3	1.2	1.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	0.9	1.1	1.4
	Rotación CxC (días)	10.9	10.6	37.6
	Rotación CxP (días)	68.8	68.2	37.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	-2.2	3.0	21.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	42.7	39.8	58.6
	Apalancamiento financiero (%)	12.0	11.0	24.6
	Deuda neta (%)	11.0	8.3	23.5

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 23 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector, en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior son sólo indicativas.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2011 - Grandes almacenes e hipermercados

Razón social	Ingresos operacionales (en \$ millones)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Ingresos operacionales/ Total activo (%)	Ingresos operacionales/ Costo de ventas (%)	Razón corriente (%)	Razón de endeudamiento (%)	Apalancamiento financiero (%)
Almacenes Éxito S.A.	8.552.405.351	4.7	4.6	4.1	5.4	0.9	1.3	1.7	23.8	0.7
Grandes Superficies de Colombia S.A.	3.959.771.118	2.3	1.1	1.1	1.9	1.0	1.2	0.8	41.4	13.0
Superfuerzas y Droguerías Olímpica S.A.	3.201.999.319	4.8	2.8	4.9	10.3	1.8	1.2	0.8	52.5	13.7
Colombiana de Comercio S.A.	2.460.073.186	4.3	3.4	4.3	8.9	1.3	1.3	1.0	51.2	27.7
Sodimac Colombia S.A.	2.009.976.147	1.8	4.9	8.1	19.6	1.6	1.4	1.0	58.7	18.2
Almacenes La 14 S.A.	1.164.623.023	-0.4	1.0	1.1	2.6	1.1	1.3	1.1	58.3	34.1
Falabella de Colombia S.A.	864.379.571	1.5	5.0	7.3	16.5	1.5	1.4	1.3	55.9	24.9
Makro Super Mayoristas A	861.078.232	-5.1	-2.2	-2.9	-48.9	1.4	1.1	0.2	94.0	15.8
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía S.A.	571.627.942	0.3	0.7	3.5	9.0	5.1	1.1	0.8	61.3	15.9
Almacenes Flamingo S.A.	340.908.382	7.9	7.2	8.2	14.9	1.1	1.5	2.3	44.8	11.5
Almacenes Yep S.A.	188.083.261	-0.4	0.8	1.3	5.4	1.7	1.2	1.0	75.0	28.0
Almacenes Máximo S.A.	171.150.347	2.2	2.6	2.5	5.7	1.0	1.6	1.0	54.9	38.3
Comercializadora Florealia S.A.	125.986.007	-1.2	1.2	7.6	17.2	6.4	1.1	1.1	56.1	6.5
Comercializadora La Bonanza S.A.S.	114.294.334	-0.9	1.5	9.7	13.1	6.5	1.1	3.0	26.0	0.0
Supermercado La Gran Colombia S.A.	76.150.913	0.1	0.4	1.9	9.3	5.3	1.1	1.0	80.1	36.3
Mercados Romi S.A.	47.420.764	0.9	1.0	6.0	12.0	5.9	1.3	1.1	49.8	6.8
Distribuciones T.A.T. Aprecio S.A.S.	45.788.270	-0.1	0.0	0.3	2.3	5.4	1.1	1.0	88.2	4.3
Unión de Mercados Castellanos y Cía. Ltda.	42.921.878	1.9	3.0	7.7	22.5	2.6	1.2	0.9	65.7	5.6
Cadena Centrales Ltda.	40.821.873	0.6	1.6	4.9	7.2	3.0	1.2	1.9	32.2	0.0
Distribuidora Tropicali Ltda.	34.514.358	1.1	0.8	1.7	3.3	2.1	1.1	1.4	49.2	8.1
Tía S.A.	29.662.081	-28.2	-26.6	-54.1	-551.7	2.0	1.4	1.0	90.2	0.0
Distribuidora Noboga Ltda.	26.367.966	0.8	0.2	1.3	7.7	7.9	1.1	3.2	83.7	25.3
Ramal S.A.	6.474.720	35.0	22.4	11.0	32.9	0.5	12.1	1.3	66.6	0.0
Total	24.936.479.043	3.1	3.1	3.6	6.0	1.15	1.3	1.1	39.8	11.0

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2010 - Grandes almacenes e hipermercados

Razón social	Ingresos operacionales (en \$ millones)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Ingresos operacionales/ Total activo (%)	Ingresos operacionales/ Costo de ventas (%)	Razón corriente (%)	Razón de endeudamiento (%)	Apalancamiento financiero (%)
Almacenes Éxito S.A.	7.507.132.149	4,2	3,4	3,8	5,8	1,1	1,3	1,0	33,5	5,4
Grandes Superficies de Colombia S.A.	4.050.435.436	2,8	2,1	2,3	3,7	1,1	1,2	0,8	38,8	12,0
Superfuerzas y Droguerías Olímpica S.A.	2.894.193.985	4,5	2,6	4,5	9,3	1,8	1,2	0,8	51,2	15,8
Colombiana de Comercio S.A.	2.060.121.171	4,4	3,7	5,3	9,3	1,4	1,2	0,9	42,7	11,3
Sodimac Colombia S.A.	1.616.896.699	2,3	4,5	7,2	17,4	1,6	1,4	1,2	58,5	14,2
Almacenes La 14 S.A.	1.037.991.362	-0,6	6,0	6,7	14,4	1,1	1,3	1,1	53,7	31,3
Makro Super Mayorista S.A.	735.622.882	-5,8	0,1	0,1	0,9	2,0	1,1	0,5	87,6	21,3
Falabella de Colombia S.A.	631.897.152	2,3	5,0	6,9	18,3	1,4	1,4	0,9	62,6	31,6
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	406.290.795	0,3	1,2	5,1	18,4	4,4	1,1	0,7	72,4	23,8
Almacenes Flamingo S.A.	282.418.697	8,5	8,3	9,2	16,3	1,1	1,5	2,5	43,4	13,2
Almacenes Yep S.A.	176.562.317	-1,4	0,9	1,5	5,3	1,8	1,2	0,9	71,1	26,3
Almacenes Máximo S.A.	141.566.408	2,4	2,9	2,7	5,2	0,9	1,7	1,0	48,1	34,8
Comercializadora La Bonanza Ltda.	114.668.214	-0,6	2,0	12,1	18,6	6,0	1,1	2,3	35,0	9,5
Comercializadora Floralia S.A.	109.633.326	-1,2	1,1	9,8	24,4	8,6	1,1	1,1	60,0	2,1
Supermercado La Gran Colombia S.A.	52.308.853	-0,8	0,8	3,9	21,5	4,9	1,1	0,9	81,7	33,2
Distribuciones T.A.T. Ltda.	50.274.429	0,5	0,4	2,0	-73,0	4,8	1,1	1,0	102,7	2,4
Unión de Mercados Castellanos y Cía. Ltda.	45.084.737	0,2	0,5	1,8	4,5	3,7	1,1	0,7	61,4	9,0
Cadena Centrales Ltda.	43.367.921	0,3	1,6	5,2	8,0	3,2	1,2	1,8	34,8	0,0
Mercados Romi S.A.	42.132.427	0,2	0,8	4,4	8,4	5,6	1,3	1,3	48,0	0,0
Distribuidora Tropicali Ltda.	33.797.076	1,6	1,0	2,4	4,9	2,4	1,1	1,5	51,0	6,3
Distribuidora Noboga Ltda.	33.663.701	0,9	0,2	2,0	12,2	11,1	1,0	1,1	83,6	29,2
Tía S.A.	30.117.957	-31,8	-29,6	-72,4	186,1	2,4	1,4	0,6	138,9	0,0
Ramal S.A.	6.650.401	25,1	29,2	12,6	40,0	0,4	6,8	1,3	68,5	0,0
Total	22.102.828.095	3,0	3,1	4,1	7,1	1,30	1,3	0,9	42,7	12,0

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2010-2011 de las cajas de compensación familiar

Nombre	Ventas netas 2011	Ventas netas 2010	Utilidades y/o pérdidas netas 2011	Utilidades y/o pérdidas netas 2010	Margen operacional 2011 (%)	Margen operacional 2010 (%)	Gastos operacionales/ Ventas 2011	Gastos operacionales/ Ventas 2010
C.C.F. Colsubsidio	\$824.021.105	\$740.180.341	\$12.136.172	\$9.607.549	1,5	1,3	17,78	18,52
C.C.F. Cafam	\$381.785.134	\$626.745.197	\$26.822.575)	\$(13.266.723)	-7,0	-2,1	31,46	24,78
C.C.F. Comfandi de Cali-Comfandi	\$352.928.061	\$360.165.065	\$50.477	\$960.745	0,0	0,3	18,41	17,99
C.C.F. Comfamiliares de Caldas	\$46.370.908	\$44.056.658	\$326.539	\$(6.506)	0,7	0,0	15,14	15,76
C.C.F. Comfamiliar Huila	\$52.986.311	\$43.782.238	\$59.232	\$452.860	0,1	1,0	15,40	14,20
C.C.F. Cajasan	\$44.182.605	\$39.771.708	\$34.657	\$452.860	0,1	1,1	15,29	15,18
TOTAL	\$1.702.274.124	\$1.854.701.207	\$(14.215.498)	\$(1.799.215)	-0,8	-0,1	20,8	20,3

Las cifras corresponden a las operaciones de supermercados y almacenes de las cajas de compensación familiar.

Cajas que reportaron cifras a la Superintendencia de Subsidio Familiar para 2010-2011.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Subsidio Familiar.

Ventas y participación en el mercado				
Razón social	Ventas 2011 (\$ millones)	Participación 2011 (%)	Ventas 2010 (\$ millones)	Participación 2010 (%)
Almacenes Éxito S.A.	8.552.405.351	32.1	7.507.132.149	31.3
Grandes Superficies de Colombia S.A.	3.959.771.118	14.9	4.050.435.436	16.9
Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A.	3.201.999.319	12.0	2.894.193.985	12.1
Colombiana de Comercio S.A.	2.460.073.186	9.2	2.060.121.171	8.6
Sodimac Colombia S.A.	2.009.976.147	7.5	1.616.896.699	6.7
Almacenes La 14 S.A.	1.164.623.023	4.4	1.037.991.362	4.3
Falabella de Colombia S.A.	864.379.571	3.2	735.622.882	3.1
Makro Super Mayorista S.A.	861.078.232	3.2	631.897.152	2.6
C.C.F. Colsubsidio	824.021.105	3.1	740.180.341	3.1
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	571.627.942	2.1	406.290.795	1.7
C.C.F. Cafam	381.785.134	1.4	626.745.197	2.6
C.C.F. Comfandi de Cali-Comfandi	352.928.061	1.3	360.165.065	1.5
Almacenes Flamingo S.A.	340.908.382	1.3	282.418.697	1.2
Almacenes Yep S.A.	188.083.261	0.7	176.562.317	0.7
Almacenes Máximo S.A.	171.150.347	0.6	141.566.408	0.6
Comercializadora Floralía S.A.	125.986.007	0.5	114.668.214	0.5
Comercializadora La Bonanza S.A.S.	114.294.334	0.4	109.633.326	0.5
Supermercado La Gran Colombia S.A.	76.150.913	0.3	52.308.853	0.2
C.C.F. Comfamiliar Huila	52.986.311	0.2	43.782.238	0.2
Mercados Romi S.A.	47.420.764	0.2	50.274.429	0.2
C.C.F. Comfamiliares de Caldas	46.370.908	0.2	44.056.658	0.2
Distribuciones T.A.T. Aprecio S.A.S.	45.788.270	0.2	45.084.737	0.2
C.C.F. Cajasan	44.182.605	0.2	39.771.708	0.2
Unión de Mercados Castellanos y Cía. Ltda.	42.921.878	0.2	43.367.921	0.2
Cadena Centrales Ltda.	40.821.873	0.2	42.132.427	0.2
Distribuidora Tropicali Ltda.	34.514.358	0.1	33.797.076	0.1
Tía S.A.	29.662.081	0.1	33.663.701	0.1
Distribuidora Noboga Ltda.	26.367.966	0.1	30.117.957	0.1
Ramal S.A.	6.474.720	0.0	6.650.401	0.0
Total	26.638.753.167	100	23.957.529.302	100

Base en Ranking de 2011.

Las cifras de las cajas de compensación familiar comprenden las ventas provenientes de la operación de los supermercados y almacenes.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades y Superintendencia de Subsidio Familiar.

METODOLOGÍA

PROYECCIÓN DE LAS VENTAS REALES DEL COMERCIO MINORISTA (2012-2014)

Para pronosticar la dinámica de las ventas reales del comercio minorista de los años 2012 a 2014, se analizó cuidadosamente el comportamiento histórico de las series de los índices de ventas minoristas de la Muestra Mensual de Comercio Minorista. Esto se hizo para los siguientes sectores: comercio minorista sin combustibles; comercio minorista sin combustibles ni vehículos; vehículos automotores y motocicletas; alimentos y bebidas no alcohólicas; textiles y prendas de vestir; calzado y artículos de cuero; farmacéuticos; productos de aseo personal; muebles y electrodomésticos para el hogar; productos para el aseo del hogar; muebles y equipos para oficina; artículos de ferretería; y repuestos y accesorios para vehículos.

Como es usual, Anif hace un ejercicio de proyección con un horizonte muy prolongado, ante las necesidades del sector financiero y empresarial. Así, en la medida en que las condiciones del mercado vayan cambiando, dicho ejercicio será sujeto de revisión, con el objetivo de calibrar su poder predictivo.

En el ejercicio de estimación se hizo evidente que la mayoría de las series contenía un fuerte componente cíclico o estacional. Por lo anterior, el ejercicio de pronóstico para cada una de éstas utilizó dos

metodologías: i) el filtro de Holt Winters, de tres parámetros y con un ciclo estacional anual; y ii) los Modelos Autorregresivos y de Media Móvil-ARIMA.

La metodología del filtro de Holt Winters descompone los valores observados de una serie en sus componentes de ciclo estacional, tendencia y componente irregular a través de una estimación. Así, en este caso la variable explicada es el índice de ventas y las variables explicativas corresponden a cada uno de los componentes mencionados, donde se obtienen parámetros para cada uno de ellos. Estos parámetros indican el peso de cada componente dentro de la serie analizada. Así, a partir de dicha estimación y de los parámetros obtenidos, se realiza un pronóstico fuera de la muestra, con un horizonte de 29 meses (en este caso a partir del dato de agosto de 2012).

Entre tanto, la metodología de los Modelos Autorregresivos y de Media Móvil – ARIMA parte del supuesto de que los valores observados de una serie son el resultado de la combinación de dos componentes, a saber: i) la incidencia de los valores observados históricos en los pronosticados y ii) el impacto de choques aleatorios sobre el comportamiento de la serie o variable. Así, el primer componente captura la dinámica estructural, propia y autónoma de los valores de la serie examinada. El segundo captura las condiciones externas que inciden en el comportamiento de dicha serie.

Con lo anterior en mente, el ajuste del pronóstico se realiza a través de la comparación entre el valor observado de la serie y el valor de predicción (aquel que se origina en las proyecciones de la serie dentro de la muestra), obtenido a través de las dos metodologías señaladas. Así, luego de hacer un sinnúmero de estimaciones, se obtiene el modelo que presenta el mayor ajuste y robustez. Es decir, aquel que estima valores con mayor coincidencia con los observados y no es susceptible a cambios en las variables explicativas.