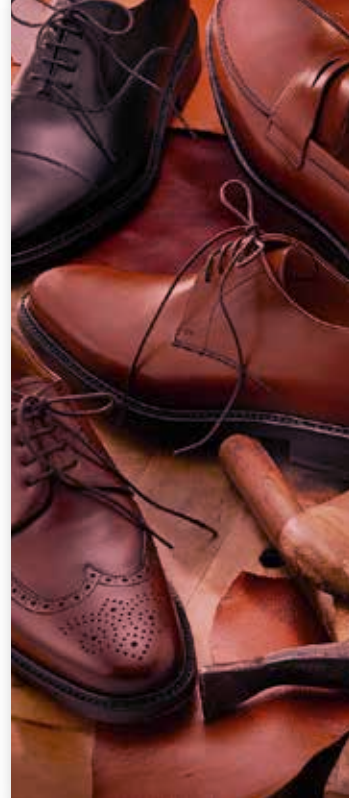


Estudio de
Riesgo en el
Comercio
2013-2014



Estudio de
Riesgo en el
Comercio
2013-2014



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	101
Vehículos y repuestos	121
Combustibles	145
Grandes almacenes e hipermercados	165
Metodología para la proyección de las ventas reales del comercio minorista (2013-2015)	183

ISSN 1794-2357

Estudio de Riesgo en el Comercio 2013-2014
es una publicación de la Asociación Nacional
de Instituciones Financieras - ANIF

Director · Sergio Clavijo
Subdirector · Alejandro Vera
Investigador Jefe · David Malagón

Investigadores · Liliana Ordóñez,
Alejandro Fandiño, Álvaro Parga,
Ana María Zuluaga, Ekaterina Cuéllar,
Manuel I. Jiménez y Sandra Zamora

Carátula · Tatiana Herrera

Diseño y producción electrónica ·
Tatiana Herrera y Camila Rodríguez

Editora · Ximena Fidalgo
Impresión · ImpresioneC

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 6 de diciembre de 2013.

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 2013***, 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 ha logrado posicionarse como un segmento importante para el desarrollo económico, ya que con su evolución de los últimos años ha mostrado ser un impulsor 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.

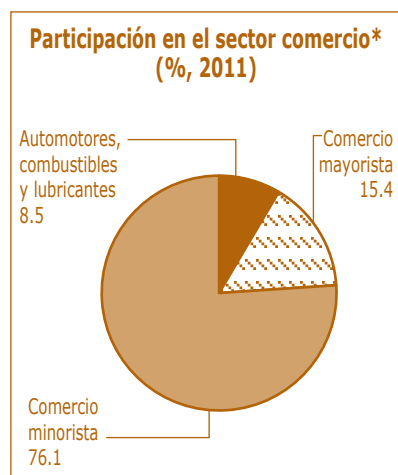
Cordialmente,

Sergio Clavijo
Presidente de Anif

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2011-DANE

Según la última Encuesta Anual de Comercio publicada por el Dane, en 2011, el sector del comercio al por menor (sin incluir combustibles ni vehículos) representó el 76.1% del total de empresas del comercio nacional. El comercio mayorista fue el 15.4% del total, mientras que el 8.5% 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 67.9% 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 el 68% a lo largo de los años.



*Cifras preliminares.
Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2011.

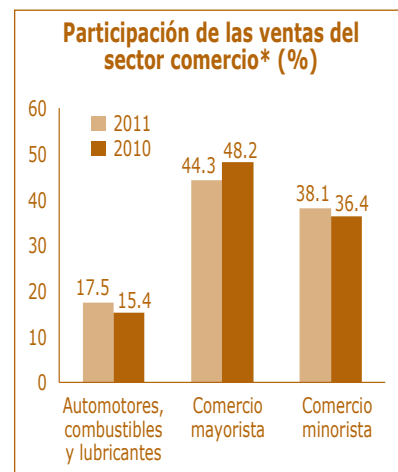
Las ventas del comercio minorista en 2011 representaron el 38.1% del total de ventas del comercio nacional, mientras que la participación del comercio mayorista fue del 44.3% y la de los automotores, combustibles y vehículos fue de un 17.5%. Si bien entre el año 2009 y 2010 la participación del comercio mayorista aumentó, para 2011 el comercio minorista y los automotores, combustibles y vehículos ganaron terreno en las ventas. Su participación en el costo de la mercancía vendida se elevó a niveles del 39%, frente al 36.5% de 2010, y aportó el 34.2% del total del valor agregado del comercio nacional (35.2% en 2010). Dentro del segmento minorista, el sector de alimentos (especializados y no especializados) concentró el 68% del total de ventas, el 71.9% en el costo total de la mercancía vendida y el 52% en el total del valor agregado.

En materia de empleo, el sector minorista generó 467.607 puestos de trabajo en 2011, 25.045 empleos más que los generados en 2010 (equivalente a una expansión del 5.7%). Esta cifra representó el 57.6% del total del empleo generado por el sector comercio. Se destaca que, del total de empleados, el 71.1% (332.654 empleos) correspondió a personal remunerado, lo cual representó cerca del 54.9% del total de remuneraciones del comercio nacional en el año 2011.

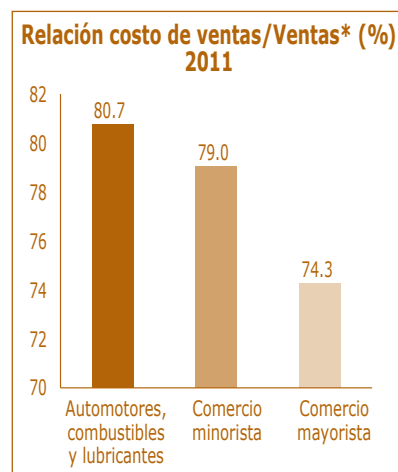
En lo que respecta a los costos, el sector de comercio de alimentos no especializados mostró la relación costo de ventas/ventas más alta (83.7%), seguido por el sector de alimentos especializados (81.9%) y el sector de pintura (81.6%), mientras que los sectores que registraron el indicador más favorable fueron prendas de vestir (65.7%) y calzado y artículos de cuero (62%). Para el total del comercio minorista esta relación fue del 79%.

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 consideran ni comercio minorista, ni comercio mayorista. La Encuesta Anual de Comercio de 2011 incluyó 9.048 empresas de este segmento, de las cuales 4.928 (54.5%) correspondieron al sector de partes, piezas y accesorios; 2.551 (28.2%) correspondieron al sector de combustibles, y 1.569 (17.3%) al sector de vehículos, automotores y motocicletas.

Así, los sectores de interés para este estudio conformaron una muestra de 97.525 empresas comerciales (comercio minorista y automotores, combustibles y lubricantes), con una representatividad del 84.5% del total del comercio nacional en términos del número de firmas. Por su parte, la participación en ventas, costo de ventas y remuneraciones fueron del 55.7%, el 57.4% y el 54.3%, respectivamente.



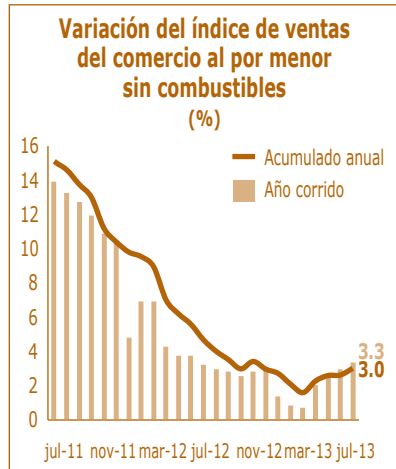
*Cifras preliminares.
Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2010-2011.



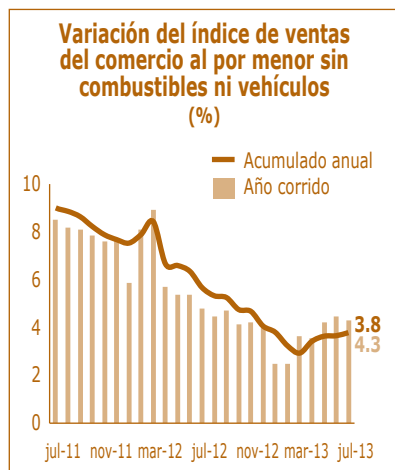
*Cifras preliminares.
Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2010-2011.

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 2013 registró un comportamiento estable frente a los niveles exhibidos durante el año 2012. En los primeros siete meses del año 2013, las ventas registraron un crecimiento del 3.4% anual, cifra ligeramente superior a la expansión



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

del 3.3% de un año atrás. Sin embargo, es importante resaltar que la cifra de julio presenta una recuperación frente a lo ocurrido al inicio de 2013, en donde las ventas del sector crecieron a un ritmo de tan sólo el 1.2% anual en el mes de enero.

De igual manera, las ventas minoristas en el acumulado en doce meses a julio de 2013 registraron una variación del 3.0% anual, alrededor de 1.7 puntos porcentuales por debajo de la registrada en el mismo período de 2012 (4.7%). Este comportamiento continúa mostrando el leve aterrizaje de las ventas al por menor; un resultado consistente con los moderados ritmos de crecimiento de la demanda interna de los hogares a tasas del 4.4% en el segundo trimestre del año 2013.

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. Sin embargo, para al cierre de 2012 el sector se desaceleró considerablemente al crecer a tasas del 5.6% anual, pero aún con buenos niveles en el número de vehículos vendidos (315.968).

Dicho esto, es importante mirar el comportamiento del sector, excluyendo la rama de vehículos, ya que ésta tiene una participación del 7% dentro del comercio minorista, 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 2013, el comercio sin vehículos creció al 3.8% vs. el 3.0% 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.

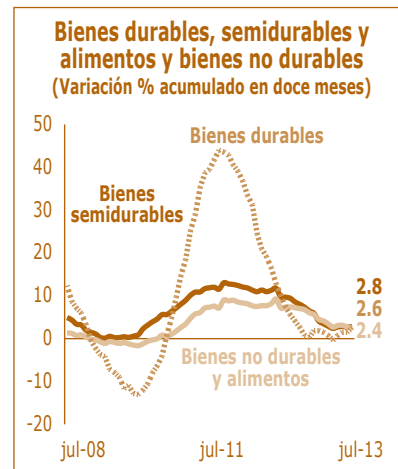
Es importante anotar que, si bien desde 2012 el crecimiento en la comercialización de vehículos ha bajado aceleradamente, las unidades vendidas lo han hecho a ritmos más lentos y, según estimaciones de Anif, el año 2013 podría cerrar con ventas de 295.000

unidades. En lo que resta del año 2013 se espera que las ventas de vehículos muestren un mayor dinamismo. Esto como consecuencia de: i) unas mejores expectativas de los comerciantes al corte de julio de 2013, según la encuesta de Fedesarrollo (alcanzando un balance de respuestas de 33.3 en julio de 2013 vs. 15.8 en junio y 23.5 a principios del año); y ii) el crecimiento de las exportaciones de vehículos (incrementándose un 103.5% en lo corrido del año a julio) que debería dinamizar el ensamblaje local.

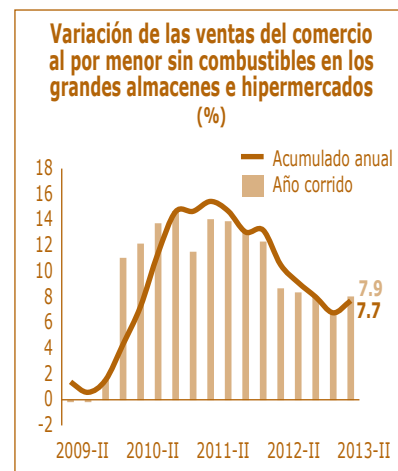
Por ramas comerciales, los bienes durables habían sido los protagonistas en el año 2011, alcanzando crecimientos de hasta el 44% anual; sin embargo, éstos fueron los que mayor desaceleración mostraron en 2012. Mientras que en 2011 los bienes durables impulsaron fuertemente la dinámica del comercio interno, 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 cerraron el año 2012 con un crecimiento del 1.7% acumulado anual, cifra inferior en 19.5 puntos porcentuales a lo registrado un año atrás. Para el primer trimestre de 2013, los crecimientos fueron de menor magnitud, alcanzando una tasa de crecimiento del -0.5% a marzo. Sin embargo, al corte de julio, la variación fue del 2.6% acumulado anual. Cabe mencionar que esta última cifra luce baja, al ser comparada con el 17.1% anual del promedio histórico 2003-2013.

Por su parte, los bienes no durables y semidurables mostraron un comportamiento más estable durante el año 2012 y en lo corrido de 2013. Por el lado de las ventas de bienes no durables (alimentos principalmente), éstos iniciaron el año 2013 con una variación del 4.1% acumulado anual. Conforme avanzó el año, las ventas de estos bienes mostraron un decrecimiento, registrando una variación del 2.4% 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, muestran 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 2.8% anual al corte de julio de 2013, cifra inferior al ser comparada con el 6.1% anual del promedio histórico 2003-2013.

A nivel sectorial, luego de la acelerada expansión del comercio durante 2011, y una inminente desaceleración durante 2012, los sectores (en su mayoría) de bienes durables siguieron registrando menores crecimientos durante 2013. Cabe señalar que, pese a esta menor dinámica en lo corrido de 2013, la mayoría de sectores continuó registrando variaciones positivas.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



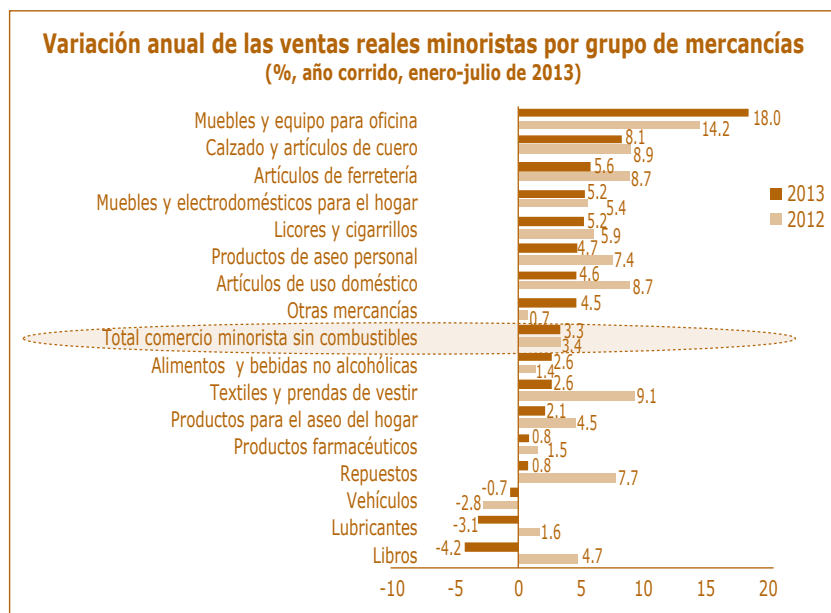
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los sectores que registraron los mayores crecimientos en el acumulado en doce meses a julio de 2013 fueron el segmento de muebles y equipos par oficina (incluido computadores), con un crecimiento del 20.3% anual vs. el 18.4% anual de 2012, y en segundo lugar, el sector de calzado y artículos de cuero, con un crecimiento del 6.2% anual (vs. 12.8% anual en 2012). Le siguieron los artículos de ferretería (6.2% anual), electrodomésticos y muebles para el hogar (4.9% anual) y aseo personal y cosméticos (4.7% anual).

Por el contrario, los sectores que mostraron las menores variaciones fueron libros y revistas (-2.9% anual), lubricantes para vehículos (-2.9% anual), vehículos (-0.4% anual), repuestos para vehículos (-0.2% anual) y farmacéuticos (0.9% anual). De esta forma, el panorama general para lo que resta del año 2013 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 mostraron una menor crecimiento en los primeros siete meses del año 2013. No obstante, es importante señalar que dichas cifras presentan un mayor dinamismo frente a las del comercio como un todo.

Luego de presentar un crecimiento del 10.5% acumulado en doce meses al segundo trimestre de 2012, las cifras continuaron desace-

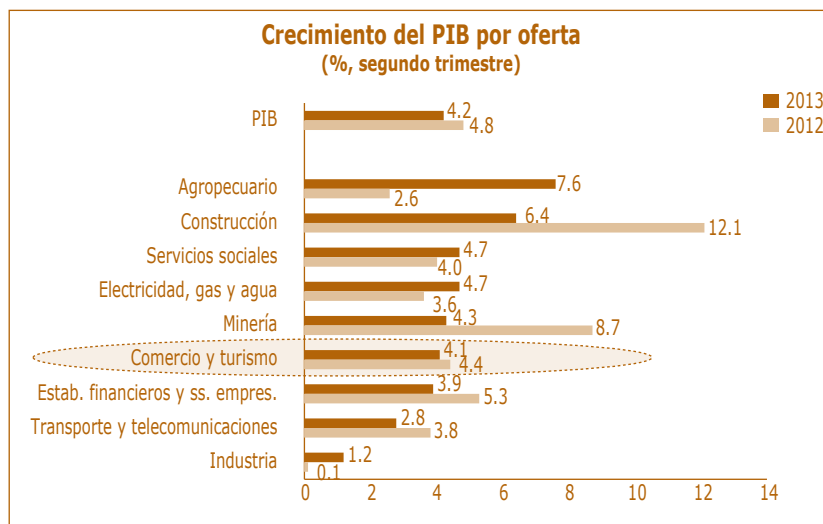


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

lerándose en los siguientes trimestres. En efecto, en el primer trimestre de 2013, las ventas exhibieron un crecimiento acumulado del 6.8% anual. Así, el crecimiento del 7.7% acumulado anual en el segundo trimestre de 2013 muestra un repunte moderado, aunque esta cifra fue inferior en 2.8 puntos porcentuales a la registrada por las ventas de los grandes almacenes en el mismo período de 2012.

Los sectores con mejor desempeño en ventas a través de las grandes cadenas al segundo trimestre de 2013 fueron: muebles y equipos para oficina (21% acumulado anual vs. 25.4% en 2012), artículos de ferretería (6.3% vs. 4.8%), muebles y electrodomésticos (6.2% vs. 10.3%) y calzado y artículos de cuero (5.9% vs. 21.7%). Por otro lado, los sectores con menores crecimientos fueron libros y revistas (-0.1%), repuestos y accesorios para vehículos (0.6%) y productos farmacéuticos y cosméticos (1.5%). Pese a ello, las grandes cadenas han continuado con estrategias para seguir capturando y fidelizando a sus clientes. Al igual que en años anteriores, las tarjetas de crédito propias y marca compartida han incentivado el consumo en este tipo de establecimientos, además de importantes reducciones de precios que han dinamizado las ventas del sector.

Todo lo anterior confirma un panorama moderado para las ventas al por menor y de vehículos en lo que resta de 2013. Aunque las cifras del comercio minorista y de grandes almacenes continúan en niveles positivos, las compras de los hogares son más prudentes. Esto se evidencia en una moderación del consumo de los hogares que va



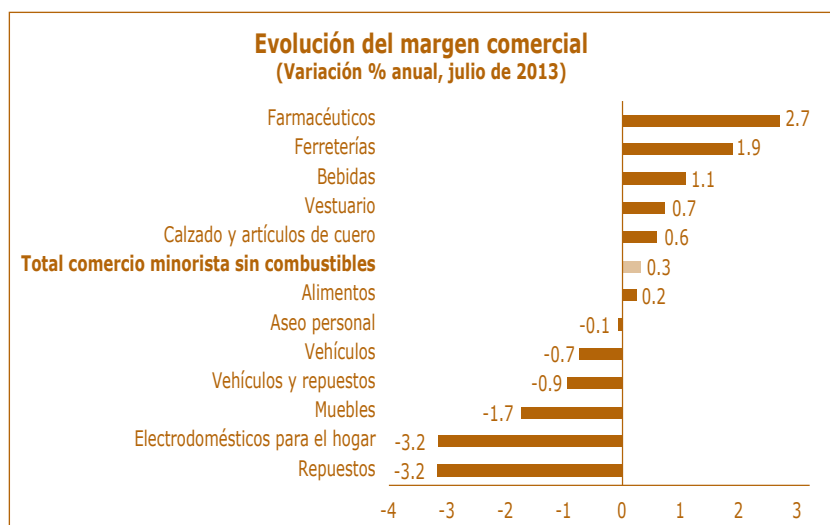
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

en línea con un menor crecimiento de la cartera de consumo. En efecto, el crédito de consumo se expandió a tasas reales del 10.6% para julio de 2013 (vs. 17.1% de un año antes). Pero, en este caso, es de destacar que el indicador de calidad tradicional (cartera vencida/cartera bruta) se ubicó en niveles del 4.9%, exhibiendo un comportamiento estable y apaciguando los temores de probables deterioros en la calidad de la cartera crediticia, especialmente en la de consumo, como resultado de sus aceleradas expansiones en 2011-2012.

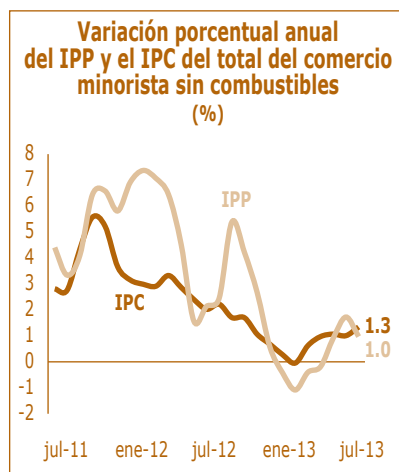
Lo anterior es consecuencia de las medidas macroprudenciales de la Superfinanciera, que buscaron tensionar la matriz de Pérdidas Dado Incumplimiento (PDI) para los créditos de consumo sin adecuadas garantías y con provisiones adicionales (equivalentes al 0.5%) para entidades con deterioros marginales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

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

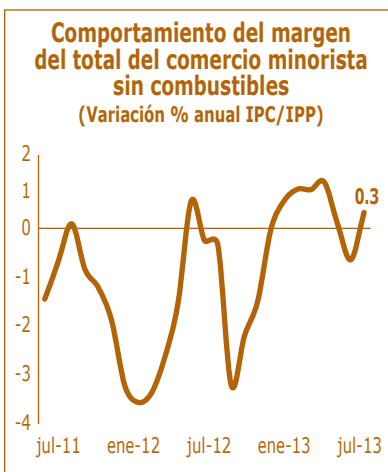
La variación del margen comercial, calculada por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP para el comercio minorista, se ubicó en el plano positivo, con un nivel promedio del 0.3% anual en los primeros siete meses del año 2013. En general, esto se explica por un aumento en las ganancias de los comerciantes, aproximadas por el IPC, superiores a los costos aproximados por el IPP.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



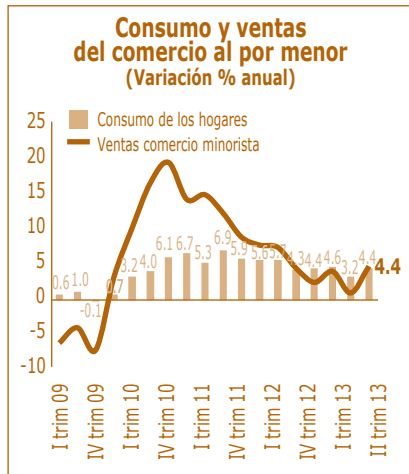
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los sectores que presentaron mayor contracción en sus márgenes de ganancia con corte al mes de julio de 2013 fueron: repuestos (-3.2%), electrodomésticos para el hogar (-3.2%), muebles (-1.7%) y vehículos (-0.9%). Mientras que los sectores de farmacéuticos (2.7%), ferreterías (1.9%), bebidas (1.1%) y vestuario (0.7%) presentaron mejores resultados.

A diferencia de años anteriores cuando el margen venía presentando cifras negativas, esta leve expansión se vio jalonada principalmente por el comportamiento de los farmacéuticos, cuyo margen presenta el mayor crecimiento frente a las demás líneas de mercancía; esto se debe en buena medida al alto nivel de precios de los medicamentos en Colombia, que se caracteriza por exceder los niveles internacionales. Sin embargo, para buena parte del comercio el margen continúa presentando crecimientos negativos como consecuencia de estrategias de venta que se basan en aumentar los volúmenes de venta por medio de promociones, sacrificando así el margen de ganancia.

FACTORES QUE EXPLICAN EL RECIENTE DESEMPEÑO DEL COMERCIO

Diversos factores explican el desempeño de las ventas del comercio minorista a lo largo de 2013. A nivel macroeconómico, la economía colombiana se expandió a un satisfactorio 4.2% anual durante el segun-



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

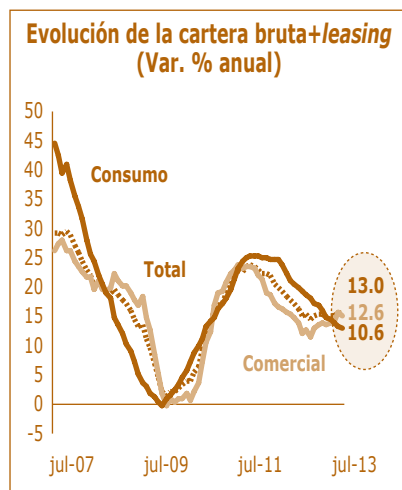
do trimestre de 2013. Esta cifra resultó superior a las estimaciones de Anif (3.5%) un trimestre atrás. Si bien se materializó la desaceleración esperada en minería y la persistente desaceleración en la industria, éstas se vieron más que compensadas por el dinámico crecimiento de la construcción, que creció un 6.4% anual, y del agro, cuyo crecimiento (7.6%) superó en 2.8 puntos porcentuales lo estimado por Anif.

Por el lado de la demanda, el consumo de los hogares creció a tasas del 4.4% real anual frente al 3.5% del trimestre anterior. Ello obedece en parte a progresos en la tasa de desempleo (9.3% a agosto de 2013), que logró reducciones de 0.4pp frente a un año atrás, y en el desempleo urbano, que pasó del 10.5% en 2012 al 10.3% en 2013.

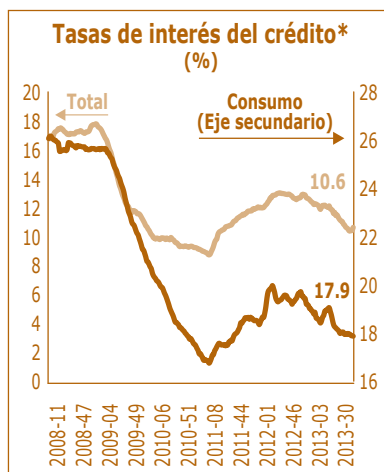
Al desagregar ese 4.4% de crecimiento del consumo de los hogares, según cifras del Dane, esta variación se explica por un crecimiento del 5.9% anual en el consumo de bienes semidurables, seguido de bienes durables (4.5%), bienes no durables (4.3%) y servicios (4.2%). Estas cifras muestran una recuperación del consumo de bienes durables por parte de los hogares, que para el año pasado tan sólo exhibían una variación del 2.3%.

Por el lado del empleo, el comercio continúa siendo la actividad económica que ha generado más puestos de trabajo en los últimos años, con una contribución del 27.3% al total nacional. Pese a los menores resultados en ventas, cabe destacar el positivo balance en la generación de empleo del país de la rama comercial, con la creación de 198.000 empleos entre junio-agosto de 2013.

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 continuó siendo positiva al cierre de 2012, a partir de esta fecha y en lo corrido de 2013 el crédito alcanzó una dinámica estable. En efecto, la moderación en el crédito ha llevado a que el crecimiento real haya pasado del 18% al cierre de 2011 al 12.5% anual un año después. Para julio de 2013 este crecimiento se ubicó en un 13%, cifra alrededor de la cual se ha establecido el crédito en los meses anteriores. Por supuesto, el crédito de consumo no ha sido ajeno a este comportamiento. Esta cartera, que logró expandirse al 20.6% anual a finales de 2011, perdió 6.1 puntos porcentuales frente al 14.5% anual de diciembre de 2012. En lo corrido de 2013, la cartera presenta un crecimiento del 10.6%, en línea con la desaceleración que viene dándose desde 2011. Adicionalmente, el indicador de calidad tradicional (cartera vencida/cartera bruta) referido a dicha cartera se ha mante-



Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia Financiera.



*Promedio 8 semanas anteriores.

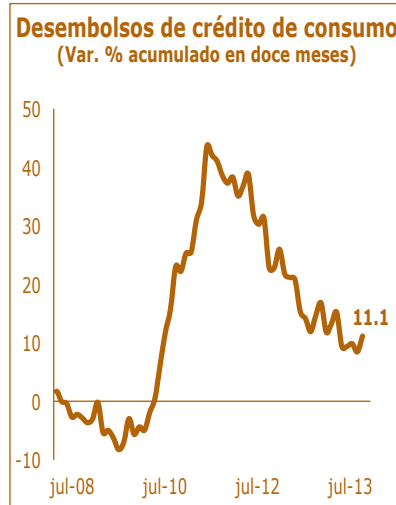
Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República.

nido estable, presentando niveles del 4.9% al corte de julio, frente a niveles del 5% registrados un año atrás.

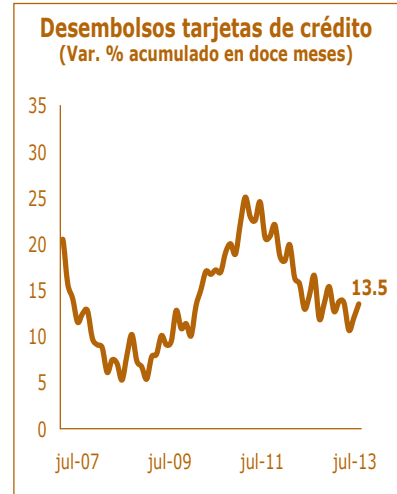
En línea con lo anterior, durante 2013 los desembolsos para crédito de consumo han descendido frente a los registros de 2012. Efectivamente, en los primeros siete meses del año se alcanzaron tasas de crecimiento de los desembolsos del 9.4%, frente a las variaciones superiores al 17% anual del año anterior.

Por su parte, la tasa de interés promedio de los créditos de consumo mostró una tendencia creciente desde inicios del año 2011, situación que se consolidó en 2012 al cerrar con una tasa de interés del 18%. En 2013 se dio una ligera corrección en la tasa de interés. En efecto, al corte de julio la tasa promedio para los créditos de consumo se ubicó en el 17.9% anual, frente a una tasa del 10.6% del total del crédito en el mismo mes.

En consecuencia, el ritmo de desembolsos de tarjetas de crédito también mostró una moderación, pues al cierre del año 2011 se observó una importante variación del 20.7% acumulado en doce meses, frente a la expansión del 13.6% al cierre de 2012. Finalmente, al corte de julio de 2013 se registró un crecimiento del 13.5% anual, lo que muestra una cifra relativamente estable frente a lo ocurrido en 2012. Si bien entre 2010, 2011 y parte de 2012 los hogares colombianos aprovecharon las grandes promociones y las menores tasas de financiación para renovar sus vehículos, electrodomésticos y muebles, en la segunda mitad del año 2012 y buena parte de lo que va corrido de 2013



Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.



Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

los hogares se han dedicado a pagar los créditos contraídos en años anteriores, en línea con el moderado comportamiento del consumo.

Así, Anif está manteniendo su pronóstico de crecimiento del 3.8% para el año 2013 (como un todo), pero con recomposiciones sectoriales a favor del agro (5.6% vs. 2.8% de nuestro escenario anterior) y la industria (0.3%vs.-0.9%) y en detrimento de la minería (3.8% vs. 6.1%) y la construcción (9% vs. 11.8%). El comercio se ubica en la parte media con un crecimiento esperado del 3.9% para el cierre del año.

De materializarse este crecimiento del 3.8% para 2013, Colombia estaría creciendo por encima del promedio de América Latina (+2.6%). Sin embargo, estaríamos por debajo de Perú (+5.5%) y lejos de Asia (+6%). Por el contrario, superaríamos a Brasil (+2.3%) y Ecuador (+3%). Para 2014-2015 esperamos expansiones del 4.5%, aunque con algo de sesgo bajista, dadas las serias dificultades internacionales para sostener los crecimientos actuales, tanto en Estados Unidos como en Europa y en los BRICS.

ENCUESTAS DE OPINIÓN

Encuesta de Consumo de Fedesarrollo. Los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) de Fedesarrollo correspondientes al mes de septiembre de 2013, muestran que la

confianza de los consumidores ha retrocedido respecto a los niveles del año 2012.

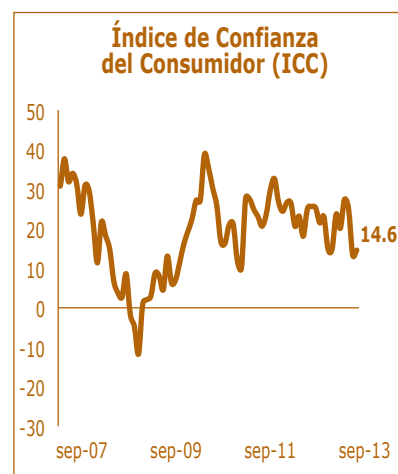
Esto se refleja a través del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) calculado por Fedesarrollo a partir de la Encuesta de Opinión del Consumidor. Este índice permite, a través del balance de respuestas del consumidor (diferencia entre respuestas favorables y desfavorables), aproximarse a las intenciones de gasto de los hogares, teniendo en cuenta: i) la percepción sobre la situación económica actual, capturada por el Índice de Condiciones Económicas (ICE); y ii) las expectativas sobre la situación futura del país a un año vista, capturadas por el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC).

Históricamente, este ICC muestra una alta correlación con el crecimiento del consumo final de los hogares que reporta el Dane. En el período 2004-2013 dicha correlación llegaba al 85%.

En el corto plazo, el ICC evidencia una tendencia de desaceleración y menor confianza privada. En efecto, al corte de septiembre de 2013, el ICC presentó un balance de respuestas de 14.6. Aunque este dato es ligeramente superior al 13.4 de agosto (mes influenciado por el Paro Nacional Agrario), es inferior al balance de septiembre de 2012 (25) y al dinámico crecimiento que se traía desde 2011 (24.1 en promedio entre julio de 2001 y julio de 2013).

Esta desaceleración se explica, en gran parte, por un deterioro en las expectativas de los consumidores (IEC) con respecto a la situación futura del país. Por ejemplo, el IEC mostró un balance de respuestas de sólo 12.6 al corte de septiembre de 2013, menos de la mitad del valor de septiembre de 2012 (27.8). Así, se mantiene el pesimismo sobre el futuro del país que ya venía desde agosto (coincidiendo con el paro de dicho mes). Por otro lado, aunque a nivel de situación actual (ICE) la percepción también desmejora, la caída es mucho menos acentuada. En efecto, el ICE pasó de 20.8 en septiembre de 2012 a 17.8 en el mismo mes de 2013.

Por ciudades, el indicador muestra una marcada disminución, sobre todo en Bogotá y Medellín. En efecto, en el caso de Medellín, el ICC sólo llegó a 3.8 al corte de septiembre de 2013, frente a un balance de 13 de hace un año. Aunque hay una leve mejoría con respecto al mes de agosto (0.0), la confianza de los consumidores sigue la misma línea de pesimismo que mantienen los empresarios Pyme de la región antioqueña, según la Gran Encuesta Pyme Anif. En Bogotá, el ICC llegó a 14.7 en septiembre, inferior al 30.2 de un año atrás.



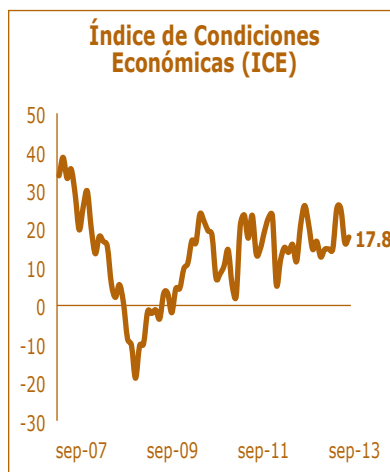
Fuente: Fedesarrollo, Encuesta de Confianza del Consumidor

En esta ciudad, la re-localización industrial hacia Cundinamarca y los problemas de la actividad constructora (en donde las obras en proceso se contraen al -12.7% anual al corte del segundo trimestre de 2013) ya hacen mella sobre la confianza privada.

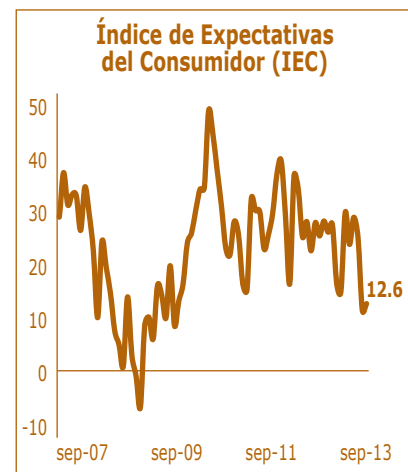
En cambio, en Cali y Barranquilla los niveles de confianza de los consumidores son positivos. En Cali, el ICC registró un 25.4, superior al 20.4 de hace un año y al 17.2 de agosto. En Barranquilla se mantienen niveles muy favorables de 26.9 al corte de septiembre de 2013, que incluso no fueron afectados por el efecto del paro de agosto. En esta ciudad, el optimismo privado se basa en el aprovechamiento de oportunidades que traen los TLCs, y el dinamismo de la construcción (donde las licencias crecen al 14.4% en el acumulado en doce meses al corte de agosto de 2013).

En síntesis, la confianza de los consumidores ha venido descendiendo a nivel nacional, bajando del 24.1 del promedio de los últimos dos años al 14.6 en septiembre de 2013. Gran parte de esto se debe a las mayores expectativas negativas sobre el futuro del país por parte de los consumidores, donde claramente esto se ha visto influenciado por el Paro Nacional Agrario de agosto pasado. A nivel regional se evidencian dos tendencias opuestas. Mientras que Bogotá y Medellín tienen un sesgo pesimista en la confianza privada, que se propaga a nivel empresarial, en Cali y especialmente en Barranquilla los consumidores son optimistas.

En los próximos meses, la confianza de los consumidores debería empezar a recuperarse, dejando atrás los efectos coyunturales de los paros y cuando las expectativas de consumo se eleven ante la reduc-



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

ción que se ha dado en las tasas de interés de consumo en lo corrido del año (15% real en julio de 2013 vs. 16.8% en enero). Así, el consumo de los hogares cerraría el año con un crecimiento del 3.8% real, aunque no alcanzaría a superar el 4.7% de 2012.

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 (2013) ha presentado importantes disminuciones. Para 2012 el indicador cerró con un balance de respuestas de 42, indicando que un mayor número de comerciantes (50% en promedio) veía con buenos ojos en ese entonces la situación actual de la economía en general. Para el primer trimestre de 2013, en cambio, el balance de respuestas fue de tan sólo 29, es decir que sólo un 37% de los empresarios era optimista sobre la situación económica; hacia el segundo trimestre, esta cifra cayó a 27.2 y en julio se ubicó en 29. Este último resultado fue consecuencia de que, en promedio, un 40% de los comerciantes percibió como positiva la situación económica, mientras que el 51% 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 en cambio un buen desempeño frente a la anteriormente mencionada. El promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta fue de 42 al cierre del año 2012. En el primer trimestre de 2013, el balance fue ligeramente inferior, siendo de 37, y a partir de esta fecha presentó un comportamiento creciente. De esta manera, en el mes de julio el balance de respuestas sobre la situación de cara a enero de 2014 fue de 12. Este resultado se deriva de que, en promedio, un 51.3% de los comerciantes ve con buenos ojos el inicio de dicho año, un 39.6% espera que se mantenga igual y un 9% prevé una situación menos optimista. Cifra que se reduciría conforme a como se incluye en las expectativas de agosto, fecha en la que se dio el Paro Nacional Agrario.

Por grupos comerciales, la tendencia de largo plazo recogida en el promedio móvil del balance de respuestas muestra que, a julio de 2013, los empresarios más optimistas sobre la situación económica del momento fueron los de los sectores de vehículos, libros y papelería, y plásticos y pinturas. Entre los menos optimistas se destacan los de



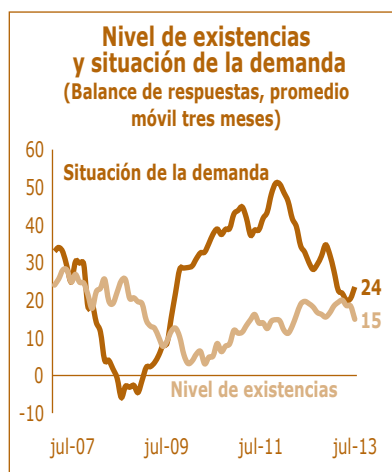
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

muebles, joyas y relojería, y maquinaria. Nótese que, paradójicamente, los sectores con menores ritmos de crecimiento son los más optimistas, mientras que algunos de los que registran mayores expansiones en sus ventas son los más pesimistas.

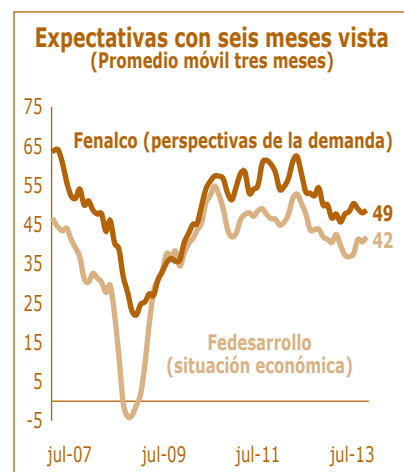
Igualmente, la percepción más optimista acerca de la situación económica en los próximos seis meses fue la de los comerciantes de plásticos y pinturas, libros y ferreterías. En cambio, los menos optimistas de cara a 2014 son los de joyas, farmacéuticos y repuestos.

Por su parte, el balance de opinión de los comerciantes sobre el nivel actual de existencias presentó un comportamiento ascendente desde el tercer trimestre de 2012 (18) hasta el primer trimestre de 2013 (19), lo que indica que el número de empresarios que percibieron que su nivel de existencias era alto aumentó durante dicho período. Sin embargo, al corte de julio de 2013 el sector exhibió un promedio móvil de 15, pues tan sólo un 25% de los comerciantes consideró que el nivel de existencias era alto. Entre las líneas de mercancía en donde los comerciantes percibieron que su nivel de existencias fue bajo o incluso desaccumularon existencias (al corte de julio de 2013) se encuentran las dedicadas a la comercialización de muebles, farmacéuticos y alimentos. En contraste, los sectores de electrodomésticos, libros y repuestos para vehículos registraron los mayores niveles.

La percepción de los comerciantes minoristas sobre la situación de la demanda ha venido registrando un menor optimismo. En efecto, mientras que en enero de 2012 el balance promedio (tres meses) alcanzó un máximo histórico de 51, al finalizar el año esta cifra cayó a 35.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Lo que indicó que, en promedio, un 40% de los comerciantes registró una mayor demanda, frente a un 53% que creyó que la demanda se mantuvo igual y un 7% que vio disminuidas sus ventas. Durante 2013 esta visión desfavorable sobre la situación de la demanda se hizo más aguda, alcanzando en mayo un balance históricamente bajo de 20. Al corte de julio de 2013 hubo una leve recuperación y se observó un balance de respuestas de 24. Al contrastar estas cifras con las de finales de 2012 se aprecia un cambio desfavorable; en promedio, un 35% de los comerciantes registró mayores ventas, frente a un 54% que no reportó variaciones y un 11% que reportó menores ventas.

Los comerciantes de los sectores de insumos agropecuarios, vestuario y vehículos mostraron los mejores balances en cuanto a la percepción de su nivel de demanda actual. En contraposición, los sectores de textiles, maquinarias, muebles para el hogar y bebidas fueron los que exhibieron los menores niveles de favorabilidad.

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 el contrabando, la baja demanda y el abastecimiento de productos externos siguen siendo obstáculos importantes en el desarrollo de la actividad comercial.

Encuesta de Opinión de Fedesarrollo - Comercio al por menor Principales problemas identificados por los empresarios (Julio de 2013 - 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	X					
Ferreterías	X	X	X			X		X	
Electrodomésticos			X	X	X	X		X	
Repuestos para vehículos	X	X						X	
Textiles	X	X	X						
Vehículos	X							X	X
Calzado	X	X	X			X			
Vestuario	X	X			X	X		X	X

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

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 corrido del año con corte a julio de 2013 arrojó un resultado aceptable. Es así como para el séptimo mes del año 2013 el 39% de los encuestados reportó un incremento en sus ventas frente al 34% de un año atrás, un 37% dijo no haber registrado cambios y un 24% consideró que habían disminuido, presentando una leve disminución con respecto al 26% de julio de 2012.

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 2013 arrojó un resultado menos favorable que el de un año atrás: al corte de julio, el 61% (promedio) de los encuestados reportó un incremento en sus ventas, mientras que un 10% reportó una disminución. Esto implicó que el balance de respuestas fuera de 49 frente al 52 de julio de 2012.

PERSPECTIVAS

La información de ventas y los resultados de las diferentes encuestas disponibles, así como los modelos realizados por Anif, permiten inferir que en 2013 las ventas del comercio minorista continuarán presentando un crecimiento moderado.

Para lo que resta del año 2013, y para el año 2014, 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 son los Tratados de Libre Comercio firmados que se han venido consolidando en lo corrido del año, pues han incrementado de forma importante la oferta de bienes de consumo. En efecto, las importaciones de estos bienes fueron las únicas que se incrementaron en lo corrido del año 2013 a julio, creciendo al 4.2% anual y alcanzando los US\$7.300 millones. A favor de este tipo de importaciones juega el dinamismo de las importaciones de bienes no duraderos (+6.7% anual).

Esta ampliación del mercado colombiano y la mayor oferta disponible de productos y marcas han sido notorias. Para 2012, tiendas como Perry Ellis, Forever 21, GAP y Victoria's Secret entraron al mercado colombiano y para 2013 y 2014 se espera la entrada de marcas como Versace, Dolce & Gabbana, Bebe, Rockport, entre otras.

Países como Chile, España y Portugal continuaron con sus planes de expansión, tanto en las ciudades principales como en las intermedias. En el caso chileno, uno de sus sectores clave de inversión en Colombia es el del comercio al detal, donde se destacan las cadenas Easy y Homecenter (Sodimac) en materia de ferretería y hogar; Falabella, La Polar, Ripley y la reciente entrada de los supermercados Jumbo (Cencosud), que reemplazaron a la cadena de supermercados Carrefour. Entre los planes de expansión de mediano y largo plazo sobresalen Falabella, que abrirá una tienda de 15.000 metros cuadrados entre 2014 y 2015, y Ripley, que entró en 2013 y espera contar con por lo menos 20 locales de aquí a 2023.

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.

Los portugueses, por su parte, le apuntan a los supermercados de bajo precio, en donde sobresale la entrada de Ara del grupo Jerónimo Martins, que se ha expandido en seis meses por el Eje Cafetero y por el Valle. De igual forma, la constructora de centros comerciales Sonae Sierra que planea ejecutar un ambicioso proyecto a inicios de 2014.

Por otro lado, si bien los créditos de consumo y los desembolsos de tarjetas de crédito se han moderado, 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 2013, había más de 13 millones de tarjetas de crédito en circulación, donde más del 25% estaba asociado a algún establecimiento comercial.

Lo anterior muestra claramente cómo Colombia se ha vuelto un destino atractivo para la inversión extranjera, en parte por un importante crecimiento de la clase media y, por lo tanto, consumidores con mayor poder adquisitivo quienes, según un estudio realizado por

Raddar, pasaron de ser compradores por necesidad a ser compradores por calidad, tradición y satisfacción. Esto evidencia cómo Colombia se encuentra en una fase de expansión en el comercio interno, gracias a la consolidación del consumo por parte de los hogares. Sin embargo, es de esperar que para los meses siguientes, en especial para agosto, las expectativas de consumo se moderen por el efecto del paro sobre la confianza de los consumidores, una situación coyuntural que deberá ajustarse hacia el final del año.

Así, 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 4.1% para el sector comercio como un todo (incluyendo vehículos) para el año 2013. Cifra que se ubica por encima del 3.0% anual de un año atrás.

Al excluir la rama de vehículos, se tiene una proyección del 4.8% acumulado anual, mayor al 4.1% que incluye este segmento. Por el lado sectorial, se espera que las ramas con mayor crecimiento al cierre del año 2013 sean: muebles y equipos para oficina (17%), calzado y marroquinería (8.6%), muebles y electrodomésticos (8%), artículos de ferreterías (6.0%) y artículos de aseo personal (5.2%). Mientras que los sectores de vehículos (-6.6%), farmacéuticos (-1.5%) y repuestos para vehículos (-0.5%) presentan los menores crecimientos.

Variación % anual de las ventas minoristas (Promedio doce meses)				
	Observado	Proyectado		
	2012	2013	2014	2015
Vehículos	-1.8	-6.6	6.4	9.5
Alimentos	1.7	3.2	2.2	1.7
Textiles-Confecciones	5.4	3.4	6.9	6.7
Calzado-Marroquinería	6.7	8.6	9.4	10.8
Farmacéuticos	2.3	-1.5	0.1	1.2
Muebles-Electrodomésticos	5.0	8.0	12.4	13.3
Aseo-Hogar	3.1	3.5	5.7	5.6
Muebles oficina	18.4	17.0	18.7	19.8
Ferretería	7.9	6.0	9.2	10.0
Aseo personal	6.3	5.2	7.0	6.4
Repuestos	3.6	-0.5	2.5	2.1
Comercio sin vehículos y combustibles	4.1	4.8	5.1	4.8
Comercio con vehículos y combustibles	3.0	4.1	5.0	6.6

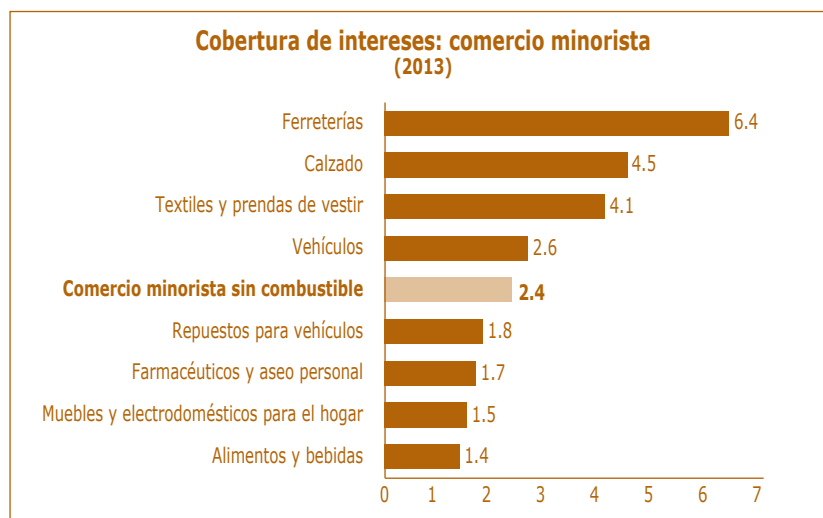
Fuente: proyecciones Anif con base en MMCM Dane.

RIESGO FINANCIERO

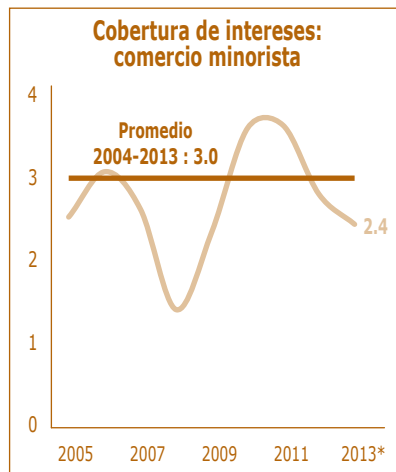
Como es usual, el propósito de Anif al mirar el riesgo financiero del comercio minorista es evaluar la capacidad que tienen las empresas de este sector para atender sus obligaciones financieras en el corto plazo.

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 2013 (con corte a julio y agosto), el indicador de cobertura de intereses se construyó con los datos observados entre 2004 y 2013. 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 con su tendencia de largo plazo, si está en mayor o menor capacidad de cubrir sus obligaciones financieras.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.



*Proyectado.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

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 2012. Para 2013, 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 los gastos no operacionales de cada sector de 2004 hasta 2012. Para estimar el pago de intereses en 2012 se utilizó: i) la tasa implícita resultante del pago de intereses en 2012 como proporción del promedio del endeudamiento total de cada sector entre 2010 y 2011; y ii) el promedio de la tasa de interés activa del crédito ordinario de 2013, suministrada por la Superintendencia Financiera. Con el promedio de estas tasas y el endeudamiento de 2012 de los sectores se pudo aproximar el pago de intereses en 2013.

Según esta estimación, el indicador para el caso del total del comercio minorista sin combustibles arroja un resultado de 2.4 para el año 2013. Ello significa que las utilidades generadas por el comercio en 2013 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 2013. Aun así, el resultado no luce igual de saludable al promedio histórico de 3.0 veces. Este resultado es consistente con el período de moderación por el que ha venido atravesando el comercio al por menor desde 2012.

En general, se espera que para el año 2013 todos los sectores presenten un indicador superior a 1. Los sectores de ferreterías, calzado y textiles exhibirían los mejores indicadores, mientras que muebles y alimentos registrarían los menores indicadores de cobertura de intereses. Aun así, éstos estarán 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 2011 - Dane				
Comercio minorista (sin vehículos ni combustibles)		Comercio minorista (sumando combustibles y vehículos)		
Número de empresas	81.060	Número de empresas	90.108	
Ventas en miles de pesos	211.516.092.519	Ventas en miles de pesos	248.617.694.152	
Costo de ventas en miles de pesos	163.346.136.021	Costo de ventas en miles de pesos	193.299.334.740	
Número de empleados remunerados	605.699	Número de empleados remunerados	676.161	
Remuneración/Ventas	5.8%	Remuneración/Ventas	5.8%	
Costo de ventas/Ventas	77.2%	Costo de ventas/Ventas	77.2%	
Comercio vehículos y combustibles				
Número de empresas	9.048			
Ventas en miles de pesos	37.101.601.633			
Costo de ventas en miles de millones de pesos	29.953.198.719			
Número de empleados remunerados	70.462			
Remuneración/Ventas	4.2%			
Costo de ventas/Ventas	80.7%			
Coyuntura - Julio de 2013				
Ventas	Dato julio-2013	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Comercio minorista sin combustibles				
Índice de ventas reales	210.3	3.0	10.4	4.7
Comercio minorista sin combustibles ni vehículos				
Índice de ventas reales	178.4	4.1	7.8	5.7
Precios y margen	Dato julio-2013	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Comercio minorista sin combustibles				
IPC	124.1	1.3	0.7	2.0
IPP	127.3	1.0	0.6	2.1
Índice del margen real	1.0	0.3	0.0	-0.3
Encuesta de Opinión	Dato julio-2013	Promedio móvil tres meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Comercio minorista - Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	8.7	14.9	15.5	19.7
Situación actual de la demanda	31.2	23.5	34.7	32.7
Situación económica actual	26.8	26.9	41.8	36.9
Situación económica próximos seis meses	32.7	38.7	42.4	43.7

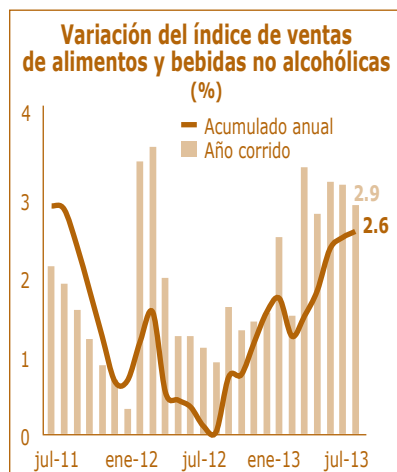
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Fedesarrollo.

ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

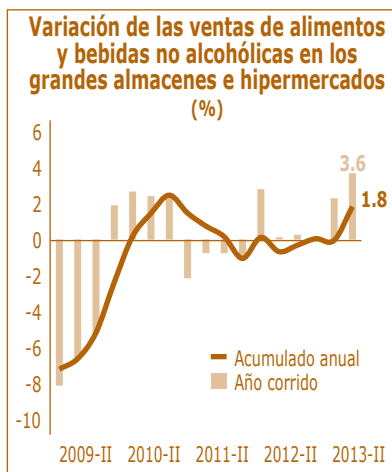
VENTAS

Según los resultados de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM) al mes de julio del año 2013, las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas crecieron un 2.6% en su variación en doce meses, mientras que en lo corrido del año se expandieron en un 2.9%. Con ello, se aceleraron marcadamente respecto al valor observado durante el año 2012, cuando crecían sólo un 0.1% en su variación en doce meses y un 1.1% en el año corrido. Un buen comportamiento como el actual no se registraba desde agosto de 2011. Ello se dio a pesar de los paros ocurridos durante los primeros meses del año, que dejaron pérdidas económicas cercanas a los \$900.000 millones y llevaron las ventas de alimentos y bebidas a crecer marginalmente en sus variaciones anuales durante los meses de febrero y abril. A pesar del buen comportamiento observado durante el año, en julio las ventas del sector volvieron a mostrar signos de debilidad, creciendo sólo un 1.2% en su variación anual. Todavía sin tener en cuenta el efecto del segundo paro agrario del año, lo que muy seguramente se verá reflejado en la encuesta del mes de septiembre.

Por otra parte, en lo corrido del año, el sector de alimentos y bebidas dejó de ser el sector con menor crecimiento de los catorce estudiados en Riesgo en el Comercio, como había ocurrido en 2012. Es importante tener en cuenta que los alimentos y bebidas son bienes de



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

primera necesidad y el comportamiento de su demanda de largo plazo se caracteriza por tener crecimientos moderados ligados de cerca con el crecimiento vegetativo de la población, la cual durante la última década creció un 1.2% en promedio. Además, según la Ley de Engel, conforme un país se enriquece cae la proporción del gasto en este tipo de bienes, por cuanto el crecimiento del 2.9% resulta satisfactorio.

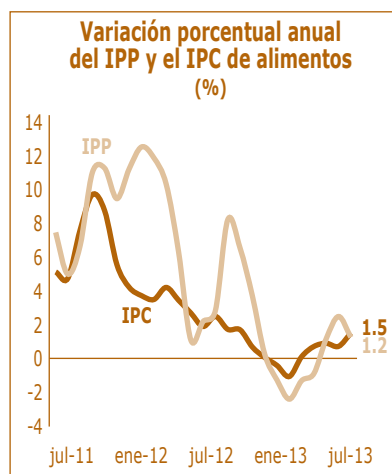
El desempeño de las ventas de bebidas y alimentos estuvo relacionado con: i) una abundante oferta de alimentos como resultado del buen comportamiento del clima y la entrada de la producción de nuevas cosechas, especialmente de carácter permanente; ii) ligado a lo anterior, los precios de los alimentos han permanecido estables o en algunos casos puntuales han disminuido, con lo que el IPC de alimentos crecía en sólo un 1.6% anual a julio de 2013, inferior incluso al IPC total (2.2% anual); iii) la constante caída de la tasa de desempleo en lo corrido del año 2013 que ha llevado a un aumento del ingreso disponible de las familias; y iv) el mayor consumo de comidas fuera del hogar, como consecuencia de los cambios de hábitos que se vienen presentando en el consumidor colombiano hace ya algún tiempo.

Por otra parte, la devaluación del dólar que se ha presentado durante el año 2013 no ha presionado al alza los precios de los alimentos gracias a los buenos niveles de oferta local. Así, las importaciones de alimentos crecían a una tasa del 2.3% en lo corrido del año a julio, crecimiento levemente inferior al de las ventas internas, con lo cual, en el agregado, no se ha venido presentando sustitución en la venta de alimentos de producto local por importado.

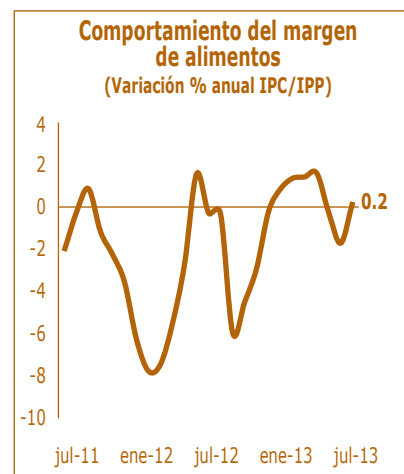
Asimismo, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas en grandes almacenes e hipermercados se dinamizaron durante el primer semestre del año, luego de dos años de caídas o crecimientos moderados. Así, durante el primer semestre las ventas de alimentos y bebidas en los grandes formatos crecieron en un 3.6%, mientras que en los últimos doce meses lo han hecho en sólo un 1.8%, debido al mal comportamiento registrado durante el segundo semestre del año 2012. La entrada de nuevos actores como Cencosud de Chile y la continua apertura de las llamadas tiendas de conveniencia por parte de las grandes cadenas han sido fundamentales en la aceleración del crecimiento de las ventas en este tipo de establecimientos. Por otra parte, el mayor incremento de las ventas en grandes superficies respecto al crecimiento total de las ventas ha llevado a que la participación de los supermercados en el total de las ventas de alimentos y bebidas haya aumentado, luego de años de constante ganancia de participación por parte del canal tradicional, compuesto por las tiendas de barrio y los minimercados independientes. Sin embargo, es este segmento el que continúa siendo el preferido por el consumidor, representando alrededor del 50% de este comercio en la actualidad, gracias a sus facilidades de crédito y la venta de pequeñas cantidades.

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. Esto da una medida agregada de probables pérdidas o ganancias.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

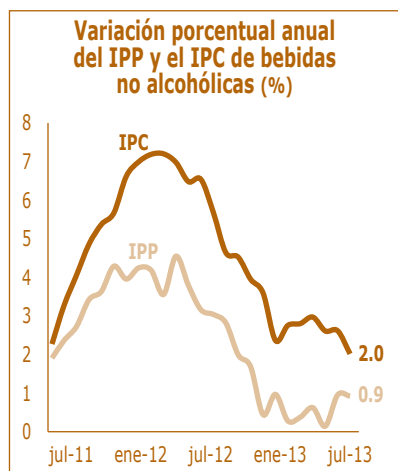


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

cias como consecuencia de los movimientos de los precios de sus productos e insumos.

El comportamiento de los precios de los bienes finales producidos por el sector (IPC) comenzó a desacelerar sus elevadas tasas de crecimiento durante el año 2012, llevando a variaciones anuales negativas durante los dos primeros meses del año 2013. A partir de ese momento, los precios comenzaron nuevamente a crecer aunque de una forma moderada, registrando un incremento del 1.5% anual en julio de 2013. Dichos aumentos moderados en el nivel de precios finales se dieron a pesar del primer paro agrícola del año, ocurrido entre los meses de febrero y marzo, con lo cual el buen comportamiento de las cosechas contrarrestó dicho efecto. Al desagregar por subproductos, se observa que aquellos alimentos que presentaron los mayores incrementos de sus precios finales fueron: los tubérculos (8.3%), las frutas frescas (4.6%) y las carnes (3.9%). Por su parte, los costos de las materias primas del sector (IPP) presentaron una fuerte desaceleración durante el año 2012 y durante los primeros tres meses del año 2013 registraron variaciones negativas. Sin embargo, a partir de mayo los insumos comenzaron a presentar variaciones positivas, alcanzando un incremento del 1.2% anual en julio de 2013. Desagregando los costos, se observa que los mayores crecimientos se presentaron en los costos de las hortalizas y legumbres (13.8%) y el plátano (7.2%).

Así, el comportamiento de los precios de los bienes finales y de los costos de las materias primas muestran que el margen de comercialización del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas se recuperó marcadamente durante los primeros meses del año 2013, alcanzando un valor máximo del 1.6% en abril. Luego de ello, el margen se



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

estrechó, mostrando un valor positivo en julio de sólo un 0.2%. Este ajuste del margen hacia terreno positivo luce saludable para los comercializadores de alimentos, pues durante los últimos dos años se habían presentado márgenes de comercialización fuertemente negativos. Además, dicho margen positivo se logra con niveles de crecimiento de los precios bajos y estables.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La percepción de la situación económica actual por parte de los empresarios del sector de alimentos se deterioró marcadamente durante el primer trimestre del año, con el balance de respuestas (optimistas – pesimistas) disminuyendo de 51 en enero a sólo 37 en marzo. Lo anterior fue el resultado de los anuncios de paro del sector agropecuario desde el comienzo del año, los cuales se vieron materializados durante febrero y marzo. Igual de perjudicial resultó el bloqueo de vías en algunos departamentos, lo que dificultó el transporte de materias primas y del producto final a los centros de acopio y venta de algunas ciudades.

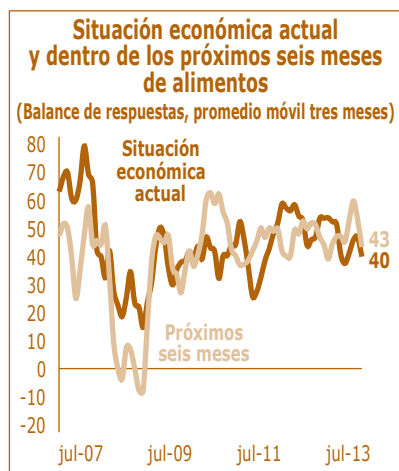
Sin embargo, conforme dicho primer paro agropecuario llegó a su fin, y teniendo en cuenta que el buen volumen de las cosechas impidió un desbordamiento de los precios de este tipo de productos, los empresarios mejoraron levemente su optimismo, alcanzando un balance de respuestas de 47 hacia el mes de junio. No obstante, dicha mejora duró poco y en el mes de julio el balance de respuestas desmejoró nuevamente ubicándose en 40, consecuencia de la insatisfacción de algunos agricultores que empezaron nuevamente a amenazar con las vías de hecho. Así, el optimismo de los comerciantes de alimentos y bebidas no ha dependido únicamente de los niveles de ventas y de los incrementos de los precios, como usualmente ocurre, sino que el factor sociopolítico de los paros del agro y los bloqueos del transporte ha resultado fundamental a la hora de explicar la percepción de la situación económica actual de los comerciantes de alimentos.

Acerca de la percepción de su situación futura a seis meses, los empresarios iniciaron el año 2013 optimistas. En efecto, en enero el promedio a tres meses de los empresarios que opinaron que su situación económica mejoraría en el futuro cercano fue de un 50%, mientras que sólo el 3% de los encuestados opinó lo contrario. Con ello, el balance de respuestas se ubicó en 47, registro que permaneció relativamente estable durante los meses de febrero y marzo. Sin embargo, con la solución del primer paro agrario del año y los buenos registros de los niveles de ventas, precios y margen, los empresarios del sector incrementaron aún

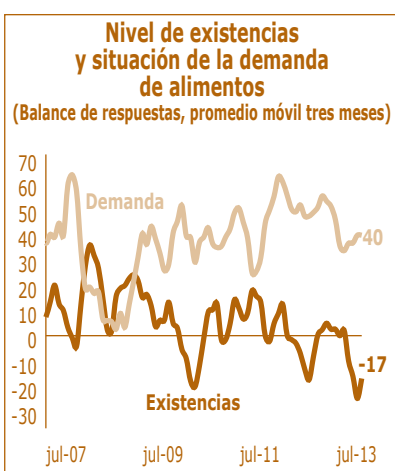
más su optimismo acerca de su situación durante los próximos seis meses. Así, en el mes de mayo el balance de respuestas fue bastante positivo, alcanzando los 60 puntos, con un 62% de los empresarios optimistas y únicamente el 2% de los encuestados viendo un panorama futuro desfavorable. Ahora bien, las expectativas futuras desmejoraron a partir de mayo y para el mes de julio el balance de respuestas disminuyó marcadamente a sólo 43, su registro más bajo del año, gracias al aumento de los empresarios pesimistas que fueron cerca del 8%. La marcada disminución de empresarios optimistas se relaciona con el anuncio del segundo paro agropecuario (del mes de agosto), la moderada desaceleración de las ventas y el estrechamiento del margen por el aumento, aunque controlado, de los precios de los insumos.

De otro lado, la percepción del nivel de demanda inició el año con un balance de respuestas bajo de 46, lo cual se explica mayormente por la proporción de empresarios que indicaron que sus condiciones de demanda continuaban igual (54%), frente a un 46% que opinó que mejoraron. El crecimiento marginal de las ventas reales de alimentos durante el mes de febrero fue percibido por los comerciantes, con lo cual la situación actual de la demanda se deterioró durante dicho mes. Sin embargo, a partir de abril los comerciantes interiorizaron el buen comportamiento real de las ventas, mejorando su percepción acerca de la demanda que enfrentaban. Así, el balance de respuestas de la situación actual de la demanda se ubicó en 40 durante el mes de julio, con un 42% de los empresarios percibiendo mejoras en su nivel actual de demanda y sólo un 2% observando lo contrario.

De la misma forma, fueron más los empresarios que percibieron un nivel de existencias elevado al comienzo del año con un balance de



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

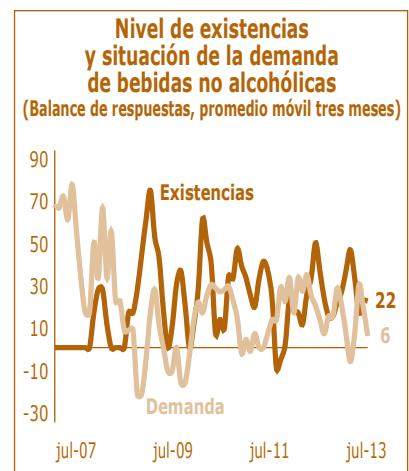
respuestas de +3 durante el mes de enero. Sin embargo, la recuperación de las ventas reales en lo corrido del año vino, como se esperaba, aparejada de un aumento de la proporción de comerciantes que percibieron disminuciones en su nivel de existencias. Así, para el mes de julio, el porcentaje de empresarios que observaron un nivel bajo fue de un 28%, mientras que sólo un 11% percibió sus existencias como elevadas, llevando con ello a un balance de respuestas negativo de -17.

En cuanto al sector de bebidas, los empresarios vieron disminuir fuertemente su percepción acerca de su situación económica actual entre los meses de enero y marzo, pasando de un balance de respuestas de 36 a uno de sólo 8. La disminución del crecimiento de las ventas reales durante el mes de febrero y los bloqueos de vías como consecuencia del paro agrario fueron los responsables de esta fuerte disminución de la percepción de su situación económica. No obstante, a partir del mes de abril se observó una importante mejora en la percepción, pasando del bajo registro del balance de respuestas de marzo (8) a uno de 22. El saludable crecimiento de las ventas durante el primer semestre del año llevó a que para julio la percepción de la situación económica de sus negocios continuara relativamente elevada (+30), con un 39% de los empresarios observando mejoras de su situación actual y un 11% percibiendo lo contrario.

Por su parte, la perspectiva acerca de la situación que enfrentarán sus negocios durante los próximos seis meses ha fluctuado fuertemente. Ello gracias a la desaceleración económica que se presentó durante el primer trimestre y los bloqueos viales en algunos departamentos del país. En el mes de julio, los empresarios que afirmaban que sus negocios mejorarían en el futuro cercano eran superiores a los que opinaban



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

lo contrario, con lo cual el balance de respuestas fue de 25, con un 36% que esperaba mejoras en su situación económica y un 11% que opinaba que su situación empeoraría, mostrando con ello un alto grado de incertidumbre.

Por su parte, el nivel de existencias es percibido todavía como alto por los empresarios del sector. Ejemplo es el balance de respuestas, el cual promedió +29 durante los primeros siete meses, con un 22% de los empresarios que percibían como altos sus inventarios, frente a ninguno que los consideraba bajos. De la misma forma, la opinión acerca de la situación actual de la demanda fue bastante volátil por los eventos ocurridos durante el primer trimestre del año señalados anteriormente. En julio, el balance de respuestas resultó ligeramente positivo (+6), con sólo un 16% considerando la demanda que enfrentaban como alta y un 10% percibiéndola como baja.

PERSPECTIVAS

Como se ha venido comentando, durante el primer semestre del año 2013 ocurrió una serie de sucesos que llevaron a una huelga de los agricultores, los principales proveedores de los comerciantes del sector, lo cual se vio reflejado en el comportamiento de las ventas reales y en el estado de ánimo de los empresarios. La desaceleración económica observada durante el primer trimestre del año fue un factor coyuntural que sumó en contra del ánimo empresarial y de las ventas reales, con especial intensidad entre enero y marzo de 2013. Sin embargo, un factor que ha jugado a favor de este tipo de comercio ha sido el buen comportamiento del clima, que contrario a lo ocurrido durante los años 2011 y 2012, no ha sido un desestabilizador de las ventas del sector.

A pesar de los inconvenientes de carácter sociopolítico, el comportamiento de las ventas ha sido positivo, creciendo un 2.9% en lo corrido del año a julio. Detrás de este satisfactorio comportamiento está la abundancia de productos, resultado del buen comportamiento de las cosechas, lo que llevó al PIB agropecuario a crecer un 6.2% real anual durante el primer semestre del año. Ello repercutió directamente en mantener unos incrementos bajos y estables en los precios. Además, el margen de comercialización fue positivo en promedio durante el primer semestre del año, con lo cual la situación de este tipo de comercio resultó positiva en lo corrido del año a julio.

Ahora bien, en el corto plazo los factores que continuarán influenciando el comportamiento de las ventas del sector son: i) los posibles nuevos

inconvenientes entre el gobierno y los productores agropecuarios que puedan desembocar en nuevas movilizaciones; ii) el comportamiento del clima en lo que resta del año; y iii) los rápidos cambios que se están presentando en el perfil de compra del consumidor colombiano.

Acerca del factor sociopolítico, en el mes de agosto se declararon en paro los productores del sector agrícola, exigiendo ayudas por la difícil coyuntura de elevada producción y bajos precios. Dicho paro duró 22 días, en los cuales también se presentaron bloqueos en algunas vías troncales y departamentales, con especial fuerza en los departamentos de Boyacá, Nariño y Cundinamarca. La afectación de dicho paro sobre el comercio de alimentos y bebidas se comenzó a sentir desde el mes de julio, cuando las expectativas acerca del comportamiento de las ventas en el futuro cercano de los comerciantes de alimentos y bebidas disminuyeron marcadamente. Así, se espera que el comportamiento anual de las ventas durante el mes de septiembre haya aumentado de forma marginal.

Por su parte, el factor climático continuará jugando un papel favorable para la comercialización de alimentos y bebidas. Como se esperaba, durante año 2013 no se han presentado fenómenos meteorológicos anómalos en el país (La Niña, El Niño), ni sequías en países productores de alimentos como Estados Unidos. Los estudios especializados predicen que el clima presentará un comportamiento neutral durante el cierre del año en lo que se refiere a sequías e inundaciones. Es decir, contrario a lo ocurrido durante los años 2011 y 2012, el clima será un factor neutralizador de los precios de los productos agropecuarios, como sucedió durante el primer semestre del año.

Asimismo, un factor que juega positivamente en la comercialización de alimentos y bebidas es el cambio de los hábitos y patrones de consumo de este tipo de productos por parte de la sociedad colombiana. En efecto, durante los últimos años, los consumidores han cambiado de forma relativamente veloz sus hábitos de consumo de alimentos y bebidas. Así, hasta el año 2012, los hogares aumentaron marginalmente la compra de alimentos en tiendas y supermercados e incrementaron fuertemente 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.

Al interior del comercio al por menor, se espera que en el mediano plazo las tiendas de barrio y, en general, el mercado Mipyme continúe dominando las preferencias de compra por parte del consumidor co-

lombiano. Sin embargo, con la llegada al país de cadenas como Oxxo de México y la portuguesa Jerónimo Martins, así como la cada vez mayor apertura de tiendas por conveniencia por parte de las grandes superficies, es de esperar que las grandes cadenas sigan aumentando su participación en el comercio de alimentos y bebidas.

Para el año 2014 se espera que el buen comportamiento de las ventas se siga presentando, aunque a una tasa ligeramente menor. Un factor que impulsará la demanda por este tipo de bienes será la aceleración del consumo de los hogares, los principales demandantes de este tipo de productos. Éste crecerá 5 puntos porcentuales, pasando de aumentar un 3.5% en 2013 al 4.0% durante 2014. Igualmente, el factor de las huelgas agropecuarias disminuirá su incidencia como determinante de las ventas y el optimismo de los empresarios, gracias a los acuerdos alcanzados por las partes.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, en Anif esperamos que las ventas del comercio de alimentos y bebidas continúen con una expansión satisfactoria, creciendo un 2.5% real durante el año 2013 como un todo, desacelerándose ligeramente respecto al 2.9% acumulado en el año a julio. Por su parte, para el año 2014, esperamos un incremento de las ventas cercano al 2.0% anual.

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 en el corto plazo. 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 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 puede llegar a ser alto.

El promedio del indicador de riesgo financiero para el sector de alimentos fue de 2.5 veces entre los años 2004-2013. Este resultado es positivo teniendo en cuenta que la utilidad operacional logra pagar 2.5 veces los intereses del servicio de la deuda, con lo cual, el riesgo de no pago del sector ha resultado históricamente bajo. Para el año 2013, Anif proyecta que el indicador de riesgo financiero se ubicará en 1.4 veces, que aunque resulta menor que el promedio histórico, aún



*Proyectado.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

es favorable, teniendo en cuenta que las utilidades operacionales del sector continúan más que cubriendo el monto anual a desembolsar por el pago de los intereses de sus préstamos.

SITUACIÓN FINANCIERA

Entre 2011 y 2012, en general los indicadores de rentabilidad mostraron ligeros descensos. Sólo el margen de la operación no disminuyó, manteniéndose en un 1.2%, aunque relativamente bajo con respecto al valor observado para el comercio total del 2.7%. Otro indicador de utilidad que disminuyó ligeramente fue la utilidad neta que pasó de un 0.8% en 2011 a un 0.6% durante el año 2012. Las disminuciones más marcadas se observaron en los indicadores del ROA y el ROE. Por un lado, la rentabilidad del activo fue del 1.7% en 2012 frente a un 2.3% de un año atrás, mientras que la rentabilidad del patrimonio fue del 4.8% frente a un 6.2% del año anterior.

En el año 2012, la eficiencia financiera del sector continuó siendo positiva, permaneciendo estable respecto al año 2011. El número de veces que las empresas del sector convirtieron sus activos en ingresos operacionales fue de 2.7 veces, muy superior a las 1.5 veces que se observó en el comercio en general. Por su parte, los ingresos operacionales respecto al costo de las ventas se mantuvieron en 1.2 veces, similar al promedio del comercio de 1.3 veces.

Las firmas del sector mantuvieron unos indicadores de liquidez relativamente constantes entre 2011 y 2012. Mientras que la razón corriente permaneció en 1.1 veces, la rotación de cuentas por cobrar permaneció en 10 días y la rotación de cuentas por pagar fue de 32 días, situación favorable para la liquidez de las firmas del sector. El capital de trabajo respecto al valor de los activos fue la única variable que registró un cambio importante, aumentando del 4.4% en 2011 al 5.5% en 2012, aunque este valor es relativamente bajo respecto al promedio del comercio, que durante el año 2012 fue del 14.1%.

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 64.3%, superior en 20pp al valor promedio del comercio. Mientras tanto, el apalancamiento financiero y la deuda neta fueron del 28.2% y el 25.7% respectivamente en 2012.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (Cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2011 - Dane (p)*

Alimentos no especializados		Alimentos especializados	
Número de empresas	26.014	Número de empresas	12.301
Participación	32.0%	Participación	15.18%
Ventas en miles de pesos	49.463.069.905	Ventas en miles de pesos	5.413.250.365
Participación	61.3%	Participación	5.12%
Costo de ventas en miles de pesos	37.749.209.344	Costo de ventas en miles de pesos	4.433.580.271
Participación	65.00%	Participación	6.95%
Número de empleados remunerados	153.805	Número de empleados remunerados	21.467
Participación	75.90%	Participación	6.45%
Remuneración/Ventas	5.1%	Remuneración/Ventas	4.9%
Costo de ventas/Ventas	46.2%	Costo de ventas/Ventas	81.9%

*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 2013

Ventas	Dato julio-13	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Índice de ventas reales	115.7	2.60	1.50	0.1
Precios y margen	Dato julio-13	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Alimentos				
IPC	137.8	1.5	0.1	1.9
IPP	148.6	1.2	0.2	2.2
Índice del margen real	0.9	0.2	-0.2	-0.3
Bebidas				
IPC	143.4	2.0	3.6	6.5
IPP	127.7	0.9	0.4	3.2
Índice del margen real	1.1	1.1	3.1	3.3

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Encuesta de Opinión	Dato julio-13	Promedio móvil tres meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Alimentos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	-13	-17	3	-18
Situación actual de la demanda	50	40	52	48
Situación económica actual	38	40	52	46
Situación económica próximos seis meses	38	43	44	52
Bebidas				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	22	22	50
Situación actual de la demanda	0	6	28	20
Situación económica actual	33	28	67	25
Situación económica próximos seis meses	50	25	30	70

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Indicador		2011	2012	Industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	1.2	1.2	2.7
	Margen de utilidad neta (%)	0.8	0.6	2.2
	Rentabilidad del activo (%)	2.3	1.7	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.2	4.8	6.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.8	2.7	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.1	1.1	1.4
	Rotación CxC (días)	10.4	9.9	35.4
	Rotación CxP (días)	34.3	31.9	39.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	4.4	5.5	14.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	63.1	64.3	45.9
	Apalancamiento financiero (%)	27.9	28.2	19.4
	Deuda neta (%)	25.6	25.7	18.5

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 187 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 2012 - Alimentos y bebidas no alcohólicas

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)
Mercado Zapatocha S.A.	193.165.958	2.3	1.2	75.5	5.9	23.9	2.9	4.424.729	39.591.797	29.885.298	2.318.445
Inversiones Euro S.A.	173.163.738	3.7	1.4	54.3	5.7	12.5	0.9	6.419.659	41.589.651	22.582.877	2.376.077
Pricesmart de Colombia S.A.S.	173.094.869	0.7	-3.8	91.4	-2.9	-34.1	1.4	1.143.156	225.170.266	205.850.382	-6.580.762
Superfrendas Cañaveral S.A.	137.867.519	1.0	0.2	85.8	0.4	2.9	1.1	1.375.063	51.410.944	44.099.618	214.727
Supermercados Cundinamarca S.A.	123.505.888	1.3	0.5	63.1	2.0	5.5	1.1	1.622.535	29.284.205	18.464.814	598.411
El Arrozal y Cia. S en C.	113.981.878	-1.6	0.7	79.1	4.7	22.6	0.7	-1.838.741	17.170.352	13.578.590	811.666
Surtilfamiliar S.A.	97.425.791	-3.3	1.0	76.8	4.8	20.5	1.0	-3.203.693	19.642.231	15.076.973	937.547
Comercializadora Mercaldas S.A.	96.722.417	-1.9	1.4	54.8	4.0	8.8	1.0	-1.880.554	33.401.905	18.287.751	1.333.232
Abastecemos de Occidente S.A.	95.470.370	-1.9	0.1	56.2	0.4	1.0	1.3	-1.775.317	24.329.253	13.680.508	102.318
Mercamio S.A.	84.367.152	-0.9	0.8	51.5	4.8	9.9	0.8	-720.480	14.432.747	7.430.872	696.087
Surtilfruer de La Sabana Ltda.	82.155.368	0.6	0.7	42.4	0.6	1.0	0.3	484.466	97.223.776	41.221.686	547.594
Rapimercar S.A.	79.776.403	2.1	0.7	83.7	2.4	14.7	1.1	1.704.698	23.900.756	20.006.065	570.678
Supermercados el Rendidor S.A.	77.462.541	0.5	0.8	87.4	3.2	25.7	0.8	376.333	18.048.319	15.771.432	585.101
Supermercados Más por Menos S.A.	74.033.861	4.0	0.4	59.0	0.7	1.7	1.0	2.926.632	38.264.275	22.591.038	267.391
Almacenes Paraiso S.A.	70.145.277	1.7	0.9	67.9	3.5	11.0	1.1	1.162.466	18.684.716	12.680.156	658.552
Caribe S.A.	64.534.973	0.4	0.4	68.4	3.4	10.7	0.8	247.884	8.504.066	5.815.796	286.888
La Casa de los Tenderos Ltda.	62.990.108	0.0	0.3	72.5	2.9	10.5	1.3	18.030	7.169.827	5.199.210	207.123
Omnifile de Colombia S.A.S.	62.036.062	22.2	23.0	21.4	15.6	19.9	1.6	13.743.740	91.252.258	19.547.786	14.275.519
Quiceno y Cia. S.C.A.	60.851.837	-0.1	0.8	52.3	4.9	10.3	1.6	-76.858	9.872.543	5.167.200	484.775
Importadora y Comercializadora Govi S.A.	59.289.158	-0.6	0.4	83.4	2.1	12.7	0.9	-382.829	9.926.436	8.273.917	210.095
Supermercados El Ahorro S.A.	57.324.714	0.9	-0.8	80.2	-3.0	-14.9	2.6	491.561	14.890.638	11.941.270	-440.508
Cánicos y Alimentos S.A.S.	51.427.473	0.9	-0.3	66.2	-1.2	-3.7	0.9	484.868	11.249.124	7.442.477	-140.233
Inversiones Merca Z. S.A.	50.645.663	0.1	0.4	77.9	1.9	8.5	0.9	52.935	11.460.002	8.922.280	215.782
Ibañez Castilla Distribuciones S.A.	48.767.682	-0.4	1.0	82.8	2.2	13.1	1.0	-200.042	22.417.478	18.558.165	503.981
Metro Supermercado Cia. Ltda.	45.922.020	0.4	0.8	87.0	3.9	30.3	0.9	208.970	9.380.907	8.162.576	369.160
Inversiones El Cerrito S.A.S.	45.922.020	2.4	0.1	83.6	0.2	1.5	0.8	1.117.420	10.407.244	8.702.250	25.739
Distriagusto S.A.S	43.951.644	0.8	0.1	81.2	0.1	0.8	0.8	359.929	16.668.948	13.543.363	24.051
Mercados y Carnes Or Ltda.	40.696.772	0.2	0.9	65.3	9.3	26.7	0.6	85.967	4.108.929	2.682.881	380.409
Mercacentro Ltda.	40.136.427	-0.8	0.6	64.2	4.2	11.6	1.1	-319.476	5.332.425	3.422.916	222.433
Maxialimentos Ltda.	39.243.102	2.4	0.5	85.6	2.8	19.3	1.0	941.175	7.334.383	6.280.676	203.874
Autoservicio El Perdomo Ltda.	38.637.193	2.2	1.9	48.2	10.2	19.7	1.2	868.182	7.332.768	3.532.167	747.454
Distribuciones Disa y Ltda.	33.813.305	0.8	0.4	62.9	9.1	24.5	1.2	276.941	1.307.329	822.151	118.685
Cuatro Milpas S.A.	32.534.914	-0.8	0.8	32.2	5.5	8.2	2.0	-265.139	4.765.399	1.536.234	263.742
Comercializadora de Carnes La Sevillana S.A.S.	31.571.319	2.2	0.5	71.7	1.6	5.8	1.3	699.581	10.492.594	7.525.315	171.715
Cadena Comercial Oxxo Colombia S.A.S.	31.011.548	-31.2	-30.9	43.4	-50.0	-88.3	1.7	-9.680.629	19.161.945	8.319.311	-9.573.598
Reyes López y Cia. Ltda.	30.890.676	6.5	4.2	48.0	17.4	33.5	1.5	2.016.462	7.449.892	3.579.214	1.297.026
La Vaquita S.A.	29.029.043	2.0	1.6	62.2	12.4	32.7	1.2	580.407	3.776.975	2.350.347	466.990
Operadora Colombiana de Cines S.A.	27.062.717	3.7	-20.7	52.5	-7.4	-15.6	0.2	1.003.101	75.625.326	39.734.212	-5.593.400

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 la Clave Ltda.	26.191.231	-1,2	0,4	74,3	2,6	10,3	1,3	-322.223	3.948.461	2.935.039	104.060
Servimax y Cia. S.A.	25.685.885	0,7	0,5	49,1	9,2	18,1	1,5	174.971	1.265.888	621.706	116.634
Mercados Familiares Ltda.	25.468.049	-0,3	1,9	42,1	10,8	18,6	1,1	-83.194	4.591.423	1.932.351	494.946
Inversiones Comunal de Colombia S.A.S.	24.721.771	-0,5	0,4	77,3	2,3	10,0	1,1	-118.677	3.854.412	2.979.405	87.687
Urquiza y Dussan Cia. Ltda.	23.301.867	1,5	2,1	70,2	22,6	75,8	1,2	354.581	2.184.678	1.533.422	493.758
Su Papá Supermercados S.A.	23.194.137	0,1	0,7	83,4	3,8	22,9	1,1	34.604	4.216.756	3.515.342	160.941
Comercializadora Internacional Casa Ibáñez S.A.	23.150.643	18,1	-1,6	71,7	-0,8	-2,8	1,0	4.199.749	48.283.621	34.627.094	-377.126
Industrias Tratecni S. en C.	22.839.806	4,6	2,5	77,4	4,8	21,1	1,3	1.044.579	11.856.849	9.176.882	565.409
Bedoya Comercializadora de Alimentos S.A.	22.664.746	-1,2	0,1	63,5	1,3	3,6	1,3	-273.306	2.510.486	1.593.748	33.312
El Cerdito de la Corte Ltda.	21.940.994	3,9	0,6	80,0	2,1	10,5	0,8	850.171	6.289.855	5.034.547	131.378
Cenecca Comercial Ltda.	21.427.974	-5,0	0,6	89,2	2,4	21,7	1,1	-1.069.758	5.080.278	4.530.177	119.542
Madrid Hermanos Cia. Ltda.	21.022.938	0,1	1,2	26,6	4,8	6,5	1,5	22.189	5.370.069	1.427.289	256.986
Fruiter IA Ltda.	20.999.749	8,2	2,7	41,6	21,9	37,5	2,3	1.712.498	2.609.449	1.086.503	570.607
Almacenes J.R. Ltda.	20.752.423	8,1	6,0	36,4	9,9	15,5	2,2	1.677.543	12.580.037	4.579.418	1.239.429
Cármicos S.A.	20.524.948	0,8	0,5	55,8	2,7	6,2	1,5	159.521	3.858.064	2.151.590	105.876
El Surtidor Caviri y Cia Ltda.	20.068.664	0,7	1,3	54,1	8,8	19,2	1,3	142.848	3.067.119	1.659.600	270.754
Distribuciones R.G. Ltda.	19.833.597	0,8	0,1	95,9	1,5	37,4	1,7	154.379	1.920.354	1.841.967	29.292
Distribuciones J y M Ltda.	17.851.998	-0,2	0,7	61,7	6,8	17,8	0,6	-37.172	1.799.070	1.109.351	122.785
Inversiones Logros S.A.	17.707.920	-3,3	3,0	41,0	19,1	32,4	2,3	-580.426	2.783.419	1.142.155	530.996
Frigorífico del Norte Frigonorte Ltda.	17.604.758	2,7	0,5	82,2	3,0	17,1	1,4	478.499	2.761.136	2.271.034	83.705
Dislácteos Los Alpes S.A.S.	16.362.287	0,6	-0,4	77,8	-2,6	-11,7	1,0	96.733	2.707.609	2.106.127	-70.267
Prodismar Ltda.	16.315.695	2,7	0,5	84,4	2,2	14,4	1,1	447.188	3.918.981	3.306.584	88.009
Abarrotes Servitendas S.A.S.	16.061.917	-9,1	2,3	30,9	7,0	10,2	3,1	-1.467.948	5.354.009	1.653.571	376.171
Comercial Casablanca S.A.	16.032.015	4,6	0,2	82,7	0,4	2,1	1,3	742.696	9.052.640	7.489.658	32.735
Comercializadora la Cosecha S.A.S.	15.044.256	0,8	0,6	73,5	2,0	7,5	1,1	114.710	4.192.170	3.083.199	82.745
Districomercial del Oriente Ltda.	14.913.062	2,6	0,6	84,3	1,5	9,8	2,0	393.292	5.906.735	4.979.220	90.618
Surtimarcas Ltda.	14.807.804	-5,6	0,6	68,4	1,7	5,5	1,2	-834.760	4.703.967	3.219.178	82.170
Alimentos Cróllos S.A.	14.026.359	6,0	3,7	33,5	13,7	20,6	1,2	838.218	3.798.689	1.271.490	520.289
Comercializadora Cundiboyacá y Cia. Ltda.	13.933.459	1,7	1,3	49,6	6,2	12,2	2,0	240.186	2.891.155	1.435.447	178.078
Supercomercializadora de Tiendas											
Super Tiendas Ltda.	13.163.986	0,0	0,4	77,2	3,6	15,7	1,2	3.299	1.325.889	1.023.636	47.342
Pacific Sea Food S.A.S.	12.395.761	3,8	0,1	62,1	0,2	0,5	1,8	472.964	5.760.851	3.577.748	10.360
Comercializadora Dulcenev Ltda.	12.205.421	-1,3	0,3	80,5	1,3	6,9	0,9	-156.898	2.567.213	2.067.879	34.554
Julio César Restrepo y Cia. S. en C.	11.881.572	-0,1	0,6	41,9	2,0	3,5	0,7	-7.270	3.823.067	1.600.917	76.854
Frigo Cármicos Monserrate Ltda.	11.555.925	1,8	1,4	58,1	6,2	14,9	1,1	204.060	2.541.398	1.476.870	158.587
Autosnack S.A.	10.801.393	6,1	0,2	76,3	0,3	1,4	0,7	663.513	5.483.402	4.185.083	17.976
Lácteos Rovirenses S.A.	10.742.437	0,7	0,2	54,8	2,0	4,4	1,3	76.936	1.026.182	562.372	20.565
Autoservicio Mlad de Precio S.A.S.	10.593.223	0,9	0,1	85,5	0,5	3,7	0,9	100.241	1.837.892	1.571.105	9.760
Inversiones Abecar Ltda.	10.448.839	4,0	2,3	56,9	8,8	20,4	2,4	416.739	2.717.795	1.546.936	238.756
Distribuidora Comercial Abraham Delgado Ltda.	10.432.498	0,7	1,1	34,0	4,6	7,0	1,7	68.076	2.554.371	867.555	117.406
Dívico S.A.	10.387.104	0,2	0,1	79,2	0,6	2,8	1,0	22.007	1.133.934	898.530	6.577



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)
Antardico S.A.	10.287.838	11,6	1,8	64,5	4,2	11,9	2,1	1.188.722	4.385.137	2.828.197	185.432
Comercializadora de Alimentos Orosol S.A.	10.260.891	-3,3	-0,1	27,6	-0,3	-0,4	1,6	-338.495	2.804.379	774.850	-8.408
Rapimercar Ltda.	10.026.595	1,0	0,5	76,5	3,2	13,8	1,3	95.462	1.439.967	1.101.567	46.656
Comercializadora Nutrimos Ltda.	9.678.567	5,3	1,7	43,1	6,8	12,0	1,4	515.389	2.415.908	1.042.216	164.497
Comercializadora J.A.L. Ltda.	9.635.717	0,5	0,1	77,1	1,2	5,3	3,1	49.360	1.126.686	868.265	13.702
Distribuciones Juniors Ltda.	9.538.297	1,3	0,6	83,0	13,6	80,1	1,1	128.182	418.974	347.772	57.066
Lecesse y Cia. S. en C.	9.412.973	-2,0	-0,7	50,2	-0,9	-1,9	0,6	-184.796	7.266.975	3.650.143	-67.917
Proveedora La Avenida y Cia. Ltda.	9.344.023	-0,2	0,5	82,3	5,1	28,6	1,2	-18.292	1.011.080	832.151	51.100
Multipan de Colombia S.A.	9.275.011	10,3	5,9	10,3	19,4	21,6	9,6	953.268	2.816.212	289.308	545.846
Leches de Simijaca Ledesim Ltda.	9.209.396	1,7	0,4	38,1	3,3	5,3	1,1	153.680	1.015.979	387.497	33.167
Supermercados Ticiam Ltda.	8.962.231	1,9	2,2	70,3	10,6	35,6	2,0	169.863	1.864.684	1.311.402	197.173
Distribuidora Galvis Castillo Ltda.	8.759.073	2,7	3,4	67,8	3,3	10,2	2,2	238.561	9.107.519	6.174.123	300.653
Polimérica S.A.	8.741.872	5,6	2,0	55,8	2,7	6,0	1,7	489.725	6.523.153	3.638.255	174.425
El Manjar de las Carnes Ltda.	8.690.731	1,1	0,6	71,4	3,3	11,5	1,3	97.699	1.463.518	1.044.631	48.130
Proalimentos Ltda.	8.181.797	0,7	2,0	45,2	3,0	5,4	2,1	57.482	5.618.653	2.540.766	166.552
Distribuidora Sabogal y Sabogal Bar S.A. y Cia. Ltda.	8.133.972	1,0	0,5	65,8	2,5	7,3	1,3	84.268	1.798.116	1.183.231	44.637
Productos y Suministros Ltda.	8.074.727	7,1	3,5	51,4	5,0	10,3	1,4	575.069	5.606.134	2.883.777	279.980
Distribuidora y Cacharrería Surtimax Ltda.	8.030.557	-4,4	0,8	80,5	3,1	15,7	1,1	-350.028	2.102.034	1.691.556	64.332
Licores del Quindío S.A.	7.975.327	9,5	8,1	54,6	7,3	16,0	1,8	753.945	8.869.778	4.844.941	644.298
Suministros Generales Conaseo S.A.S.	7.918.654	2,2	0,9	79,1	2,9	13,7	1,3	177.566	2.559.610	2.024.758	73.453
Lácteos de Ginitarra S.A.	7.880.120	0,6	0,1	62,5	0,9	2,5	1,3	45.629	737.905	461.099	6.784
Gonzalo Rincón e Hijos Ltda.	7.610.856	0,5	-0,1	49,3	-0,4	-0,7	0,9	34.330	2.221.643	1.096.317	-8.217
Comercializadora Fleischpan S.A.	7.516.339	-1,9	-0,9	36,4	-4,4	-6,9	1,8	-139.556	1.625.679	592.506	-71.131
Beco-Bebidas y Comidas S.A.	7.116.834	6,2	3,7	42,1	14,8	25,5	2,0	441.548	1.791.851	753.781	264.975
Supermercado Abraham Delgado S.A.	6.473.308	0,3	3,0	34,2	8,6	13,1	2,4	21.094	2.243.269	768.026	193.275
Comercializadora IBM S.A.	6.442.817	1,0	0,8	55,4	2,8	6,3	1,8	67.152	1.774.909	982.590	50.094
La Garza S.A.	6.135.447	0,8	0,9	63,8	3,4	9,4	2,0	49.394	1.644.220	1.048.788	55.849
Casa Lis Ltda.	6.071.626	4,4	2,4	56,1	7,7	17,5	1,4	266.438	1.896.990	1.065.049	145.620
Pescadería Martínez Martelo y Cia. Ltda.	5.856.643	2,6	1,2	61,3	5,3	13,7	1,4	154.719	1.287.928	789.989	68.316
Concentrados El Rancho Ltda. Droguería Veterinaria	5.703.786	2,3	4,6	50,0	8,3	16,6	1,8	130.219	3.185.770	1.591.783	264.538
Inversiones Unimerka Ltda.	5.643.746	0,7	0,4	75,1	3,1	12,6	1,3	40.630	798.665	600.196	25.064
Distribuciones Servi Líder Expres Ltda.	5.616.497	-0,2	1,2	89,7	3,4	32,8	1,1	-12.181	2.019.777	1.812.322	68.094
Surtidor Ltda.	5.529.563	1,5	1,0	69,6	3,8	12,5	1,4	84.100	1.487.522	1.035.621	56.562
Lácteos Tamacara S.A.	5.522.854	0,6	0,3	62,0	3,7	9,8	1,2	32.329	514.283	318.739	19.181
Jorge A. Torres R. e Hijos Cia. Ltda.	5.483.451	3,1	1,3	22,4	2,7	3,5	9,7	172.303	2.582.595	579.302	69.701
Disproal Ltda.	5.468.004	1,1	0,3	77,6	2,0	9,1	0,9	58.631	858.769	666.482	17.571
Distribuidora España Ltda.	5.393.799	-1,9	0,2	81,5	0,9	4,8	1,2	-101.609	1.470.900	1.199.267	13.111
Arlina Ltda.	5.312.323	-1,7	-1,5	50,0	-3,0	-6,0	1,9	-89.188	2.734.917	1.367.932	-81.812
Astro Maquinaria Ltda.	5.154.821	12,9	6,8	89,7	7,4	72,5	1,0	663.185	4.677.053	4.196.849	348.354
Almacenes El Mar y Cia Ltda.	5.136.730	2,1	0,2	43,6	0,4	0,6	1,7	106.937	3.596.554	1.567.193	12.790
Express Delivery Ltda.	4.844.027	-3,4	-0,3	94,4	-2,1	-38,4	1,0	-165.395	668.057	630.930	-14.270
Lácteos La Esperanza Laes S.A.	4.820.299	0,6	-0,1	52,3	-1,2	-2,6	0,9	29.724	538.851	281.860	-6.636

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)
Multinegocios R y M S.A.	4.809.197	0,9	0,9	82,6	3,7	21,4	1,1	41.805	1.121.011	925.467	41.805
Distribuciones Bogotá Ltda.	4.795.282	16,7	9,5	36,5	12,9	20,3	2,2	802.894	3.514.868	1.282.674	453.570
Distribución Fem Ltda.	4.773.781	2,1	1,2	50,8	9,0	18,3	1,5	99.624	626.280	317.932	56.296
Mercado Copacabana Ltda.	4.773.603	-0,4	0,8	69,1	4,3	13,8	1,1	-19.794	865.633	598.126	36.981
Agromercar Ltda.	4.542.697	1,0	0,6	84,4	2,3	14,6	1,1	43.785	1.198.603	1.011.623	27.246
Comercializadora de Pescados y Mariscos Aya y Arcinegas Ltda.	4.413.619	4,9	2,7	56,4	4,3	9,8	1,3	216.635	2.790.791	1.572.878	119.290
Supermercado Mercoop S.A.S.	4.360.605	1,3	1,1	23,7	3,5	4,6	3,6	56.643	1.371.413	324.643	47.732
Ups Alifatec Soporte y Tecnología S.A.	4.358.366	15,4	3,6	58,4	3,5	8,5	2,2	672.853	4.492.503	2.624.723	158.817
Sabor Suizo Ltda.	4.254.879	3,3	3,1	46,3	22,5	42,0	1,2	141.642	594.465	275.494	134.000
Frutas y Verduras del Llano Ltda.	4.183.436	2,4	0,3	41,2	1,3	2,3	2,1	98.776	817.881	336.901	11.021
Distribuidora Samorán Ltda.	4.182.581	2,7	1,2	86,6	4,6	34,5	1,0	114.007	1.081.931	937.275	49.977
Mercapaz Páez y Villamil Ltda.	4.053.076	1,9	1,1	86,7	5,5	41,0	1,4	77.777	846.680	734.248	46.149
Distrievas S.A.	4.011.751	2,9	3,7	48,0	12,8	24,5	1,3	117.588	1.174.587	564.047	149.812
Ariza Arguelles Ltda.	3.960.295	11,0	8,2	24,5	21,1	27,9	2,8	434.052	1.533.671	376.188	323.369
Lácteos La Especial Ltda.	3.957.842	2,7	1,3	71,9	11,2	39,8	1,1	105.623	461.387	331.777	51.551
Autoservicio Rindemas Ltda.	3.928.238	1,2	0,1	77,0	0,5	2,3	1,1	48.587	735.205	565.868	3.895
Codispan Ltda.	3.792.613	-9,4	0,8	69,1	5,1	16,6	0,8	-356.188	609.537	421.016	31.210
Agropecuaria de Occidente Ltda.	3.701.844	0,8	0,7	30,4	3,8	5,5	8,7	28.041	634.408	193.175	24.222
Organización Selecto Ltda.	3.587.734	0,4	0,3	67,9	1,9	6,0	1,4	14.306	622.960	423.127	11.994
Crediservicios y Tecnología Ltda.	3.582.987	8,5	11,8	39,9	8,0	13,4	32,1	303.822	5.247.029	2.093.607	421.450
Wilches Ltda.	3.581.685	2,0	1,2	50,8	9,3	19,0	1,3	71.623	448.381	227.889	41.854
Comercializadora de Pescados y Mariscos Arpe Ltda.	3.558.133	4,2	1,6	44,7	6,1	11,1	1,9	150.441	925.906	414.047	56.647
Gilberto Rondón y Cía. Ltda.	3.513.883	-2,1	1,3	86,9	4,0	30,2	1,8	-72.283	1.122.764	975.302	44.606
Panificadora Garis Ltda.	3.398.963	10,7	6,1	39,9	26,6	44,3	2,0	362.129	772.873	308.414	205.836
Lafahi S.A.	3.392.769	1,2	0,9	86,4	3,4	25,0	1,6	41.142	945.230	816.599	32.139
Trocha Ruta y Cross Ltda.	3.327.206	3,6	1,5	54,3	4,3	9,5	2,0	120.274	1.135.959	616.346	49.173
Distribuciones Ok Ltda.	3.305.170	0,5	0,0	59,4	0,1	0,3	1,3	15.936	451.370	267.996	565
Provepan Ltda.	3.204.449	-7,6	3,6	62,2	19,1	50,4	1,4	-243.343	598.809	372.507	114.139
Mercados Delta Ltda.	3.179.728	1,6	1,2	55,0	8,5	18,8	0,9	50.647	441.596	242.811	37.323
Distribuidora Proveemos del Sur Ltda.	3.050.633	0,7	0,9	69,3	4,8	15,5	1,1	19.917	560.088	388.390	26.608
Distribuidora Omerlac Ltda.	2.971.956	-4,3	0,5	68,6	3,5	11,1	1,4	-127.730	466.627	320.232	16.217
Merka Pueblo Ltda.	2.833.375	-0,8	0,5	55,5	1,1	2,6	1,7	-21.671	1.148.763	637.824	13.142
Abarrotes El 27 S.A.S.	2.817.031	2,1	0,0	69,5	0,2	0,6	1,2	59.464	584.516	406.487	1.157
Provee Ltda.	2.800.905	5,7	4,4	58,9	13,9	33,9	1,6	161.016	876.048	516.177	122.068
Inversiones Viatela y Valentín Ltda.	2.752.682	-0,3	0,2	55,5	0,7	1,7	1,0	-8.019	887.379	492.078	6.655
Comercializadora de Insumos y Fertilizantes del Huila	2.743.548	3,9	1,7	36,8	7,2	11,4	2,2	108.096	654.652	240.800	47.038
Distribuidora de Carnes Pinzón Téllez y Cía. Ltda.	2.636.654	1,7	0,3	72,6	2,1	7,7	1,2	43.643	427.784	310.783	9.055
Mercamas Ltda.	2.592.090	2,1	0,7	53,2	2,3	4,9	0,8	55.329	823.024	437.898	19.029
Agropecuaria Pijao Ltda. Agropijao Ltda.	2.591.190	2,9	1,1	55,4	3,8	8,4	1,3	74.187	791.672	438.320	29.720
Santa Elena El Dorado S.A.	2.552.281	4,4	2,6	21,4	12,1	15,4	3,8	112.354	558.868	119.447	67.459
Kapiro Ltda.	2.545.138	5,6	0,7	59,1	1,5	3,7	1,6	141.462	1.128.569	666.871	16.946

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)
Fomag S.A.	2.405.864	1.7	2.9	20.7	2.5	3.1	3.0	41.301	2.756.069	569.502	68.788
Avegar Ltda.	2.280.076	4.5	0.2	50.2	0.1	0.3	1.0	103.071	2.619.028	1.315.708	3.511
Empacadora del Sur Ltda.	2.112.692	-0.7	-1.2	37.0	-3.0	-4.8	1.5	-15.249	861.463	318.637	-26.053
Suministros de la Sabana Ltda.	2.031.649	2.5	5.2	62.6	8.9	23.9	0.5	51.472	1.193.394	747.254	106.607
Autoservicio La Gran Colombia S.A.	2.015.873	-10.3	-3.6	28.0	-10.2	-14.2	3.6	-208.279	716.683	200.658	-73.144
Isesolda Ltda.	1.993.011	10.1	6.4	29.2	15.8	22.4	2.7	202.247	799.135	233.406	126.564
Carreño Hermanos Ltda.	1.968.432	-0.1	0.1	45.4	0.6	1.1	2.2	-1.405	316.527	143.847	1.829
Distribuidora Insumopan de La Sabana Ltda.	1.941.652	-7.1	-8.0	61.6	-12.6	-32.7	0.4	-137.623	1.241.596	764.813	-156.026
Julio Enrique Vélez y Cia. S. en C.S.	1.819.376	3.8	1.3	48.0	2.9	5.5	0.6	68.802	824.383	395.338	23.804
Vips Ltda.	1.803.944	-1.9	-2.9	84.7	-8.3	-54.1	1.1	-33.545	637.752	540.403	-52.644
Distribuidora El Córdoba Ltda.	1.759.009	2.1	1.3	81.5	2.4	13.0	1.1	37.551	926.170	754.436	22.270
Autoservicio Remo Ltda.	1.515.096	0.9	0.9	73.3	3.7	13.7	1.1	13.791	375.813	275.496	13.729
Distribuciones Rodríguez Verdugo Ltda.	1.391.913	2.1	1.3	29.4	4.1	5.8	2.7	28.977	436.636	128.497	17.732
Carnes Inverpa Ltda.	1.157.234	1.5	0.7	9.3	2.2	2.4	17.7	17.054	364.443	34.071	8.070
Representaciones Surge Ltda.	889.774	3.4	-8.3	71.2	-2.0	-6.9	1.3	29.819	3.723.098	2.649.466	-73.628
General Fruits S.A.	885.135	-29.3	-41.4	9.2	-14.2	-15.6	1.8	-259.417	2.585.388	238.239	-366.826
Importadora La Gaitana Ltda.	863.366	9.2	9.2	53.6	7.4	15.9	0.9	79.440	1.082.529	580.102	79.685
Dulcería Surtitendas Ltda.	824.415	2.5	1.8	62.6	3.7	10.0	1.5	20.622	406.208	254.113	15.190
Proteolíticos Acuicultura Ambiental E.U.	783.926	3.3	0.8	58.3	1.7	4.1	1.6	25.674	354.086	206.410	6.097
Enzacta Colombia S.A.S.	775.606	23.7	14.7	42.1	26.8	46.4	2.3	183.666	424.572	178.774	113.988
Sananiego y Niño Ltda.	765.541	-3.6	1.8	20.8	1.5	1.9	5.3	-27.343	877.294	182.067	13.454
Group TLC S.A.	694.230	-0.3	8.4	54.3	13.8	30.1	1.7	-1.945	421.365	228.695	57.990
Colombia Pacífico Ltda. En acuerdo de reestructuración.	517.541	-4.9	1.9	38.1	0.4	0.7	1.7	-25.363	2.430.104	925.199	9.960
Almacén El Mo & Cia. Ltda.	481.178	-12.3	-12.9	50.1	-20.0	-40.1	2.0	-59.368	309.662	155.250	-61.958
Configomas Ltda.	450.919	5.3	3.7	6.4	2.6	2.8	9.9	23.857	626.139	39.765	16.546
Chávez Cristancho Hermanos	337.940	-4.6	6.2	22.5	1.7	2.2	0.5	-15.482	1.239.406	278.697	20.867
El Portal Merkafruer Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	281.701	9.8	2.8	49.7	1.0	1.9	45.5	27.612	823.194	409.278	7.886
Hacienda Potrero Nuevo Ltda.	271.608	14.0	10.3	4.7	0.7	0.8	1.9	37.973	3.744.659	175.484	28.069

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR

VENTAS

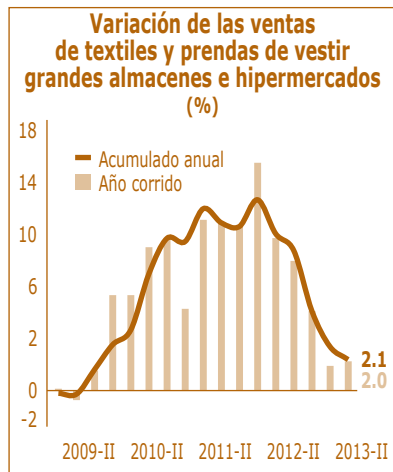
Según los resultados de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM), las ventas de productos textiles y prendas de vestir presentaron una importante desaceleración en lo corrido del año a julio de 2013. En efecto, las ventas sólo crecieron a un ritmo del 2.6% durante ese período frente al 9.1% registrado un año atrás. De esta manera, las ventas del sector se ubicaron levemente por debajo de lo observado para la totalidad del comercio minorista (sin combustibles) donde las ventas crecieron en un 3.5% año corrido a julio de 2013.

La desaceleración en el sector estuvo influenciada por diferentes factores. En primer lugar, el PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 3.4% anual durante el primer semestre de 2013, cerca de 2 puntos porcentuales por debajo de lo observado en el primer semestre de 2012. En ese mismo período, el PIB del sector comercio creció en un 3.5%, lo que significó una reducción de 1.4 puntos porcentuales con respecto al año anterior. En segundo lugar, el consumo de los hogares continuó perdiendo dinamismo con un crecimiento del 4% anual en el primer semestre de 2013, levemente por debajo de lo observado para el primer semestre de 2012 (4.8%). Finalmente, la cartera de consumo también ha exhibido un crecimiento menos dinámico tras incrementarse en un 10.6% real anual a julio de 2013 frente al 17.1% registrado en 2012.

El menor dinamismo en el consumo de confecciones también pudo estar influenciado por un incremento en precios, específicamente en la ropa importada. Cabe recordar que en marzo de 2013 entró en vigencia el Decreto 074 con el cual se buscaba combatir el contrabando técnico y la competencia desleal, especialmente en las importaciones de bienes de



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

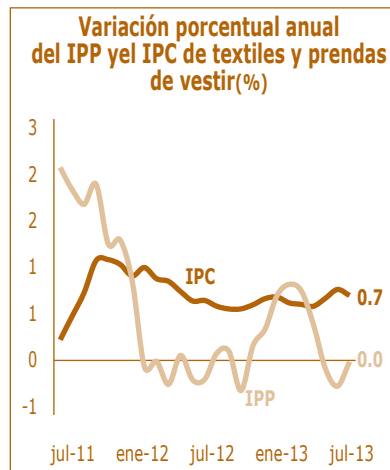
los sectores de confecciones y calzado. Con dicho Decreto se introduce un esquema de aranceles mixto, es decir, un arancel *ad valorem* del 10% más un arancel específico de US\$5 por kilo a la ropa importada.

Pese a las señales de desaceleración, el sector mantiene un crecimiento positivo gracias a la demanda de los hogares por vestuario. De acuerdo con Inexmoda y Raddar, en julio de 2013 los colombianos destinaron \$997.000 millones para la compra de vestuario (ropa y calzado), con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$21.221, lo que significó una variación positiva del 8% en lo corrido del año. Sin embargo, cabe señalar que la variación había sido del 10.8% año corrido a julio de 2012.

Por su parte, las ventas del sector de textiles y prendas de vestir en hipermercados y grandes almacenes continuaron registrando crecimientos positivos, aunque también se observan señales de desaceleración. En el segundo trimestre de 2013, éstas reportaron una tasa de crecimiento del 2% frente al 10.5% observado para el mismo período de 2012.

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 del sector, logró mantenerse en el plano positivo, aunque mostró una tendencia decreciente durante el primer semestre de 2013. En efecto, el comportamiento del margen empeoró en enero de 2013 cuando se ubicó



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

en un -0.02%. Sin embargo, éste recuperó una senda positiva en abril de 2013 y a julio de 2013 registró un incremento del 0.7% anual.

El comportamiento del margen estuvo influenciado, principalmente, por las fluctuaciones del IPP. En los tres primeros meses de 2013, este indicador exhibió crecimientos positivos del 0.7% anual en promedio. A partir de mayo de 2013 dicha tendencia se reveró y el IPP llegó a contraerse en un -0.01% anual en julio de 2013. Esta tendencia en el IPP es consistente con el comportamiento del precio internacional del algodón, principal materia prima del sector, el cual tuvo un incremento del 10% entre enero y marzo de 2013 y luego se contrajo en un 5% entre marzo y septiembre de 2013.

Por su parte, el incremento moderado del IPC también contribuyó positivamente a la recuperación del margen en 2013. En efecto, el IPC alcanzó un crecimiento del 0.7% anual en julio de 2013 frente al 0.65% observado un año atrás. Cabe señalar que en los meses de mayo a julio de 2013 se registró un crecimiento promedio del 0.7% anual en el IPC, lo cual estaría influenciado, en parte, por el incremento en el precio de los bienes del sector como consecuencia del Decreto 74 de 2013 que aumenta el arancel para la ropa importada.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

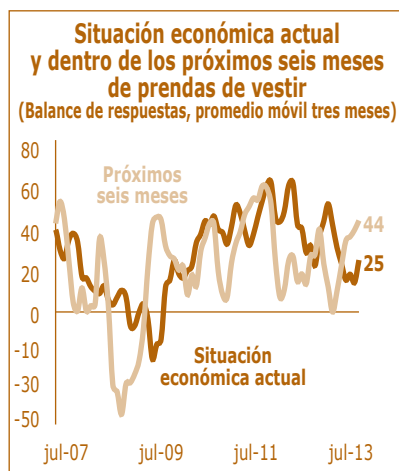
De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a julio de 2013, la percepción de la situación económica actual por parte de los comercializadores de prendas de vestir y de

textiles es positiva, aunque presenta un leve 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 25 en julio de 2013, lo que significó una reducción de 4 puntos con respecto a lo registrado en julio de 2012. No obstante, aunque en el primer semestre de 2012 el indicador había exhibido una tendencia decreciente al pasar de un balance de respuestas de 33 en enero a un balance de 15 en junio, durante julio de 2013 las opiniones positivas de los empresarios repuntaron. De esta manera, un 50% afirmaba que su situación económica actual era positiva, frente a un 8.3% que la consideraba negativa, llegando a un balance de 42.

La percepción de los empresarios del sector de textiles sobre la situación actual tuvo una tendencia aun menos favorable en comparación con la registrada por los empresarios del sector de prendas de vestir. El balance de respuestas en el promedio a tres meses se ubicó en 19 en julio de 2012 y cayó a 7 en el mismo período de 2013. De hecho, en el último mes sólo un 20% de los encuestados afirmó que su situación era positiva, frente a un 80% que creía que se mantenía igual. Cabe señalar que en los meses de abril y mayo de 2013 el balance de respuestas en el promedio a tres meses cayó al plano negativo (-14 en abril y -10 en mayo), lo cual no sucedía desde agosto de 2009.

Con respecto a la situación económica en seis meses, los empresarios encuestados en el sector de prendas de vestir fueron más optimistas con respecto a lo observado un año atrás. En efecto, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas llegaba a 14 en julio de 2012 y subió a



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

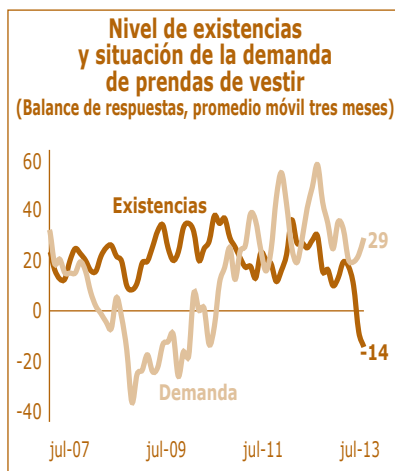


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

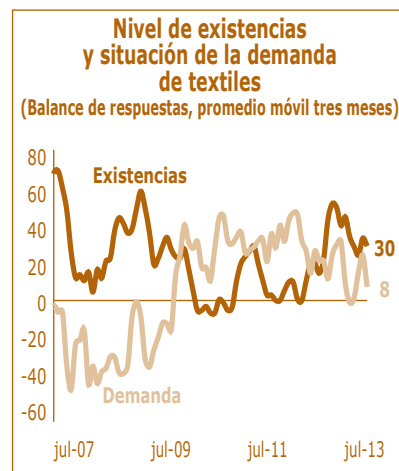
44 en julio de 2013, siendo ésta la cifra más favorable de los últimos 22 meses. De hecho, un 50% de los empresarios encuestados en julio de 2013 afirmó que su situación en los próximos seis meses sería favorable, mientras que ningún empresario esperaba un desempeño negativo.

Los empresarios del sector textil también se mantienen mayoritariamente optimistas con respecto a su situación económica general de los próximos seis meses. Si bien el balance de respuestas en el promedio a tres meses venía deteriorándose desde enero de 2013, cuando era sólo de 6, a partir de mayo de 2013 dicha tendencia se reversó. De esta manera, un 40% de los empresarios encuestados en julio de 2013 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 32.

En el primer semestre de 2013 la situación de la demanda para los empresarios del sector de prendas de vestir fue menos favorable que la observada un año atrás. En efecto, el balance de respuestas del promedio móvil de tres meses fue de 29 en enero de 2013, -6 puntos por debajo de lo observado en 2012. Asimismo, el balance llegó a 17 en junio de 2013, -2 puntos con respecto a 2012. En julio de 2013, la demanda repuntó dado que un 66.7% de los empresarios consideró que su demanda se había incrementado frente a un 8.3% que afirmó lo contrario, lo cual dio como resultado un balance de 28 en el promedio móvil de tres meses. A nivel de existencias, también se observa un deterioro con respecto al año anterior, lo que indica que los empresarios del sector fueron menos eficaces en regular sus inventarios de acuerdo con la demanda. De esta manera, el promedio móvil de tres meses llegó a 19 en julio de 2013, 16 puntos por encima del registro de 2012.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Finalmente, para los empresarios del sector de textiles, la demanda en 2013 también muestra signos de desaceleración frente a su tendencia de 2012. El balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses pasó de 28 en julio de 2012 a sólo 8 en el mismo mes de 2013. En consecuencia, el balance de respuestas respecto a los niveles de existencias pasó de 21 a 30 en igual período, lo cual muestra que los empresarios no pudieron anticipar la caída a nivel de demanda para así ajustar sus existencias.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas del sector de textiles y prendas de vestir son favorables, aunque se prevé una ligera desaceleración con respecto a lo observado en 2012. Dicha tendencia estaría influenciada principalmente por el menor dinamismo económico a nivel local, particularmente en la demanda de los hogares, y por el incremento en los aranceles de ropa importada como resultado del Decreto 074 de 2013.

En efecto, las tasas de crecimiento de las ventas de textiles y prendas de vestir a lo largo de 2013 han ido perdiendo dinamismo, y se ubican levemente por debajo del promedio del comercio al por menor (sin combustibles). Según los datos a agosto de 2013, la variación en lo corrido del año fue de un 3%, mientras que esta variación registró un 8.6% para el mismo mes de 2012.

En línea con esta desaceleración cabe recordar que la economía colombiana se expandió, sorpresivamente, a tasas del 4.2% anual durante el segundo trimestre de 2013. Esta cifra resultó superior a las estimaciones del mercado (3.5%). A pesar de este inesperado rebote del segundo trimestre, las debilidades estructurales a nivel sectorial continúan afectando el crecimiento agregado, por lo cual la expansión acumulada tan sólo llega al 3.4% anual en el primer semestre del año 2013. Anif estima que el crecimiento de PIB-real será del 3.8% en 2013 frente al 4.2% registrado en 2012. Allí el comercio crecería al 3.9%, levemente por debajo de lo observado en 2012 (+4.1%). Sin embargo, la demanda de los hogares presentaría una mayor desaceleración expandiéndose a un 3.8% en 2013 frente al 4.7% de 2012.

Otro de los factores que incidiría negativamente en el crecimiento del sector de textiles y prendas de vestir, como ya lo mencionamos, es el incremento en los precios de la ropa importada. Según Fenalco, el Decreto 074 de 2013 afecta principalmente a los hogares de bajos ingresos al generar un aumento en los precios, lo cual tiene repercu-

siones más notorias en la demanda de esta población. No obstante, también se habla de un efecto positivo del Decreto. Aunque genera un incremento en los precios de los bienes importados, los industriales del sector de confecciones afirman que el Decreto ha sido un salvavidas para el sector, pues ha reactivado la demanda interna y en los primeros dos meses de vigencia generó cerca de 30.000 empleos en Bogotá. Por ende, la mayor demanda por prendas de vestir nacionales podría tener un impacto positivo en las ventas de textiles.

La buena noticia para el sector de textiles y prendas de vestir es el fenómeno de democratización de la moda que ha logrado que en Colombia, al igual que en otros países, la moda sea accesible para consumidores de todos los estratos, incentivando el consumo. Esto se ha dado gracias al *boom* de marcas de ropa extranjera que han entrado al país en los últimos años y que continúan expandiéndose, generando un cambio en la cultura de los consumidores. De hecho, próximamente se prevé la llegada de H&M, el segundo distribuidor de moda más grande en el mundo (después de Zara). Para los comerciantes locales el reto está en la reconquista del mercado interno y en saber aprovechar el cambio en las tendencias de los consumidores hacia diseños diferenciados y en la actualización permanente de sus colecciones, como lo hacen las grandes marcas extranjeras.

En efecto, de acuerdo con Inexmoda y Raddar, el consumo de ropa y calzado por parte de los hogares continúa incrementándose. Los colombianos destinaron \$8.92 billones entre enero y septiembre de 2013 para la compra de vestuario, mientras que el gasto per cápita promedio a nivel nacional fue de \$190.115. Esto significa que la variación del gasto en vestuario llegó al 8.1% año corrido, dando señales de recuperación para el último trimestre del año.

Los cálculos realizados por Anif indican que para el cierre de 2013, el sector de textiles y prendas de vestir verá expandir sus ventas en un 3.4% en promedio, lo que significa una reducción de 2 puntos porcentuales con respecto a 2012, pero aún en niveles positivos. Por su parte, las proyecciones para el cierre de 2014 también son moderadas, aunque se prevé una ligera recuperación. De esta manera, se estima que la variación del promedio en doce meses sería del 6.9% anual en 2014.

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 intere-

ses, 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 registró un valor de 2.5 veces para el año 2012, por debajo del 3.5 observado en 2011. Para 2013 se espera que el indicador de cobertura se ubique en 4.1 veces, lo cual indica 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, lo cual, pese a la desaceleración, ha incidido positivamente en los márgenes de rentabilidad.



*Proyectado.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

SITUACIÓN FINANCIERA

En términos de rentabilidad, los indicadores del sector de textiles y confecciones presentaron una leve contracción durante 2012. El margen operacional se ubicó en un 2.5%, cerca de un punto porcentual por debajo del valor de 2011 (3.4%). El margen de utilidad llegó al 2.6%, similar al promedio de los demás sectores comerciales analizados (2.1%). La rentabilidad del activo fue del 3.5% y la del patrimonio del 7.7%.

Una tendencia similar siguieron los indicadores de liquidez de las empresas del sector. La razón corriente cayó a 1.4 veces. La rotación de cuentas por cobrar se incrementó en 2.4 días y la de cuentas por pagar lo hizo en 3.8 días. El capital de trabajo como porcentaje de los activos se redujo levemente, llegando a un 20%, lo que significó un descenso de -2.6 puntos porcentuales con respecto a 2011.

Por último, los indicadores de endeudamiento se mantuvieron relativamente estables. La razón de endeudamiento llegó a un 54.9% en 2012, por encima del promedio calculado para el agregado comercial. Por su parte, el apalancamiento financiero llegó al 15.3%, por debajo del promedio del agregado comercial. Esto indica que aunque las empresas del sector en promedio tienen una deuda mayor, éstas se apalancan más con proveedores que con entidades financieras.

Textiles y prendas de vestir (Cifras básicas)			
Encuesta Anual de Comercio 2011 - Dane(p)*			
Textiles		Prendas de vestir	
Número de empresas	1.151	Número de empresas	6.672
Participación	1.42%	Participación	8.23%
Ventas en miles de pesos	683.998.595	Ventas en miles de pesos	4.496.538.597
Participación	0.85%	Participación	5.58%
Costo de ventas en miles de pesos	471.366.542	Costo de ventas en miles de pesos	2.955.094.630
Participación	0.74%	Participación	4.64%
Número de empleados remunerados	6.269	Número de empleados remunerados	28.963
Participación	1.88%	Participación	8.71%
Remuneración/Ventas	11.8%	Remuneración/Ventas	9.7%
Costo de ventas/Ventas	68.9%	Costo de ventas/Ventas	65.7%

*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 2013				
Ventas	Dato julio-13	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Textiles y prendas de vestir				
Índice de ventas reales	193.2	2.2	5.3	9.4
Precios y margen	Dato julio-13	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Prendas de vestir				
IPC	100.9	0.7	0.7	0.6
IPP	102.6	0.0	0.3	-0.2
Índice del margen real	1.0	0.7	0.3	0.9

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Textiles y prendas de vestir (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Encuesta de Opinión	Dato julio-13	Promedio móvil tres meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Vestuario				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	17	19	15	3
Situación actual de la demanda	58	28	21	22
Situación económica actual	42	25	52	29
Situación económica próximos seis meses	50	44	12	14
Textiles				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	20	30	52	21
Situación actual de la demanda	-20	8	31	28
Situación económica actual	20	7	37	19
Situación económica próximos seis meses	40	32	45	54

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Textiles y prendas de vestir				
Indicador		2011	2012	Industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.4	2.5	2.6
	Margen de utilidad neta (%)	2.7	2.6	2.1
	Rentabilidad del activo (%)	3.9	3.5	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	8.5	7.7	5.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.4	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.6	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	19.2	21.6	34.1
	Rotación CxP (días)	87.4	91.2	37.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	22.6	20.0	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	54.4	54.9	46.3
	Apalancamiento financiero (%)	14.7	15.3	19.9
	Deuda neta (%)	11.3	12.5	19.0

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 155 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 2012 - 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)
Almatex S.A.S.	211.381.951	1.9	0.1	87.0	0.3	1.9	0.9	3.983.591	76.863.997	66.858.424	192.445
Compañía de Inversiones Textiles de Moda Texmoda S.A.	183.820.338	-6.2	1.2	91.3	2.4	28.0	0.7	-11.467.358	94.638.689	86.435.070	2.296.750
Pash S.A.S.	179.425.968	3.9	2.8	32.6	3.6	5.3	3.0	6.960.208	140.505.622	45.867.607	5.018.516
Rodríguez Franco y Cía. S.C.S. Organización Nacional de Comercio	168.085.292	2.6	3.1	42.4	4.6	8.0	1.1	4.429.392	111.997.562	47.512.200	5.182.308
Compañía Comercial Universal S.A.	83.278.058	6.1	2.2	80.8	3.4	18.0	1.0	5.097.481	52.126.553	42.136.823	1.794.166
Marketing Personal S.A.	75.696.431	3.0	0.1	79.0	0.2	0.8	1.2	2.250.103	37.931.265	29.959.681	62.153
Tiendas de Ropa Íntima S.A.	59.264.121	-2.0	1.3	66.4	3.2	9.4	1.4	-1.194.036	24.486.684	16.254.607	771.609
Los Tres Elefantes S.A.	51.080.752	4.1	2.5	25.7	1.7	2.2	1.6	2.108.976	77.998.378	20.037.371	1.291.466
Marrocar S.A.S.	47.073.176	3.6	7.7	45.3	9.0	16.5	2.0	1.679.672	40.460.481	18.324.009	3.647.122
Castilmoda S.A.S.	34.820.694	7.2	7.0	63.6	8.5	23.4	1.5	2.522.807	28.606.632	18.193.612	2.439.110
Modanova S.A.S.	33.334.739	0.8	21.9	15.1	17.2	20.3	2.2	258.589	42.444.468	6.404.365	7.308.130
Baquer S.A.	33.228.461	4.8	1.7	65.9	1.5	4.5	1.3	1.603.048	36.460.793	24.040.951	561.537
DPorte S.A.S.	31.738.145	3.3	2.0	39.2	6.7	11.0	2.4	1.044.547	9.741.666	3.819.181	650.087
Mundial de Marcas Ltda.	28.471.672	-1.4	0.6	75.4	0.7	2.8	1.2	-392.920	26.796.154	20.194.510	184.717
Ene Be Representaciones S.A.	26.534.150	3.3	2.5	61.3	4.2	10.8	1.4	880.153	15.786.302	9.679.651	658.681
Modas y Diseños S.A.	26.025.288	6.2	3.1	57.9	11.3	26.9	1.7	1.622.141	7.187.399	4.161.515	814.077
Todo Comercio de Confecciones S.A.	24.066.511	-3.8	3.9	73.4	6.8	25.6	1.3	-923.007	13.772.177	10.112.057	935.710
Bellatela S.A.	23.551.297	4.3	2.8	45.1	3.0	5.4	2.4	1.013.862	22.067.805	9.941.768	655.781
Almacenes Labodega S.A.	20.086.341	0.9	2.2	60.0	5.8	14.6	1.5	186.143	7.636.296	4.583.178	444.912
Saraluz Ltda.	19.470.305	2.0	0.1	46.4	0.1	0.2	2.0	390.964	16.506.609	7.657.942	20.050
Carlos Nieto y Cía. Ltda.	18.964.531	7.6	4.1	54.2	7.8	17.1	1.5	1.437.735	9.989.754	5.415.680	781.009
Executive S.A.S.	18.882.498	13.2	5.5	40.4	2.5	4.1	2.6	2.497.286	42.127.469	17.023.390	1.033.919
Íntimos Alma Ltda.	18.612.390	3.8	1.0	56.7	2.7	6.2	0.8	701.041	6.696.315	3.796.402	180.212
Unión Medical S.A.	17.954.076	11.0	5.0	55.4	8.3	18.5	2.6	1.969.315	10.893.105	6.038.868	899.469
William Chams S.A.	17.594.371	0.6	0.2	74.3	0.2	0.7	0.9	101.079	22.025.460	16.373.153	39.434
Tiendacol S.A.	17.214.190	-4.9	2.6	60.4	3.5	8.7	1.7	-838.112	13.173.540	7.960.526	456.047
Comercializadora Pointer S.A.	17.180.787	2.9	3.8	48.5	2.4	4.7	2.1	503.788	26.788.271	12.992.152	644.339
Karimka S.A.S.	16.615.774	4.6	1.5	58.8	2.8	6.7	1.4	759.539	9.206.951	5.415.866	255.175
Colcom S.A.	16.408.691	3.8	3.8	74.3	7.0	27.3	2.7	624.622	8.946.224	6.651.331	627.339
Pemine Ltda.	15.475.765	6.5	2.4	66.6	4.4	13.2	1.2	1.002.636	8.371.214	5.572.873	368.589
Xuss Ltda.	14.183.417	11.2	2.8	79.3	2.9	14.2	2.2	1.583.772	13.392.395	10.623.713	392.608
Centro Textil S.A.S. Centex	14.168.520	9.3	1.9	61.9	1.4	3.6	2.2	1.315.223	19.485.364	12.054.299	268.044
Estrategia Comercial de Colombia S.A.	14.135.613	2.8	0.4	78.3	1.8	8.3	1.3	402.042	2.799.444	2.191.198	50.489
Otavi S.A.	14.031.294	5.4	2.3	50.0	4.6	9.2	2.0	761.226	6.959.683	3.478.670	320.761
Comercializadora Silver S.A.S.	13.788.354	2.6	-0.1	86.5	-0.2	-1.1	1.0	353.788	4.740.237	4.101.666	-7.256
Tierra Santa S.A.S.	13.522.559	4.7	2.4	89.6	3.3	31.4	1.0	640.440	10.142.476	9.090.899	329.723
Doble L y Cía. Ltda.	13.353.362	-3.7	2.0	47.4	1.8	3.5	0.7	-498.955	14.240.610	6.742.977	261.123



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)
Colors S.A.	12.707.922	4,9	2,2	20,2	4,1	5,2	3,0	617.485	6.932.836	1.401.588	285.063
Marcas Europeas S.A.	12.383.531	11,2	3,5	56,3	2,1	4,8	0,6	1.381.375	20.812.988	11.719.790	437.300
Inversiones Griatel Giraldo S.C.A.	10.744.491	6,6	3,2	41,2	3,4	5,8	2,6	708.714	10.022.168	4.127.378	341.661
Tejidos Lav S.A.	9.703.087	9,8	7,3	15,3	6,0	7,1	3,5	955.364	11.651.569	1.779.393	704.164
Inversiones Gobotex Ltda.	9.387.241	5,8	3,8	57,1	9,6	22,5	1,1	548.793	3.739.246	2.136.579	360.428
Comercializadora Textiles y Moda Ltda.	8.940.583	7,5	3,1	69,0	3,2	10,3	1,5	668.406	8.799.403	6.071.555	281.324
Diseño y Moda Nuevo Mundo S.A.	8.161.150	4,9	0,8	70,4	1,2	4,2	1,4	397.085	5.468.819	3.849.260	67.287
Inversiones Arrazola Villazón y Cia. Ltda.	8.069.337	10,4	4,5	52,1	8,8	18,3	1,1	842.531	4.119.138	2.144.855	360.834
Belluno Ltda.	7.777.302	-0,2	-1,0	84,3	-1,6	-10,3	1,2	-17.979	4.578.930	3.859.866	-73.997
Clon Hadas Ltda.	7.420.830	12,6	3,0	78,4	2,8	13,0	0,9	936.557	7.839.357	6.146.102	220.635
Oporto S.A.	7.386.134	6,2	2,0	69,3	5,4	17,6	0,5	461.242	2.729.686	1.892.066	147.039
Dual Ltda.	7.365.392	1,4	0,1	76,3	0,5	2,2	1,1	99.449	1.721.031	1.313.677	9.088
Gas Jeans S.A.S.	6.865.906	-5,7	3,2	70,8	2,3	7,7	0,7	-390.360	9.749.091	6.897.995	220.001
Productora y Comercializadora de Confecciones Ltda.	6.790.184	9,5	5,4	30,8	6,2	9,0	3,2	645.236	5.912.598	1.818.183	367.477
Coralpa E.U.	6.673.852	5,0	0,1	67,6	0,1	0,3	1,7	331.831	3.342.617	2.261.118	3.549
KS Depor Colombia Ltda.	6.244.752	3,5	6,5	82,8	6,0	34,7	1,2	221.017	6.835.139	5.660.635	407.781
Saad y Cia. S.A.	6.162.750	-0,9	0,1	59,6	0,1	0,2	2,0	-58.345	7.940.656	4.729.382	4.970
Difermoda S.A.S.	5.914.837	9,1	-2,2	95,4	-2,1	-45,3	0,7	536.534	6.176.744	5.895.161	-127.615
Hega GB Ltda.	5.905.527	8,3	5,3	53,3	11,5	24,8	1,5	491.124	2.710.056	1.445.714	312.930
Comercial Nicolás S.A.S.	5.799.184	5,7	5,9	31,5	11,2	16,3	2,8	332.370	3.063.698	964.870	342.056
Confecciones Jaru S.A.	5.790.973	0,7	0,8	70,5	1,4	4,7	1,4	41.242	3.552.591	2.503.261	48.811
Hilos y Suministros Ltda.	5.537.264	7,4	3,8	42,0	3,4	5,8	1,6	412.067	6.161.580	2.586.571	207.969
Almacenes Travesuras S.A.	5.490.410	5,0	3,3	67,6	4,1	12,5	2,2	273.110	4.506.882	3.048.537	182.573
Textiles Suprim S.A.	5.247.657	2,4	1,1	74,5	1,5	5,9	1,6	127.228	3.687.204	2.747.773	55.433
Fábrica y Comercializadora Nacional Modastilo Ltda.	5.118.091	3,2	7,3	36,3	9,2	14,5	3,6	162.341	4.058.401	1.474.542	374.775
Hilos Buñalo Ltda.	5.061.938	8,7	5,1	25,3	15,0	20,1	4,5	440.274	1.719.203	434.839	258.248
Alianza G S.A.	4.923.803	11,2	3,4	65,0	3,6	10,2	1,5	549.540	4.689.271	3.046.512	166.953
Internacional de Franquicias S.A.	4.917.183	3,3	6,8	24,6	10,4	13,8	2,0	162.224	3.217.121	789.923	333.841
Invertabo S.A.S.	4.892.459	-5,8	0,9	49,8	1,6	3,1	1,8	-284.809	2.971.341	1.480.792	46.162
La Tienda de Las Telas S.A.	4.804.725	2,5	0,5	78,6	0,7	3,4	1,1	118.623	3.114.645	2.447.524	22.781
Maritel del Nogal S.A.	4.634.686	6,1	6,8	61,4	19,3	49,9	1,6	284.889	1.637.252	1.004.505	315.855
Cadena Telka S.A.	4.383.921	4,6	1,8	35,5	1,8	2,7	1,3	203.435	4.479.832	1.592.104	78.641
Memes S.A.	4.208.565	5,7	2,9	61,1	3,6	9,3	1,6	241.425	3.323.609	2.030.606	120.513
Representaciones Kobalto S.A.	4.148.504	-1,8	3,7	39,4	4,8	7,9	2,5	-76.337	3.174.856	1.250.377	152.213
Sisley Internacional S.A.	4.136.088	-17,7	4,3	57,6	2,6	6,2	0,4	-733.776	6.708.084	3.867.024	176.934
Centro Textil Ltda.	4.054.190	-1,9	0,2	87,0	0,1	1,1	2,0	-76.688	6.395.890	5.561.454	9.527
Inversiones Santamaría Ltda.	3.912.840	0,9	3,4	75,2	7,3	29,3	1,7	204.109	1.124.440	768.955	175.387
Style y People S.A.S.	3.881.586	3,7	4,0	70,2	4,7	15,7	1,1	145.544	3.277.355	2.299.303	153.571
Representaciones Villazón García Étnico S.A.S.	3.768.308	4,2	1,9	22,6	3,4	4,4	1,8	156.479	2.027.890	458.011	69.819
Almacenes Gane Ltda.	3.745.832	5,3	0,9	70,5	1,7	5,9	1,7	198.502	2.024.867	1.428.196	35.105
Comercializadora Técnica Colombiana S.A.	3.700.677	12,1	5,4	18,2	14,3	17,5	3,7	449.295	1.395.916	254.568	199.663
Comercializadora Campo y Campo Ltda.	3.594.656	0,6	2,0	28,8	1,0	1,3	1,8	20.116	7.664.033	2.206.859	73.241
	3.576.703	2,1	1,4	52,1	1,4	2,9	1,5	75.472	3.529.801	1.840.323	48.705



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)
Fashion Franchising Group S.A.S.	3.394.025	9,4	2,5	71,6	3,2	11,4	1,2	317.577	2.672.955	1.913.632	86.315
Cornetex y Cia. Ltda.	3.212.717	5,1	2,6	87,7	3,8	30,6	1,1	164.310	2.256.768	1.979.450	84.916
Ara Cristina Restrepo Ltda.	3.179.916	3,5	4,1	46,9	3,4	6,3	1,1	111.473	3.862.790	1.812.441	129.870
Disorlanas Ltda.	3.141.549	5,8	2,2	63,3	4,2	11,4	1,3	182.153	1.661.706	1.051.463	69.841
Roer Ltda.	3.118.760	5,1	2,6	56,0	2,0	4,5	1,3	160.039	4.112.890	2.305.139	81.917
Comercializadora Terrano S.A.	3.082.104	5,6	2,0	53,8	1,6	3,5	13,7	173.756	3.800.743	2.045.080	61.894
Dazaf Cia. Ltda.	2.895.681	-0,2	-3,0	56,5	-9,5	-21,9	2,8	-4.884	912.064	514.931	-86.997
Camisas El Duque Ltda.	2.798.362	3,0	1,0	89,0	1,1	10,2	1,0	82.628	2.442.943	2.173.990	27.376
Orva S.A.	2.678.118	2,4	3,1	19,8	1,3	1,6	3,3	65.467	6.699.698	1.329.730	84.159
El Templo de La Moda Fresca S.A.S.	2.595.475	0,4	-0,3	63,4	-0,8	-2,2	1,0	9.813	1.104.370	699.768	-8.872
Confeciones Karytex Ltda.	2.480.925	5,8	0,4	74,4	0,6	2,3	1,1	142.889	1.530.512	1.138.036	9.193
Quessep de Fernández y Cia. S. en C.	2.309.723	-4,2	2,2	23,6	1,3	1,7	4,2	-97.753	3.856.543	909.577	51.007
Inversiones y Representaciones Vassant Ltda.	2.297.546	-5,9	0,1	74,6	0,3	1,0	1,6	-135.843	951.917	710.164	2.487
Par Ltda.	2.277.110	10,5	3,2	53,7	2,3	4,9	1,3	238.659	3.237.174	1.738.988	73.885
Joeltex S.A.S.	2.254.832	1,0	-0,2	50,9	-0,4	-0,9	1,9	21.700	819.242	416.712	-3.660
Confeciones Industriales Ropa Fuerte Ltda.	2.192.232	3,8	1,1	71,0	2,5	8,7	1,4	83.193	930.311	660.450	23.610
Fabriquindio Ltda.	2.047.945	-22,1	6,0	36,7	1,4	2,2	4,5	-453.211	8.890.986	3.260.214	122.405
Europa Fashion Ltda.	1.996.014	7,9	1,5	81,1	1,2	6,5	3,0	157.166	2.352.640	1.908.205	28.946
Texdecor Textiles Decorativos Ltda.	1.931.060	4,1	1,6	56,6	2,6	5,9	1,8	79.346	1.191.822	674.545	30.655
Almacenes Herlu Ltda.	1.902.164	-12,0	-3,3	19,5	-0,6	-0,7	2,5	-228.760	10.376.207	2.019.855	-62.502
Alberto S. Helo y Cia. Ltda.	1.870.549	6,6	3,2	75,4	7,7	31,2	0,9	122.731	772.702	582.768	59.254
Ezesa Colombia S.A.	1.790.710	-46,3	-44,5	31,4	-50,0	-72,8	2,9	-829.898	1.593.547	499.851	-796.751
Mikekids Ltda.	1.748.352	14,6	7,9	35,7	9,6	15,0	1,0	255.077	1.437.066	513.546	138.072
Mapritex Ltda.	1.744.713	-9,4	-9,7	70,5	-26,1	-88,5	1,4	-163.708	650.853	458.807	-169.869
40 Grados Hermanos Ltda.	1.703.088	-1,9	2,2	61,4	2,8	7,3	2,3	-31.927	1.303.847	801.210	36.757
Praga Ltda.	1.634.552	10,0	3,1	36,7	7,7	12,2	2,7	163.153	665.629	244.275	51.415
Hilotextil S.A.S.	1.607.796	2,9	3,5	74,2	2,5	9,6	1,1	46.853	2.247.668	1.668.662	55.612
Distribuidora Nacional de Sombreros Ltda.	1.600.480	13,0	2,9	28,3	0,8	1,2	2,4	208.023	5.407.532	1.527.999	45.791
Telka S.A.	1.592.192	2,3	2,1	34,6	1,5	2,4	2,0	37.041	2.120.719	733.226	32.862
Telinda S.A. y/o Álvarez Villegas S.A.	1.583.372	1,1	2,2	70,2	1,3	4,4	54,6	18.101	2.720.034	1.909.951	35.289
Almacenes Gigante Colombia S.A.	1.527.713	-21,1	-1,0	65,9	-0,3	-1,0	0,9	-323.009	4.416.135	2.911.729	-14.935
López y Jiménez Creaciones Ltda.	1.471.305	-1,5	1,7	28,1	1,3	1,9	2,3	-22.151	1.902.434	533.949	25.534
Distribuidora Nogal Ltda.	1.391.997	27,4	17,7	3,1	2,0	2,1	2,9	382.049	12.413.013	389.966	246.790
Almacén Renatto Ltda.	1.356.723	2,3	5,6	33,0	13,8	20,7	2,8	31.596	545.157	179.900	75.475
Oxi Ltda.	1.321.557	11,1	4,9	27,1	2,7	3,7	0,4	146.731	2.440.477	662.029	65.077
Vag Wear Ltda.	1.316.276	0,2	0,5	85,7	0,8	5,4	1,1	2.047	798.180	684.338	6.139
Alba Nury Castillo y Cia. S. en C.	1.267.403	3,3	0,7	24,7	0,7	1,0	2,0	42.357	1.201.306	297.121	8.946
Distribuciones Impelcor S.A.S.	1.235.413	0,0	0,9	76,6	1,0	4,4	1,3	306	1.100.821	843.393	11.352
CHC Fashion Group S.A.S.	1.151.210	-4,1	-5,7	73,0	-5,8	-21,5	1,9	-47.311	1.123.950	820.656	-65.287
Texcorp S.A.S.	1.111.566	10,7	9,6	82,0	11,6	64,1	1,1	118.854	926.391	759.247	107.201
Manufacturando S.A.S.	1.075.367	-1,3	-6,6	80,0	-12,3	-61,4	1,5	-14.373	576.502	461.112	-70.907
Chanubs y Cia. Ltda.	1.072.566	12,6	5,1	29,5	3,7	5,2	8,5	134.728	1.490.941	439.375	55.176
Comfer S.A.	1.036.136	8,6	4,8	49,3	1,8	3,5	2,0	89.099	2.792.115	1.377.399	49.345
Ocean Regata International Ltda.	1.004.659	5,0	11,3	40,8	4,9	8,4	2,0	50.302	2.296.994	937.448	113.561

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)
Robles y Gómez Ltda.	1.003.336	8,4	1,3	48,3	1,5	2,9	3,8	84.211	867.912	419.465	13.193
Industrias PK Moda Ltda.	996.063	11,2	3,8	55,8	1,9	4,4	1,2	111.153	1.945.372	1.086.426	37.787
Dreams Ltda.	971.578	9,1	1,0	82,2	0,9	5,3	1,2	88.733	1.019.712	838.541	9.534
Eppo Ltda.	952.916	-16,6	6,5	37,3	3,0	4,8	0,7	-157.983	2.040.149	760.436	61.906
Almacén El Hachazo S.A.	952.359	2,9	7,0	34,3	3,1	4,7	3,7	27.193	2.146.831	736.263	66.299
Tejimundo S.A.	916.430	7,7	3,2	62,9	3,8	10,2	1,5	70.710	774.683	486.965	29.247
D Avanzada Ltda.	904.381	5,2	4,0	24,8	2,9	3,9	1,5	47.216	1.254.712	311.036	36.535
Lore S.A.S.	904.002	5,1	3,1	79,2	4,1	19,8	1,3	46.509	678.980	537.451	27.995
Tex Lady Ltda.	876.068	5,1	1,2	74,7	1,8	7,2	1,2	44.473	585.614	437.373	10.729
Textiles Multipunto Ltda.	864.621	5,3	0,6	39,9	0,5	0,9	1,7	46.148	966.389	385.192	5.190
Ligia Carvajal e Hijos Sociedad Ltda.	824.593	-1,2	0,1	85,0	0,1	0,5	1,2	-9.603	1.374.577	1.168.688	1.002
Jubalal Ltda.	803.013	4,3	2,0	55,2	3,9	8,7	1,8	34.437	402.738	222.424	15.727
Thomas Ltda.	788.136	8,1	2,1	75,1	6,0	24,0	1,8	63.484	276.389	207.444	16.556
Inversiones Roishe Ltda.	778.418	6,8	1,2	56,9	1,3	3,0	3,2	52.559	744.931	424.008	9.485
Abdala Hermanos y Cía. Ltda.	712.531	6,1	0,5	47,3	0,3	0,5	2,0	43.477	1.274.585	602.517	3.305
Inversiones Flórez Fonseca Ltda.	710.295	1,5	2,4	30,2	2,3	3,4	2,8	10.596	736.050	222.592	17.254
Alcasir Ltda.	707.719	3,4	3,4	61,2	3,4	8,8	1,4	24.097	701.282	429.082	23.929
Betcol S.A.S.	700.603	3,3	2,4	5,5	1,7	1,8	17,2	22.776	973.359	53.775	16.504
Dotascol Ltda.	617.514	2,0	-1,5	34,1	-2,8	-4,2	1,9	12.595	347.209	118.565	-9.554
Latina Factory Ltda.	585.720	10,6	4,3	34,5	1,8	2,8	2,4	61.876	1.396.634	481.248	25.385
Curtiembre Copiel Ltda.	549.282	0,6	1,0	68,7	0,7	2,2	1,1	3.321	814.706	559.805	5.637
Textilex Elival Ltda.	504.925	0,3	0,3	83,0	0,9	5,5	1,2	1.623	172.706	143.356	1.623
Hassan Ltda.	435.071	6,1	6,1	41,9	5,5	9,4	2,4	26.633	485.267	203.405	26.633
Chaves Gómez S.A.	413.796	2,0	5,5	16,7	1,1	1,4	1,5	8.425	1.979.796	330.970	22.744
Comercializadora Tejeda S.A.	351.754	6,3	4,9	47,1	2,5	4,7	2,2	22.264	684.712	322.511	17.097
Centro Moda V. Atroz Ltda.	341.002	-24,1	-21,9	51,4	-10,0	-20,7	1,2	-82.082	744.847	382.486	-74.844
Almacén Alicia y Eduardo Ltda.	197.695	-9,6	1,5	24,6	0,4	0,5	1,4	-18.882	756.368	185.725	2.985
Almacén Precio de Fábrica Ltda.	187.121	5,8	0,5	18,3	0,1	0,1	0,6	10.929	1.426.242	261.573	961
El Universo de La Moda y Cía. Ltda.	155.144	25,5	21,4	80,2	5,6	28,1	0,8	39.530	595.888	477.608	33.242
Enroque y Cía. Ltda.	118.220	-24,8	-31,0	2,0	-5,8	-5,9	16,9	-29.351	629.855	12.440	-36.707
Baumler Ltda.	108.635	8,8	0,5	46,9	0,1	0,1	2,1	9.581	690.879	324.133	506

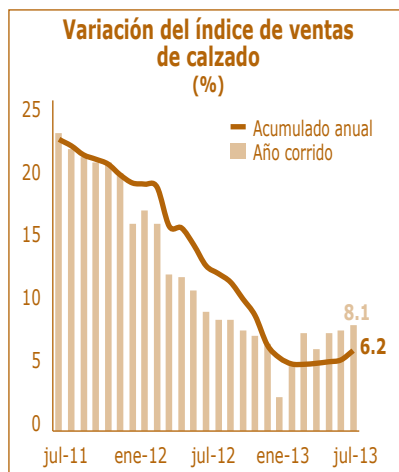
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO

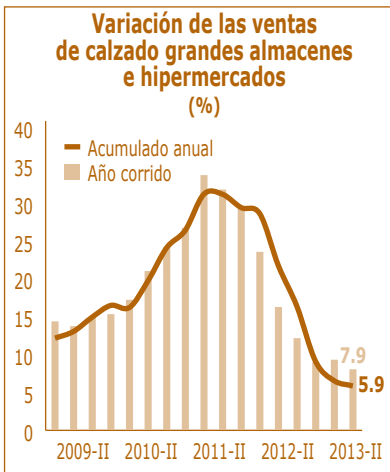
VENTAS

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 muy favorable en lo corrido de 2013, similar al observado en 2012. En efecto, el sector registró una expansión en sus ventas del 8.1% en lo corrido del año a julio de 2013, mientras que esta variable se ubicó en un 9.2% en el mismo mes de 2012. Cabe señalar que el menor dinamismo del sector se hace más evidente si se compara el crecimiento de las ventas en los últimos doce meses, el cual se ubicó en un 6.2% en julio de 2013, la mitad de lo registrado en 2012. Pese a esta desaceleración, 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.

El comportamiento en las ventas del sector se explica principalmente por la desaceleración económica a nivel local. Cabe recordar que el PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 3.4% anual durante el segundo semestre de 2013, cerca de 2 puntos porcentuales por debajo de lo observado en el primer semestre de 2012. En ese mismo período, el PIB del sector comercio creció en un 3.5%, lo que significó una reducción de 1.4 puntos porcentuales con respecto al año anterior. Entre tanto, el consumo de los hogares continuó perdiendo dinamismo con un crecimiento del 4% anual en el segundo semestre



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de 2013, levemente por debajo de lo observado para el primer semestre de 2012 (4.8%). Finalmente, la cartera de consumo también ha exhibido un crecimiento menos dinámico tras expandirse en un 10.6% real anual a julio de 2013 frente al 17.1% registrado en 2012.

La demanda por productos de calzado y artículos de cuero también se pudo ver afectada por el incremento en precios, específicamente en el calzado importado. En efecto, en marzo de 2013 entró en vigencia el Decreto 074 con el cual se buscaba combatir el contrabando técnico y la competencia desleal, especialmente en las importaciones de bienes de los sectores de confecciones y calzado. Con dicho Decreto se introduce un esquema de aranceles mixto, es decir, un arancel *ad valorem* del 10% más un arancel específico de US\$5 por par de zapatos importado. Esta medida combate el contrabando técnico y las prácticas de subfacturación en el sector, frenando la entrada de calzado a precios inferiores a US\$1.

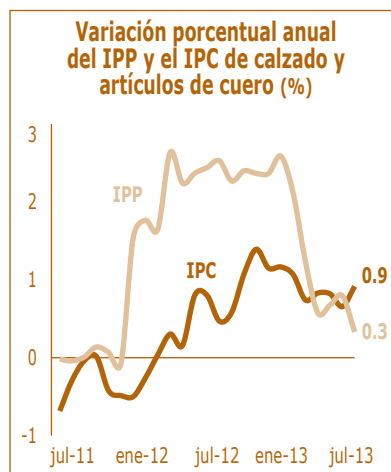
Los efectos de la desaceleración en el consumo de artículos del sector y del Decreto han sido evidentes en las importaciones de productos de calzado y marroquinería. Aciman reporta que las compras externas de calzado sumaron US\$15.4 millones en el acumulado a junio de 2013, lo que representó una variación de sólo el 1.6% con respecto al año anterior. Medidas en número de pares de zapatos, dichas importaciones llegaron a 914.000 pares entre enero y junio de 2013, lo que indica una contracción del -16.5% con respecto a 2012. De otro lado, las importaciones en el sector de marroquinería llegaron a US\$77.3 millones durante el mismo período, es decir, un incremento del 13% con relación a 2012, pero una reducción del -3% en el número de unidades.

El sector ha logrado mantener tasas de crecimiento positivas gracias a que el gasto en vestuario (ropa y calzado) de los colombianos continúa en aumento. Según Raddar e Inexmoda, se destinaron \$997.000 millones en julio de 2013 para la compra de vestuario, con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$21.221. Es decir, una variación positiva del 8% en lo corrido del año, aunque cabe señalar que la variación había sido del 10.8% año corrido a julio de 2012.

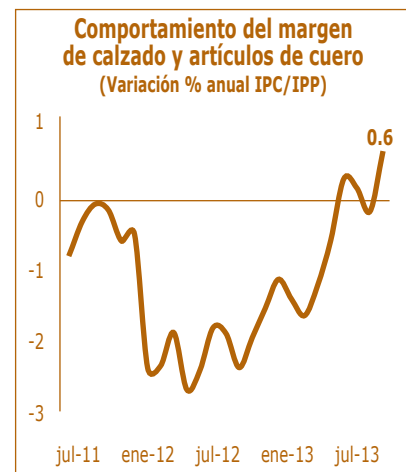
En los hipermercados y grandes almacenes la desaceleración en el crecimiento de las ventas fue más pronunciada. De hecho, éstos registraron una tasa de crecimiento en sus ventas del 7.9% en el segundo trimestre de 2013, más de 8 puntos porcentuales por debajo del incremento observado en igual trimestre de 2012. 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 de grandes almacenes como Payless y Falabella y, recientemente, la llegada de Ripley, Forever 21, Steve Madden y la brasileña Freeway.

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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

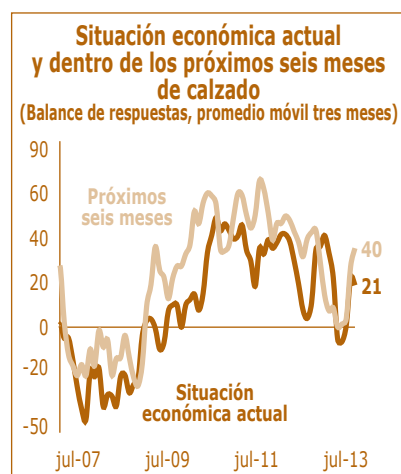
estiman con base en el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector. Los resultados muestran que luego de 22 meses de variaciones negativas en el margen del sector, éste alcanzó un crecimiento positivo del 0.25% anual en abril de 2013. Aunque dicha tendencia se reversó en junio de 2013 cuando el margen registró un crecimiento negativo del -0.14% anual, en julio del mismo año el margen retomó una senda positiva con un crecimiento del 0.6% anual.

Por un lado, desde febrero de 2012 los precios a los consumidores venían mostrando una tendencia positiva, la cual se consolidó en 2013. Así, esta variable pasó de una variación del 0.8% anual en julio de 2012 a crecer al 0.92% en el mismo mes de 2013. El leve crecimiento en el IPC estuvo influenciado, en parte, por el alza en el precio del calzado importado generado por el Decreto 074 de 2013.

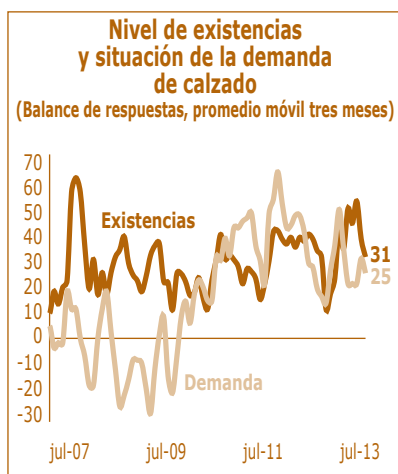
Por su parte, el IPP muestra que en el último año (a julio de 2013) hubo una desaceleración en el crecimiento de los costos de las empresas. Esta variable pasó del 2.4% anual en julio de 2012 a un crecimiento de tan sólo un 0.33% anual en julio de 2013.

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 empresarios del sector de calzado y artículos de cuero se mantiene en



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

el plano favorable. En los primeros meses de 2013 la tendencia era negativa con respecto a lo observado en 2012, pues el balance de respuestas (respuestas positivas menos negativas) en el promedio móvil de tres meses se ubicó en 38 en enero de 2013 frente al 43 registrado para el mismo mes de 2012. Sin embargo, en los meses de junio y julio el optimismo de los empresarios se incrementó. De esta manera, el 33% de los empresarios afirmó que su situación económica era positiva en julio de 2013 y sólo un 11% era pesimista, por lo cual el balance de respuestas del promedio móvil de tres meses se ubicó en 21, es decir 12 puntos por encima 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, por lo cual el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses se mantuvo en el plano positivo, llegando a 8 en enero de 2013, pero muy por debajo del balance de 52 observado en igual período de 2012. Sin embargo, el optimismo de los empresarios fue repuntando, con lo cual el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses llegó a 40 en julio de 2013, superando el 36 reportado en 2012.

En cuanto a la demanda, durante el primer semestre de 2013 los empresarios del sector de calzado y artículos de cuero mantuvieron una percepción favorable, aunque se alejó de los niveles observados en 2012. En efecto, el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses llegó a 21 en el primer trimestre del año, 26 puntos por debajo del registro de 2012. No obstante, para el segundo semestre del año la percepción de demanda comenzó a recuperarse, alcanzando un balance de respuestas de 25, muy similar al observado un año atrás.

Entre tanto, la percepción con respecto al nivel de existencias mantuvo una tendencia creciente en el primer semestre de 2013. El balance de respuestas del promedio móvil de tres meses llegó a 43 en enero de 2013 y se elevó a 52 en mayo del mismo año. Esto indica que los empresarios del sector no pudieron adaptar sus inventarios a los menores niveles de demanda. Para los meses de junio y julio se observó una tendencia decreciente en los niveles de inventarios, consistente con la recuperación de la demanda. En efecto, un 25% de los encuestados afirmó que éstos se incrementaron en julio de 2013 y un 12% consideró que disminuyeron. Por lo cual, el balance de respuestas en el promedio de tres meses llegó a 31 en julio de 2013, cerca de 7 puntos por debajo del registro de 2012.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas para el sector de calzado y artículos de cuero son favorables, pues pese a la menor expansión en las ventas del sector durante 2013 (en comparación con 2012), continuó siendo uno de los sectores más dinámicos dentro del comercio y para el segundo semestre del año se evidenciaban señales de recuperación. En efecto, la variación en lo corrido del año fue de un 8.9% a agosto de 2013, similar a la registrada en el mismo mes de 2012 (8.6%).

No obstante, la menor dinámica en las ventas del sector frente a 2012 se explicaría principalmente por un menor ritmo de crecimiento en la economía y, en menor medida, por una caída en la demanda dado el incremento en los precios del calzado importado. Recordemos que la economía colombiana se expandió, sorpresivamente, a tasas del 4.2% anual durante el segundo trimestre de 2013. Esta cifra resultó superior a las estimaciones del mercado (3.5%). A pesar de este inesperado rebote del segundo trimestre, las debilidades estructurales a nivel sectorial continúan afectando el crecimiento agregado, por lo cual la expansión acumulada tan sólo llega al 3.4% anual en el primer semestre del año 2013. Anif estima que el crecimiento del PIB-real será del 3.8% en 2013 frente al 4.2% registrado en 2012. Allí el comercio crecería al 3.9%, levemente por debajo de lo observado en 2012 (+4.1%); sin embargo, la demanda de los hogares presentaría una mayor desaceleración, expandiéndose a un 3.8% en 2013 frente al 4.7% de 2012.

Como ya lo mencionamos, el alza en los precios de los productos de calzado y artículos de cuero puede ser otro de los factores que contribuya a restar dinamismo en el consumo en lo que queda del año. Según Fenalco, el Decreto 074 de 2013 afecta principalmente a los hogares de bajos ingresos al generar un aumento en los precios, lo cual tiene repercusiones más notorias en la demanda de esta población. Otra preocupación frente a esta medida es que puede llevar a un incremento en el contrabando.

En contraste, 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 y Raddar, los colombianos destinaron \$8.92 billones entre enero y septiembre de 2013 para la compra de vestuario, con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$190.115 durante el mismo período. Esto significó una variación positiva del 8.1% año

corrido a septiembre de 2013. A esto se debe sumar la consolidación de almacenes de gran formato en el país, pues se espera que continúen llegando marcas extranjeras al país. Al mismo tiempo, se debe tener en cuenta el buen ritmo que han mantenido las importaciones de calzado, pese a los efectos del Decreto, las cuales llegaron a más de 914.000 pares año corrido a junio de 2013 y a 33 millones de unidades en el caso de marroquinería.

Con esto en mente, Anif estima que para diciembre de 2013, las ventas de calzado y productos de cuero tengan un crecimiento en el acumulado en doce meses cercano al 8.6%, sólo 2 puntos porcentuales por debajo de lo observado en 2012. Para el cierre de 2014, se espera una expansión en ventas del 9.4%.

RIESGO FINANCIERO



*Proyectado.
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 un leve deterioro durante el último año. En efecto, éste pasó de 4.1 veces en 2011 a 3.2 veces en 2012. Para 2013, se prevé que el indicador de cobertura de intereses se incremente nuevamente, llegando a 4.5 veces. Esto gracias a la dinámica de la demanda interna, que a pesar de su desaceleración se mantiene en niveles muy favorables.

SITUACIÓN FINANCIERA

Consistente con la desaceleración en el comportamiento en ventas del sector durante 2012, las cuales pasaron de una variación del 20% en el acumulado en doce meses en 2011 al 7% en 2012, la situación

financiera de las empresas de calzado y artículos de cuero registró una tendencia a la baja en el último año. En términos de rentabilidad, el sector redujo todos sus indicadores marginalmente durante 2012. El margen operacional pasó del 4.4% en 2011 al 3.7% en 2012 y se ubicó por encima del promedio calculado para los demás sectores del comercio (2.6%). El margen de utilidad neta y la rentabilidad del activo presentaron reducciones de 0.2 y 0.4 puntos porcentuales entre 2011 y 2012, respectivamente. Mientras que la desaceleración en la rentabilidad del patrimonio fue la mayor entre los indicadores de rentabilidad, al pasar del 6.4% en 2011 al 5.3% en 2012.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente estables en 2012 respecto a lo observado en 2011. La relación ingresos operacionales como porcentaje del total del activo fue de 1.4 veces, similar al promedio calculado para la totalidad de los sectores comerciales analizados. Por su parte, los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas se mantuvieron en 1.8 veces en 2012, superando el promedio comercial de 1.3.

Los indicadores de liquidez tuvieron resultados mixtos. Por un lado, la razón corriente entre 2011 y 2012 se mantuvo constante en 1.5 veces. La rotación de cuentas por cobrar tuvo una variación de +2.4 días en el mismo período y la de cuentas por pagar aumentó en +2 días. En ambos casos, las empresas de calzado y artículos de cuero se mantuvieron muy por encima del promedio del comercio.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento registraron leves variaciones entre 2011 y 2012. La razón de endeudamiento pasó del 61.4% en 2011 al 62.1% en 2012, lo que significa que se encuentra 16 puntos porcentuales por encima del endeudamiento del promedio del comercio. Por su parte, el apalancamiento financiero y la deuda neta presentaron incrementos cercanos a 2 puntos porcentuales en 2012 y se ubicaron en un 24.3% y un 22.2%, respectivamente. Esto indica que el apalancamiento de las empresas del sector con proveedores y otras fuentes de financiamiento se incrementó en una proporción menor que el endeudamiento con entidades financieras.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2011 - Dane(p)*	
Calzado y artículos de cuero	
Número de empresas	3.324
Participación	4.1%
Ventas en miles de pesos	2.351.583.156
Participación	2.9%
Costo de ventas en miles de pesos	1.458.871.763
Participación	2.3%
Número de empleados remunerados	17.892
Participación	5.4%
Remuneración/Ventas	10.2%
Costo de ventas/Ventas	62.0%

*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.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Ventas	Dato julio-13	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Calzado y artículos de cuero				
Índice de ventas reales	381.0	6.2	6.7	12.8
Precios y margen	Dato julio-13	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Calzado y artículos de cuero				
IPC	98.9	0.9	1.1	0.8
IPP	92.2	0.3	2.4	2.4
Índice del margen real	1.1	0.6	-1.2	-1.6

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Encuesta de Opinión	Dato julio-13	Promedio móvil tres meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Calzado y artículos de cuero				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	13	31	23	38
Situación actual de la demanda	33	25	35	27
Situación económica actual	22	21	46	9
Situación económica próximos seis meses	44	40	16	36

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Calzado y artículos de cuero				
Indicador		2011	2012	Promedio* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.4	3.7	2.6
	Margen de utilidad neta (%)	1.6	1.4	2.1
	Rentabilidad del activo (%)	2.5	2.0	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.4	5.3	6.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.5	1.4	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.8	1.8	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	41.1	43.6	33.5
	Rotación CxP (días)	93.1	95.1	38.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	24.4	24.2	13.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	61.4	62.1	46.4
	Apalancamiento financiero (%)	22.5	24.3	19.7
	Deuda neta (%)	20.2	22.2	18.7

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 55 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 2012 - 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)
Calzadito S.A.	109.549.619	6,9	3,2	52,0	6,7	14,0	2,8	7.514.415	52.801.272	27.435.574	3.544.473
Comercializadora Baldini S.A.	102.864.761	6,4	3,4	71,4	6,5	22,9	1,3	6.597.659	53.547.412	38.219.286	3.504.149
Agaval S.A.	82.737.745	1,4	1,1	61,3	1,4	3,7	2,3	1.191.860	60.996.474	37.400.667	871.979
Payless Shoesource PSS de Colombia Ltda.	74.316.630	-5,2	-5,2	26,0	-9,4	-12,6	2,1	-3.847.635	41.180.883	10.710.294	-3.850.577
Agencia Cauchosol del Centro S.A.S.	49.040.613	3,2	0,7	82,7	1,7	9,7	1,2	1.583.599	19.140.231	15.833.784	319.724
Ensenada S.A.	30.490.376	4,8	2,5	46,5	3,2	5,9	1,6	1.451.378	24.177.783	11.251.626	764.557
Training Int S.A.	22.400.107	7,1	2,8	79,6	4,0	19,6	1,0	1.581.397	15.594.165	12.409.906	623.428
Fabega S.A.S.	20.464.888	5,5	2,9	86,6	4,1	30,5	1,0	1.123.763	14.739.244	12.763.056	602.352
Staricle S.A.S.	14.540.108	-2,8	0,0	97,4	0,0	0,0	0,8	-403.331	10.169.790	9.907.078	9
Famgar S.A.S.	14.358.534	9,9	4,7	74,8	5,8	23,2	0,9	1.419.978	11.514.179	8.612.587	672.617
Representaciones J y R Ltda.	12.451.759	4,0	1,8	57,7	3,0	7,0	1,3	500.584	7.582.756	4.373.192	225.520
Ilanko S.A.	11.665.059	6,7	3,1	69,6	2,2	7,3	1,4	779.082	16.002.189	11.136.300	357.003
Calzado Latino Ltda.	10.073.681	2,4	0,9	75,0	1,7	6,7	1,7	245.605	5.696.222	4.273.139	94.791
Agencia Cauchosol de Antioquia Ltda.	9.409.470	2,3	0,2	94,3	0,3	4,9	1,0	216.354	6.176.193	5.825.569	17.171
Ecueros S.A.	8.477.066	8,0	3,7	67,2	9,1	27,8	1,8	677.313	3.462.777	2.325.824	316.636
Mundzapatos y Cia. Ltda.	7.950.314	6,0	1,9	70,9	5,4	18,5	1,8	476.672	2.828.906	2.004.978	152.770
Comercializadora Working S.A.S.	7.907.662	-5,9	1,1	86,5	0,7	4,9	1,1	-465.010	13.371.897	11.569.246	88.554
Agencia Cauchosol de Occidente S.A.	7.793.195	2,5	-0,4	96,2	-0,7	-17,5	1,0	195.664	4.961.201	4.770.674	-33.325
Setai S.A.	7.552.265	1,0	2,6	81,3	4,3	23,1	0,9	72.064	4.500.101	3.657.943	194.313
Doménico S.A.S.	7.381.512	5,6	0,7	37,4	0,5	0,8	1,5	411.279	9.816.723	3.670.177	49.884
Calzanos Ltda.	6.854.130	5,6	2,8	69,0	6,0	19,4	1,3	386.345	3.143.339	2.169.020	189.166
Testone S.A.	6.757.063	1,5	2,7	87,4	4,7	37,5	1,1	100.943	3.836.791	3.353.987	180.825
Agencia Cauchosol de La Costa Ltda.	6.622.395	4,8	1,1	76,6	1,5	6,5	1,0	316.252	4.846.098	3.710.314	74.100
Calzado de La Sabana y Cia. Ltda.	6.167.682	7,8	2,6	85,1	3,8	25,7	1,5	478.734	4.148.078	3.530.193	158.740
Paso Firme Ltda.	5.552.173	6,9	2,0	69,0	3,0	9,7	1,2	382.281	3.682.771	2.539.399	110.867
Grupo VGL S.A.	4.687.276	1,7	1,8	65,4	0,5	1,5	0,1	79.219	16.117.216	10.534.181	84.470
La Pielroja S.A.	4.645.775	1,2	-16,2	63,3	-6,1	-16,7	4,8	56.668	12.273.487	7.763.434	-751.196
Inversiones Calzadito Ltda.	4.475.306	6,9	2,5	25,7	5,0	6,7	2,5	309.390	2.239.110	574.934	111.245
Xax S.A.	4.423.949	4,7	2,1	80,1	3,9	19,7	1,2	207.843	2.372.126	1.899.000	93.403
Rosa Jaluf y Cia. S. en C.S.	4.106.820	11,7	2,6	82,9	1,1	6,6	1,4	482.075	9.372.883	7.771.212	105.968
Chic Marroquinería Ltda.	4.003.654	3,0	2,2	26,2	1,9	2,6	3,4	119.324	4.633.278	1.213.248	89.955
Q 21 S.A.	3.534.806	6,1	2,7	80,9	5,4	28,2	1,2	214.895	1.748.416	1.415.197	94.039
Marruecos Colombian Leather Ltda.	3.098.714	12,1	4,8	57,8	4,3	10,3	2,8	376.016	3.454.677	1.997.677	150.205
Rampel Ltda.	2.793.122	9,2	2,5	71,6	2,5	8,6	2,2	257.857	2.851.485	2.040.253	69.972
Distribuidora del Suroeste y Cia. Ltda.	2.703.604	5,0	2,9	47,8	15,4	29,4	2,0	136.081	517.371	247.101	79.452
Calzar Ltda.	2.660.802	4,2	2,2	43,3	8,0	14,2	2,2	111.616	735.169	318.073	59.075
Mundial de Zapatos y Cia. Ltda.	2.637.884	5,1	3,1	47,4	4,4	8,4	5,5	135.108	1.819.529	862.730	80.578
Sucesores de José I. Malca Ltda.	2.378.081	1,3	2,1	17,7	0,8	1,0	2,5	30.621	6.356.386	1.125.534	50.847
Zapacol Ltda.	2.240.402	6,3	1,4	47,7	1,1	2,0	2,1	140.931	2.963.414	1.413.803	31.191

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)
Gxco S.A.S.	2.175.135	0,9	2,5	86,5	2,7	19,9	1,1	20.059	2.042.361	1.766.297	55.049
Byda Colombia S.A.S.	1.974.368	3,7	2,7	74,8	1,4	5,5	1,2	73.914	3.829.607	2.863.813	53.360
Distrizar Ltda.	1.949.464	7,0	3,5	39,6	4,7	7,7	2,5	136.356	1.463.913	579.764	68.445
Comercializadora Calzamos Ltda.	1.928.816	8,7	2,9	44,1	6,9	12,4	2,2	168.704	808.032	356.684	56.050
Leather Collection S.A.	1.773.258	0,1	1,2	69,1	1,3	4,2	1,2	2.620	1.617.442	1.117.916	20.750
Calza Dos Ltda.	1.694.967	5,6	0,9	52,1	1,0	2,2	1,9	94.518	1.448.636	754.913	14.986
Representaciones Delsa y Cía. Ltda.	1.667.640	-0,9	-1,5	57,7	-2,5	-6,0	1,5	-14.583	1.006.162	580.292	-25.498
Iberoamericana de Zapatos Ltda.	1.346.171	7,0	4,0	42,2	6,2	10,7	2,4	94.678	858.516	362.394	53.258
Calza Moda 2.000 Ltda.	1.223.457	13,2	2,6	47,0	1,1	2,0	2,1	161.043	2.948.064	1.386.871	31.747
T. Ruiz y Cía. S. en C.S.	717.408	-17,0	-3,8	5,0	-0,5	-0,6	1,0	-122.225	5.085.896	256.320	-26.937
Zap Smith S.A.	511.297	4,4	2,2	32,1	1,5	2,3	3,1	22.737	718.404	230.582	11.116
Inversiones Zabas S.A.	472.649	15,0	3,4	55,8	1,7	3,8	1,9	70.742	958.935	534.959	16.306
Comercializadora Danny	433.398	-3,3	0,4	37,8	0,2	0,3	2,3	-14.298	924.716	349.405	1.898
Héctor y Guillermo Zullaga García Ltda. Zucueros	220.014	3,4	0,1	65,4	0,0	0,1	1,5	7.396	280.351	183.469	128
Almacenes Pecari Ltda.	120.849	-3,1	-7,6	61,0	-2,4	-6,2	1,1	-3.746	382.697	233.365	-9.199

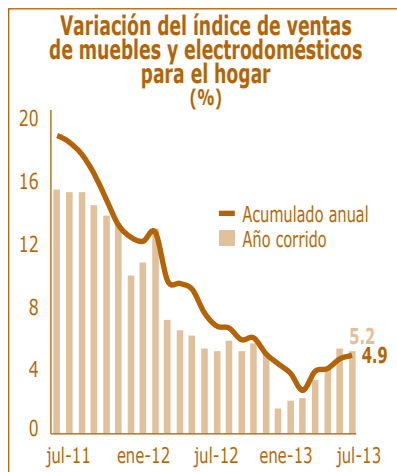
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS

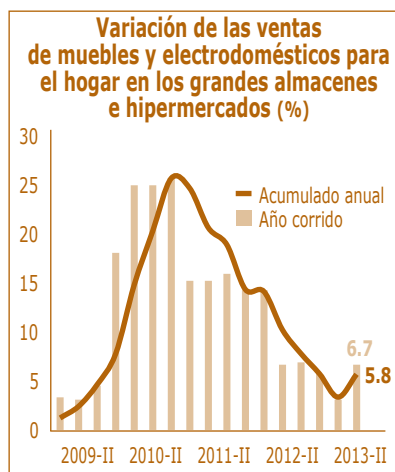
VENTAS

El sector de muebles y electrodomésticos mostró una desaceleración en su nivel de ventas de comercio al por menor en el año 2013, en comparación con 2012. Así, la variación acumulada en doce meses cerró con un crecimiento del 4.9% en julio de 2013, cuando un año atrás se había presentado una variación del 7.6%. Igualmente, las ventas durante el año corrido también han disminuido su ritmo de crecimiento. En julio de 2012 se tenía un incremento del 5.4%, cifra que se redujo ligeramente al 5.2% en julio de 2013. Desde luego, la desaceleración en el crecimiento que tuvo la economía colombiana, que se acentuó en el segundo semestre de 2012 y en el primer semestre 2013, ha tenido un efecto negativo sobre las ventas de este sector.

En lo referente a los almacenes e hipermercados, las ventas de muebles y electrodomésticos para el hogar tuvieron una menor tasa de crecimiento durante el primer semestre de 2013 en comparación con el mismo período de un año atrás. En efecto, el crecimiento en el acumulado en doce meses en el segundo trimestre del año pasó del 10.3% en 2012 al 5.8% en 2013. De igual forma, la variación en el año corrido ha decrecido levemente al pasar del 6.8% en el primer semestre de 2012 al 6.7% en el primer semestre de 2013. De esta manera, se puede ver que este indicador presenta una dinámica lige-



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

ramente menos favorable en lo corrido del año 2013 en comparación con el año anterior.

En general, buena parte del comportamiento menos favorable de las ventas de muebles y electrodomésticos durante 2013, en contraste con 2012, se explica por las señales de una desaceleración que han presentado las variables macroeconómicas del país. Una muestra de ello fue que el PIB creció un 3.4% en el primer semestre del año 2013 (vs. un 5.2% del primer semestre de 2012). Asimismo, el consumo de los hogares se incrementó un 2.6% en los primeros seis meses de 2013, alcanzando una tasa más baja que la del primer semestre de 2012 (3.1%).

Otra de las razones que pueden explicar este comportamiento en el sector es la disminución del crédito de consumo. De hecho, la variación real anual de la cartera de consumo fue del 17.1% en julio de 2012, del 14.5% en diciembre de 2012 y del 10.6% en julio de 2013. Esta situación puede dar razón de la caída en el nivel de ventas del sector de muebles, ya que los colombianos estarían disminuyendo sus compras de muebles y electrodomésticos realizadas por medio de crédito de consumo.

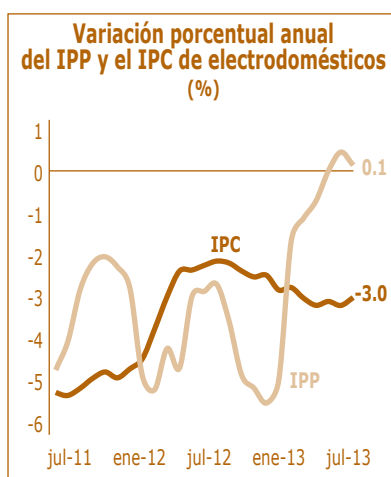
PRECIOS Y MARGEN

El margen de ganancia de las empresas comercializadoras de electrodomésticos fue en promedio del -1.9% entre enero y julio de 2013. Este hecho se explica porque los márgenes de utilidad han sostenido

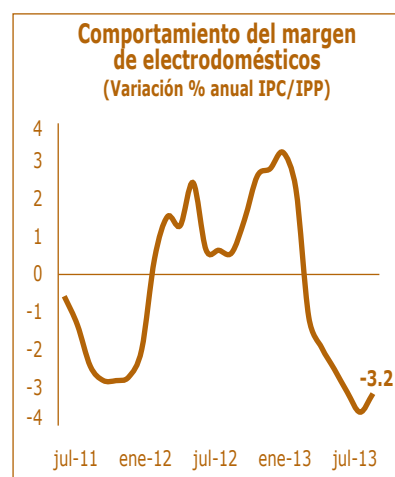
valores negativos desde febrero de 2013, alcanzando la cifra del -3.2% en julio de este año. Esto contrasta con la cifra promedio de 2012 que había sido positiva (1.3%). Lo anterior refleja un deterioro en los márgenes comerciales del sector en lo corrido del año 2013 y evidencia que el sector estaría compensando con mayores ventas de volumen.

Durante el año 2013 se mantiene la reducción en el Índice de Precios al Productor (IPP), mientras que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) sufrió un ligero repunte. La variación promedio del IPP entre enero y julio de 2013 fue del -1.1%, en comparación con una variación promedio del -4.1% en el año 2012. Para el IPC del sector se presentó una variación promedio del -3% entre enero y julio de 2013, similar a la variación promedio del -2.9% en 2012. Estos menores decrecimientos en los costos pueden deberse al incremento en el costo de las mercancías importadas gracias a la reciente devaluación del peso colombiano. Entre tanto, el aumento en la competencia en el sector hace que exista una mayor oferta de productos y, por ende, que los precios para el consumidor tiendan a disminuir.

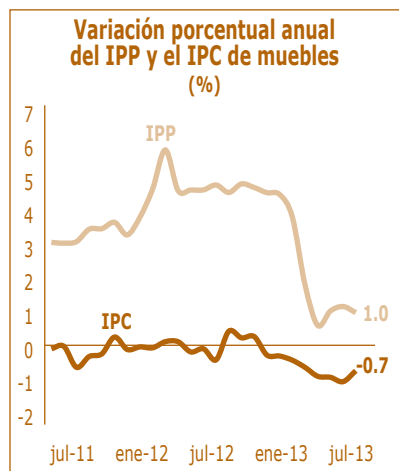
Por su parte, para las empresas comercializadoras de muebles, el margen comercial se vio particularmente afectado por el crecimiento del IPP sobre el IPC. De hecho, el margen se ha mantenido en terreno negativo desde julio de 2008, situación que no se ha revertido en los años más recientes. En promedio para todo 2012, el margen de las empresas fue del -4.4% anual. Sin embargo, en 2013 se presentó una tendencia de menor decrecimiento en el margen, cerrando julio con una variación del -1.7% anual.



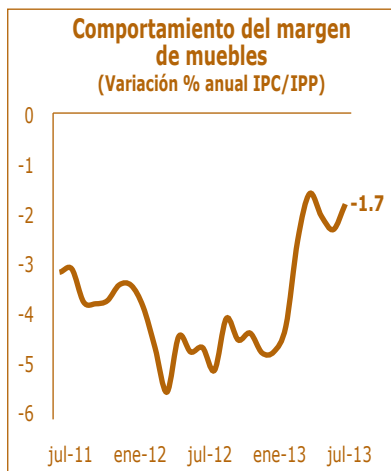
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El fenómeno anterior se debió a un menor crecimiento de los costos que afrontan los empresarios del sector. En efecto, el IPP promedio fue del 4.7% en 2012, mientras que entre enero y julio de 2013 dicha media bajó al 2.1%. En cambio, el IPC del sector de muebles fue del -0.7% entre enero y julio de 2013. De todas maneras, esta trayectoria negativa de los ingresos y positiva de los costos ha llevado a que las compañías que comercializan muebles enfrenten márgenes negativos en lo corrido de 2013.

En resumen, las empresas del sector de muebles y las del sector de electrodomésticos han tenido que asumir unos costos positivos (o en su defecto menos decrecientes) en lo corrido del año 2013, situación que ha coincidido con un comportamiento negativo del IPC. Dicha situación ha llevado a que el margen comercial de dichas empresas haya alcanzado valores promedio negativos a lo largo de dicho período.

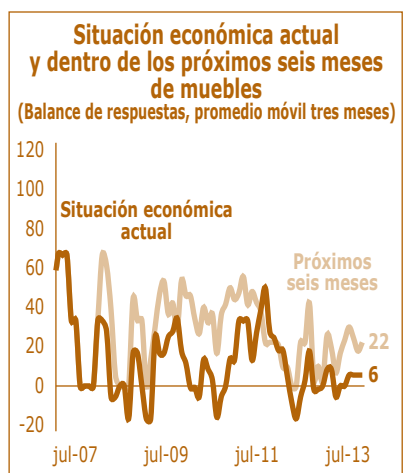
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Las expectativas de los empresarios de muebles respecto a la situación económica actual mostraron una tendencia estable en sus balances de respuesta entre diciembre de 2012 y julio de 2013. En diciembre de 2012, las opiniones sobre la actividad económica estaban equilibradas entre aquellos que la consideraban buena y quienes consideraban que era mala (ambas con un 20%), mientras que la mayoría de los encuestados respondió que era igual (60%). Este escenario se sostuvo en lo corrido de 2013, encontrándose a la altura de julio nuevamente una

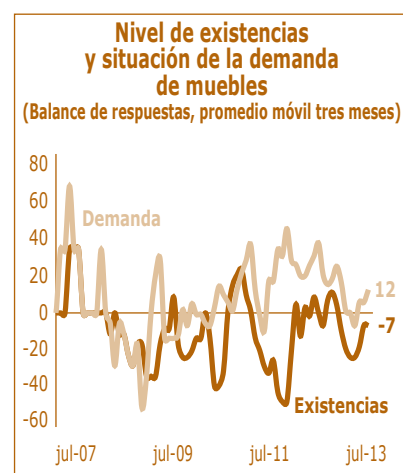
equivalencia entre las respuestas negativas y positivas (33%). A su vez, el porcentaje de empresarios que consideraban que la situación se mantenía igual bajó al 33%. No obstante, si comparamos con lo observado en julio de 2012, es evidente que ha habido una reducción en el optimismo de los empresarios, pues un 40% afirmaba tener una buena situación económica y sólo un 20% una mala. Esto se refuerza si se analiza la evolución del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de la situación actual, el cual cayó de 18 en julio de 2012 a 8 en diciembre de 2012 y luego a 6 en julio de 2013.

El comportamiento de las expectativas a seis meses sobre la actividad económica mostró un aumento del pesimismo entre julio de 2012 y diciembre de 2012 entre los empresarios comercializadores del sector de muebles. Sin embargo, el optimismo futuro creció en lo corrido de 2013, si lo comparamos con los niveles de finales de 2012. En efecto, en julio de 2012 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, alcanzando un promedio móvil de tres meses de 42 en el balance de respuestas. En contraste, en diciembre de 2012 el porcentaje de respuestas positivas bajó en 40 puntos porcentuales, lo que coincidió con una caída a 19 del promedio móvil de tres meses. Esta tendencia se reversó a lo largo de 2013, tanto así que para el mes de julio la proporción de respuestas favorables llegó al 67%, y el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a 22.

La percepción empresarial sobre la cantidad de existencias fue de reducción a finales de 2012 y en lo corrido de 2013. De hecho, el pro-



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

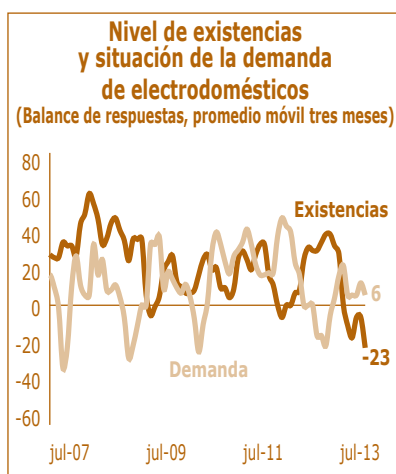
medio móvil de tres meses del balance de respuestas siempre fue negativo entre diciembre de 2012 y julio de 2013 (alcanzando el valor de -23 en este último mes). Cabe mencionar que las caídas más grandes en este período se dieron en los meses de febrero, marzo y julio (todos alcanzando un nivel de -23). En cuanto a la demanda, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue positivo en julio de 2013, alcanzando un valor de 6. Sin embargo, este valor resulta más bajo que el observado un año atrás (37), aunque superior al de enero de 2013 (1).

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 2012 y julio de 2013. En julio de 2012, el 20% de los empresarios opinó que la situación económica de sus negocios mejoró y otro 60% que se mantuvo igual (con un promedio móvil a tres meses en el balance de respuestas de 27). Estas cifras aumentaron al 33% y el 67%, respectivamente, en julio de 2013 (con un promedio móvil que subió a 47).

En lo que respecta a las expectativas sobre la actividad económica de los siguientes seis meses, se encontró que el optimismo entre los empresarios aumentó entre julio de 2012 y julio de 2013. De hecho, el número de respuestas favorables sobre estas perspectivas aumentó del 20% al 50% en dicho período. Un reflejo de este positivismo en las expectativas se ve en que el promedio móvil a tres meses en el balance de respuestas alcanzó valores superiores a cero entre noviembre de 2012 (17) y julio de 2013 (22).



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 pasó a cifras negativas entre julio de 2012 y julio de 2013. Así, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 30 en julio de 2012, de 33 en diciembre de 2012 y de -23 en julio de 2013. Estos resultados van en línea con la percepción sobre la demanda. Ésta creció entre julio y diciembre de 2012, y se mantuvo positiva en lo corrido del año 2013. De hecho, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 0 en julio de 2012, de 4 en diciembre de 2012 y de 6 en julio de 2013. Con esto se puede ver que en el último año el sector ha disminuido su nivel de existencias gracias al incremento de la demanda.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas del sector de muebles y electrodomésticos son favorables para el cierre de 2013, alcanzando un crecimiento en el acumulado del año superior al de 2012. Asimismo, se espera que en el mediano plazo continúe esta dinámica de crecimiento con niveles más altos que los que se esperaba alcanzar en 2013.

En primer lugar, es importante tener en cuenta la dinámica positiva que mostraron las expectativas de los empresarios en los sectores de muebles (futuras) y de electrodomésticos (actuales y futuras) en lo corrido de 2013. Estos niveles de expectativas sugieren que las compañías de estos sectores tienen una perspectiva de mayor crecimiento en la actividad económica, si se compara con lo encontrado a finales de 2012.

Esta situación coincide con un comportamiento creciente del área licenciada para la construcción de vivienda y de oficinas entre julio de 2012 y julio de 2013. En efecto, el acumulado en doce meses del área aprobada para construir viviendas creció un 7% en ese período. En el caso de las oficinas, este incremento fue mucho más alto, alcanzando una variación del 106%. Se esperaba que, en la medida en que las personas pretendan adecuar tecnológicamente estas nuevas viviendas y oficinas construidas, el sector experimente un incremento en la demanda de sus productos.

Sumado a esto, existe una explicación estructural que ha venido favoreciendo la adquisición de electrodomésticos por parte de los hogares. Ésta se refiere al crecimiento en la capacidad adquisitiva que han tenido los hogares colombianos al momento de adquirir electro-

domésticos. Lo anterior se sustenta en el hecho de que, de acuerdo con cifras reportadas por la Andi, en el año 2000 se necesitaban dos salarios mínimos para comprar una nevera, cuando al cierre de 2012 tan sólo se demandaba uno. Igualmente, en el mismo período para adquirir una lavadora se pasó de un salario a menos de medio y para pagar un computador se dio una reducción de 6.5 a 1.2 salarios.

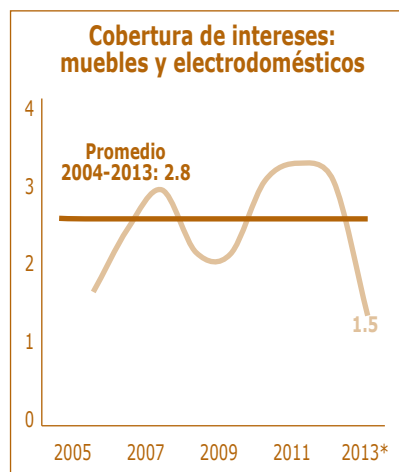
Complementando lo anterior, en el marco de la versión 30 de la Feria del Hogar realizada en septiembre de 2013, la firma Raddar, especializada en la medición de productos de consumo en el hogar, resaltó que los hogares colombianos tienden a invertir \$1.2 billones anuales en la compra de muebles y \$1.1 billones en electrodomésticos, cifras que al agregarse corresponderían a un 0.4% del PIB. Esta cifra demuestra la relevancia que tiene en el gasto del hogar la inversión en este tipo de bienes.

Adicionalmente, otro aspecto positivo para este sector comercial radica en que actualmente está en curso la ratificación del Tratado de Libre Comercio con Corea en el Congreso de la República. Este tratado beneficiaría el ingreso de importaciones de electrodomésticos provenientes de marcas reconocidas por la alta calidad de sus productos a menores costos. Dicha situación podría ser aprovechada por las empresas comercializadoras de electrodomésticos, en la medida en que tendrían la posibilidad de adquirir bienes coreanos de alta calidad a un menor valor que el percibido en la actualidad para su posterior venta, beneficiando sus márgenes de ganancia.

Con esto en mente, Anif calcula que para diciembre de 2013, las ventas de muebles y electrodomésticos tengan un crecimiento acumulado cercano al 8% en promedio. Por encima de este pronóstico se encuentra el de las ventas para muebles de oficina, con un crecimiento del 17% para diciembre de 2013. Para 2014 y 2015, las proyecciones del sector de muebles y electrodomésticos muestran un mejor comportamiento, al alcanzar una tasa de crecimiento del 12.4% y el 13.3%, respectivamente. En el caso de los muebles para oficina, se espera que la variación en doce meses llegue al 18.7% en el último mes de 2014 y al 19.8% al finalizar el año 2015.

RIESGO FINANCIERO

Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de in-



*Proyectado.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

tereses. 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. El indicador se situó por debajo de dicho promedio (2.8 veces) entre los años 2008 y 2009 (alcanzando valores de 2.4 para ambos años), 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 el período 2010-2012, los resultados han sido más positivos para el sector y para la economía colombiana, mostrando una trayectoria creciente del indicador, manteniendo un promedio anual de 3.4 en este período. Sin embargo, la desaceleración de la actividad económica percibida en la segunda mitad de 2012 y en el primer semestre de 2013 ha impactado en el sector de muebles y electrodomésticos, por lo que se espera que este indicador alcance solamente 1.5 veces en 2013.

SITUACIÓN FINANCIERA

Entre los años 2011 y 2012 se observó un deterioro en los indicadores de rentabilidad del sector. El margen operacional se redujo del 8.1% en 2011 al 3.8% en 2012. De igual forma, el margen de utilidad operacional pasó del 3.8% al 2.2%. Por su parte, la rentabilidad del activo cayó del 5.9% al 3.3%, y la rentabilidad del patrimonio también disminuyó del 14.9% al 8.2%. Estos resultados muestran que, en promedio, la rentabilidad del sector fue un 46% menor entre los años 2011 y 2012. A pesar de esto, todos los indicadores de rentabilidad de las empresas comercializadoras de muebles y electrodomésticos alcanzaron cifras mayores al promedio total del comercio en 2012.

De manera similar, los indicadores de eficiencia cayeron entre los años 2011 y 2012. Los ingresos operacionales como proporción de los

activos pasaron de 3.1 veces en 2011 a 1.5 veces en 2012, igualando el promedio comercial. A su vez, los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas pasaron de 2.8 veces a 1.4 veces en el mismo período, llegando también 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 2011 a 1.5 veces en 2012. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar cayó de 182 días a 91 días, y la rotación de cuentas por pagar de 145 días a 71 días en el mismo período. En lo que respecta al capital de trabajo sobre el activo, éste pasó del 58.5% en 2011 al 24.4% en 2012. Se observa que los indicadores de liquidez se redujeron en promedio un 53%, lo que representa una disminución más significativa que la de los indicadores de rentabilidad. A pesar de sostener esta trayectoria, los indicadores de liquidez del sector también se ubicaron por encima del promedio del comercio en 2012.

Por último, los indicadores de endeudamiento en 2012 muestran resultados inferiores a los de 2011. La razón de endeudamiento bajó del 121% en 2011 al 60% en 2012. Entre tanto, la deuda neta cayó del 38% al 21%. En cuanto al apalancamiento financiero, su nivel pasó del 40% al 22%. 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 19% de deuda neta promedio comercial y un 20% de apalancamiento financiero comercial).

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2011 - Dane(p)*	
Muebles y electrodomésticos para el hogar	
Número de empresas	2.438
Participación	3.0%
Ventas en miles de pesos	1.649.024.176
Participación	2.0%
Costo de ventas en miles de pesos	1.082.446.155
Participación	1.7%
Número de empleados remunerados	9.614
Participación	2.9%
Remuneración/Ventas	9.2%
Costo de ventas/Ventas	65.6%

*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.

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Ventas	Dato julio-13	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Muebles y electrodomésticos para el hogar				
Índice de ventas reales	614.7	4.9	5.0	7.6
Precios y margen	Dato julio-13	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Electrodomésticos				
IPC	74.7	-3.0	-2.5	-2.3
IPP	73.7	0.1	-5.5	-2.9
Índice del margen real	1.0	-3.2	3.2	0.6
Muebles para el hogar				
IPC	106.7	-0.7	-0.2	-0.1
IPP	124.9	1.0	4.7	4.7
Índice del margen real	0.9	-1.7	-4.7	-4.6

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Encuesta de Opinión	Dato julio-13	Promedio móvil tres meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Electrodomésticos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	-50	-23	33	32
Situación actual de la demanda	0	6	4	0
Situación económica actual	33	47	15	27
Situación económica próximos seis meses	33	22	10	-3

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		2011	2012	Promedio* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.1	3.8	2.6
	Margen de utilidad neta (%)	3.8	2.2	2.1
	Rentabilidad del activo (%)	5.9	3.3	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	14.9	8.2	5.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	3.1	1.5	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	2.8	1.4	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	3.2	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	181.5	91.2	30.4
	Rotación CxP (días)	144.5	70.8	37.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	58.5	24.4	13.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	120.8	60.2	45.9
	Apalancamiento financiero (%)	39.7	21.6	19.6
	Deuda neta (%)	37.8	20.8	18.7

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 236 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 2012 - 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.	295.038.247	2,4	0,5	60,6	1,6	4,1	1,6	7.140.126	100.222.948	60.730.549	1.617.473
Muebles Jamar S.A.	224.402.392	1,3	1,2	94,6	1,9	35,7	1,0	2.969.620	136.871.401	129.469.724	2.644.813
Distribuidora Rayco S.A.S.	122.248.772	5,3	0,8	52,0	0,6	1,2	1,5	6.460.029	175.521.909	91.227.363	993.102
Iván Botero Gómez S.A.	95.248.500	5,0	4,7	41,2	13,7	23,3	1,8	4.773.517	32.512.709	13.400.854	4.461.731
Controles Empresariales Ltda.	91.883.171	2,2	3,3	64,9	10,5	29,9	1,5	2.063.370	28.798.025	18.698.177	3.024.335
Creditulos S.A.	83.843.795	8,9	3,2	57,5	2,3	5,3	1,7	7.498.137	117.735.970	67.728.796	2.650.754
Compumax Computer S.A.S.	72.947.409	4,5	0,9	60,6	1,8	4,7	2,3	3.310.554	35.595.215	21.578.923	654.366
Compufácil S.A.S.	66.223.687	3,6	2,0	79,2	3,2	15,3	1,2	2.364.445	40.634.060	32.173.278	1.295.415
Visión Software S.A.	62.828.663	1,6	1,6	78,8	3,8	18,1	1,3	977.534	26.843.573	21.163.362	1.027.871
Electrodomésticos Mansión S.A. Sociedad de Familia	59.816.186	1,2	1,6	88,2	4,5	38,1	1,1	723.376	21.760.459	19.199.291	975.499
Tugo S.A.S.	58.457.601	5,7	1,3	76,7	2,4	10,4	0,8	3.314.321	31.491.725	24.157.928	763.152
Lagobo Distribuciones S.A. L.G.B. S.A.	57.068.814	1,6	2,3	69,7	3,5	11,4	1,5	918.048	38.398.561	26.767.707	1.329.988
Upsistemas S.A.	50.778.425	7,4	4,1	59,5	6,4	15,7	1,6	3.768.871	32.401.650	19.285.289	2.065.419
O.D. Colombia S.A.S.	44.734.794	-29,0	-26,3	13,7	-11,0	-12,8	1,5	-12.995.398	106.735.648	14.666.224	-11.755.812
Rena Ware de Colombia S.A.	44.280.212	12,9	14,3	49,7	17,1	34,0	2,1	5.725.856	36.965.619	18.369.286	6.329.246
Sistemas Integrales de Informática S.A. Sisa S.A.	43.150.849	3,2	2,1	43,2	3,3	5,8	1,6	1.368.064	28.252.686	12.208.828	925.158
Inversiones Innovar de Colombia S.A.	39.352.049	-4,1	2,4	82,6	5,2	29,8	1,1	-1.595.445	18.208.340	15.046.871	941.541
Electrodoméstico Hiperoftas S.A.	38.734.687	1,9	1,0	76,3	3,9	16,5	1,1	746.482	10.216.823	7.792.440	400.185
Lineadatascan S.A.	38.119.826	8,4	6,4	63,3	21,7	59,1	1,6	3.212.829	11.265.395	7.134.904	2.440.216
Redes y Sistemas Integrados S.A.S.	37.823.692	3,4	2,4	88,6	3,8	33,3	1,2	1.295.117	24.259.260	21.483.826	925.555
Procbemética S.A.	32.889.379	1,5	2,6	49,0	3,8	7,5	1,5	507.980	22.384.385	10.974.163	852.908
Distribuidora Colombia GC S.A.	32.297.010	4,5	1,1	74,1	1,7	6,5	1,2	1.451.230	21.213.933	15.721.865	355.535
Multielectro S.A.S.	32.065.204	6,6	5,1	59,9	9,3	23,1	2,2	2.109.768	17.723.823	10.612.859	1.641.965
Discovery Enterprise Business S.A.S.	27.008.122	5,8	5,2	69,8	10,4	34,5	1,3	1.553.975	13.343.835	9.307.733	1.393.255
Refinorte S.A.S.	26.988.646	11,3	7,0	73,1	9,3	34,6	1,1	3.038.560	20.354.710	14.886.805	1.891.439
Procalcúlo Prosis S.A.	26.714.012	1,3	0,6	64,4	1,1	3,1	1,4	354.905	14.811.037	9.531.587	165.546
Informática y Gestión S.A.	23.800.609	4,0	0,1	44,5	0,1	0,2	1,5	956.040	29.045.763	12.921.470	30.915
Domina S.A.	23.430.841	10,1	3,1	70,1	7,4	24,8	1,2	2.362.057	9.889.260	6.929.051	734.808
Inversiones Electrocomfort Ltda.	23.401.307	3,5	1,5	74,2	2,9	11,4	1,2	824.979	12.022.778	8.921.664	354.651
Linaca Informática S.A.	22.899.073	5,5	1,6	59,9	2,6	6,5	1,2	1.256.199	14.397.641	8.621.900	374.546
Casamagna S.A.	22.731.928	-0,8	0,1	78,9	0,4	1,9	1,2	-175.555	8.216.850	6.485.587	33.543
Alca Ltda.	21.506.858	0,3	4,4	83,9	3,5	21,8	0,8	60.701	27.074.629	22.725.777	946.807
Super Audio S.A.	21.502.652	18,7	11,7	36,5	24,5	38,7	2,7	4.014.601	10.248.368	3.741.077	2.515.246
Crediofortas Ltda.	19.860.919	2,4	4,0	84,1	7,3	46,0	1,2	475.806	10.758.841	9.050.507	785.783
WM Wireless y Mobile Ltda.	19.009.308	4,8	5,0	62,4	6,8	18,0	1,7	911.064	14.137.971	8.828.396	957.746
Electroferia de La Carrera 13 Ltda.	18.573.580	0,7	0,6	94,9	1,5	30,0	1,0	124.586	7.266.697	6.894.261	111.904
Botero Losada S.A.	18.074.959	4,0	2,3	65,6	4,3	12,6	1,2	714.065	9.513.705	6.244.286	412.778
Credigane Electrodomésticos S.A.	18.073.499	3,3	1,8	63,9	1,5	4,2	1,4	592.759	20.918.407	13.360.264	320.263
Habitat Store S.A.S.	17.993.726	1,7	-1,1	41,4	-0,7	-1,2	0,6	299.013	26.175.643	10.849.614	-190.783



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)
Produsur S.A.	17.578.413	5,5	2,6	52,8	6,2	13,2	1,8	967.160	7.462.708	3.943.893	464.825
Nueva Era Soluciones S.A.S.	17.327.574	5,4	3,2	59,5	11,6	28,6	1,3	932.154	4.734.638	2.815.552	548.506
Electrobello S.A.	17.224.463	-2,8	-2,1	50,8	-2,0	-4,0	1,8	-475.653	18.200.541	9.246.830	-357.913
Crusardi S.A.	17.146.433	6,7	2,3	79,6	5,4	26,5	1,4	1.154.739	7.302.280	5.815.653	394.332
Muebles Fábricas Unidas S.A.	17.065.521	1,8	1,7	26,7	2,0	2,7	1,5	309.019	14.519.516	3.882.181	291.137
Ghercall S.A.	15.646.827	-2,1	0,1	44,8	0,4	0,7	1,9	-332.586	4.535.876	2.029.960	18.089
Nikken Colombia Ltda.	15.391.000	5,2	6,2	58,0	17,5	41,6	1,7	799.420	5.436.341	3.153.933	948.926
Inversiones Buivel S.A.	15.243.044	3,6	1,1	73,0	1,4	5,1	1,7	543.508	12.087.710	8.826.724	167.163
Distribuciones Baru S.A.	15.172.081	8,7	0,1	70,8	0,1	0,2	1,3	1.317.171	19.799.875	14.009.795	10.405
Asyco S.A.	14.693.584	4,0	0,8	57,1	0,9	2,0	2,0	585.889	13.829.855	7.896.265	120.984
Comercial Electronuebles y Cía. Ltda.	14.272.276	1,7	1,2	78,5	3,6	16,6	1,6	248.456	4.777.216	3.748.990	171.160
Compu Greif S.A.S.	14.198.931	1,0	0,1	41,6	0,3	0,5	1,7	147.405	3.331.745	1.386.412	10.012
Electrofería S.A.S.	14.059.773	3,8	2,3	82,7	3,8	22,3	1,7	529.256	8.438.868	6.980.996	324.604
Centro Musical S.A.S.	13.574.061	5,0	4,6	62,8	5,2	13,9	1,6	682.076	12.124.276	7.616.607	626.849
Walter Bridge y Cía. S.A.	13.526.013	8,7	5,8	45,6	9,8	17,9	1,6	1.177.167	7.991.087	3.643.595	780.277
Diselto S.A.	13.519.331	-5,4	0,0	56,6	0,1	0,1	1,5	-731.802	9.236.001	5.229.849	5.239
Key Market S.A.S.	12.526.248	8,4	1,4	73,0	2,9	10,7	2,6	1.056.904	5.939.022	4.334.595	171.998
Infórtese Ltda.	12.343.862	14,0	9,1	60,2	12,5	31,4	1,6	1.722.560	8.958.740	5.391.359	1.120.616
Zurich de Occidente S.A.	12.008.693	3,1	2,4	47,2	9,1	17,3	2,1	367.006	3.184.888	1.504.393	290.457
Distribuidora Matec S.A.S.	11.700.712	4,0	2,0	36,2	1,6	2,4	1,5	473.648	14.790.782	5.351.443	230.509
Almacén Navarro Ospina S.A.	11.546.766	1,0	0,3	65,5	0,4	1,2	2,4	113.524	8.790.939	5.755.695	36.146
Microhome Ltda.	11.479.870	1,1	0,5	57,5	1,1	2,5	1,4	122.382	5.083.554	2.920.830	53.667
Value Added Information Technologies Solutions S.A. Valtis	11.204.974	14,0	9,2	65,5	18,8	54,6	1,4	1.572.908	5.447.372	3.566.737	1.026.531
Multisofware Transaccional Multisoft S.A.	11.202.313	8,8	0,8	67,5	1,0	2,9	1,4	984.875	9.215.690	6.221.458	88.146
Inversiones Arenas Serrano Ltda.	11.164.102	2,8	0,9	56,1	0,7	1,5	5,9	314.796	15.482.211	8.678.220	101.137
Easy Systems S.A.S.	10.825.140	8,0	2,4	72,7	2,7	9,8	1,7	864.564	9.784.158	7.114.912	262.600
Tecnología Informática S.A.S.	10.662.705	5,6	3,5	64,1	15,9	44,4	1,5	592.149	2.327.965	1.493.368	370.220
Siddhartha Musical S.A.S.	9.973.668	9,3	5,0	38,7	10,4	17,0	2,5	930.156	4.794.741	1.853.387	499.624
Microhard Ltda.	9.942.883	13,2	9,2	58,8	17,3	41,9	2,9	1.312.409	5.280.961	3.103.896	912.715
Inverser Ltda. Inversiones y Servicios	9.609.494	5,4	1,8	59,0	2,9	7,2	1,5	516.297	6.037.455	3.563.052	177.477
Lexco S.A.	9.396.800	5,0	2,7	51,1	4,9	10,0	1,6	473.825	5.105.669	2.606.820	249.763
Serta Colombia S.A.S.	9.334.994	-0,6	1,6	53,6	4,7	10,2	1,7	-54.120	3.188.480	1.709.803	150.938
Access Team S.A.S.	9.265.440	8,0	4,5	44,7	12,1	21,9	2,0	745.155	3.440.237	1.536.270	416.621
Invermusic G.E. S.A.	9.253.381	4,7	1,7	56,3	2,4	5,5	1,5	437.135	6.515.925	3.666.955	155.828
Ortizo S.A.	9.151.086	5,7	1,2	42,3	1,3	2,3	7,4	519.417	8.423.889	3.562.783	111.768
Xysstem Ltda.	9.089.296	9,2	3,1	62,4	7,3	19,6	1,1	833.880	3.864.584	2.412.130	284.006
Pc Mac Servicios y Ventas S.A.	8.737.756	10,3	6,7	54,6	10,2	22,4	2,3	902.788	5.746.701	3.135.917	584.161
High Class Corporation S.A.	8.462.008	11,7	5,9	58,2	9,5	22,8	1,7	994.165	5.270.644	3.067.460	502.839
Líneas y Diseños S.A.	8.141.870	1,7	0,2	45,1	0,6	1,0	2,4	139.924	3.629.296	1.636.400	20.291
Industrias Metálicas Cruz Colombia S.A.S.	8.106.655	6,9	2,3	61,1	3,9	10,0	1,5	562.621	4.810.782	2.941.261	187.101
Fantasia Electrónica Ltda.	7.986.755	4,2	1,8	81,8	2,1	11,8	1,2	334.016	6.551.734	5.362.348	140.593
Mexis Sistemas	7.970.776	5,6	0,2	74,5	0,2	0,9	1,5	448.675	5.512.007	4.109.049	11.985



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)
Data Control S.A.	7.554.299	9,5	5,0	69,3	8,7	28,3	1,4	715.456	4.324.804	2.997.199	375.704
Hipermercado Central de Electrodomésticos Ltda.	7.520.724	-2,5	1,3	77,4	4,8	21,3	1,3	-191.629	1.997.387	1.546.397	95.843
Aesores N. Sistemas de Información y Tecnología de Comunicación	7.208.236	-3,8	-1,1	28,8	-2,2	-3,1	3,1	-275.474	3.401.278	978.001	-75.710
Ixo S.A.S.	6.983.531	1,5	1,1	57,7	2,8	6,5	1,1	104.769	2.853.678	1.646.862	78.640
M.S.L. Distribuciones y Cía. Ltda.	6.862.091	17,9	11,7	49,2	14,2	28,0	1,7	1.229.993	5.651.705	2.781.322	804.478
Donado Design S.A.S.	6.743.666	5,6	3,9	80,8	4,2	22,0	0,7	378.439	6.178.916	4.994.373	260.946
F1 Help + Soluciones S.A.S.	6.681.837	1,4	0,1	62,8	0,4	1,0	1,6	92.138	2.014.295	1.265.753	7.735
Cerveo Ltda.	6.640.392	0,0	1,7	47,3	1,8	3,5	1,5	942	6.211.589	2.940.813	112.957
Puntos y Mercados S.A.S.	6.587.625	6,5	4,7	17,5	9,0	19,8	5,0	429.019	3.449.539	603.133	309.127
Terasys S.A.	6.569.813	4,3	1,8	84,3	3,1	19,8	1,1	279.626	3.858.131	3.251.112	120.306
Organización Wilson S.A.	6.483.436	4,5	1,9	84,7	2,7	17,4	1,2	293.695	4.650.676	3.939.615	123.608
Multimedia Software Ltda.	6.463.989	19,1	8,8	23,8	13,4	17,5	3,7	1.232.428	4.274.338	1.017.123	571.534
Makro Office Ltda.	6.409.071	2,1	0,2	82,0	0,6	3,2	1,2	134.527	1.659.550	1.360.150	9.673
CDW Equipos S.A.	6.327.517	9,3	6,7	62,2	9,6	25,3	1,6	588.419	4.421.834	2.751.957	422.754
Almacenes Sergo Ltda.	6.284.379	10,4	6,6	60,6	9,2	23,2	1,0	651.277	4.562.183	2.762.714	417.753
M@Icrolit Ltda.	6.276.549	14,0	8,3	37,0	17,8	28,3	2,4	879.869	2.925.022	1.083.504	520.516
España Electronic y Cía. S. en C.	5.877.106	19,7	11,4	44,4	7,4	13,4	1,7	1.157.988	8.972.742	3.981.334	668.346
Electroriente Ltda.	5.789.447	2,2	2,5	74,4	2,8	11,0	1,5	126.104	5.235.549	3.892.853	147.621
BTG Computers S.A.	5.669.510	0,9	24,2	25,0	30,6	40,8	3,8	50.343	4.476.024	1.118.151	1.369.679
Itecca S.A.	5.663.991	3,8	2,6	82,5	6,5	37,2	1,0	216.993	2.274.694	1.875.769	148.327
Gold Sys Ltda.	5.645.876	12,9	8,6	44,3	14,0	25,2	2,1	727.005	3.471.447	1.539.461	486.095
Sistemas y Accesorios Ltda.	5.606.441	1,0	0,4	69,2	1,4	4,6	1,4	54.628	1.513.753	1.047.077	21.348
A.R.C. Software Ltda.	5.207.208	1,8	0,2	86,9	1,3	9,8	1,3	93.098	1.007.291	875.054	13.013
Sucomputo Ltda. Suministros y Computadores Ltda.	5.156.708	13,3	8,3	57,9	12,2	29,0	2,9	688.001	3.498.994	2.025.336	427.105
Juvenia S.A.	5.101.344	8,7	2,0	59,9	1,6	4,1	2,4	442.770	6.099.309	3.656.006	99.533
UHP S.A.	4.912.060	6,5	2,1	69,3	3,0	9,7	1,5	321.552	3.396.636	2.352.316	100.840
Eurolink Sas Trading y Projects	4.758.101	5,5	2,4	67,6	4,2	12,8	1,6	263.322	2.704.738	1.828.219	112.581
Computadores y Soluciones Cad de Colombia Ltda.	4.709.812	10,0	6,6	53,9	4,9	10,7	7,8	470.733	6.331.232	3.414.300	312.016
Distribuciones Caldas Ltda.	4.623.381	1,4	0,5	80,4	0,9	4,4	2,1	62.677	2.907.352	2.337.288	25.072
Organización Credithogar Ltda.	4.494.709	6,1	1,5	81,4	1,6	8,4	3,2	274.068	4.443.458	3.615.839	69.647
Xredes Ltda.	4.468.518	2,8	0,8	80,4	2,6	13,3	1,1	126.222	1.367.402	1.099.164	35.701
Distribuidora Creación Ltda. y/o Creación Ltda.	4.383.093	4,0	3,7	86,0	3,3	23,9	1,0	176.249	4.888.357	4.206.186	163.112
Business People Unlimited y Cía. S. en C.A.	4.366.738	24,4	13,7	62,1	16,0	42,3	1,1	1.064.785	3.751.973	2.331.781	600.119
Dinorte S.A.	4.323.030	7,1	2,4	64,5	3,1	8,8	1,3	307.933	3.364.649	2.169.448	105.521
Getel S.A.S.	4.299.490	-4,5	-4,5	44,6	-7,5	-13,6	2,2	-193.637	2.561.393	1.142.646	-192.806
Compucom S.A.S.	4.269.354	15,8	6,9	51,4	8,4	17,2	1,6	675.553	3.524.595	1.811.975	295.048
Softweb Aesores Ltda.	4.260.769	7,8	4,2	55,2	10,6	23,6	1,9	332.140	1.669.502	921.210	176.833
Restrepo González y Cía. Ltda.	4.257.148	0,5	3,2	82,3	4,7	26,5	1,0	23.078	2.930.566	2.412.635	137.150
Distribuidora Persal Ltda.	4.209.119	10,0	4,0	28,6	6,2	8,7	2,8	421.335	2.729.989	781.340	168.679
Venta Equipos S.A.S.	4.200.463	10,3	7,6	58,2	13,3	31,9	2,5	431.333	2.386.871	1.390.045	317.895
Softsecurity Ltda.	4.093.259	9,7	5,1	55,1	9,4	20,9	1,6	395.184	2.240.049	1.234.868	210.137
Chergenius S.A.S.	4.066.930	-2,1	-3,6	48,7	-5,5	-10,8	2,6	-85.093	2.642.826	1.287.833	-145.952



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)
Sistetrónica Ltda.	4.054.474	2.1	1.2	46.6	1.3	2.5	1.9	85.471	3.595.615	1.676.465	47.548
Computadores Sistemas y Capacitación S.A.	3.974.858	2.7	0.6	60.2	1.9	4.8	1.4	107.483	1.273.691	766.541	24.377
Electrodomésticos del Oriente Ltda.	3.829.747	6.1	4.0	38.5	6.4	10.5	2.6	231.789	2.401.241	924.365	154.756
Service Solution Ltda.	3.758.074	2.6	0.8	90.3	3.9	39.9	1.0	99.003	755.203	681.809	29.293
Atelier Casa S.A.	3.716.414	5.3	3.5	73.5	3.8	14.5	1.0	195.869	3.373.877	2.480.548	129.594
T y H Computadores S.A.S.	3.655.682	11.8	11.3	19.3	53.0	65.6	5.2	429.571	777.807	150.278	411.924
Proyectos Tecnológicos Integrales Ltda.	3.637.907	8.8	4.5	70.0	9.0	30.1	1.4	320.451	1.830.487	1.281.218	165.448
Organización Serim Ltda.	3.564.088	-2.5	-5.4	65.5	-9.3	-27.1	1.8	-89.061	2.060.820	1.348.955	-192.612
Mesas y Sillas Ltda.	3.392.161	5.9	2.5	35.4	5.4	8.3	2.7	201.214	1.607.064	569.543	86.398
Comercializadora R	3.295.945	5.3	4.8	62.7	11.9	32.0	1.5	174.372	1.329.044	833.672	158.291
Ozeki Ltda.	3.184.150	8.9	1.7	54.5	1.7	3.7	8.3	284.419	3.134.732	1.709.099	53.084
Computo y Artes Gráficas Comográficas Ltda.	3.088.319	11.0	1.5	43.0	2.4	4.2	3.8	340.346	1.988.481	854.386	47.347
Riveros Botero Compañía Ltda.	3.043.183	4.0	2.5	32.7	5.0	7.5	2.0	120.504	1.494.884	488.116	75.347
Globaltek Security S.A.	2.936.424	9.8	5.4	56.1	14.4	32.8	1.6	287.050	1.097.002	615.904	157.856
Nuevohogar Ltda.	2.811.062	2.6	2.3	49.9	3.1	6.1	1.9	72.255	2.108.930	1.052.448	64.628
Credimer Ltda.	2.729.408	5.9	7.1	59.8	5.3	13.1	4.3	161.632	3.645.423	2.179.629	192.631
Della Valentina Colombia S.A.	2.706.374	11.0	7.1	36.3	19.7	30.9	2.5	296.601	974.766	353.445	192.031
Redcomputo Ltda.	2.703.700	10.8	5.4	43.8	8.0	14.2	2.2	293.227	1.848.505	809.143	147.127
Datacentrum Ltda.	2.685.836	2.3	-0.4	59.8	-0.3	-0.7	1.6	61.140	3.710.964	2.218.398	-9.725
Virtual S.A.S.	2.623.589	2.0	1.2	48.6	3.6	7.0	1.6	52.904	840.237	408.440	30.423
Dabras Industrial Ltda.	2.517.647	2.8	0.2	51.5	0.2	0.5	1.4	69.507	1.684.918	867.926	4.147
Bernardo Contreras y Cia. Ltda. y/o Bercont	2.378.919	4.7	1.0	59.8	1.9	4.7	1.4	111.817	1.231.877	737.074	23.246
Centro Oriental S.A.S.	2.360.359	2.1	1.0	58.4	3.4	8.3	2.8	50.625	666.451	389.362	22.882
Geovisión de Colombia Ltda.	2.332.852	11.9	5.6	35.0	6.3	9.7	2.8	276.818	2.063.492	723.250	129.537
C.I. Comercializadora Nuevo Milenio S.A.S.	2.278.417	4.0	0.9	65.9	0.6	1.9	1.3	90.590	3.193.231	2.105.455	20.231
Importadora Acopiser Ltda.	2.229.981	15.0	10.2	34.7	10.7	16.4	4.6	334.266	2.115.312	733.398	226.748
Sistemas de Información Variable S.A.	2.211.694	10.1	3.6	66.7	5.3	15.9	1.7	222.433	1.507.828	1.005.609	79.751
Distribuciones Electro Pacheco Ltda.	2.166.952	8.9	5.4	55.4	4.9	10.9	1.5	193.030	2.386.574	1.322.600	116.296
B B & B Bed Bath & Barrel Ltda.	2.157.020	6.0	-3.9	83.3	-1.5	-9.2	5.0	129.640	5.474.046	4.559.308	-83.816
Universal System Computadores Ltda.	2.155.131	12.9	7.4	42.5	14.3	24.8	2.4	277.626	1.113.251	472.975	158.994
Electrohogar Ltda.	2.130.749	-0.4	-4.3	38.8	-4.9	-8.0	2.1	-8.794	1.843.273	715.533	-90.561
Aesoras en Sistemas God Ltda.	2.118.527	8.2	3.9	35.9	10.4	16.1	2.2	174.057	802.518	287.828	83.112
Electro 4 Ltda.	2.092.169	3.9	1.8	67.2	2.9	9.0	1.7	81.374	1.279.379	859.544	37.654
Inversiones Bermegaj Ltda.	2.052.641	6.9	1.2	66.4	0.7	2.2	1.5	140.965	3.258.722	2.162.938	23.852
Espinosa Ingeniería Ltda.	1.924.253	13.1	6.4	61.1	11.1	28.4	1.8	251.163	1.116.049	681.442	123.335
Xanitha Telecomunicaciones Ltda.	1.891.489	7.2	4.7	34.1	9.2	13.9	2.5	135.323	973.171	331.851	89.091
Distribuidora de Purificadores y Filtros											
Internacional S.A.S.	1.887.788	1.7	2.1	62.6	2.4	6.4	1.5	32.380	1.667.765	1.043.190	39.763
Gamas Ltda.	1.884.008	4.3	2.8	42.5	5.5	9.6	2.7	80.267	947.015	402.775	52.518
Humberto Becerra y Cia. Ltda.	1.873.374	5.9	1.8	59.9	2.9	7.3	1.1	111.387	1.164.817	697.590	34.240
Printer Computer Service Ltda.	1.821.466	4.1	0.5	33.7	1.1	1.7	2.7	75.129	793.348	267.552	8.788
Mar del Sur Ltda.	1.783.121	4.0	1.4	41.0	1.4	2.4	0.6	70.944	1.796.261	736.064	25.758
Morales Jiménez y Cia. S. en C.S.	1.738.974	1.5	1.1	57.0	1.6	3.6	2.8	26.102	1.256.379	716.379	19.597



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)
Inforiente Ltda.	1.678.818	0,8	-3,7	67,1	-9,1	-27,7	1,4	14.115	685.454	459.683	-62.586
Best Buy Computers Ltda.	1.670.992	4,7	3,2	70,2	3,2	10,6	1,1	79.049	1.716.533	1.205.395	54.203
Equiflex S.A.	1.637.340	0,5	0,5	49,1	0,7	1,3	3,6	7.930	1.274.670	625.976	8.331
Mueble Electro Ltda.	1.612.605	22,8	15,2	8,0	16,6	18,0	12,0	366.930	1.476.272	117.677	245.217
Data Power S.A.S.	1.586.357	7,1	4,5	36,0	13,5	21,0	2,6	112.100	534.445	192.262	71.982
Nacional de Muebles y Electrodomésticos Ltda.	1.537.042	2,3	1,6	84,8	3,8	24,8	2,8	34.729	650.994	552.082	24.526
Disnar Prada	1.523.993	1,0	1,6	61,7	2,5	6,4	1,4	14.888	1.017.279	627.804	24.948
Asia Microcomputadores Ltda.	1.517.820	5,4	2,6	33,3	5,0	7,6	2,7	81.339	772.047	257.303	38.888
Compu Nota Ltda.	1.506.548	4,7	3,7	41,6	13,5	23,1	2,6	70.984	412.792	171.786	55.742
Expoluz S.A.S.	1.432.113	5,4	6,7	54,7	6,3	13,8	1,8	76.881	1.539.570	842.804	96.374
Surtisumicomputo Ltda.	1.403.875	1,5	0,4	49,7	1,0	1,9	1,9	21.642	576.192	286.085	5.624
Profogar Ltda.	1.402.441	8,9	1,0	24,6	0,5	0,6	4,3	125.417	2.840.802	698.949	13.571
Novarte S.A.S.	1.334.625	-18,3	-1,2	79,0	-1,0	-4,8	1,2	-244.480	1.571.134	1.240.951	-15.959
Metro Office Ltda.	1.276.029	17,5	8,1	38,6	12,3	20,1	3,3	222.767	839.851	324.490	103.361
Almacén El Descuento S.A. S.	1.240.655	1,9	1,5	60,8	4,1	10,4	1,6	23.929	462.570	281.370	18.906
Comercial Onix Ltda.	1.216.215	2,3	-0,5	51,4	-1,7	-3,5	1,8	27.420	398.480	204.914	-6.686
Compuser de Colombia Ltda.	1.158.401	3,1	3,9	56,0	5,0	11,4	3,2	35.340	914.464	511.965	45.745
Tecniventas y Suministros Ltda.	1.123.899	0,0	0,4	2,5	0,8	0,8	16,5	-62	550.524	13.679	4.401
Soñás Muebles S.A.	1.106.375	-33,7	-19,2	36,1	-15,4	-24,0	1,5	-373.169	1.382.058	498.696	-212.235
Enerpower Ltda.	1.100.846	3,0	6,5	45,2	2,7	4,9	2,1	32.850	2.654.667	1.198.640	71.217
Serviventas Ltda.	1.100.408	1,0	-4,1	65,9	-5,1	-14,8	1,4	11.280	883.023	581.882	-44.656
Supercredisur Ltda.	1.061.749	3,1	2,6	77,1	2,3	10,0	1,4	33.119	1.186.677	914.898	27.095
Luxor Ltda.	1.051.657	5,4	1,8	93,8	1,4	22,2	1,1	56.716	1.409.187	1.322.252	19.297
Grupo Euro S.A.	1.031.656	5,4	0,4	95,1	0,3	7,2	2,5	55.366	1.175.800	1.118.503	4.115
Soluciones Tecnológicas División Sistemas Ltda.	994.576	9,8	6,6	48,2	20,7	40,0	4,4	97.424	314.807	151.710	65.274
Microtrón Ltda.	965.964	11,4	3,2	32,6	5,9	8,7	2,1	110.168	528.390	172.063	31.038
Representaciones Redes y Desarrollo de Sistemas											
Redesis Ltda.	943.382	10,1	1,6	58,2	1,3	3,1	0,5	95.126	1.178.841	685.719	15.329
Compañía Empresarial del Huila Ltda.	920.094	-2,4	-2,7	69,7	-6,8	-22,6	1,8	-22.352	365.117	254.560	-24.931
Arango Aguirre y Cia. Ltda.	894.411	3,6	3,0	64,2	2,8	7,8	1,5	32.029	948.108	609.000	26.431
Metálicas La Industrial Ltda.	889.895	4,2	7,5	25,4	5,9	7,9	3,4	37.622	1.131.815	287.287	66.628
Ofigrup S.A.	887.204	-1,5	-4,3	37,6	-16,6	-26,6	2,6	-12.917	227.286	85.430	-37.773
Comúnica S.A.S.	871.742	7,5	0,5	48,5	0,6	1,3	2,0	65.331	655.488	317.635	4.244
J. Gómez A. y Cia. Ltda.	871.184	1,3	0,1	27,3	0,2	0,3	2,7	11.514	524.971	143.222	1.301
Copyone Ltda.	867.336	10,9	3,8	50,7	6,1	12,3	2,3	94.877	544.279	275.867	33.090
Mac Station Ltda.	800.226	-3,1	0,3	62,4	0,7	1,9	1,3	-24.707	383.629	239.258	2.715
Micro Bell Ltda.	783.649	7,0	5,3	15,8	4,1	4,9	4,9	54.900	1.009.251	159.015	41.373
Data Integrados Ltda.	776.536	16,4	6,7	26,8	8,6	11,7	3,6	127.410	603.659	161.825	51.783
Lacomex S.A.S.	755.924	6,2	1,4	13,9	0,5	0,5	6,3	47.031	2.259.627	314.894	10.253
Intelioffice S.A.	751.310	3,2	0,9	79,0	0,4	2,1	4,0	23.773	1.513.806	1.195.756	6.687
Oficómputo Ltda.	718.917	-4,1	3,6	18,5	6,2	7,6	3,8	-29.230	425.996	78.835	26.240
Solo Aires Ltda.	685.647	3,9	1,8	76,1	1,6	6,7	1,3	26.540	766.079	582.999	12.222
Samoa Ltda.	668.429	1,5	-1,1	64,4	-2,2	-6,3	1,4	9.926	322.969	207.954	-7.224
Casa Mia Ltda.	659.078	-2,3	-1,5	66,5	-3,4	-10,2	1,4	-15.062	285.141	189.708	-9.692



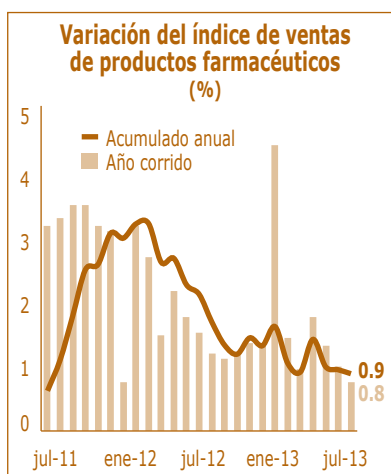
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Data Processing Ltda.	649.554	10,6	3,2	27,1	2,6	3,6	1,4	69.115	796.665	215.999	21.036
Backbone Ltda.	644.987	-1,3	0,4	41,1	0,8	1,4	2,0	-8.343	277.315	113.978	2.357
A. Escobar y Cia Ltda.	560.439	5,4	4,3	42,2	5,3	9,1	6,9	30.213	453.533	191.590	23.852
Supercreditos Ltda. Muebles y Electrodomésticos	540.151	1,5	2,0	58,0	1,7	4,0	1,6	8.133	662.555	384.172	11.055
Comercializadora Riohacha Ltda.	523.473	9,1	4,2	12,4	2,9	3,3	7,4	47.721	766.703	95.386	22.102
García Castaño y Cia Ltda.	510.707	3,8	5,0	60,7	6,8	17,2	1,6	19.498	380.572	230.885	25.724
Kanal y Herma Ltda.	508.879	15,1	9,3	55,4	4,2	9,3	0,3	76.716	1.131.250	626.892	47.117
Kad Textil E.U.	455.368	5,9	5,8	37,5	6,5	10,4	2,6	26.660	405.089	151.842	26.408
Americana de Tecnología Ameritex S.A.	449.895	2,5	0,6	57,5	0,8	2,0	1,7	11.442	345.588	198.678	2.909
Ervig Distribuciones Mercadeo y Logística											
International Ltda.	435.014	14,3	2,4	70,9	1,6	5,6	1,2	62.325	655.776	465.231	10.624
Deinos Arte S.A.	421.273	-14,9	-9,5	62,9	-9,4	-25,4	1,0	-62.612	424.202	266.930	-39.910
Comercial Lencería Ltda.	417.976	0,8	3,1	13,7	2,8	3,3	7,3	3.230	451.481	61.756	12.809
M. Pérez S.A.S.	416.446	7,2	3,5	24,4	5,7	7,6	3,8	30.147	257.000	62.804	14.739
Quinta Avenida S.A.	377.966	6,8	-0,9	50,2	-0,7	-1,5	1,7	25.569	487.356	244.540	-3.548
Distribuciones y Representaciones Regalía Ltda.	341.103	4,7	3,5	52,8	3,7	7,9	1,8	16.147	314.866	166.246	11.776
Muebles S.A.S.	336.947	4,8	1,9	60,3	2,5	6,4	1,0	16.011	257.664	155.382	6.533
Ofequipos Ltda.	325.927	3,7	0,7	42,1	0,9	1,6	2,2	12.007	258.966	108.905	2.352
Grupo Eshop Colombia S.A.S.	322.665	-9,0	-13,5	30,3	-12,2	-17,5	4,0	-29.196	358.757	108.566	-43.709
Practy-Co Ltda.	300.050	2,6	0,4	80,5	0,8	4,1	1,2	7.810	146.254	117.714	1.157
Instrumentos Musicales Serrano Ltda.	299.040	-4,6	-2,9	21,0	-2,0	-2,5	4,8	-13.872	450.117	94.414	-8.800
Proyectos y Sistemas Cia. Ltda.	282.457	1,2	-5,6	43,7	-5,3	-9,4	2,0	3.256	297.717	130.134	-15.715
Dalcom Ltda.	247.899	2,6	2,6	13,0	2,1	2,4	7,5	6.501	313.192	40.835	6.453
Electrodistribuciones Ltda.	213.569	6,9	1,4	49,6	0,6	1,1	1,9	14.757	530.537	263.008	3.020
Megatel Ltda.	179.242	9,6	7,5	56,2	3,8	8,7	1,8	17.118	352.576	198.224	13.408
Electrodomésticos Gran Hogar Ltda.	162.249	10,3	1,8	14,2	0,6	0,6	7,0	16.688	536.429	75.986	2.980
Macro Pos Ltda.	152.277	-17,5	-27,9	60,5	-7,8	-19,8	4,4	-26.584	541.787	327.578	-42.446
Discos Cartagena Ltda.	151.920	-7,3	-6,6	14,2	-1,6	-1,9	3,2	-11.067	623.631	88.522	-9.993

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociadaes.

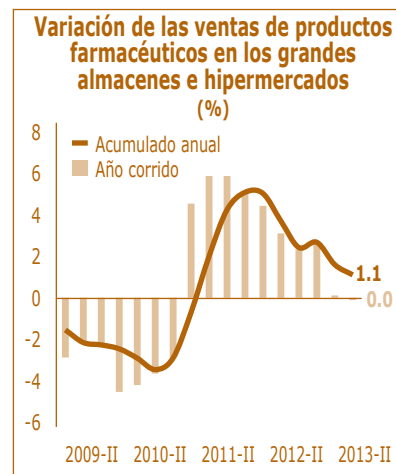
ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS

VENTAS

Las ventas al por menor de productos farmacéuticos registraron un crecimiento del 0.9% anual en el acumulado en doce meses a julio de 2013, inferior al 2.2% anual observado un año atrás. Esta moderación en las ventas se explica principalmente por: i) un aumento en la cobertura de seguridad social, lo cual ha facilitado la adquisición de medicamentos directamente a través de las EPS; ii) un entorno climático relativamente estable, sin presencia de grandes alteraciones, reduciendo la exposición de la población a enfermedades respiratorias; y iii) una ampliación en la cobertura de agua y saneamiento básico en Colombia, especialmente en las zonas urbanas, lo cual ha favorecido la prevención de infecciones.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

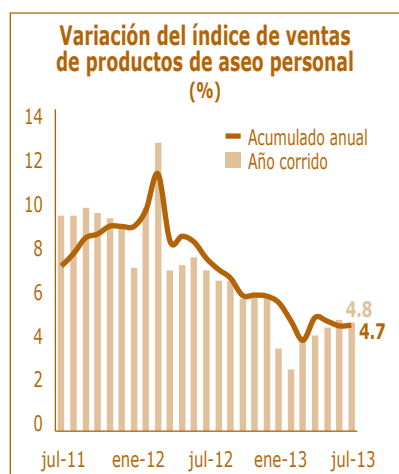


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

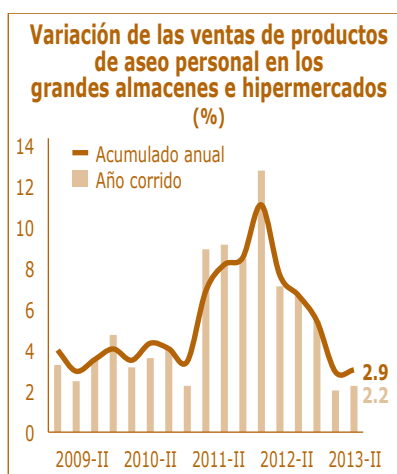
De manera similar, las ventas de farmacéuticos en hipermercados y grandes almacenes han moderado su crecimiento en el último año, pasando de expandirse al 3.7% anual en el acumulado en doce meses al segundo trimestre de 2012 al 1.1% anual durante el mismo período de 2013. En este caso, la reducción en el ritmo de crecimiento de las ventas, aparte de obedecer a las razones anteriormente mencionadas en el comercio minorista general, responde a un efecto estadístico en contra inducido por el aumento en la presencia de medicamentos OTC o sin prescripción en los grandes almacenes durante los años anteriores.

Por su parte, las ventas de productos de aseo personal registraron un crecimiento del 4.7% anual en el acumulado en doce meses a julio de 2013, exhibiendo una moderación frente al 7.7% anual observado en el año anterior. Esta menor dinámica es consistente con la menor variación del consumo de los hogares, la cual pasó del 4.8% anual en el primer semestre de 2012 al 4% anual en el mismo período de 2013, de acuerdo con los datos reportados por el Dane. A pesar de que el mercado de aseo personal y cosméticos se caracteriza por ser dinámico, en parte gracias a la permanente renovación y a las estrategias de mercado enfocadas en satisfacer la demanda, no sólo del género femenino, sino también del masculino, recientemente se ha observado un relativo estancamiento en el volumen demandado relacionado con un saturamiento en el mercado, en momentos en los que la economía se expande por debajo de su nivel potencial.

Dado lo anterior, el crecimiento de las ventas de artículos de aseo personal en hipermercados y grandes almacenes también se redujo,



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



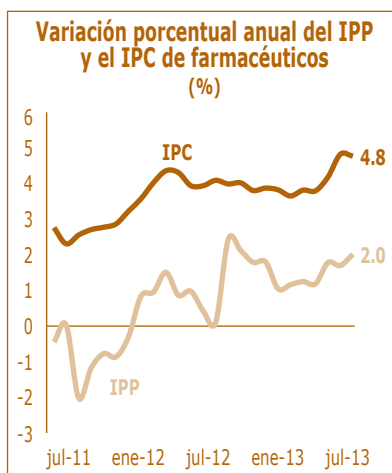
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

al pasar de crecer a un 7.5% anual en el acumulado en doce meses al segundo trimestre de 2012 al 3% anual durante el mismo período de 2013. Aunque se preveía que el incremento en la oferta de cosméticos en dichos establecimientos aumentaría las ventas, aún un importante segmento del mercado prefiere adquirir estos productos en sitios especializados, a través de catálogos o vía internet.

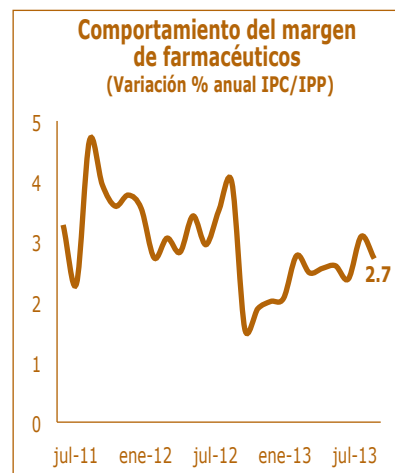
PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial de las empresas comercializadoras de farmacéuticos se calcula como la diferencia entre los ingresos y los costos de las mismas. Los ingresos por ventas se aproximan a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que los costos se estiman con base en el Índice de Precios del Productor (IPP).

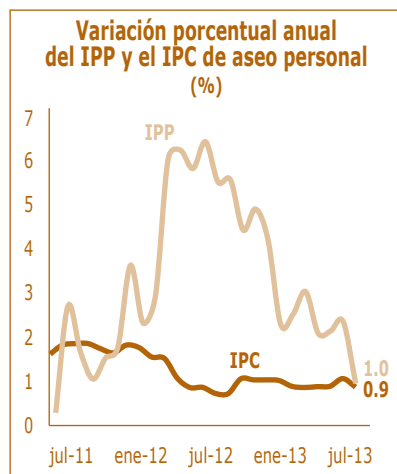
De acuerdo con lo anterior, el margen comercial de las empresas del sector ha exhibido una variación creciente desde octubre de 2012. Este comportamiento se debe a que el IPC ha venido creciendo a una tasa alrededor del 4%, siendo esto consistente con los resultados del estudio realizado por Econometría, en donde se estima que los precios que se pagan por los medicamentos en Colombia son muy altos respecto a lo que se evidencia en los países desarrollados. Mientras que el IPP registró, en términos generales, menores variaciones por cuenta de la competencia en la industria farmacéutica y el incremento de fármacos provenientes del exterior.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por su parte, el margen de las empresas comercializadoras de artículos de aseo personal, calculado de la misma manera que el del sector farmacéutico, ha venido recuperándose desde finales de 2012, alcanzando una variación del -0.1% anual en julio de 2013 frente al -5.2% anual registrado un año atrás. Este comportamiento obedece a dos razones. Por un lado, la variación del IPC del sector se ha mantenido constante en los últimos meses por cuenta de una creciente competencia, incentivada por la entrada de nuevos productos, especialmente de origen natural, y la constante renovación de los existentes. Mientras que, por otro lado, la variación del IPP ha venido cayendo, lo cual se explica a su vez por la competencia entre los proveedores.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

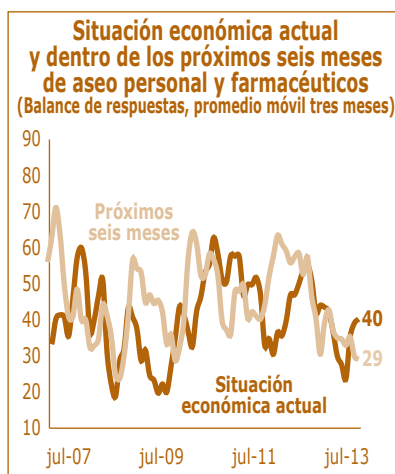
La opinión de los empresarios del sector de farmacéuticos sobre la situación actual ha sido favorable en lo corrido del año 2013 a julio, exhibiendo una recuperación en los últimos meses. De manera que el balance de respuestas terminó siendo de 40 en julio de 2013 (promedio móvil tres meses). A pesar de que dicho resultado fue menor al 55 observado en julio de 2012 y al promedio de 46 de 2011-2012, exhibe un mejor panorama al registrado al comienzo de 2013.

Particularmente, el promedio móvil de tres meses con corte a julio de 2013 mostró que el 49% de los empresarios cuestionados

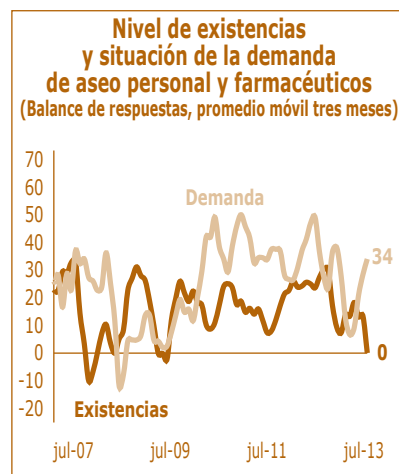
consideraba que la situación actual era positiva, el 8% creía que está había empeorado y el restante 43% respondió que percibía una situación igual a la del año anterior. Al comparar estos resultados con los de un año atrás, es decir, julio de 2012, se encontró que hubo un aumento de 7pp en el porcentaje de empresarios que consideraban que su situación era similar a la del año anterior y, por el contrario, una disminución de 11pp en la proporción que percibía una mejora. Lo anterior sugiere una moderación en la dinámica del sector, consistente con los menores ritmos de crecimiento de las ventas.

Con relación a las expectativas para los próximos seis meses, aunque los comerciantes han mantenido un relativo optimismo en 2013, al haber registrado en promedio un balance de respuestas de 33 en lo corrido del año a julio, éste resultó inferior al 49 observado en 2011-2012. En efecto, de acuerdo con los resultados de julio de 2013 (promedio móvil tres meses), el 40% de los empresarios encuestados creía que su situación mejoraría en el transcurso del siguiente semestre, contra un 49% que respondió que ésta se mantendría igual y un 11% que consideraba que empeoraría.

En materia de percepción sobre la demanda, se ha evidenciado una ligera volatilidad en el último año, después de que se alcanzara un balance de respuestas de 49 durante julio de 2012. Sin embargo, desde abril de 2013 se registra una recuperación en el nivel de demanda y el balance de respuestas terminó cerrando en 34 en julio de 2013. Durante este último mes, las percepciones de los empresarios



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

se dividieron así: un 43% percibió una mejora en el nivel de demanda, un 8% un empeoramiento y el restante 49% un estancamiento. Aunque dicho panorama lució menos optimista al observado un año atrás, superó las perspectivas del inicio de 2013.

En línea con lo anterior, el nivel de existencias ha venido descendiendo en los últimos meses. En efecto, el balance de respuestas promedio fue de 0 en julio de 2013, llegando a los niveles observados por última vez a finales de 2011. Adicionalmente, dicho resultado terminó siendo inferior al promedio de 19 de 2011-2012, con lo cual se evidencia una desacumulación de inventarios.

Finalmente, dentro de los principales problemas que percibieron los empresarios del sector se destacaron la demanda, concentrando el 25% de respuestas en julio de 2013 (promedio móvil en tres meses), el contrabando en el 22% de los casos, y la rotación de la cartera (20%).

PERSPECTIVAS

El sector farmacéutico en Colombia ha venido registrando una importante dinámica en los últimos años gracias a la renovación del sector. Ello ha sido consecuencia de: i) la expansión de medicamentos OTC o de venta libre; ii) el incremento del segmento de productos de origen natural y/o alternativos; y iii) la integración de otro tipo de productos, lo cual les ha permitido a los usuarios adquirir varios productos en un solo lugar.

Sin embargo, en los próximos meses el sector tendrá que enfrentar varios cambios. Por un lado, a partir de enero de 2014, las farmacias sólo estarán facultadas para vender medicamentos, cosméticos y productos de higiene personal. Con ello la venta de alimentos y bebidas, entre otros productos, tendrá que ser suspendida, afectando grandes cadenas como Farmatodo, Vantage, Farmanor y Farmasol. Adicionalmente, a finales de agosto de 2013 fue expedida la lista de 189 medicamentos que serán regulados, 159 de ellos corresponden a productos no POS y 30 están incluidos en el POS.

Otra de las decisiones clave que determinará las ventas del sector farmacéutico es la expansión en medicamentos y regulación de biotecnológicos. Se está a la espera de que el Ministerio de Salud expida el Decreto que fijaría los requisitos que debe cumplir un bio-

tecnológico para obtener el permiso de comercialización del Invima. Con esto se busca abaratar los costos de este tipo de medicamentos para que una mayor proporción de la población tenga acceso a ellos. No obstante, se ha abierto el debate porque se advierte que existe la posibilidad de que entren medicamentos biotecnológicos que no han sido probados en seres humanos.

Por su parte, una de las alianzas recientes más importantes fue la que se dio entre la Asociación Colombiana de Droguistas Detallistas (Asocoldro) y el Sena. Allí se busca capacitar a un importante número de personas (más de 3.000 a nivel nacional y más de 400 a nivel del distrito capital). Con esto se espera que el sector cuente con un importante *stock* de personal capacitado, lo cual brindará mayor confianza a los consumidores.

Con todo lo anterior, Anif espera que las ventas del sector registren una leve contracción del -1.5% anual en 2013 frente al 2.3% observado en 2012. Esta disminución se explica por los cambios estructurales que tendrá que enfrentar el sector y el exceso de capacidad registrado en ciertos segmentos. Para 2014 y 2015, Anif pronostica una recuperación en la medida en que el sector logre adaptarse a los cambios regulatorios y el contrabando de medicamentos se reduzca. Así, el crecimiento de las ventas sería del 0.1% anual en 2014 y del 1.2% en 2015.

El sector de productos de aseo personal, incluyendo cosméticos, aún tiene un importante potencial de crecimiento. Por un lado, la entrada de nuevas empresas a la industria colombiana tendrá un efecto positivo en las ventas de los comerciantes del sector. Aquí se incluyen las empresas Unilever (reinversión) y Usana. Adicionalmente, dado que este sector hace parte del grupo de sectores que conforman el Programa de Transformación Productiva, las políticas que benefician a la industria e impulsan las exportaciones tendrán un buen impacto en el comercio.

Por otro lado, el segmento de productos enfocado en los hombres aún puede expandirse, pues sólo el 15% de productos de uso cosmético es adquirido por dicho género. Por otra parte, las ventas a través de tiendas virtuales tan sólo han sido exploradas por un número limitado de empresas.

Dado lo anterior, Anif espera que las ventas del sector registren un crecimiento del 5.2% anual en 2013 frente al 6.3% observado en 2012. La menor variación estaría principalmente relacionada con

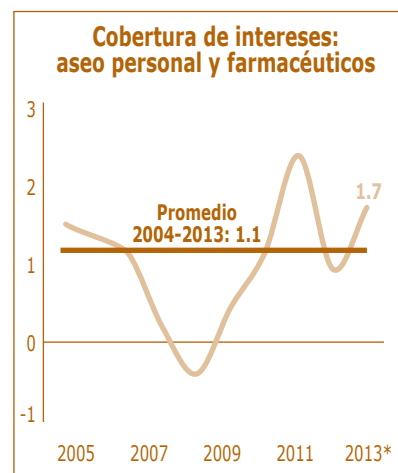
la moderación en el consumo de los hogares durante 2013. Para 2014 y 2015, Anif pronostica variaciones del 7% anual y del 6.4% anual, respectivamente.

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 con los ingresos disponibles. Cuando el indicador es mayor que 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si por el contrario, el indicador es menor que 1, la operación de las empresas del sector no alcanza a costear el servicio de la deuda. Si el indicador es negativo, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

Durante los últimos años, el indicador de cobertura de intereses del sector de aseo personal y farmacéuticos ha sido superior a 1, registrando un promedio de 1.1 en 2004-2013. Este resultado es positivo, pues indica que, en promedio, el sector ha contado con los recursos suficientes para cubrir a cabalidad sus costos de endeudamiento, aun con resultados inferiores a 1 durante algunos años.

Para 2013, de acuerdo con el desempeño financiero del sector, se estima que el indicador de cobertura de intereses se incremente a 1.7, superando el 0.9 observado en 2012 y acercándose al nivel observado en 2011. Esto se debe a un aumento en la utilidad operacional, en línea con la dinámica de las ventas del sector, y a una disminución en la suma a pagar por concepto de intereses.



*Proyectado.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

SITUACIÓN FINANCIERA

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector farmacéutico empeoraron en 2012 con respecto a lo observado durante 2011, ubicándose a su vez por debajo de lo registrado por el comercio. La rentabilidad del patrimonio fue el indicador que más decreció, al pasar del 7.5% en 2011 al 4.5% en 2012. Le siguieron el margen

operacional y la rentabilidad del activo. El primero de dichos indicadores cerró en un 1.4% en 2012 (vs. el 3.2% de 2011) y el segundo en un 2.3% (vs. 3.6%).

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron prácticamente inalterados en 2012 con relación a lo registrado en 2011. Así, los ingresos operacionales fueron 1.5 veces el valor de los activos y 1.3 veces el costo de las ventas.

Con relación a los indicadores de liquidez de las empresas del sector, la razón corriente y la ponderación del capital de trabajo dentro de los activos presentaron variaciones mínimas en 2012 frente a lo observado un año atrás. De esta manera, el primero de estos indicadores se ubicó en 1.7 veces, mientras que el segundo en un 25.6%. Por otro lado, la rotación de las cuentas por cobrar se hizo más amplia en 9.6 días, alcanzando un nivel de 51.8 días, mientras que la rotación de las cuentas por pagar se redujo de 88.7 días en 2011 a 79.8 días en 2012.

Finalmente, el nivel de endeudamiento, medido a través de la razón de endeudamiento, fue levemente menor en 2012 que en 2011, pues dicho indicador pasó del 52% al 48.4%, ubicándose por encima del registro del comercio (46.6%). En línea con lo anterior, el apalancamiento financiero y la deuda neta disminuyeron en 1pp, ubicándose en un 12.8% en el primer caso y en un 11.8% en el segundo.

Aseo personal y farmacéuticos (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2011 - Dane(p)*	
Productos farmacéuticos, de perfumería y de tocador	
Número de empresas	8.655
Participación	10.7%
Ventas en miles de pesos	5.664.939.038
Participación	7.0%
Costo de ventas en miles de pesos	4.300.385.701
Participación	6.7%
Número de empleados remunerados	29.662
Participación	8.9%
Remuneración/Ventas	8.3%
Costo de ventas/Ventas	75.9%

*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 2013				
Ventas	Dato julio-13	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Farmacéuticos				
Índice de ventas reales	106.0	0.9	1.4	2.2
Aseo personal				
Índice de ventas reales	240.3	4.7	6.0	7.7
Precios y margen	Dato julio-13	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Farmacéuticos				
IPC	135.6	4.8	3.9	3.9
IPP	102.8	2.0	1.8	0.4
Índice del margen real	1.3	2.7	2.0	3.5
Aseo Personal				
IPC	112.9	0.9	1.0	0.9
IPP	120.7	1.0	4.2	6.4
Índice del margen real	0.94	-0.1	-3.0	-5.2

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Aseo personal y farmacéuticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Encuesta de Opinión	Dato julio-13	Promedio móvil tres meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Farmecéuticos y aseo personal				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	-19	0	8	13
Situación actual de la demanda	31	34	38	49
Situación económica actual	25.0	40	42	55
Situación económica próximos seis meses	19	29	43	57

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Aseo personal y farmacéuticos				
Indicador		2011	2012	Promedio* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.2	1.4	2.7
	Margen de utilidad neta (%)	2.4	1.5	2.2
	Rentabilidad del activo (%)	3.6	2.3	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.5	4.5	6.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.5	1.5	1.5
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.7	1.4
	Rotación CxC (días)	42.1	51.8	32.9
	Rotación CxP (días)	88.7	79.8	37.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	25.7	25.6	13.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	52.0	48.4	46.6
	Apalancamiento financiero (%)	13.5	12.8	20.0
	Deuda neta (%)	12.8	11.8	19.1

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 101 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 2012 - 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 S.A.S.	570.902.323	0.3	2.9	72.1	6.2	22.1	1.7	1.941.133	263.530.475	189.937.222	16.285.699
Éticos Serrano Gómez Ltda.	536.652.273	4.1	1.2	71.5	2.7	9.4	1.3	21.978.131	246.797.855	176.369.598	6.605.408
Distribuidora Pasteur S.A.	160.386.658	-6.4	1.8	35.2	4.0	6.2	2.0	-10.239.872	70.151.564	24.686.441	2.824.280
La Rivera S.A.S.	158.065.756	5.5	4.7	13.9	2.2	2.6	2.0	8.638.721	331.473.587	46.024.002	7.442.867
Farmatodo Colombia S.A.	141.261.137	-23.3	-20.5	37.6	-36.8	-59.0	1.1	-32.930.893	78.713.859	29.634.609	-28.939.909
Disorlho Ltda.	53.490.903	21.8	10.5	28.0	11.6	16.1	3.3	11.680.033	48.381.480	13.525.541	5.611.302
Nowi S.A.S.	40.249.757	-3.5	3.8	48.2	2.4	4.6	0.9	-1.406.795	64.610.122	31.172.546	1.528.884
Genomma Lab Colombia Ltda.	39.291.360	5.6	3.6	42.9	3.9	6.9	2.3	2.210.587	35.888.517	15.399.052	1.406.593
La Santé Vital Ltda.	37.292.996	-1.4	1.2	70.3	3.7	12.5	1.9	-537.596	12.094.742	8.500.704	447.843
Droguería Farmacia Torres Ltda.	34.211.814	-0.6	1.9	85.3	4.1	28.2	1.2	-216.612	15.338.205	13.081.228	636.159
Detal S.A.	30.545.695	1.4	0.2	73.8	0.4	1.5	1.2	432.953	15.932.843	11.760.306	64.014
Breccia Salud Droguería	30.332.289	-1.5	0.5	74.7	0.8	3.0	1.3	-445.750	19.049.947	14.225.636	144.291
Comercializadora Natural Light S.A.	21.131.835	4.3	0.9	86.5	3.0	22.2	1.0	913.107	6.623.764	5.731.366	197.832
Técnica Electro Médica S.A.	19.521.903	24.3	14.9	22.4	10.4	13.4	4.2	4.741.475	28.008.961	6.276.650	2.902.037
Depósito de Drogas París Ltda.	19.003.369	0.3	1.3	58.1	3.7	8.8	1.6	65.532	6.698.913	3.888.738	248.257
Darsalud y Bienestar Ltda.	18.457.405	-9.4	2.2	61.9	6.1	16.1	1.4	-1.743.349	6.583.331	4.076.358	403.944
La Rivera Duty Free S.A.S.	17.305.150	4.2	4.3	79.3	9.7	46.9	0.9	719.485	7.764.777	6.161.248	752.402
Laboratorios Dai de Colombia S.A.	16.831.975	19.5	8.6	69.4	10.7	35.1	1.7	3.282.613	13.546.750	9.403.610	1.452.420
Cutis S.A.	15.522.840	17.3	14.5	29.1	29.7	41.9	2.4	2.693.193	7.585.472	2.210.497	2.253.065
Bella Piel Ltda.	12.167.635	2.0	6.1	46.4	23.5	43.8	2.0	237.878	3.171.431	1.471.212	745.060
Asesores Biotécnicos Asociados S.A.	12.009.268	5.3	4.0	37.7	6.8	10.8	3.3	641.207	7.119.788	2.684.242	481.008
Drug Store Ltda.	10.836.164	31.6	20.0	56.3	15.9	36.4	1.6	3.427.022	13.585.244	7.648.109	2.163.647
Distribuidora Aldir S.A.S.	10.717.713	12.9	5.3	58.1	7.3	17.4	1.4	1.385.074	7.757.817	4.510.991	566.260
Genéricos Esenciales S.A.	9.430.992	-4.0	-5.5	74.2	-3.6	-13.8	2.4	-380.791	14.453.708	10.721.827	-516.664
Maya y Bedoya Ltda.	9.388.863	-9.8	1.5	55.5	3.7	8.3	1.5	-924.397	3.794.785	2.106.019	139.565
Casa Dental Gabriel Velásquez y Cía. Ltda.	9.387.797	3.7	4.1	52.2	8.1	17.0	2.0	347.211	4.754.841	2.483.229	386.125
Casa Dental Eduardo Darza Ltda.	9.194.347	4.6	5.3	43.9	5.9	10.6	2.0	423.340	8.235.332	3.615.417	489.331
Innovaciones Médicas Ltda.	8.932.708	10.8	2.3	76.7	2.3	9.8	1.0	967.450	9.007.069	6.910.784	205.628
RP Dental S.A.	8.218.157	30.6	4.9	55.6	5.6	12.7	2.0	2.513.235	7.140.128	3.968.265	402.040
Farmacias en Red S.A.S.	7.363.471	9.6	4.9	72.2	6.2	22.1	1.4	705.893	5.860.772	4.229.765	360.648
Swissjust Latinoamérica S.A. Sucursal Colombia	7.328.636	14.3	8.6	40.8	32.2	54.5	2.4	1.046.801	1.954.490	797.238	630.224
Droguería Ética E.U.	6.946.702	-8.7	5.6	31.1	10.1	14.6	2.5	-605.237	3.882.942	1.207.545	390.835
Labet y Cía. Ltda.	6.943.178	14.6	6.1	62.0	14.6	38.3	1.5	1.016.409	2.910.136	1.804.948	423.776
Inversiones Camoz Ltda.	6.751.887	-6.3	1.8	65.2	8.0	23.0	1.6	-422.333	1.551.889	1.011.584	124.497
Natures Stores S.A.S.	6.557.310	0.8	0.0	68.1	0.0	0.1	1.1	49.273	2.109.916	1.436.898	615
Prospemed S.A.S.	6.402.133	-25.5	-24.3	53.9	-45.8	-99.2	1.0	-1.635.018	3.396.565	1.830.528	-1.554.166
Quik Quality Is The Key Ltda.	6.358.538	12.3	7.5	53.8	13.6	29.5	1.7	784.885	3.515.509	1.892.486	478.504
Salud Tropical S.A.S.	6.175.947	-13.7	-9.4	39.6	-20.7	-34.3	1.7	-848.241	2.818.554	1.115.654	-583.571
Droguería París Escandón S.A.S.	5.937.749	-3.4	2.0	44.1	5.7	10.2	1.4	-203.627	2.050.831	904.211	117.050

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)
Representaciones A & D Ltda.	5.850.092	114	10,0	24,2	15,7	20,7	5,0	669.363	3.718.205	901.339	582.769
Welfare Care Ltda.	5.777.200	36	6,5	54,6	5,0	11,1	2,3	207.946	7.493.504	4.093.689	376.834
InciT Laboratorios Ltda. Innovación Ciencia y Tecnología	5.508.852	104	6,5	29,3	10,1	14,2	2,6	572.517	3.572.170	1.045.692	359.895
Jaimes Lázaro Hermanos y Cía. Ltda.	5.467.459	0,7	0,3	87,8	1,3	10,5	1,5	38.782	1.443.911	1.267.161	18.529
Droguería Guasimales Ltda.	5.448.128	0,0	0,6	86,3	2,4	17,3	1,1	2.608	1.279.427	1.104.153	30.328
Artemisa S.A.	5.241.572	-1,2	0,5	75,2	2,8	11,3	1,3	-61.430	1.013.695	762.039	28.456
Dexco S.A.S.	5.061.094	88	5,8	43,9	8,2	14,6	1,9	447.652	3.605.980	1.584.820	295.616
Comercializadora Macrodent S.A.S.	4.792.561	7,9	5,6	46,6	10,1	18,9	2,1	380.444	2.636.017	1.228.370	266.430
Hospimédicos Medellín S.A.	4.736.304	9,0	6,9	47,8	8,8	16,9	1,9	424.715	3.689.164	1.762.371	325.306
3i Implant Innovations Colombia S.A.	4.632.562	4,9	3,0	64,1	5,6	15,7	1,6	228.018	2.447.568	1.569.053	137.633
Forever Living Products Colombia Ltda.	4.487.967	13,2	8,1	36,1	15,8	24,8	2,4	592.630	2.285.022	824.230	361.791
Drogas Central Descuontos y Cía. Ltda.	4.404.054	-6,5	1,2	18,4	5,1	6,2	1,9	-284.281	1.008.702	185.408	50.950
Farmacia Derma Life S.A.	4.197.261	7,6	1,7	66,9	4,8	14,4	2,2	319.500	1.505.635	1.006.932	71.861
Nefromédicas Ltda.	4.188.091	14,3	7,4	16,9	4,4	5,3	4,2	597.219	7.025.095	1.188.281	310.066
Bodontales de Colombia Ltda.	3.666.207	-2,6	3,6	11,6	2,9	3,3	4,7	-96.279	4.538.830	527.253	131.717
Depromédica S.A.S.	3.663.859	13,9	7,3	46,8	11,2	21,1	3,2	510.938	2.375.624	1.112.364	266.686
Bioara S.A.	3.611.646	10,6	2,0	72,8	3,5	13,0	0,6	382.363	2.047.862	1.489.853	72.437
Droguería Alonso Ltda.	3.481.072	-6,1	0,9	55,6	1,4	3,1	1,9	-211.538	2.167.389	1.204.846	30.269
Colombian Medicare Ltda.	3.468.996	18,7	10,0	40,7	10,9	18,4	17,8	650.370	3.196.154	1.302.363	348.173
Importación de Elementos Médicos Ltda.	3.344.867	6,5	6,5	16,9	13,2	15,9	4,6	217.869	1.632.721	276.397	215.947
Ingemedicas Santander Ltda.	3.217.301	43,1	29,1	23,4	58,0	75,7	3,2	1.388.007	1.613.576	377.004	936.639
Droguería Elicorado Ltda.	2.945.218	-2,2	0,7	56,5	1,5	3,4	1,1	-65.843	1.375.718	777.446	20.085
Comercializadora de Belleza Ltda.	2.838.618	10,8	1,5	72,7	2,0	7,2	1,5	307.823	2.124.152	1.544.799	41.594
Dental de La 83 Ltda.	2.800.202	3,8	2,9	68,2	8,8	27,5	1,9	106.598	932.226	635.652	81.616
Ar dental Ltda.	2.637.308	4,5	3,7	31,3	10,5	15,2	2,7	119.287	945.384	295.477	98.849
Perfumes y Esencias Fraiche S.A.S.	2.633.085	14,3	8,9	59,7	18,1	45,0	1,9	377.235	1.290.555	770.999	233.552
Servicio de Aseo Industrial Ltda.	2.515.188	5,6	4,1	37,9	10,9	17,6	2,5	139.798	949.217	359.951	103.625
Comercializadora Valero S.A.S.	2.401.420	17,0	9,1	55,5	28,5	63,9	1,8	408.896	764.460	423.972	217.662
Plentitud Interior Sociedad Ltda.	2.361.599	-1,2	0,4	69,4	0,8	2,7	0,8	-28.803	1.138.087	789.426	9.478
Diseven S.A.S.	2.356.776	11,9	6,1	57,8	9,6	22,8	1,5	280.994	1.487.297	859.467	143.226
Promefar Distribuciones Productos Médicos Farmacéuticos Ltda.	2.264.733	2,2	0,4	60,0	1,1	2,8	1,5	48.821	881.644	529.014	9.954
Unión Nacional de Droguerías Ltda.	2.249.923	4,7	0,5	44,3	0,6	1,1	1,8	104.659	1.943.193	860.858	11.575
Droguería San José Blanco	2.068.487	7,7	3,3	83,5	4,8	29,0	1,2	159.901	1.413.121	1.179.288	67.769
Opimed	1.953.344	7,8	5,4	40,2	7,2	12,1	3,4	151.743	1.448.774	582.563	104.749
Universal de Belleza MC y Cía. Ltda.	1.869.460	4,7	3,7	80,1	6,5	32,5	1,3	88.187	1.080.954	865.851	69.883
Equifarmas S.A.S.	1.860.009	7,3	1,2	35,5	1,7	2,6	5,3	135.853	1.378.264	489.340	23.191
Skin Store Ltda.	1.813.402	11,3	4,7	78,3	14,8	68,3	1,2	204.264	572.895	448.528	84.903
MR y Cía. Ltda.	1.659.592	2,7	0,5	75,5	1,2	4,9	1,3	45.422	652.139	492.339	7.835
Mediservice Ltda.	1.614.181	-13,0	1,1	59,2	4,7	11,4	1,5	-210.510	364.854	215.938	16.983
Gómez y Murcia E.U.	1.602.370	-6,2	-1,2	66,5	-3,2	-9,5	1,4	-100.010	606.018	402.870	-19.356
GD Ropat S.A.	1.592.215	30,5	15,9	57,4	2,9	6,7	2,1	486.181	8.806.708	5.052.972	252.901



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)
Drogas Parasuslud y Cía. Ltda.	1.583.427	-7,7	0,0	46,4	0,1	0,2	2,4	-122.409	424.096	196.602	398
Droguería Colombia Ltda.	1.568.995	9,6	4,1	46,3	6,1	11,4	2,1	150.305	1.039.389	481.357	63.891
Dichol Ltda.	1.420.214	1,8	1,4	33,1	2,4	3,6	14,4	26.003	854.446	282.867	20.333
Droguería Famar Ltda.	1.393.994	13,9	0,7	41,9	0,5	0,9	4,3	193.773	1.957.649	819.707	10.244
Jairo Peñalosa A. y Cía. Ltda.	1.318.487	-2,5	-3,4	40,8	-5,1	-8,5	2,4	-32.482	884.669	360.635	-44.710
Multibelleza y Cía. Ltda.	1.291.088	6,7	1,6	78,3	1,9	8,8	5,7	86.633	1.083.475	848.499	20.579
Laboratorio Rande S.A.S.	1.265.534	14,1	0,6	48,3	0,4	0,7	1,1	178.542	2.106.622	1.017.127	7.538
Vásquez Barreneche Ltda.	1.208.439	-2,5	1,5	20,5	1,8	2,3	1,8	-30.623	1.008.291	207.200	18.622
Biomarcas S.A.	1.155.275	5,7	3,9	17,3	7,0	8,5	4,5	65.951	634.430	109.693	44.674
Listmedics y Cía. Ltda.	962.128	18,4	0,6	88,5	1,0	8,9	1,1	176.773	587.044	519.815	5.984
Quimialemana Ltda.	961.129	33,5	33,7	9,0	39,1	43,0	3,4	322.016	828.924	74.878	323.903
Garza Suministros Ltda.	939.448	5,7	6,3	60,0	14,6	36,4	1,7	53.842	404.682	242.794	59.003
Rojano Amador y Cía. S. en C.	932.859	2,2	0,3	46,4	0,4	0,8	1,6	20.512	564.706	261.794	2.380
Icosan Internacional Ltda.	723.869	20,6	0,4	79,7	0,4	1,9	1,2	148.952	737.524	588.054	2.903
Gálvez e Hijos Ltda. En acuerdo de reestructuración.	722.833	-20,4	-1,1	54,8	-0,5	-1,1	8,7	-147.658	1.501.310	823.222	-7.630
Farmacia Homeopática Santa Rita Ltda.	662.575	18,7	13,0	23,7	13,0	17,1	9,3	124.109	658.889	156.130	85.955
Clara Sánchez Mallarino e Hijos Ltda.	562.508	2,6	-19,4	18,4	-25,0	-30,7	4,8	14.674	434.985	80.039	-108.929
Muñoz Barrera y Cía. S.A.	556.546	4,2	2,2	26,6	1,9	2,6	3,7	23.550	653.981	173.835	12.373
Agromundo Ltda.	497.382	10,7	2,0	69,8	2,2	7,3	1,2	53.399	438.498	306.098	9.721
Distribuidora A.B.L. S.A.	168.263	24,7	6,6	64,6	4,4	12,5	1,3	41.518	251.831	162.752	11.155
Doctor Fabio Alberto Ramírez T. y Cía. Ltda.	81.617	3,3	-26,8	2,2	-3,2	-3,3	3,1	2.679	684.716	14.780	-21.853

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

ARTÍCULOS DE FERRETERÍA

VENTAS

El PIB-real de Colombia se expandió a una satisfactoria tasa del 4.2% anual durante el segundo trimestre de 2013. Este buen resultado se explica en parte por el desempeño del sector de la construcción (+6.4%), donde el componente de obras civiles creció al 5.1% anual y el de edificaciones al 7.9% anual. Por su parte, el sector del comercio presentó un crecimiento del 4.1% anual, cifra similar al ritmo de crecimiento que venía exhibiendo en el año 2012 cuando el PIB del sector crecía al 4.4% anual. Esta dinámica moderada y estable en el comercio se debe, en buena medida, a una desaceleración en el crecimiento de los bienes durables, grupo al que pertenece el sector de ferreterías.

Dado este contexto, es bueno recordar que el sector de ferreterías responde a ambas dinámicas (la de la construcción y la del comercio). 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 este comportamiento a nivel de la comercialización de los productos de ferretería.

Luego de que el PIB de edificaciones cerrara el año 2012 con un crecimiento del 5.9% anual, éste ha presentado una buena dinámica en lo corrido de 2013. En efecto, el primer trimestre del año registró un creci-

miento del 10.0% seguido de un 7.9% anual para el segundo trimestre. El impulso de las edificaciones se ha visto favorecido por los programas de viviendas nuevas gratis (100.000 unidades) y por las subsidiadas (86.000 unidades). Además, los anuncios del Programa de Impulso para la Productividad y el Empleo (PIPE) llevaron temporalmente a la baja las tasas de interés, tanto en su componente FRECH (unas 20.000 unidades) como en la porción ofrecida por el sistema bancario. Por ejemplo, las tasas promedio denominadas en pesos se ubicaron en un 11.8% para VIS y en un 10.8% para no VIS al corte de julio de 2013, frente a niveles del 13.4% y el 12.7% de un año atrás, respectivamente.

El dinamismo de las edificaciones va en línea con el comportamiento de los principales indicadores de oferta del sector. Por ejemplo, a nivel del Censo de Edificaciones que reporta el Dane, se observó un crecimiento del 10.1% anual en las áreas en proceso durante el segundo trimestre de 2013. Igualmente, las áreas culminadas crecieron a tasas sorprendentes del 54%, mientras que las áreas iniciadas lo hicieron a una tasa anual del 20.9%. Cabe destacar los impulsos de las obras en proceso de Barranquilla (+60%), Cali (+29%) y Medellín (+11%), compensando el negativo “efecto Petro” sobre Bogotá (-12.7%). El comportamiento de la actividad edificadora también señala un importante dinamismo por el lado de la demanda, pese al creciente precio de la vivienda en el país. En efecto, según datos de la Galería Inmobiliaria, el total de ventas por unidades a nivel nacional creció al 4.9% en el acumulado en doce meses al corte de agosto de 2013. Dicha tasa fue jalónada principalmente por el crecimiento de las ventas en ciudades como Medellín (8.3%), Cali (4.6%) y, en menor medida, Bogotá (2.4%). Este crecimiento se explica por: i) las menores tasas de interés hipotecario, como se mencionó anteriormente; y ii) una mayor demanda por bienes hipotecarios, ante las desvalorizaciones de portafolios financieros resultantes de la “normalización monetaria internacional”.

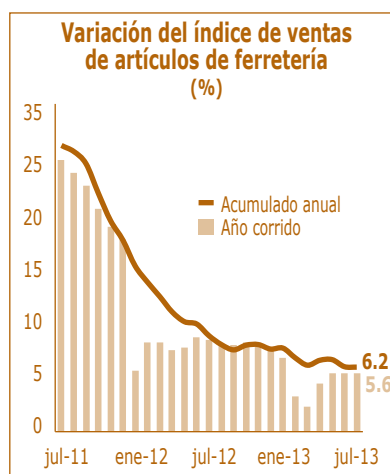
Por su parte, las licencias de construcción han tenido un importante crecimiento en el último año. Luego de registrar crecimientos históricos del 58% acumulado anual en el año 2011, impulsados por la norma de sismorresistencia NSR-10, éstas empezaron a descender considerablemente durante 2012. En particular, el segmento residencial registró la mayor caída a ritmos del -19% en el acumulado en doce meses a octubre de 2012. Cabe mencionar que parte de esta importante retracción tuvo que ver con un efecto estadístico que jugaba en contra. Sin embargo, para 2013 la recuperación en los metros cuadrados licenciados ha sido evidente. Al corte de julio en el segmento de vivienda éstos crecían a tasas del 6.9% en el acumulado

en doce meses, mientras que el total lo hacía a un 6.6%, impulsados en buena medida por el crecimiento de las licencias en Bogotá, gracias a la incertidumbre generada por la aprobación del POT.

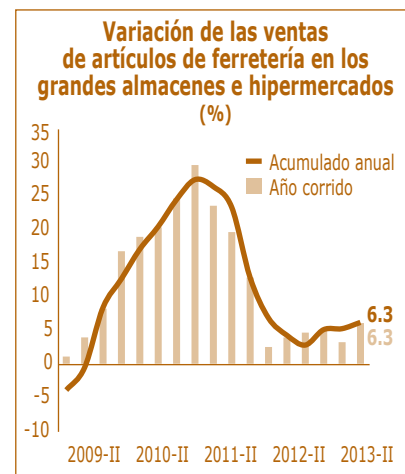
Como consecuencia de toda esta dinámica de la actividad constructora, las ventas del sector ferretero han tenido una desaceleración importante, aunque aún registran niveles positivos. El año 2011 registró un boom en el consumo impulsado por los bienes durables y semidurables, y las ventas de ferreterías no fueron la excepción. En efecto, las ventas de este segmento alcanzaron un crecimiento histórico del 27.9% en el acumulado anual a mayo de 2011. En dicho año hubo una gran demanda por 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 ferreterías 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. En 2012 continuó con este comportamiento y al finalizar el año las ventas crecieron al 7.9% anual, ubicándose en el promedio histórico del sector (7.9% anual). Para julio de 2013 el sector creció por debajo de dicho promedio a una tasa del 6.2% 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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

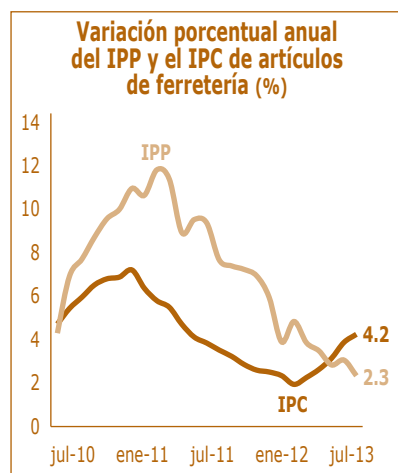
Dane, el sector de ferreterías se ubicó entre los cinco sectores con mayor crecimiento en el año corrido y en los doce meses a julio de 2013.

En contraste, las ventas en grandes almacenes e hipermercados tuvieron una tendencia ligeramente creciente en lo corrido de 2013. Al cierre del año 2012, las ventas crecieron un 5.2% anual, cuando un año atrás lo hacían al doble. En lo corrido de 2013, la dinámica en las ventas de artículos de ferreterías, vidrio y pintura se recuperaron, alcanzando un crecimiento del 6.3% anual para el segundo trimestre de 2013. Aquí es importante resaltar que las grandes superficies especializadas en construcción y hogar, como Easy y Sodimac (Home-center 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.

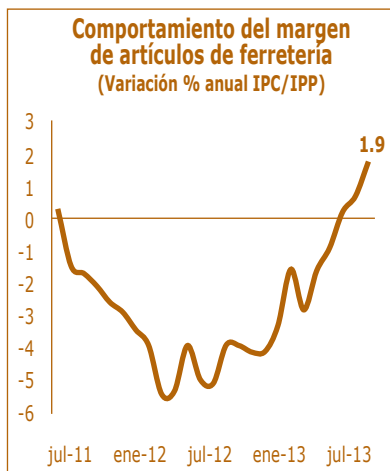
Por otra parte, la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos ha dinamizado el mercado a través de mayor oferta y competencia de productos como ladrillos, placas, baldosas y piezas cerámicas, productos que ya cuentan con un arancel del 0%.

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.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Durante los años 2011 y 2012, los ingresos de las empresas comercializadoras de artículos de ferretería, vidrios y pinturas registraron una tendencia ascendente en línea con la dinámica del ICCV. Para 2013, dicha dinámica se mantuvo, aunque moderadamente, pues los costos de construcción de vivienda pasaron de crecer del 2.3% acumulado en doce meses en enero de 2013, al 4.2% anual al corte de julio.

Por su parte, los costos presentaron una dinámica descendente, pero con crecimientos positivos. De hecho, a partir de julio de 2012, el crecimiento de los costos se ha venido moderando de forma significativa. En efecto, éstos pasaron de crecer al 9.4% a tan sólo un 2.3% para julio de 2013. Esto llevó a que los ingresos crecieran por encima de los costos en lo corrido del año 2013 a julio.

De acuerdo con este panorama, el margen comercial de las empresas ferreteras se ubicó en el plano positivo desde el mes de mayo de 2013, luego de haber experimentado importantes contracciones a partir del segundo semestre de 2011. Al corte de julio de 2013, la variación anual del margen fue del 1.9%. Lo que significa una mejora importante frente al -5.1% que se presentó un año atrás.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La opinión de los empresarios del sector sobre la situación económica actual ha presentado niveles desfavorables en lo corrido de 2013. En efecto, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas se ha ubicado por debajo del promedio histórico (2001-2013) de 35. En particular, en el mes de junio de 2013 se registró el menor dato de los últimos tres años, siendo éste de 17. Para julio de 2013 dicho promedio logró recuperarse ligeramente y alcanzó una cifra de 20.

Puntualmente, en el mes de julio de 2013, el 44% de los empresarios encuestados consideraba que la situación actual era positiva, de igual forma otro 44% creía que se mantenía igual y el 13% restante creía que su situación había empeorado. Al comparar estas cifras con las de mismo período de 2012, se encontró que 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. Se observa una clara desmejora en el optimismo de los empresarios del sector.

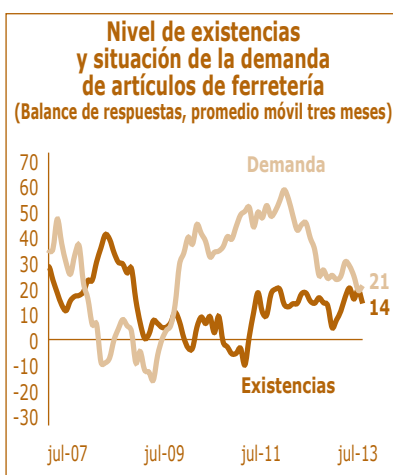
En cuanto a las expectativas para los próximos seis meses, el optimismo de los comerciantes en 2013 mantiene un ritmo similar, aunque levemente creciente, frente al registrado en el período 2010-2012. Al corte de julio de 2012, el 55% de los encuestados creía que la situación mejoraría, contra un 39% que pensaba que se mantendría igual y apenas un 6% que consideraba que empeoraría. Un año después, un 66% de los comerciantes de productos de ferreterías considera que la situación para enero de 2014 será positiva, frente a un 25% que considera que se mantendrá igual a la actual y un 9% que cree que la situación será desfavorable. Dicho esto, al hacer un balance del promedio de los últimos tres meses del año 2013, con corte a julio, el balance de respuestas sobre la situación económica en los próximos seis meses es de 50.

La situación de la demanda ha venido desacelerándose desde mediados de 2012, pues para septiembre de ese año se presentó el menor balance de respuestas de los últimos tres años (14). En efecto, las perspectivas de los comerciantes respecto a la demanda cerraron el año 2012 con un balance de 25 frente a un promedio histórico de 28 (2003-2013). Ello coincidió con el comportamiento en el nivel de existencias, que cerró ese año con un balance de 5 (promedio tres meses).

El año 2013 empezó con ese mismo pesimismo por parte de los comerciantes de artículos de ferretería. Tan sólo el 36% consideró que la demanda había mejorado, mientras que el 12% consideró que ésta había empeorado. Así, en el primer mes de 2013 el balance de respuestas fue de 23 (promedio tres meses). Dicho comportamiento ha venido consolidándose en los siguientes meses del año. Al corte de julio de 2013, un 34% de los encuestados respondió que la situación



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

de la demanda era favorable, un 56% que ésta se mantenía igual y un 9% que había disminuido. Esto implicó un balance de respuestas de 21 (en el promedio móvil de tres meses).

En el caso de las existencias, aunque el balance continúa por debajo del de la demanda, esta brecha se redujo considerablemente durante los primeros meses de 2013, especialmente en el mes de abril cuando un 33% de los encuestados afirmó que sus existencias habían aumentado y un 14% que éstas habían disminuido. Para julio de 2013, la mayoría de los encuestados (66%) consideró que las existencias se habían mantenido estables, mientras que la proporción de comerciantes que contestaron que éstas habían aumentado fue del 19%, lo que se suma al 16% de comerciantes a quienes se les redujeron las existencias.

Finalmente, el sector de artículos de ferretería se ha visto afectado por tres problemas principales. A julio de 2012, éstos eran, en su orden, la demanda (24%), las ventas directas de fábrica (21%) y la rotación de cartera (17%). Un año después, los problemas reportados por el sector son: la demanda (20%), las ventas directas de fábrica (17%) y, por último, el abastecimiento de productos extranjeros (15%).

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 2013 y de cara a 2014.

La construcción siguió posicionándose como uno de los sectores líderes durante el año 2013, pues exhibió un crecimiento real del 6.4% anual durante el segundo trimestre, por encima del 4.2% que registró el PIB-real. Este crecimiento estuvo jalonado por el componente de edificaciones (7.9% vs. 8.1% proyectado por Anif) y, en menor medida, por el de las obras civiles (5.1% vs. 11.4% proyectado). Así, pese al “desinfe” proveniente de las obras civiles, la construcción logró mantener ritmos de expansión satisfactorios durante el primer semestre de 2013 (9.7% anual), similar al de hace un año (10.2%).

El impulso de las edificaciones se vio favorecido por los programas de viviendas nuevas gratis (100.000 unidades) y por las subsidias (86.000 unidades) y por los apoyos a través de tasas de interés (subsidió vía FRECH y menores tasas gracias al PIPE), aunque la

reducción en las tasas de interés recibió un golpe por la turbulencia derivada del anuncio de la normalización monetaria internacional.

Por su parte, el menor dinamismo de las obras civiles obedece a toda una serie de problemas estructurales, incluyendo la conocida “triada” de contenciosos jurídicos relacionados con adquisición de predios, consultas previas con minorías y aprobación de licencias ambientales.

El dinamismo de las edificaciones va en línea con el comportamiento de los principales indicadores de oferta del sector. Por ejemplo, a nivel del Censo de Edificaciones que reporta el Dane, se observó un crecimiento del 10.1% anual en las áreas en proceso durante el segundo trimestre de 2013. El comportamiento de la actividad edificadora también señala un importante dinamismo por el lado de la demanda, pese al creciente precio de la vivienda en el país. En efecto, según datos de la Galería Inmobiliaria, el total de ventas por unidades a nivel nacional creció al 4.9% en el acumulado en doce meses al corte de agosto de 2013.

Por el lado del licenciamiento, se observa que este indicador líder pasa por un buen momento. En efecto, es claro el repunte en el metraje licenciado a nivel nacional, el cual creció para julio de 2013 a ritmos del 6.6% acumulado anual frente al -12% observado un año atrás. Allí se destacan las licencias destinadas a vivienda (78% del total), creciendo a ritmos del 6.9% anual, cifra jalonada principalmente por el crecimiento del licenciamiento para VIS (+43.9%). De otra parte, las licencias para oficina se han más que duplicado al corte de julio de 2013 y crecen a asombrosos ritmos del 106% anual. Ello se explica por: i) un gran dinamismo de este sector de oficinas en Bogotá, compensando parcialmente el decaimiento habitacional de la capital; y ii) una mayor demanda a nivel nacional como resultado de las recientes concreciones de diversos TLCs.

Entre tanto, Camacol, el gremio de la construcción, considera que en el corto plazo se puede esperar una dinámica muy favorable en materia de ventas e iniciaciones, asociada, entre otros factores, a los instrumentos de política de vivienda y a la ejecución del programa de las 100.000 viviendas. La sostenibilidad de este dinamismo dependerá de lo que ocurra con los lanzamientos de vivienda y su alineamiento con la positiva dinámica comercial presente en la actividad. Dado este contexto, el gremio espera que el sector de las edificaciones crezca para 2013 entre el 9.5% y el 14.4% anual.

Por otro lado, los comerciantes locales de artículos de ferretería se han enfrentado a un aumento considerable de la competencia

como consecuencia de la firma del TLC con Estados Unidos y por la consolidación en los planes de expansión de grandes distribuidores de artículos de ferretería como 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 les da la posibilidad a los ferreteros de traer productos de calidad a precios más competitivos. En línea con estos nuevos retos, 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.

Ahora, debido a la fuerte competencia a la que se han enfrentado las pequeñas ferreterías y a las recientes compras de ferreterías por parte de productores extranjeros (Gerdau Diaco compró Cyrgo, Triple S compró a Estequel y Ternium adquirió uno de los más grandes comercializadores de acero, que es Ferrasa) se han dado respuestas asociativas. Por ejemplo, 15 firmas locales decidieron formar una red para fortalecer los canales de distribución. Así, conformaron Red Global Mat, que en 2012 registró ventas por más de \$620.000 millones. Dicha red suma en conjunto 4.100 ferreterías.

Para el año 2014, las señales para la venta de artículos de ferretería serían positivas, como resultado de los programas de vivienda. El consumo de hierros y aceros aumentará en las ferreterías por cuenta de los proyectos urbanos y de vivienda. Sin embargo, como consecuencia de la entrada en vigencia de los tratados de libre comercio, el sector siderúrgico se ha visto obligado a pedir al Gobierno Nacional que imponga aranceles o salvaguardias a los productos de hierro y acero para proteger la industria. De ejecutarse dicha solicitud, la ayuda al sector significaría un mayor encarecimiento de los precios de la vivienda, los cuales se encuentran alrededor de un 30% y un 50% por encima de su promedio histórico.

Entre tanto, respecto al desempeño futuro de las grandes superficies, donde se destaca Sodimac (Homecenter-Constructor), las perspectivas son favorables. Dentro del proyecto de expansión agresiva adelantado por Sodimac en el país, la empresa prevé 4 aperturas y la remodelación de 3 almacenes durante 2013-2014, para lo cual cuenta con un presupuesto de \$245.000 millones. Dichos establecimientos estarán ubicados en Cajicá, Armenia y Rionegro, con los cuales completarían 33 establecimientos en todo el país. Easy, por su parte, continuó su proceso de expansión durante 2013, al inaugurar su primera tienda en Medellín, en donde tuvo una inversión por más de \$33.000 millones y completó 5 locales en el territorio colombiano.

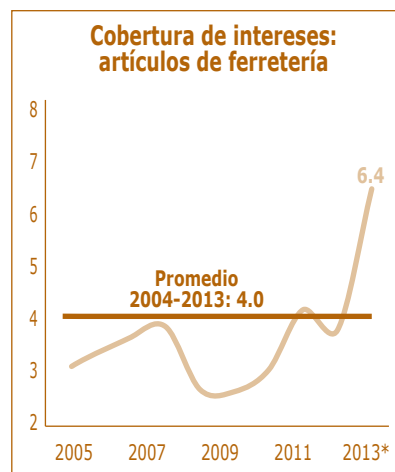
En síntesis, los comerciantes de ferreterías tienen nuevas oportunidades y retos para seguir consolidándose de la mano de una expansión de un mercado que ofrece mayores productos, pero que a su vez aumenta las exigencias de los consumidores. La dinámica del sector de la construcción luce optimista para lo que resta del año 2013 y principios de 2014 y por esto es importante estar alerta para aprovechar las oportunidades del mercado local, principalmente en cabeza de las políticas de vivienda social en todo el territorio nacional. Así, las proyecciones de ventas realizadas por Anif arrojan para el cierre de 2013 un crecimiento del 6.0% en el acumulado anual. Para el año 2014 esperamos un desempeño en ventas superior, del orden del 9.2% anual, tendiendo así al crecimiento promedio histórico (2001-2013) del 9.4% 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 4.0 veces del sector, en algunos años el indicador se ubica por encima o por debajo, señalando cambios en la operación empresarial, 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 4.0 (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 2012, el indicador logró superar ligeramente dicho promedio, siendo éste de



*Proyectado.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

3.8 veces. Por último, de acuerdo con el desempeño financiero del sector de ferreterías, se estima que para el año 2013 el indicador de cobertura de intereses alcance niveles de 6.4 veces, a razón de un descenso importante en el pago de intereses.

SITUACIÓN FINANCIERA

La rentabilidad del sector de artículos de ferretería mostró resultados mixtos en el año 2012 respecto a los obtenidos en 2011. El margen operacional se mantuvo en un 3.6%, es decir que de cada \$100 pesos vendidos en el año 2012 se obtuvieron \$3.6 de utilidad operacional. El margen de utilidad neta pasó del 2.1% al 4.0% entre 2011 y 2012. Por su parte, la rentabilidad del activo disminuyó considerablemente al 1.5% frente al 3.2% de un año atrás, y la del patrimonio al 1.8% frente al 6.1% de 2011.

De igual forma, los indicadores de eficiencia mostraron dinámicas mixtas. Los ingresos operacionales como proporción de los activos fueron de 0.4 veces frente a 1.5 de un año atrás y como proporción de los costos de ventas se mantuvieron en 1.3 veces.

La liquidez de las empresas del sector presentó variaciones en la mayoría de sus indicadores. La razón corriente se mantuvo en 1.7 veces entre 2011 y 2012. La rotación de cuentas por cobrar aumentó, al pasar de 45.6 a 49.3 días entre 2011 y 2012, empeorando este indicador en 3.7 días; es importante señalar que dicho indicador sigue siendo muy alto al compararlo con los 33 días del agregado comercial. Por su parte, la rotación de cuentas por pagar aumentó y se ubicó en 49.7 días. Nótese que, en días, las cuentas por pagar fueron ligeramente superiores a las cuentas por cobrar, una situación ideal ya que esto acorta el ciclo efectivo del negocio. Por último, la relación capital trabajo/activo disminuyó significativamente al pasar del 27.3% al 7.5%.

El nivel de endeudamiento de los comerciantes de artículos de ferretería presentó resultados inferiores en 2012 frente a 2011. La razón de endeudamiento pasó del 46.9% al 13.1%. Asimismo, el apalancamiento financiero se redujo del 18.4% en 2011 al 5.4% en 2012, lo cual indica que la proporción de endeudamiento con el sistema financiero respecto a sus ventas disminuyó. Por último, la deuda neta fue del 5.1% en 2012 frente al 17.6% de un año atrás, por debajo del 21.6% registrado por el agregado del comercio.

Artículos de ferretería (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2011 - Dane(p)*	
Ferretería, cerrajería, productos de vidrio y pintura	
Número de empresas	7.789
Participación	9.6%
Ventas en miles de pesos	3.131.714.460
Participación	3.9%
Costo de ventas en miles de pesos	2.318.484.565
Participación	3.6%
Número de empleados remunerados	17.197
Participación	5.2%
Remuneración/Ventas	7.3%
Costo de ventas/Ventas	74.0%

*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.

Artículos de ferretería (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Ventas	Dato julio-13	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Ferreterías				
Índice de ventas reales	278.7	6.2	8.0	9.2
Precios y margen	Dato julio-13	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Ferreterías				
ICCV	200.7	4.2	2.5	3.8
IPP Costo materiales	128.2	2.3	5.9	9.4
Índice del margen real	1.0	1.9	-3.2	-5.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Artículos de ferretería (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Encuesta de Opinión	Dato julio-13	Promedio móvil tres meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	3	14	5	15
Situación actual de la demanda	25	21	25	40
Situación económica actual	31	20	37	39
Situación económica próximos seis meses	56	50	50	51

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Artículos de ferretería				
Indicador		2011	2012	Promedio* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.6	3.6	2.6
	Margen de utilidad neta (%)	2.1	4.0	2.1
	Rentabilidad del activo (%)	3.2	1.5	3.6
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.1	1.8	7.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.5	0.4	1.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.7	1.4
	Rotación CxC (días)	45.6	49.3	33.0
	Rotación CxP (días)	44.2	49.7	38.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	27.3	7.5	15.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.9	13.1	53.7
	Apalancamiento financiero (%)	18.4	5.4	22.7
	Deuda neta (%)	17.6	5.1	21.6

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 263 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 2012 - 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)
Alia S.A.	169.290.077	4,2	1,2	91,0	1,7	18,7	2,0	7.036.878	117.615.670	106.990.733	1.988.799
Easy Colombia S.A.	158.971.547	-16,7	17,2	1,5	0,5	0,6	1,0	-26.624.323	5.010.073.462	73.455.905	27.331.540
Madecentro Colombia S.A.	154.385.840	4,8	2,9	56,7	7,3	16,7	1,4	7.421.805	62.144.289	35.223.440	4.506.409
Mecanelectro S.A.	131.600.376	0,0	2,7	45,5	3,1	5,7	4,4	-51.856	112.971.017	51.379.713	3.501.933
Districondor S.A.	75.615.065	10,3	6,7	40,7	10,1	17,0	1,9	7.790.811	50.161.968	20.421.376	5.061.202
Ferri centros S.A.S.	68.318.089	3,4	4,0	38,0	7,7	12,4	4,2	2.297.518	35.345.947	13.430.643	2.726.889
Internacional de Eléctricos Ltda.	61.092.883	0,6	4,5	38,3	7,0	11,4	1,7	359.665	39.410.280	15.092.312	2.775.700
Nacional de Eléctricos H.H. Ltda.	45.808.074	4,0	4,8	35,5	8,0	12,4	2,4	1.832.285	27.293.965	9.676.652	2.186.302
Feduse S.A.	42.354.228	2,3	0,6	63,9	1,9	5,3	1,4	991.972	12.748.437	8.145.020	242.437
Sociedad Ferretera de Comercio S.A.	40.120.431	2,4	1,1	73,1	3,8	14,2	1,4	946.106	11.328.047	8.284.874	433.186
Ferretería Los Hierros S.A.	38.690.637	0,9	0,3	70,3	1,3	4,3	1,4	354.278	9.927.410	6.982.519	125.333
Comercializadora Industrial Comerli Ltda.	37.728.357	5,1	2,1	95,7	2,4	55,1	1,1	1.918.471	33.130.608	31.707.583	783.573
Pintubler de Colombia S.A.	36.931.834	15,2	4,6	67,6	7,0	21,5	0,9	5.595.270	24.364.221	16.470.189	1.695.734
Bodegas Pisené S.A.S.	34.910.717	2,1	1,3	74,0	7,0	26,8	1,3	749.241	6.693.932	4.952.095	466.440
Casa Ferretera S.A.	34.433.097	-1,1	4,1	48,5	8,3	16,1	1,9	-362.238	16.928.029	8.208.548	1.400.810
José Ávila Díaz y Cía. Ltda.	29.445.709	-0,4	0,4	77,7	3,5	15,6	0,4	-122.067	3.741.902	2.909.326	130.211
Ferretería Industrial S.A.	24.551.093	8,3	5,5	52,9	9,0	19,2	1,5	2.029.503	14.951.826	7.909.095	1.349.854
Ferretería Pinturas y Productos Agropecuarios Ltda.	24.375.497	1,6	0,9	77,8	3,5	15,6	1,4	378.733	6.608.263	5.142.504	229.000
Ferretería Reina S.A.	24.134.775	7,0	4,3	32,0	2,1	3,1	1,9	1.699.691	49.472.688	15.854.032	1.039.530
Ferrocortes G.M. y Cía. S.A.S.	23.806.925	11,0	5,7	54,4	8,6	18,9	1,9	2.609.797	15.773.781	8.588.153	1.360.182
Alejandro Garzón Suárez S.A.S.	22.698.820	5,4	2,5	26,2	5,2	7,1	3,8	1.231.048	11.018.173	2.886.952	575.655
Frangal S.A.	22.328.895	6,7	2,8	53,7	6,8	14,6	1,4	1.502.435	9.249.878	4.962.566	625.500
Ramírez Daza y Cía. Ltda. Ferretería Progresemos	21.377.566	5,0	0,6	72,6	1,2	4,2	1,3	1.074.247	11.343.708	8.238.488	131.615
A.R. Los Restrepos S.A.	20.983.719	6,9	1,0	72,5	1,1	3,9	1,3	1.446.156	19.773.949	14.342.991	213.087
Granada S.A.	20.953.780	9,7	5,2	85,0	6,8	45,3	1,0	2.035.575	16.202.066	13.775.292	1.098.137
Galvacheros S.A.	20.194.261	5,4	4,3	32,1	6,3	9,2	2,2	1.081.920	13.985.442	4.496.238	874.131
Cementos Atlas S.A.	17.492.639	4,7	4,4	20,1	1,4	1,8	9,8	829.006	54.390.869	10.914.505	773.962
Félix Torres y Cía. Ltda. Cables y Conectores	17.435.058	-0,2	1,1	43,6	2,2	3,8	2,0	-40.891	8.612.765	3.752.405	186.697
Cameleco Ltda.	17.245.955	3,7	4,6	48,9	16,2	31,6	1,7	644.287	4.910.809	2.400.656	793.556
Ferretería Cesar Ltda.	16.867.984	4,5	2,5	40,0	4,2	6,9	2,3	763.934	10.237.598	4.094.105	426.521
Rodar Ltda. Construcciones	16.761.141	5,0	2,5	70,8	2,7	9,4	1,1	837.129	15.385.763	10.894.651	422.814
Pedro Sánchez Ramírez y Cía. Ltda.	16.432.151	21,0	14,7	12,0	15,5	17,7	6,6	3.455.499	15.516.786	1.867.515	2.411.477
Surtrif Mayorista S.A.	15.368.980	1,0	1,8	57,3	3,4	8,1	1,9	160.344	8.017.239	4.597.414	275.939
Almacén Refrelectric S.A.	15.236.030	10,1	8,5	32,3	10,5	15,4	2,2	1.534.580	12.347.100	3.982.900	1.291.530
Eléctricos Industriales Ltda.	14.188.095	6,0	2,8	57,2	5,7	13,3	1,7	857.912	7.064.641	4.037.787	403.977
Pinturas y Yesos S.A.	13.722.403	0,4	0,1	75,4	0,2	1,0	1,1	54.495	6.539.405	4.931.165	16.112
Ferroindustrial S.A.	13.279.482	9,5	4,3	32,2	7,5	11,1	2,4	1.257.656	7.524.797	2.425.593	565.210
Vidrios de La Sabana Ltda.	13.195.156	2,9	3,4	55,8	6,4	14,4	1,1	382.209	6.961.802	3.881.907	444.466
Distribuidora La Feria de Las Pinturas y Cía. S. en C.	12.836.352	3,3	1,4	41,1	2,5	4,3	1,6	419.257	7.101.665	2.918.199	180.648

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)
Representaciones León Gómez Ltda.	12.657.880	3,5	1,7	72,4	5,7	20,7	1,1	437.250	3.811.526	2.758.959	217.880
Electrovera S.A.S.	12.398.723	3,4	0,5	68,5	0,9	2,8	1,3	420.086	6.495.903	4.451.240	57.260
Lugo Hermanos S.A.	12.332.225	11,7	9,8	36,2	10,3	16,1	3,0	1.440.738	11.747.966	4.256.053	1.209.675
Distribuidora Metrocerámicas y Cía. Ltda.	12.087.892	5,0	3,8	43,8	13,2	23,4	2,2	606.651	3.455.751	1.513.272	454.920
Imequipos Imetan S.A.S.	11.964.189	2,5	2,2	15,5	2,8	3,4	6,2	296.733	9.067.948	1.403.249	257.336
Bezar Americano Ltda.	11.635.705	1,0	2,1	21,6	7,1	9,0	4,5	116.110	3.418.747	737.134	242.345
Ferretería Tornillos y Abrasivos Ltda.	11.570.129	9,2	5,3	37,3	10,4	16,6	2,4	1.064.869	5.864.102	2.188.120	609.902
Depósito San Carlos Ltda.	11.491.448	2,9	1,5	48,6	4,3	8,3	2,4	335.089	3.911.436	1.902.182	166.850
Cerámicas Corcega S.A.	11.433.516	-0,7	-0,4	60,9	-1,3	-3,3	1,6	-85.218	3.167.472	1.927.515	-41.283
Electra S.A.	11.425.538	3,8	1,2	60,4	1,1	2,7	1,5	438.898	13.341.710	8.061.197	140.420
Juan A. González S. y Cía. S.C.S.	10.771.803	8,3	4,8	22,7	9,6	12,5	4,3	899.224	5.315.509	1.206.743	512.511
Distribuidora La 70 S.A.	10.726.421	1,7	0,1	85,7	0,3	1,9	1,2	177.384	5.252.351	4.499.131	14.623
Impointer S.A. Importadores Internacionales S.A.	10.320.621	7,3	0,3	68,9	0,5	1,6	1,1	750.606	5.394.796	3.719.346	27.364
Ferretería Santa Catalina S.A.S.	9.941.400	12,6	7,4	45,3	14,6	26,7	2,8	1.250.178	5.036.152	2.282.643	735.012
Construcciones S.A. Construsa	9.827.642	5,0	3,2	53,4	4,2	8,9	1,5	496.008	7.456.201	3.980.137	309.670
A. Vélez U. y Cía. Depósitos Miranda Ltda.	9.789.172	2,0	1,2	48,3	4,7	9,2	3,9	197.372	2.564.218	1.238.256	121.376
Ferretería Luis Peragos S.A.	9.633.834	2,7	0,9	52,1	1,2	2,5	1,7	264.882	7.313.511	3.809.828	87.121
Arquitectura Liviana S.A.S.	9.480.815	7,1	5,5	60,6	10,1	25,7	1,3	668.607	5.151.365	3.122.942	522.164
Herramientas y Complementos Ltda.	9.395.726	2,6	1,7	73,9	6,6	25,2	1,3	241.193	2.479.836	1.833.615	163.126
Almacenes H.J. S.A.	9.368.408	11,2	6,2	68,3	11,9	37,5	1,4	1.052.948	4.877.221	3.328.892	580.793
Comercial Tir Ltda.	9.363.572	3,0	1,4	57,9	3,5	8,4	1,6	282.823	3.824.826	2.215.621	135.043
Eurotierras S.A.	9.195.366	2,7	1,8	44,1	4,0	7,1	4,0	252.294	4.190.470	1.847.867	166.894
Hierros y Láminas R y N Ltda.	8.896.591	2,0	2,5	68,0	2,1	6,5	1,4	175.581	10.851.115	7.379.841	224.390
Distrab Ltda.	8.876.213	4,8	2,8	58,0	8,4	19,9	2,5	422.681	2.985.328	1.730.420	249.511
Ferretería Amistad S.A.	8.477.581	3,7	0,2	83,0	0,5	3,1	1,1	317.861	3.429.726	2.845.744	18.176
Distribuidora Alianza Ltda.	8.268.680	-0,3	2,7	29,3	7,9	11,1	1,9	-24.928	2.884.200	844.519	226.536
Depósito Las Casas	8.228.378	12,6	6,5	58,7	8,7	21,1	0,8	1.033.199	6.105.658	3.585.896	531.535
Aceros y Metales Mapa Ltda.	8.112.558	4,2	1,7	46,9	3,5	6,5	2,4	339.537	4.022.621	1.886.831	139.078
Ferretería L.N. y Cía. Ltda.	8.073.019	0,6	0,3	38,7	0,9	1,5	1,8	44.586	2.845.435	1.102.304	25.885
Soelco Ltda.	8.062.347	5,0	2,4	71,7	6,2	21,8	1,2	405.227	3.117.932	2.234.537	192.809
Ferreimp importaciones Dial y Cía. Ltda.	8.008.689	2,5	0,9	61,3	1,0	2,5	0,7	198.291	7.477.663	4.582.062	73.202
Motores y Tableros Eléctricos Ltda.	7.934.455	11,0	4,4	72,1	6,6	23,6	1,1	871.576	5.364.116	3.868.652	352.281
Ferretería IRC y Cía. Ltda.	7.798.876	14,0	7,6	26,6	8,4	11,5	2,9	1.093.921	7.029.259	1.871.922	593.390
Supplytec S.A.	7.752.652	13,2	9,1	48,0	10,2	19,7	5,4	1.022.250	6.897.534	3.313.144	705.801
Comercial JFI Ltda.	7.542.111	10,1	1,9	60,7	1,5	3,8	2,0	764.307	9.471.984	5.751.788	141.658
Construimos del Huila S.A.	7.482.185	6,3	2,8	65,0	6,4	18,4	1,5	468.851	3.276.195	2.130.974	210.627
Herramientas Técnicas S.A.	7.301.529	2,0	2,0	60,4	4,5	11,3	2,1	145.485	3.278.295	1.981.590	147.006
Aglomerados de Colombia Ltda.	7.290.302	7,7	3,7	27,2	4,6	6,4	2,2	562.205	5.752.977	1.567.215	266.921
Ferropinturas del Cauca Ltda.	7.267.657	3,3	4,4	52,2	8,5	17,7	2,2	240.026	3.810.606	1.988.641	323.269
Comercializadora Internacional Surtialuminios S.A.	7.247.641	0,1	0,5	52,8	0,9	1,9	1,5	7.921	4.409.895	2.328.617	39.350
	7.149.735	4,5	4,2	52,7	14,5	30,6	1,6	323.720	2.097.171	1.105.417	303.660



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)
Imepro Ltda.	7.124.528	5,3	4,0	36,6	5,0	7,8	1,6	380.907	5.773.177	2.111.703	286.560
Suministros Industriales de Colombia S.A.S.	6.983.072	25,5	15,1	58,6	15,6	37,7	1,7	1.780.561	6.766.775	3.967.910	1.054.052
Ferretería Técnica S.A.	6.788.672	5,8	2,6	50,5	3,5	7,1	2,0	395.337	4.930.826	2.491.390	173.922
Tecnotransmisiones Ltda.	6.760.328	5,3	-1,8	72,2	-3,0	-10,6	1,3	355.219	4.162.803	3.006.751	-123.106
Representaciones Industriales RDV Ltda.	6.701.920	16,1	10,1	16,8	11,7	14,1	4,4	1.080.600	5.740.538	964.560	674.099
Europa S.A.	6.609.656	-0,7	0,1	72,7	0,3	0,9	1,2	-43.561	2.099.333	1.526.361	5.327
Hernando Orozco y Cía. S.A.S.	6.554.535	6,2	6,1	23,4	7,3	9,5	3,7	405.631	5.492.903	1.283.423	400.384
Eléctricos Fernando Vélez y Cía. Ltda.	6.481.898	2,5	1,6	66,1	2,1	6,2	1,5	162.033	5.089.115	3.363.909	106.940
Hierros B y S Ltda.	6.421.565	3,0	1,4	43,7	4,8	8,6	2,2	195.039	1.898.673	830.464	91.359
Gedisa Colombiana Ltda.	6.362.904	13,8	9,9	54,4	9,8	21,4	1,7	876.424	6.461.919	3.517.333	630.422
Rueda Garzón y Cía. Ltda.	6.323.513	4,7	2,5	53,3	9,3	19,9	1,8	294.853	1.673.730	891.339	155.433
Colombiana de Distribuciones Mayoristas S.A.S.	6.068.219	3,8	0,2	72,2	0,4	1,5	1,0	232.944	3.101.891	2.239.565	12.695
Autocolores G Ltda.	6.032.473	-5,3	6,7	49,7	15,7	31,3	1,9	-316.950	2.557.739	1.272.443	402.587
Konker S.A.	5.965.757	14,8	2,7	68,2	3,0	9,5	1,7	884.713	5.241.114	3.573.651	158.532
Ferreelectric S.A.S.	5.903.112	13,0	2,0	76,7	1,6	7,1	1,2	767.852	7.030.572	5.390.845	115.948
Conseguidad del Caribe Ltda.	5.648.078	7,2	9,3	33,9	17,4	26,3	2,5	408.476	3.009.301	1.020.457	523.139
Proveléctricos	5.620.995	2,1	2,2	52,7	3,9	8,2	1,5	116.323	3.217.853	1.696.268	125.477
Ferromateriales del Contratista Ltda.	5.619.830	4,0	5,2	42,0	29,7	51,3	2,4	223.470	978.906	411.574	291.045
Sociedad Ávila Wagner Cía. Ltda.	5.571.991	0,4	0,2	94,2	0,5	8,8	1,3	23.722	2.180.201	2.053.325	11.218
Reynaldo Navarro	5.535.540	2,6	1,1	17,0	2,9	3,5	4,8	144.670	2.191.811	373.583	63.421
Modern Energy Supply S. en C.	5.494.169	10,1	2,7	49,4	2,6	5,1	1,8	553.678	5.784.799	2.856.508	148.662
Importec Comercial S.A.S.	5.456.173	13,5	8,8	13,2	13,6	15,6	7,3	739.088	3.527.722	465.722	478.799
Compañía Ferretera de Anjeos y Mallas Ltda.	5.421.411	5,1	1,7	73,7	3,7	14,1	1,4	275.432	2.453.951	1.809.555	90.848
Eléctricos Itagüí Ltda.	5.295.079	2,5	1,0	86,1	3,1	22,2	1,0	132.570	1.784.909	1.536.436	55.210
Degres Ltda.	5.232.226	1,3	0,5	49,4	2,4	4,7	2,0	67.810	1.121.015	553.456	26.780
Suresco Ltda.	5.172.954	10,3	6,4	39,0	11,3	18,5	2,5	530.231	2.931.256	1.143.117	330.672
Dupont Powder Coatings Colombia Ltda.	5.134.241	2,0	1,0	23,7	3,1	4,0	4,2	101.222	1.688.918	400.957	51.768
Rimaplex y Cía. Ltda.	5.125.835	2,5	0,4	50,2	1,1	2,2	4,6	128.921	1.885.096	945.555	20.960
Multimallas Ltda.	5.122.492	7,1	3,1	55,3	3,9	8,7	0,5	363.931	4.108.430	2.270.337	159.433
Ferretería Rhino S.A.	5.006.247	3,0	0,3	80,3	0,6	3,2	1,1	148.770	2.637.788	2.117.369	16.495
Tablegres Ltda.	4.997.056	11,1	6,0	24,4	6,4	8,5	0,8	556.578	4.722.974	1.151.340	302.016
Pisos y Pinturas Industriales Ltda.	4.913.862	19,1	10,9	59,9	20,6	51,4	1,7	938.194	2.592.711	1.552.861	534.957
Steamcontrol S.A.	4.900.002	10,5	6,7	52,1	10,0	20,9	3,0	515.924	3.256.367	1.695.590	326.675
Ferretería Vallejo Ltda.	4.857.501	11,0	2,0	52,1	2,7	5,6	2,3	534.946	3.659.108	1.905.199	97.861
Galperti Engineering Colombia Ltda.	4.814.250	6,7	2,7	54,5	7,5	16,5	2,5	323.445	1.721.583	938.138	129.565
Gaviria Moreno y Cía. Ltda.	4.684.822	1,2	1,0	38,0	3,2	5,1	3,9	54.613	1.484.381	564.567	47.284
Belltec Ltda.	4.651.182	3,4	3,5	53,7	12,6	27,3	1,6	156.840	1.283.818	689.771	162.099
Grupo Spavel Ltda.	4.630.999	12,7	7,4	52,3	8,6	17,9	1,8	586.951	3.999.912	2.091.277	341.996
Mangueras Industriales Ltda.	4.488.979	6,7	2,7	63,5	5,6	15,4	1,1	302.974	2.149.388	1.365.274	120.637
Centro Ferretero Wafer S.A.S.	4.407.867	10,8	2,3	56,9	1,7	4,0	2,5	476.279	5.961.274	3.389.422	102.797
Inoxphal Suministros y Montajes Ltda.	4.383.951	19,0	10,4	73,1	19,6	72,8	1,3	833.610	2.318.949	1.694.887	454.036

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)
Ferromontes y Cía. Ltda.	4.382.012	9,1	3,7	30,4	9,3	13,3	3,0	397.809	1.746.681	531.112	161.598
Alejandro Arboleda y Cía. S.A.	4.378.788	-0,6	-2,6	72,9	-5,3	-19,6	1,1	-26.064	2.185.763	1.594.320	-115.791
Acabados y Yesos	4.353.682	4,4	2,6	62,6	14,3	38,2	1,5	193.731	800.076	500.717	114.268
Arcillanos S.A.	4.268.517	3,3	3,4	45,8	5,3	9,8	0,6	141.208	2.711.651	1.242.841	143.621
Herramientas Eficientes para Mecanizado											
Hefimec Ltda.	4.236.829	9,9	6,1	32,5	12,5	18,6	3,1	418.242	2.073.317	674.432	259.621
Tecnifácil Ltda.	4.064.061	3,5	4,2	57,1	9,5	22,1	1,4	140.806	1.778.253	1.014.846	168.673
Distribuidora de Productos de Aluminio Ltda.	4.028.651	-0,2	1,1	27,8	2,1	2,9	3,6	-6.824	2.072.355	575.979	43.901
Distribuidor Ferretero Ltda. Ferrogangas	4.027.658	12,8	7,9	16,1	13,7	16,4	5,9	515.923	2.309.820	372.737	317.447
Comercializadora y Ferretería JV Industrial Ltda.	4.019.688	12,8	10,3	46,0	13,8	25,6	1,9	515.779	2.994.397	1.378.259	413.183
Buendía Vargas Ltda.	3.963.708	3,2	3,7	50,5	9,4	18,9	1,7	126.398	1.555.936	785.607	145.900
Ferretería Surtríniples Ltda.	3.829.704	16,8	4,0	62,6	1,9	5,0	4,2	644.006	8.261.374	5.168.119	154.548
Electro Rey Ltda.	3.807.283	4,9	3,7	52,2	6,8	14,3	8,6	186.873	2.052.952	1.072.314	140.091
Servicios Generales de Ferretería Ltda. Segefer Ltda.	3.743.263	15,5	10,3	20,6	9,4	11,9	4,6	579.204	4.085.760	842.344	385.274
Serviaceros Ltda.	3.688.638	4,7	0,3	45,9	0,3	0,6	2,2	174.300	3.593.829	1.650.323	12.088
Ferretería Matemática Ltda.	3.571.983	6,5	5,0	45,3	10,5	19,2	2,1	232.409	1.718.877	779.387	180.165
Goodtrade S.A.S.	3.528.192	9,1	3,7	55,7	7,0	15,7	1,9	319.610	1.857.394	1.034.279	129.309
Ferroméndez S.A.	3.465.947	11,1	6,8	22,5	5,6	7,2	4,3	385.615	4.201.279	944.872	234.875
Almacén La Quinta Construcción y Ferretería Ltda.	3.444.677	3,4	1,8	60,5	11,3	28,6	1,6	117.980	537.039	324.914	60.765
La Casita Roja Ltda.	3.365.721	9,2	5,8	76,5	13,0	55,2	2,8	308.139	1.513.459	1.157.463	196.358
Levallejo AZ S.A.	3.309.715	-0,9	2,4	10,7	2,0	2,2	6,2	-30.104	4.011.058	427.638	80.483
Comercializadora Electroindustrial Ltda.	3.281.358	-1,4	0,9	77,4	1,1	4,8	0,6	-46.920	2.850.117	2.207.039	30.906
Distribuidora de Cerámicas Colombia y Cía. Ltda.	3.243.545	2,6	1,3	30,6	3,6	5,2	3,2	85.820	1.121.974	342.915	40.687
Rocha y Londoño Ltda.	3.238.427	9,8	5,2	51,0	9,5	19,3	2,7	315.891	1.787.035	911.182	169.317
Eléctrica S.A. En acuerdo de reestructuración.	3.205.388	9,5	4,3	44,8	5,9	10,6	2,1	304.734	2.344.583	1.049.810	137.257
Ferretería Nuevo Milenio Ltda.	3.199.609	7,2	3,8	33,8	6,6	9,9	3,0	231.235	1.836.244	619.751	120.863
Romero	3.178.641	6,8	3,6	67,5	2,8	8,6	3,3	216.127	4.088.224	2.758.716	114.077
Mundial de Perfiles Ltda.	3.063.325	2,2	0,7	67,7	1,4	4,4	2,3	68.567	1.505.614	1.019.683	21.232
Distribuciones Construfel S.A.	3.008.753	5,7	1,7	55,2	4,4	9,9	2,2	171.724	1.157.920	639.217	51.367
Fervicolor y Cía. Ltda.	2.940.682	7,9	3,4	42,8	3,7	6,4	11,1	231.943	2.736.548	1.170.363	100.611
Quenvapor Ltda.	2.870.730	11,9	7,2	47,4	15,8	30,0	2,0	340.931	1.319.204	625.778	207.971
Sifer S.A.	2.863.984	9,6	8,0	21,5	7,6	9,6	2,8	273.987	3.038.023	652.135	230.185
Coltubos Steel Ltda.	2.844.500	13,9	6,3	67,4	5,4	16,5	2,2	395.425	3.320.986	2.237.608	179.063
Láminas y Láminas Ltda.	2.830.688	0,5	0,0	11,4	0,0	0,0	6,7	13.858	2.486.031	283.941	-347
Ramírez y David Ltda.	2.741.879	10,5	5,6	51,1	12,4	25,4	2,6	288.315	1.230.939	628.563	152.959
Eduardo Arango V. y Cía. S.A. Edarvico S.A.	2.723.358	4,4	1,7	83,1	1,9	11,1	2,1	120.188	2.449.350	2.035.665	45.853
Ferretería Tuberías y Herramientas del Tolima Ltda.	2.663.557	3,8	1,8	52,9	4,4	9,4	2,5	101.436	1.072.786	568.038	47.279
Casa Andina S.A.S.	2.647.286	10,9	6,8	57,2	22,1	51,5	1,5	287.315	816.670	467.110	180.119
All Service Ltda.	2.639.891	11,2	5,1	8,2	7,5	8,2	10,3	296.711	1.801.200	147.046	135.947
Ferropotencia Ltda.	2.631.003	12,8	6,1	49,7	10,7	21,2	3,7	336.914	1.505.982	748.021	160.687
Metales y Perfiles S.A.	2.622.331	6,3	3,1	25,0	4,8	6,4	2,5	164.120	1.723.814	430.812	82.449
Brasyco Ltda.	2.580.797	3,1	1,7	39,5	1,8	2,9	17,9	79.752	2.545.233	1.005.716	45.111



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)
Rodrigo Posada Correa y Cía. S.C.S.	2.556.262	-4,5	-5,6	19,4	-3,6	-4,4	4,6	-113.858	3.990.168	773.730	-142.174
Ferretería Malías y Gaviones Ltda.	2.528.221	4,8	0,5	58,4	1,0	2,4	1,7	120.740	1.366.555	797.421	13.639
Ferretería San Roque No. 2 Ltda.	2.485.110	13,9	7,1	42,4	9,6	16,7	4,3	344.920	1.828.607	774.456	176.072
León Morales e Hijos S.A.S.	2.420.281	5,4	2,7	21,2	1,4	1,7	3,7	129.941	4.753.861	1.008.076	65.079
Comercializadora Valfer Ltda.	2.357.512	7,0	2,5	58,3	4,1	9,8	1,6	165.838	1.427.062	831.970	58.417
Brotons Reina y Cía. S. en C.S.	2.343.657	0,7	2,3	67,9	4,9	15,4	0,7	17.074	1.068.486	725.859	52.841
Aluminios y Más Ltda.	2.339.145	3,6	1,3	51,2	4,6	9,5	1,6	83.114	677.174	346.878	31.311
Importadora y Exportadora Las Américas y Cía. Ltda.	2.333.480	17,4	11,3	62,9	13,3	35,8	1,3	406.929	1.990.015	1.251.476	264.673
Aluminios de La 80 Ltda.	2.327.598	1,7	1,0	69,8	3,0	10,0	3,1	40.396	807.642	563.798	24.355
Depósito Jorge Jaramillo S.A.S.	2.234.461	4,3	1,9	49,3	6,3	12,5	1,6	96.067	680.395	335.583	43.063
Suply Aceros Ltda.	2.164.928	5,7	4,0	65,2	3,7	10,5	1,2	123.084	2.330.905	1.519.436	85.516
Casa Hermes Ltda.	2.160.712	0,5	1,1	26,9	1,1	1,5	2,2	11.445	2.046.586	550.653	22.955
Distribuidora Industrial Ltda.	2.141.300	8,8	4,4	43,4	6,0	10,6	1,9	189.402	1.552.136	673.215	93.505
Admitec S.A.S.	2.123.512	4,7	0,7	62,1	0,9	2,3	1,0	99.221	1.686.041	1.046.908	14.881
Vidriera El Rubí Ltda.	2.117.771	5,7	3,8	21,5	7,0	8,9	2,5	119.861	1.147.749	247.108	80.307
Ferretería Castaño S.A.	2.103.070	10,0	5,0	50,1	17,3	34,6	1,9	210.261	612.843	307.058	105.789
Ferretería Válvulas y Accesorios Ltda.	2.086.135	-5,2	-10,8	48,6	-14,4	-28,1	1,8	-109.385	1.555.154	755.999	-224.302
Distribuciones Carmona y Cía Ltda. (Discar)	2.041.004	-0,5	0,6	44,1	0,8	1,5	2,2	-10.055	1.513.741	667.082	12.364
Cromacolors Ltda.	2.014.581	2,1	1,3	60,2	5,1	12,9	1,5	43.106	505.330	304.178	25.967
Instaltec Ltda.	1.959.746	10,1	4,1	53,8	4,7	10,1	1,7	197.427	1.707.704	918.374	79.876
Comercializadora Strong S.A.	1.936.825	7,9	0,9	71,1	1,2	4,0	1,6	152.149	1.449.233	1.030.118	16.925
Excalibur Marketing Ltda.	1.902.867	4,1	0,5	78,2	0,5	2,3	1,9	77.942	1.829.361	1.429.998	9.344
Home Price Ltda.	1.872.948	-5,1	-5,4	85,6	-4,8	-33,2	1,0	-95.479	2.115.269	1.810.230	-101.407
Representaciones Industriales R.D.V. de											
Antioquia Ltda.	1.871.255	5,4	2,7	73,7	3,5	13,4	1,5	101.786	1.450.330	1.069.191	51.076
Pintubosa Ltda.	1.864.892	3,7	3,7	41,2	8,4	14,4	2,4	68.870	820.811	338.505	69.259
Diproco Ltda.	1.864.421	3,1	0,6	96,6	0,8	22,3	0,9	58.574	1.545.343	1.492.658	11.770
Mundiagro Ltda.	1.862.650	15,9	10,2	27,9	25,3	35,1	3,5	296.813	748.844	209.090	189.327
Central de Espárragos y Tomillos Ltda.	1.790.369	0,9	4,5	30,2	8,0	11,4	2,4	15.958	1.010.642	305.346	80.400
ABC Metal Sociedad Ltda.	1.746.669	4,3	2,5	11,0	6,7	7,6	8,9	75.153	646.014	70.985	43.528
Megafer	1.744.211	-5,4	-14,1	64,9	-10,3	-29,3	0,7	-94.877	2.394.066	1.554.725	-245.604
Ferretería Farrán Ltda.	1.685.114	-0,9	1,4	82,9	2,1	12,5	2,1	-15.973	1.139.013	944.714	24.207
Vidrios y Cristales S.A.S.	1.684.400	-1,9	0,5	67,6	1,0	3,2	1,1	-31.882	842.669	569.546	8.822
Tecnifluidos Ltda.	1.621.618	6,8	1,6	55,4	2,4	5,4	1,8	109.713	1.081.171	598.699	26.210
Distriinfer Ltda.	1.615.526	0,0	-25,9	44,7	-31,0	-56,1	2,0	-723	1.352.304	604.718	-419.031
Electro Cúcuta Ltda.	1.609.456	0,7	1,6	15,2	1,7	2,0	4,5	10.843	1.544.281	234.872	25.830
Ferretería Igar Ltda.	1.590.776	8,3	4,9	34,5	9,5	14,5	1,5	131.564	824.826	284.572	78.469
Ferretería La Barra Ltda.	1.579.258	-5,1	-2,1	76,6	-3,8	-16,1	1,0	-80.780	875.623	670.351	-33.018
Quimilac S.A.	1.549.505	12,4	1,0	74,3	0,7	2,9	1,6	192.852	2.096.076	1.558.191	15.634
Gavilanes Patiño S. en C.S.	1.532.587	3,3	0,6	57,8	0,8	2,0	1,5	50.376	1.035.869	598.595	8.667
Ferreletróicos La Ganga S.A.S.	1.512.138	0,8	1,9	34,9	7,4	11,4	3,7	11.372	389.049	135.770	28.929
Distribuidora Gresh Ltda.	1.507.341	3,7	2,0	50,6	5,4	10,8	1,5	55.882	563.682	285.043	30.164

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)
Maquicampo y Cía. Ltda.	1.475.204	6,7	3,9	43,0	10,4	18,2	1,8	98.772	555.694	239.128	57.546
Ferretería Rincón y Cía. S.A.	1.433.028	6,1	3,2	63,6	1,6	4,4	0,3	87.279	2.895.558	1.840.137	46.140
La Estación Eléctrica Ltda.	1.432.336	2,2	0,8	55,1	1,2	2,6	1,7	32.175	914.325	504.238	10.754
Invermón Ltda.	1.383.147	5,4	1,9	82,1	2,8	15,5	3,0	74.323	935.086	767.371	25.919
Ferretería Dicafer Ltda.	1.382.707	9,7	4,7	21,3	1,2	1,6	0,4	133.941	5.293.855	1.128.285	65.145
Valveco Ltda.	1.381.142	9,0	5,4	49,7	10,4	20,7	2,6	124.204	709.626	352.502	74.010
Eurobaños Ltda.	1.353.383	6,1	4,3	73,8	7,0	26,7	1,2	82.676	833.183	614.821	58.287
Soldadura Ferretería Equipos Solfequipos de Santander Ltda.	1.340.095	5,1	2,8	19,6	6,5	8,1	4,5	68.936	577.112	113.122	37.483
Enrique Muvi y Cía. Ltda.	1.339.053	5,9	4,4	34,4	8,0	12,2	2,7	78.579	729.565	251.243	58.365
Bogotana de Aceros Ltda.	1.330.317	4,7	2,5	53,2	6,3	13,6	1,8	61.972	532.598	283.260	33.809
Continental de Pinturas Ltda.	1.317.548	5,5	1,6	26,1	1,8	2,4	2,4	73.045	1.185.172	309.420	20.815
American Lock Ltda.	1.277.241	8,9	5,5	48,1	9,1	17,6	2,0	113.686	762.133	366.640	69.693
Garzón Añas y Cía. Ltda.	1.263.008	-1,2	1,4	92,6	1,3	17,7	1,0	-14.814	1.317.642	1.219.572	17.363
Setintitas Ltda.	1.249.947	5,1	2,5	84,0	3,4	21,2	1,1	63.143	903.990	759.249	30.695
Eléctricos y Prometros Ltda.	1.236.349	9,5	5,1	56,0	8,7	19,7	5,1	117.772	734.435	411.253	63.548
Inversiones Imporaceros Ltda.	1.235.251	5,7	2,6	54,5	2,7	6,0	1,4	70.359	1.169.897	637.416	31.761
Almacén de Materiales para Construcción											
Almacóns Ltda.	1.229.728	1,6	1,4	12,3	2,5	2,9	3,0	19.204	673.341	82.970	17.124
El Surtidor de Pinturas Ltda.	1.214.615	3,6	1,3	66,9	2,7	8,3	1,5	44.149	590.029	394.961	16.152
Comercial de Aluminios Ltda.	1.207.946	5,7	3,2	52,2	7,1	14,8	1,9	69.452	552.886	288.844	39.042
Andajes de La Costa Ltda.	1.199.309	18,4	11,9	24,6	14,7	19,5	3,7	220.313	971.656	238.676	142.736
Mundial de Metales Ltda.	1.198.204	6,0	3,1	41,1	5,6	9,5	1,5	72.024	663.595	272.727	37.046
Hijos de José A. Yacamán	1.189.624	7,0	5,3	40,6	1,8	3,0	1,2	82.697	3.492.456	1.417.999	63.253
Calvos Electrónica Ltda.	1.172.327	10,0	5,4	52,6	12,7	26,8	1,8	116.916	499.891	262.905	63.565
Ferro Industrial Ltda.	1.056.366	9,4	5,6	29,9	5,3	7,5	2,4	99.423	1.125.935	336.503	59.174
Rodachines Industriales y Cía. Ltda.	1.055.972	3,4	2,7	41,3	10,6	18,1	2,2	35.580	269.887	111.582	28.677
Lázaro Silva e Hijo Ltda.	1.041.011	2,9	2,9	50,9	6,3	12,8	1,9	30.692	480.045	244.195	30.101
G. Bernal y Cía. Ltda.	1.035.954	-0,3	-0,4	61,3	-0,7	-1,7	1,3	-3.455	607.020	372.136	-4.077
Ferretería y Perfilera Frangal Ltda.	1.033.142	2,8	3,8	33,1	1,6	2,3	1,8	29.015	2.528.103	835.662	39.594
Almacén Norte Ltda.	1.025.520	1,8	0,8	57,5	0,9	2,1	1,7	18.903	849.031	487.769	7.701
Organización Ferretera High Speed Steel Ltda.	1.024.276	8,8	3,7	53,6	6,4	13,9	1,2	90.420	585.517	313.588	37.712
Ferretería Levallejo Francisco Vallejo e Hijos Ltda.	975.789	1,3	0,0	29,6	0,0	0,0	2,8	12.619	494.195	146.181	154
Ferretería Paso Ltda.	901.528	4,3	-3,4	54,4	-2,3	-5,1	1,5	39.183	1.317.087	716.985	-30.664
Ferretería Camacho y Cía. S.A.	897.744	-4,1	-32,9	84,5	-11,7	-75,3	1,1	-36.817	2.528.150	2.136.078	-295.242
Ferretería Válvulas Especiales del Caribe Ltda.	897.255	10,3	5,7	15,9	8,9	10,6	6,8	92.347	577.964	91.984	51.276
D Achilardi S.A.S.	834.122	-2,5	0,3	64,6	0,2	0,6	5,3	-20.881	1.258.349	812.472	2.792
Electroindustriales Becadé S.A.S.	822.164	4,8	4,1	14,5	12,5	14,7	6,8	39.825	266.625	38.745	33.434
Inversiones Rodríguez Aporte S. en C.	784.505	12,0	6,7	22,9	6,5	8,5	3,9	93.761	802.841	183.737	52.437
Eurokit Ltda.	760.574	-12,6	-2,6	76,2	-2,0	-8,3	1,0	-95.801	995.319	758.752	-19.568
Distribuciones Industriales y Petroleras Ltda.	755.354	7,6	4,3	61,4	14,2	36,7	1,6	57.095	230.322	141.376	32.611



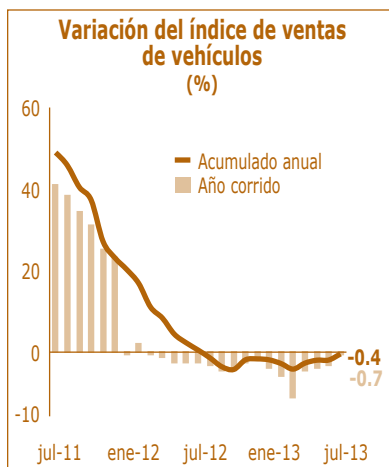
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Dimafer y Cía. Ltda.	740.990	1.8	2.2	39.2	1.7	2.8	5.5	13.098	962.444	377.051	16.136
Surtiindustrias Ltda.	740.113	8.0	4.7	25.0	4.4	5.8	2.0	58.964	786.467	196.308	34.486
Suministros y Acabados Ltda.	707.718	2.9	1.2	12.0	2.5	2.8	5.1	20.645	346.035	41.599	8.505
Máquinas y Herramientas S.A.	696.711	-0.3	0.2	30.4	0.2	0.3	3.8	-2.362	615.142	187.042	1.135
Alimarcas S.A.	610.281	-10.7	-5.4	50.3	-10.9	-21.9	1.6	-65.508	304.038	152.990	-33.089
Ferretería Tubofer	538.959	-17.9	-28.4	38.1	-8.9	-14.3	2.5	-96.567	1.722.135	656.635	-152.826
Jairo Perdomo y Cía. S. en C.	480.617	-7.5	-7.7	57.6	-12.5	-29.4	2.6	-35.884	296.706	170.907	-37.034
Cristal Artesanal Ltda.	467.435	11.5	3.9	48.0	4.0	7.7	1.5	53.639	452.285	217.178	18.099
Ferretería y Eléctricos Prisma Ltda.	451.850	9.3	6.1	14.9	0.9	1.0	0.4	41.848	3.118.067	465.553	27.469
Inversiones G y G Abrasivos y Herramientas Ltda.	436.494	12.4	2.3	72.2	2.1	7.4	1.6	54.184	486.847	351.727	10.040
Ferretería Comuneros Ltda.	401.404	7.9	4.6	39.4	5.0	8.2	2.4	31.754	371.154	146.374	18.429
Ferretería Válvulas Industriales Ltda.	373.389	7.9	4.3	8.3	2.6	2.8	8.1	29.608	626.567	51.797	16.047
Inversiones Famaros Ltda.	360.863	-1.0	-8.5	14.6	-5.2	-6.1	2.5	-3.464	589.113	85.861	-30.581
Multimateriales Montería Ltda.	310.502	0.2	-4.9	82.7	-3.0	-17.6	1.2	683	502.779	415.902	-15.248
Distribuidora de Envases Santafé Ltda.	264.966	-19.5	-24.1	18.0	-15.7	-19.1	5.5	-51.675	406.686	73.150	-63.863
Punto Vidrios Ltda.	235.891	2.1	0.9	56.7	0.3	0.7	0.7	4.855	696.260	394.556	2.219
Ferretería Sicar Ltda.	223.267	-33.6	-7.6	25.1	-0.6	-0.8	12.1	-75.085	2.746.796	690.282	-16.866
Aguiñar Ltda.	221.864	0.4	-1.7	14.7	-1.2	-1.4	6.4	859	328.521	48.371	-3.796
Almacén El Ebanista Ltda.	134.429	-10.8	5.0	19.0	1.5	1.8	5.1	-14.516	449.764	85.377	6.686
Ferretería Tubos y Tubos Ltda.	77.296	-38.5	-40.5	32.2	-8.7	-12.9	2.6	-29.759	358.625	115.515	-31.303

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 2013 se contrajeron siguiendo la misma tendencia que se inició al comienzo del año 2012. Así, al mes de julio de 2013 la venta de vehículos nuevos se contrajo un -0.7% en lo corrido del año y un -0.4% en su variación en doce meses. A pesar de la caída de la venta de autos en lo corrido del año, se debe también tener en cuenta que los niveles de venta esperados para el fin del año (295.000 unidades) se encuentran relativamente cerca del nivel histórico alcanzado durante el año 2011, cuando se vendieron un total de 324.570 unidades



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

La persistente caída de las ventas durante los dos últimos años se explica por factores estructurales que han llevado a dilatar o cancelar la decisión de compra por parte del consumidor colombiano. Por una parte, la continua caída de los precios, como consecuencia de la liberación paulatina de las importaciones de países como México y Brasil, ha llevado a que el consumidor espere que los precios, históricamente altos, se estabilicen en sus nuevos valores de largo plazo. Sin embargo, con los tratados que recientemente entraron a operar, como los de Estados Unidos, la Unión Europea y próximamente el de Corea, dicho proceso de lograr un nuevo equilibrio puede tardar cerca de diez años. Con lo cual, este factor cobrará menor relevancia conforme más consumidores entiendan el largo proceso de ajuste.

Asimismo, una buena parte de los clientes potenciales ha decidido cancelar sus decisiones de compra en el corto plazo como consecuencia

del pésimo estado de la infraestructura vial, tanto a nivel metropolitano como de las vías troncales y vías secundarias nacionales y departamentales. El caso de Bogotá es bien dicente, pues entre 2011 y 2013, las ventas de vehículos cayeron un -11.4% según Econometría, resultado en parte del pésimo estado de la malla vial y la parálisis en la construcción de nuevas obras. Con lo cual, en el futuro cercano, las decisiones de agilizar las obras de mantenimiento y construcción de nueva infraestructura por parte del Gobierno Nacional y de las autoridades locales resultarán fundamentales si se quieren dinamizar las ventas del mercado del automóvil. De la misma forma, las restricciones a la movilidad en vehículo cada vez mayores y en algunos casos sin una continuidad definida, además de los largos tiempos de desplazamiento, han logrado que más personas se decidan por medios de transporte alternativos, como la bicicleta, las motos o el transporte público.

Por otra parte, el fin anticipado del auge minero-energético, que se comenzó a evidenciar durante el año 2013, ha ayudado a disminuir el ritmo de ventas de pick ups y camiones. Igualmente, la construcción del Oleoducto Bicentenario, cuya primera etapa ya ha sido culminada, requerirá un menor servicio del transporte por tierra en camiones cisternas, con lo cual la demanda por este tipo de vehículos permanecerá débil.

Ahora bien, analizando los datos de Econometría en lo corrido del año a julio de 2013, se registró una caída del -11.4% anual en la venta de vehículos, lo que sumó un total de 165.570 unidades.

Esta desaceleración en la venta de vehículos ha sido consecuencia de una contracción del -22.5% anual en las ventas de vehículos ensamblados nacionales en lo corrido del año a julio de 2013 y del -6% en las de importados. Así, la concentración en importados se mantiene cercana al 70% en 2013, frente al 30% de los ensamblados localmente. Cabe destacar que dichas participaciones eran del 57% en ventas de importados y del 43% en ensamblados locales en el año 2006.

Por tipo de vehículo, cabe resaltar que la moderación del crecimiento de la comercialización de automóviles, disminuyendo un -11.2% anual entre enero-julio de 2013, va de la mano de la desaceleración en la demanda general por bienes durables en 2012-2013. Por su parte, la menor tracción del sector minero-energético, con un crecimiento de sólo el 1.4% anual durante el primer trimestre de 2013 vs. expansiones promedio del 10.4% anual en 2010-2012, explicaría la caída de la demanda de vehículos de carga. En efecto, la comercialización de dicho segmento se contrajo un -50% anual entre

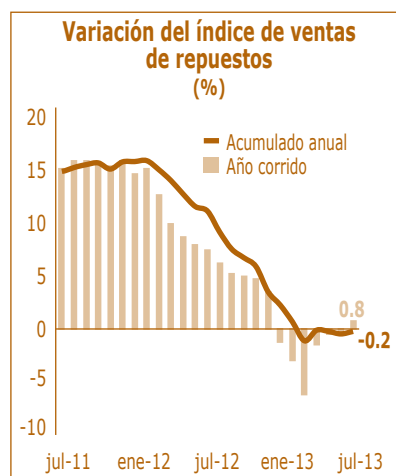
enero-julio de 2013 frente al +107% anual observado en el mismo período de 2012. Pareciera que la actual capacidad instalada ha resultado suficiente ante la menor dinámica del sector, desincentivando la adquisición de nuevos vehículos comerciales de carga.

Asimismo, la demanda por camionetas pick up ha venido cayendo y acumula una contracción del -39.2% en lo corrido del año a julio de 2013. Ésta se ha visto afectada, en parte, por la reciente reforma tributaria, la cual le agregó al IVA que se pagaba anteriormente (16%) el Impuesto al Consumo del 8%.

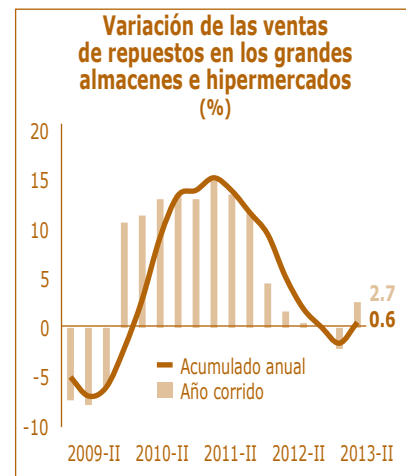
En contraste, el segmento de vehículos utilitarios registró el mayor incremento en las ventas, al expandirse al 18.1% anual entre enero y julio de 2013. Este segmento se benefició por la disminución en la brecha de precios entre utilitarios y automóviles, particularmente en el caso de gamas altas. De la misma manera, la venta de taxis presentó una variación positiva del 3.5% anual en el acumulado del año a julio.

Finalmente, las ventas del sector de repuestos y accesorios pasaron de registrar crecimientos durante los años 2011 y 2012, a contraerse durante la mayor parte del presente año. Así, la variación en doce meses decreció un -0.2% a julio de 2013, mientras que, en lo corrido del año, el buen comportamiento durante el mes de julio llevó a un ligero repunte en las ventas del sector, las cuales acumulan un leve crecimiento del 0.8%.

Claramente, detrás de comportamiento de las ventas de accesorios durante el año 2013 se encuentra la contracción de las ventas



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



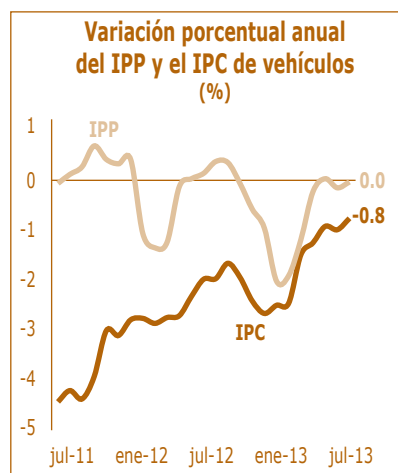
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de autos nuevos durante los últimos dos años, pero sobre todo de los ensamblados localmente, los cuales son los que usan más intensamente estos bienes como materia prima y que actualmente sólo representan el 30% de las ventas del mercado. De la misma manera, la modernización del parque automotor, como consecuencia del elevado volumen de ventas de vehículos nuevos durante los últimos tres años, para el contexto local, ha llevado a que la modernización ya no se dé mediante la actualización de accesorios y repuestos en vehículos usados. Este cambio del patrón de consumo continuará afectando la venta de este tipo de productos de aquí en adelante.

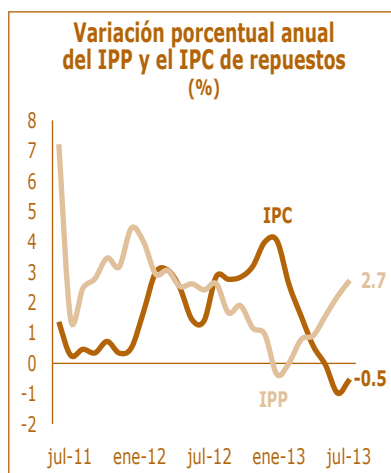
Respecto a las ventas de repuestos en grandes almacenes e hipermercados, han registrado el mismo ciclo de la venta total de estos bienes. Así, luego de la desaceleración registrada durante el año 2012, se presentó una contracción de las ventas en el primer trimestre del año 2013. Sin embargo, durante el segundo trimestre se registró una vigorosa recuperación en las ventas en este tipo de establecimientos, creciendo un 7.9% en su variación anual. Con lo cual, durante el primer semestre del año las ventas crecieron un 2.7% en almacenes e hipermercados.

PRECIOS Y MARGEN

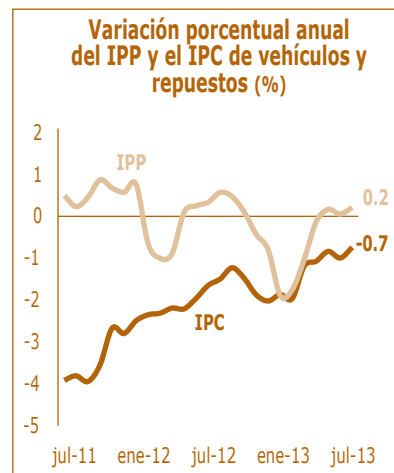
La estimación del margen por parte de Anif compara el comportamiento del Índice de Precios al Productor (IPP) y el Índice de Precios al Consumidor (IPC) computados por el Dane, lo que resulta una buena medida de las posibles presiones de los precios finales y de costos



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

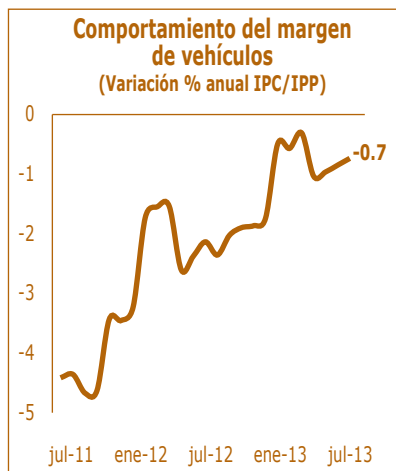


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

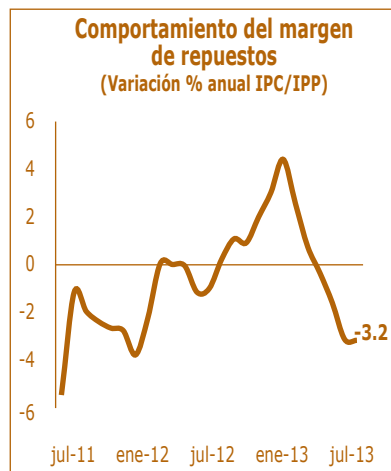
sobre el estado de resultados del sector. Según los cálculos de Anif, se observa que tanto los costos de producción (IPP) como los precios finales (IPC) del sector desaceleraron su caída en lo corrido del año. De esta forma, al mes de julio el comportamiento mensual del IPP del sector cerró con un crecimiento nulo, mientras que los precios finales se contrajeron en un -0.8%. Este comportamiento difiere de las profundas caídas en los niveles de costos y precios con los que el sector comenzó el año. En efecto, en enero la caída del IPP fue de un -2.0%, mientras que el IPC se contrajo un -2.5% real anual. La devaluación de la moneda, que a julio acumulaba un 6.5%, ha sido un importante determinante de la menor caída de los precios y los costos del sector.

La disminución de los precios y de los costos del sector ha venido acompañada de una menor brecha entre los costos y los precios finales, respecto al nivel observado en diciembre del año 2012. Sin embargo, y a pesar del menor ritmo de disminución de los precios del producto final, la brecha continuaba en terreno negativo (-0.7), lo que representa una leve presión de costos sobre los resultados financieros de las empresas.

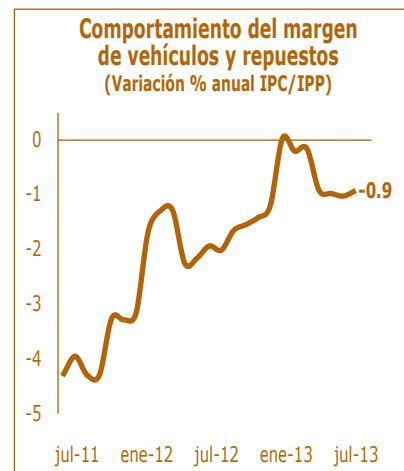
Respecto al comercio de repuestos y accesorios, se observa un fuerte incremento de los precios de los costos (IPP), pero una fuerte disminución de los precios finales del sector, lo cual ha llevado a pasar de un margen de comercialización fuertemente positivo al comienzo del año, a uno negativo en sólo siete meses. En efecto, durante el mes de julio, el valor de los costos aumentaba en un 2.7%, en tanto que los precios finales de los comerciantes caían en un -0.5%. Mientras que hace sólo siete meses se presentaba la tendencia contraria



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



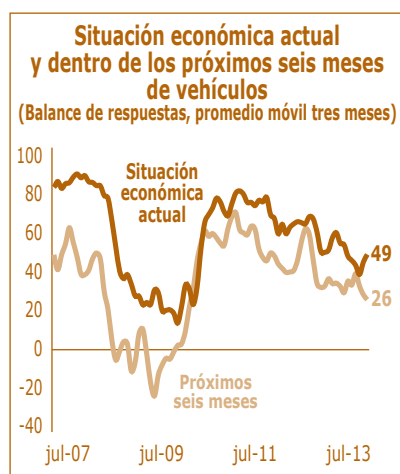
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de aumentos en los precios finales, con disminuciones de los costos de comercialización. Con esto, desde el mes de marzo, el margen de comercialización ha sido negativo (-3.2), llevando a que se presenten presiones de costos para los comerciantes del sector.

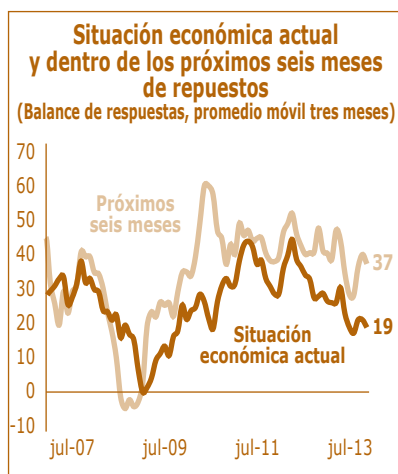
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a julio de 2013, la percepción de la situación económica actual de los comerciantes del sector de vehículos permaneció elevada a lo largo del año. Así, el balance de respuestas (situación favorable – situación desfavorable) promedió 47, con lo cual fueron más los empresarios que calificaron su situación económica como favorable. En el mes de julio, el balance de respuestas fue de 49, con un 51% de los comerciantes percibiendo favorablemente su situación actual y sólo un 2% opinando lo contrario.

Sin embargo, la percepción de la situación económica dentro de seis meses se ha deteriorado marcadamente en lo corrido del año 2013, aunque el balance de respuestas (optimistas – pesimistas) aún continúa en terreno positivo. En efecto, el año comenzó con altas expectativas acerca de lo que ocurriría con las ventas durante el primer semestre del año. Sin embargo, el balance de respuestas disminuyó continuamente de 63 en enero a sólo 26 en julio de 2013, resultado del no cumplimiento de las elevadas expectativas y de la incertidumbre acerca de una posible mayor desaceleración de las ventas



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

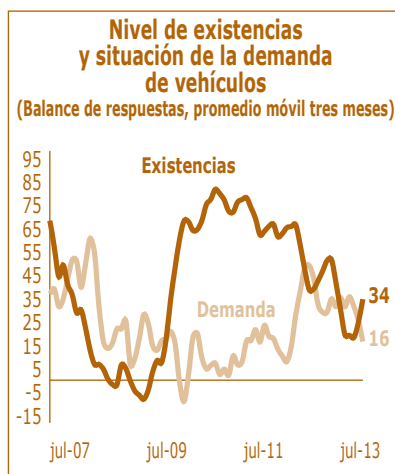


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

durante el segundo trimestre del año. Así, en julio, un 38% de los comerciantes del sector esperaba que sus ventas aumentaran durante los próximos seis meses, mientras que un 12% opinaba lo contrario.

La percepción de los niveles de demanda y existencias ha captado muy bien la contracción de las ventas. El balance de respuestas de los niveles de demanda pasó de 41 en enero de 2013 a sólo 34 durante julio, con lo cual los empresarios que percibían su demanda como elevada aún superaban a los que la percibían como baja, pero en una proporción mucho menor que en el primer mes del año. Con esto, en julio, el 41% de los empresarios consideraba elevada la demanda que enfrentaban frente a un 7% que la consideró como baja. Por su parte, el balance de respuestas del nivel de existencias continúa en terreno positivo, con lo cual aún son más los empresarios que consideran su nivel de existencias como elevado. Sin embargo, al igual que con la demanda, a partir de mayo, la percepción del nivel de existencias mostró señales de recuperación. Así, durante el mes de julio, el balance de la percepción del nivel de existencias se encontraba en 16, con un 23% de los empresarios considerándolas todavía elevadas y un 7% percibiendo lo contrario.

De otro lado, la situación económica de los comerciantes de repuestos y accesorios se ha deteriorado de la mano de la disminución de las ventas. Sin embargo, al mes de julio aún eran más los empresarios que consideraban su situación como buena. En efecto, dentro de este tipo de empresarios fueron un 33% los empresarios optimistas, mientras que quienes consideraban su situación como mala represen-



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

taban un 14%, pero su participación venía creciendo. Mientras tanto, los empresarios del sector se han sentido relativamente optimistas acerca de sus niveles de ventas a seis meses. En efecto, aunque también han venido ganando participación los pesimistas, al mes de julio los que veían con optimismo las ventas en el futuro cercano alcanzaban un todavía elevado 47%, mientras que quienes no percibían con positivismo el futuro de su situación económica alcanzaron un 9%.

La caída de las ventas de repuestos y accesorios durante los siete primeros meses del año 2013 vino acompañada de un desplome en la percepción de la demanda que enfrentaban los comerciantes de estos productos. El balance de respuestas entre quienes señalaron que enfrentaban buenos niveles de demanda frente a los que opinaron lo contrario pasó de 33 en enero de 2013 a 19 en julio de 2013. Así, durante el mes de julio, un 29% de los empresarios consideró que enfrentaban un buen nivel de demanda, frente a un 10% que opinó lo contrario. Otra señal de la difícil coyuntura que ha enfrentado el sector durante el año 2013 es el aumento del nivel de existencias. Así, el balance de respuestas de los empresarios que percibían sus existencias como altas frente a los que las percibían como bajas fue de 22 durante el mes de julio, con un 33% de los comerciantes enfrentando un nivel de existencias alto y sólo un 10% considerándolas como bajas.

Finalmente, los principales problemas que afectaron a los comerciantes de vehículos al corte de julio de 2012 fueron: el nivel actual de la demanda (33% del total de los encuestados) y el abastecimiento de productos extranjeros (12% del total). Por otro lado, los comerciantes de repuestos señalaron que sus principales problemas fueron la demanda (24% del total) y el contrabando (19%).

PERSPECTIVAS

Como se mencionó, según Econometría, en lo corrido del año 2013 a julio, la venta total de vehículos se contrajo un -11.4%, alcanzando un nivel de 165.570 unidades frente a las 186.936 unidades alcanzadas en el año 2012. Las mayores contracciones se dieron en la comercialización de vehículos de carga (-50.1%) y pick ups (-30%), mientras que la caída del -11.2% de automóviles fue la que más aportó a la caída total.

Las principales causas de la caída de las ventas de vehículos son: i) el mal estado y la carencia general de infraestructura vial

tanto a nivel nacional como municipal; ii) el comienzo del fin anticipado del auge minero-energético, que afectó fuertemente la demanda por camiones y pick ups; iii) las medidas encaminadas a desestimular el uso del vehículo, con lo que la gente está migrando a formas de transporte alternativas; y iii) ligado con la carencia de infraestructura, los largos tiempos de desplazamiento, que han llevado a que el costo asumido por el usuario al utilizar su vehículo en algunas ocasiones supere el costo de escoger modalidades de transporte alternativas.

Sin embargo, a pesar de la contracción observada hasta el mes de julio, el año 2013 se encamina a ser el tercer mejor año en la historia en cuanto a la comercialización de vehículos, sólo superado por los dos años anteriores. Ello se ve reflejado en la percepción de los empresarios acerca de su situación actual, donde son todavía más quienes consideran su situación actual como favorable. Igualmente, como veremos, la situación financiera de las firmas del sector se encuentra sólida en sus indicadores de rentabilidad, deuda y liquidez, luego sería un error hablar de una crisis sectorial.

A pesar de que el sector cuenta con una coyuntura estable en el plano local, las comparaciones internacionales muestran que éste es un sector todavía pequeño relativo a la población del país. Un caso indicativo es el mercado chileno. Dicho país, cuya población no supera los 18 millones de personas, cuenta con un mercado de mayor tamaño que el colombiano. En lo corrido del año a julio, en ese país se comercializaron un total de 215.000 vehículos, es decir un 30% más que en el mercado colombiano durante el mismo período. Detrás de ello está el mayor ingreso per cápita, pero sobre todo el empeño del gobierno en dotar de infraestructura de transporte de calidad a sus ciudadanos. Los precios bajos respecto al mercado colombiano, gracias a la cantidad de TLCs vigentes, también han impulsado las ventas. Además, el modelo de comercialización en ese país ha migrado a "supermercados" de automóviles, donde la venta de la multimarca es la característica de las mayores firmas de comercialización. Recientemente, los comerciantes colombianos han iniciado dicha estrategia. Muestra de ello es el divorcio de Los Coches de Chevrolet, luego de 35 años de trabajo conjunto, y con ello, la inclusión en sus vitrinas de una mayor variedad de marcas.

En línea con lo anterior, Colombia cuenta actualmente con aproximadamente 7.5 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 motori-

zación, pero países como Paraguay, con 10.8 vehículos por cada 100 habitantes, Brasil (11.7), Chile (14.6) y Argentina (18.0) superan el promedio nacional. Todo esto debe ser tomado como una oportunidad para los comerciantes del país debido a que el mercado cuenta con una alta potencialidad de crecimiento hacia el futuro, como consecuencia de su todavía escaso desarrollo.

Un factor estimulante en el mediano plazo es la dinámica del mercado laboral. En efecto, en el año 2013 se espera que la tasa de desempleo promedie un 10% al finalizar el año y en el año 2014 se registre una tasa de desempleo de un solo dígito. Al interior del mercado laboral se sabe que el principal determinante de la demanda futura de vehículos es la entrada al mercado laboral de la población joven. Según el Dane, la tasa de desocupación de dicho segmento disminuyó del 16% en julio de 2012 al 14.6% en el mismo mes del año 2013, ubicándose con ello muy por debajo del promedio del 18.6% de la última década. Así, dicho mercado potencial puede llevar a que las ventas del sector comiencen a reaccionar a partir de la segunda mitad del año 2014.

A pesar de las posibilidades futuras que presenta el sector, el principal riesgo es la falta y la mala calidad de la infraestructura vial. Sin embargo, recientemente el gobierno dio a conocer las 47 concesiones viales enmarcadas en la llamada Cuarta Generación de Concesiones (4G), las cuales, según el gobierno, prometen cambiarle la cara a la infraestructura del país. Además, ya se comienzan a estructurar las autopistas metropolitanas de la ciudad de Cali. Desafortunadamente en Bogotá, el mayor mercado del país, aún no se hace ningún anuncio positivo acerca de este importante tema.

Acerca del comportamiento futuro de la comercialización de autopartes, la noticia positiva es la posible liberación de las importaciones de accesorios y repuestos, eliminando al mismo tiempo la obligación de incorporar necesariamente un 30% de piezas de origen local, ello con el fin de impulsar la actividad ensambladora. Así, los comerciantes disminuirían fuertemente los costos de comercialización y, sin duda, se facilitaría la comercialización de nuevas marcas que no era posible comercializar debido a los elevados aranceles.

Sin embargo, los comerciantes del sector deberán seguir lidiando con el principal problema estructural que aqueja al sector y que es la entrada de productos de contrabando, la mayoría de las veces de muy baja calidad. Además, el robo y comercialización de autopartes ha crecido fuertemente, así como la importación de piezas falsifica-

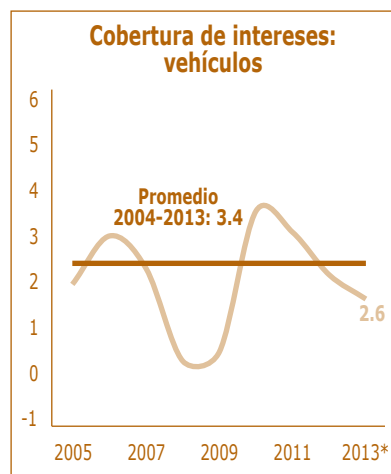
das. De hecho, según estimaciones de Asopartes, los delincuentes ya facturan cerca de \$2.300 millones al año.

Con todo lo anterior en mente, en Anif esperamos que al final del año 2013 las ventas de vehículos registren una contracción del -6.6%, cerrando el año en torno a las 295.000 unidades. Sin embargo, esperamos una recuperación de las ventas de vehículos para el año 2014 del 6.4%, con lo cual se espera que las ventas cierren en torno a las 314.000 unidades. Por otra parte, las ventas de autopartes se contraerán un ligero -0.5% al finalizar 2013 y presentarán una recuperación cercana al 2.3% el próximo año.

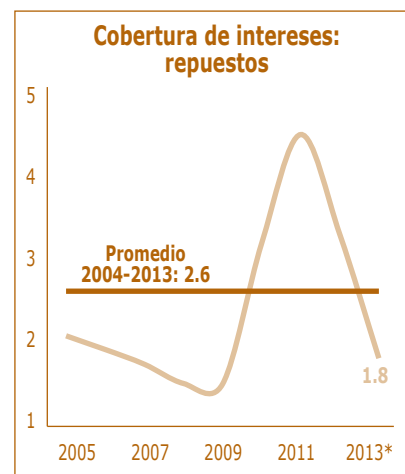
RIESGO FINANCIERO

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 de posible incumplimiento de pago de las obligaciones por parte de la firma media del sector.

En el sector de vehículos, este indicador se ha movido muy de cerca con el ciclo de las ventas del sector. Con las ventas de vehículos en niveles históricamente altos alcanzados durante el año 2011, este in-



*Proyectado.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.



*Proyectado.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

dicador logró un elevado 4.0, con lo cual las utilidades operacionales cubrían cuatro veces el pago de intereses de la deuda. Sin embargo, el estancamiento de las ventas, en niveles de 300.000 unidades, ha mermado el margen operacional. Según las estimaciones de Anif, la utilidad de la operación aún se encontrará 2.6 veces por encima del pago anual de intereses al final el año 2013. De esta forma, el riesgo financiero del sector como un todo es todavía bajo.

Al hacer el diagnóstico del indicador para el sector de repuestos y autopartes, se observa también un comportamiento muy cercano al ciclo de las ventas. Así, la cobertura de intereses alcanzó el valor más elevado durante el año 2011 (4.5 veces), sólo superado durante los años de boom de las exportaciones a Venezuela (2002-2006). Sin embargo, la fuerte desaceleración de las ventas ha afectado fuertemente la utilidad operacional, con lo cual, durante 2013, estas alcanzarán a cubrir 1.8 veces el pago por intereses, por debajo del promedio histórico de 2.6 veces.

SITUACIÓN FINANCIERA

Para el sector de vehículos, los indicadores de rentabilidad se han mantenido relativamente estables respecto a los valores observados durante el año 2011. El margen de utilidad neta pasó del 3.3% al 3.0% entre 2011 y 2012, mientras que el margen de la operación continuó en un 2.6% durante el año 2012. El ROA y el ROE también presentaron estabilidad. La rentabilidad del activo disminuyó levemente del 5.5% a un 5.4%, mientras que la rentabilidad del patrimonio lo hizo de un 14.1% a un 13.3% entre 2011 y 2012. Sin embargo, estos valores aún se encuentran por encima del promedio de las firmas del comercio.

Para el período 2012-2013, los indicadores de eficiencia del sector se mantuvieron estables, con unos ingresos de la operación siendo 2.1 veces el valor del total de los activos, y los costos de operación siendo 1.2 veces el costo de las ventas. Un comportamiento similar tuvieron los indicadores de liquidez, en donde la razón corriente (activo corriente/pasivo corriente) permaneció invariable en un satisfactorio 1.4 veces. En el caso del capital de trabajo sobre el activo, se presentó un aumento al pasar del 20% en 2011 al 22% en 2012. La razón de cuentas por cobrar fue de 36 días, mientras que la razón de cuentas por pagar fue de 18 días, diferencia que no favorece la liquidez del sector.

En las razones de endeudamiento se puede apreciar que para las firmas del sector de vehículos éstas se encuentran en un nivel superior al promedio del comercio en general. Así, el apalancamiento financiero fue del 30.7%, mientras que la deuda neta alcanzó el 30.1% y la razón de endeudamiento llegó al 60%.

De otro lado, el sector de repuestos y autopartes presentó una disminución marcada en los cuatro indicadores de rentabilidad analizados entre el año 2011 y el año 2012. Específicamente, el margen operacional disminuyó del 6.2% al 5.2% y el margen de la utilidad neta pasó del 3.3% al 2.7%. El ROA alcanzó un 3.7% y el ROE un 8.4%. A pesar de las disminuciones, los indicadores aún se encuentran por encima del promedio del comercio en general.

En el caso de los indicadores de eficiencia, encontramos que éstos se mantuvieron estables entre un año y otro, y se encuentran cerca del promedio del comercio total. Los indicadores de liquidez muestran que la razón corriente se mantuvo estable en 1.6 veces, mientras que la razón de cuentas por cobrar fue de 65 días y la razón de cuentas por pagar fue de 59 días, diferencia que no favorece la liquidez del sector. El capital de trabajo sobre el activo fue del 29.6%.

Todos los indicadores de endeudamiento del sector de autopartes permanecieron estables entre 2011 y 2012 y se encuentran levemente por encima de los indicadores del comercio total. La razón de endeudamiento fue del 56.3%; el apalancamiento financiero, que es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios, se ubicó en un 24.9% y la deuda neta fue del 24.2%.

Vehículos y repuestos (Cifras básicas)			
Encuesta Anual de Comercio 2011- Dane(p)*			
Vehículos automotores y motocicletas		Partes, piezas y accesorios	
Número de empresas	1.569	Número de empresas	4.928
Participación	1.7%	Participación	5.5%
Ventas en miles de pesos	20.195.872.682	Ventas en miles de pesos	6.210.710.889
Participación	17%	Participación	5.30
Costo de ventas en miles de pesos	16.010.552.408	Costo de ventas en miles de pesos	4.409.372.232
Participación	17.09%	Participación	4.70%
Número de empleados remunerados	27.866	Número de empleados remunerados	24.865
Participación	6.9%	Participación	6.2%
Remuneración/Ventas	4.0%	Remuneración/Ventas	7.8%
Costo de ventas/Ventas	79.3%	Costo de ventas/Ventas	71.0%

*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.

Vehículos y repuestos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Ventas	Dato julio-13	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Vehículos				
Índice de ventas reales	747.1	-0.4	-1.7	0.5
Repuestos				
Índice de ventas reales	193.5	-0.2	3.5	11.1
Precios y margen	Dato julio-13	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Vehículos				
IPC	84.8	-0.8	-2.7	-2.0
IPP	92.6	0.0	-1.0	0.1
Índice del margen real	0.9	-0.7	-1.7	-2.1
Repuestos				
IPC	115.3	-0.5	4.0	1.4
IPP	104.6	2.7	0.9	2.4
Índice del margen real	1.1	-3.2	3.0	-1.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Vehículos y repuestos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Encuesta de Opinión	Dato julio-13	Promedio móvil tres meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Vehículos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	10	16	34	49
Situación actual de la demanda	52	34	51	38
Situación económica actual	57	49	55	51
Situación económica próximos seis meses	33	26	33	32
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	27	33	26	32
Contrabando	4	2	1	0
Abastecimiento productores nacionales	4	6	6	3
Abastecimiento productores extranjeros	19	12	13	9
Repuestos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	26	22	18	17
Situación actual de la demanda	19	19	31	22
Situación económica actual	17	19	26	28
Situación económica próximos seis meses	22	37	47	41
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	24	25	25	27
Contrabando	19	16	7	14
Abastecimiento productores extranjeros	16	14	18	15
Rotación de cartera	5	9	9	10

*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		2011	2012	Promedio* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.3	3.0	2.4
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	2.6	1.9
	Rentabilidad del activo (%)	5.5	5.4	2.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	14.1	13.3	4.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.1	2.1	1.3
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	35.6	36.7	32.2
	Rotación CxP (días)	25.9	18.5	50.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	19.9	21.9	11.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	61.2	59.7	42.5
	Apalancamiento financiero (%)	27.3	30.7	16.3
	Deuda neta (%)	26.7	30.1	15.2

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 347 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 2012 - 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.	1.060.611.964	4,8	3,4	59,6	5,8	14,4	2,0	51.131.359	613.261.476	365.257.275	35.754.721
Hyundai Colombia Automotriz S.A.	983.583.734	11,0	5,0	62,2	10,4	27,5	1,2	107.735.912	471.246.133	293.331.290	48.933.402
Metrolia S.A.	961.967.795	13,2	8,5	53,7	18,3	39,4	1,3	127.181.341	450.155.744	241.590.070	82.200.325
Comercial Internacional de Equipos y Maquinaria S.A.	655.069.523	5,1	4,4	57,4	8,9	20,8	1,8	33.247.436	327.920.578	188.129.340	29.119.806
Toyota de Colombia S.A.	653.530.095	7,8	4,3	50,8	16,1	32,6	2,0	50.920.095	173.197.669	87.958.457	27.825.893
Distribuidora Toyota S.A.S.	639.259.381	11,7	7,8	26,7	17,6	24,1	3,6	74.578.947	282.816.363	75.631.350	49.910.423
Ford Motor de Colombia Sucursal	540.212.352	5,4	4,1	80,0	15,5	77,5	1,2	28.916.980	142.193.505	113.758.438	22.032.027
Daimler Colombia S.A.	517.866.901	8,1	4,5	72,3	7,1	25,8	1,0	42.114.552	324.801.917	234.934.899	23.153.583
Casa Toro Automotriz S.A.	428.358.369	1,4	5,8	51,4	11,6	23,9	2,2	6.012.268	214.529.754	110.279.321	24.863.807
Praco Didacol S.A.S.	386.270.086	0,6	0,4	64,4	0,6	1,6	1,4	2.202.271	304.619.758	196.105.634	1.704.415
Distribuidora Los Cochés La Sabana S.A.	346.147.487	-6,5	-0,7	41,8	-1,0	-1,7	1,4	-22.600.559	252.630.142	105.721.915	-2.452.858
Autogermana S.A.	329.836.558	3,3	1,0	83,4	1,5	9,2	1,0	10.820.969	208.844.428	174.196.192	3.173.268
Vas Colombia S.A.	319.022.379	0,8	1,0	80,5	2,2	11,3	1,2	2.439.755	140.853.971	113.364.125	3.111.421
Continental Automotora S.A.	291.128.060	-5,1	0,0	57,9	-0,1	-0,2	1,1	-14.772.374	151.505.309	87.732.216	-109.548
Autoniza S.A.	265.955.098	0,1	0,7	44,9	1,6	3,0	1,1	270.793	114.351.063	51.334.391	1.884.868
Skberge Colombia S.A.S.	239.358.520	8,6	5,4	57,1	22,2	51,9	1,7	20.571.857	57.810.433	33.034.328	12.853.241
Internacional de Vehículos Ltda.	232.230.259	-1,5	0,7	74,9	2,0	7,9	1,6	-3.418.939	76.942.278	57.652.996	1.524.157
Kenworth de La Montaña S.A.S.	214.302.547	3,1	0,4	73,3	0,5	1,7	1,6	6.680.364	200.281.498	146.879.053	908.796
Yokomotor S.A.	205.012.389	2,2	1,4	70,5	3,3	11,1	2,0	4.531.056	84.825.122	59.775.670	2.768.288
Automotora Nacional S.A.	203.948.422	-1,7	1,1	50,9	2,9	5,9	1,1	-3.378.582	76.185.357	38.815.718	2.212.055
Autolarte S.A.	181.001.257	-6,7	0,6	51,4	1,2	2,5	1,2	-12.069.548	88.127.818	45.255.170	1.051.695
Sanautos S.A.	170.008.330	-2,6	1,5	66,4	7,0	20,9	1,9	-4.444.410	36.661.234	24.352.457	2.567.678
Compañía Automotriz Diesel S.A.	152.690.513	-4,8	0,7	61,4	2,2	5,7	1,2	-7.352.967	48.290.134	29.652.371	1.060.510
Almotres S.A.	149.477.931	1,7	0,9	79,1	3,4	16,4	1,3	2.497.788	37.915.716	29.989.743	1.299.746
Kia Plaza S.A.	148.946.704	0,5	4,6	52,8	9,0	19,2	1,1	740.158	75.893.018	40.107.370	6.856.671
Country Motors S.A.	144.271.854	1,1	0,3	67,3	0,6	2,0	1,4	1.586.552	56.814.964	38.233.897	365.639
Campesa S.A.	140.755.577	0,7	0,2	71,9	0,7	2,4	2,0	928.537	47.685.249	34.264.878	316.692
Auto Stok S.A.	134.896.721	-4,6	0,5	80,2	1,4	7,2	1,0	-6.186.280	49.889.264	39.999.088	707.847
Motores del Valle	133.974.161	0,7	0,9	58,9	1,5	3,6	1,3	937.086	81.002.386	47.681.152	1.213.556
Casa Británica S.A.	128.920.307	1,4	0,5	69,4	1,0	3,4	1,6	1.835.233	60.980.507	42.315.116	632.174
Antioqueña de Automotores y Repuestos S.A.	127.912.514	3,0	1,2	46,2	2,5	4,7	1,8	3.847.149	61.854.791	28.549.667	1.551.692
Comercializadora Homaz S.A.S.	126.133.916	-5,6	0,0	61,8	0,1	0,4	1,7	-7.024.650	44.022.690	27.197.211	60.811
Jorge Cortés Mora y Cía. S.A.S.	125.833.763	2,6	1,5	62,0	3,3	8,6	1,0	3.219.556	57.060.763	35.402.702	1.855.170
Col Wagen S.A.	124.520.733	-0,2	-0,3	84,5	-0,5	-3,2	1,0	-246.969	77.043.606	65.073.760	-383.986
Centro Automotor Diesel S.A.	119.480.036	2,1	2,5	34,8	4,1	6,2	1,8	2.502.411	73.044.277	25.406.337	2.972.001
Gnascar de Colombia S.A.	114.398.888	2,6	1,0	81,6	2,8	15,1	1,4	3.014.853	40.282.840	32.886.731	1.113.279
Ayura Motor S.A.	114.279.806	-5,6	1,2	49,3	3,4	6,8	2,5	-6.436.860	41.045.928	20.250.256	1.412.935

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)
Sida S.A.	113.465.570	2,7	1,2	51,7	4,6	9,6	1,6	3.055.109	29.434.963	15.214.890	1.363.780
Vehículos de La Costa S.A.S.	110.742.439	-1,5	0,3	64,8	0,8	2,2	1,2	-1.687.768	46.865.821	30.373.018	355.263
Motores y Máquinas S.A.	110.455.637	0,8	3,9	29,1	4,8	6,8	7,2	866.273	89.893.360	26.126.447	4.311.092
Ssangyong Motor Colombia S.A.	107.543.766	3,0	2,0	69,0	4,5	14,6	1,4	3.244.677	46.426.729	32.024.153	2.103.231
Industrias Ivor S.A. Casa Inglesa	103.323.900	1,1	2,6	47,8	7,2	13,8	2,1	1.132.188	37.396.165	17.881.388	2.687.497
Autosuperior S.A.S.	99.654.846	-3,0	1,0	58,9	2,4	5,9	1,5	-3.015.903	40.191.114	23.682.952	969.121
Automotores del Litoral S.A.	98.416.650	1,6	1,6	60,1	4,6	11,5	1,4	1.591.001	34.043.412	20.472.547	1.561.549
Autotropical S.A.	97.008.934	1,2	0,9	77,7	2,7	12,2	0,9	1.171.640	31.596.427	24.561.705	857.599
Auto Unión S.A.	96.449.677	-1,0	1,8	57,8	2,4	5,6	1,2	-951.053	74.250.108	42.898.452	1.770.105
Distrikia S.A.	92.203.209	1,6	0,4	86,4	1,6	12,0	1,8	1.507.675	23.404.175	20.230.473	379.469
Automotores Llano Grande S.A.	87.648.551	-1,0	-2,3	68,0	-5,3	-16,7	1,6	-838.364	36.989.913	25.140.617	-1.975.387
Vehículos del Camino S.A.S.	87.535.756	1,0	0,3	80,5	1,4	7,2	1,0	883.732	20.698.456	16.656.200	289.729
Central Motor Ltda.	87.532.134	-0,8	0,4	83,6	2,0	11,9	1,2	-665.667	18.383.869	15.362.505	360.394
Armotor S.A.	85.839.280	1,6	1,0	72,8	4,3	15,9	1,3	1.400.654	19.593.928	14.271.532	848.141
Autopacifico S.A.	85.137.040	-6,4	0,4	54,4	0,9	2,0	2,0	-5.462.273	40.223.137	21.897.241	367.593
Janira Motors S.A.	82.496.439	1,9	1,1	70,7	1,9	6,3	1,2	1.605.845	47.651.452	33.698.542	884.293
Autonorte Ltda.	82.139.073	-1,9	0,5	76,5	1,5	6,4	0,8	-1.596.414	28.276.538	21.632.048	426.647
Talleres Autorizados S.A.	80.997.868	11,8	12,1	44,1	18,2	32,5	1,7	9.563.071	54.065.147	23.856.157	9.813.604
Toyonorte Ltda.	80.622.320	1,4	0,6	69,5	1,2	4,0	1,9	1.132.460	37.637.195	26.148.736	456.038
Yanaconas Motor S.A.	74.588.787	-5,2	-0,6	59,1	-1,1	-2,8	2,0	-3.893.832	39.526.450	23.369.377	-448.458
Distribuidora Mayorista de Automóviles											
Madiautos Ltda.	73.924.352	1,5	1,0	47,0	2,5	4,7	1,7	1.075.526	29.034.471	13.645.330	719.999
Automotores Comagro S.A.	71.907.503	1,5	0,4	68,6	1,4	4,6	1,1	1.071.032	21.191.580	14.536.166	303.618
Automotores Fujiyama S.A.	71.106.627	1,3	0,9	77,7	3,9	17,5	1,2	921.035	17.287.100	13.428.448	673.680
Automotores San Jorge S.A.	68.033.860	1,7	0,2	66,5	0,4	1,0	1,4	1.190.243	29.733.316	19.774.796	104.293
Diesel Aridino S.A.	66.332.477	-1,7	0,6	60,3	1,7	4,2	1,3	-1.144.460	25.333.404	15.267.464	427.639
Carco S.A.	64.581.937	2,6	1,8	47,4	11,4	21,6	2,0	1.654.570	10.375.646	4.917.604	1.179.857
Autovota S.A.S.	63.516.502	2,3	-0,1	79,8	-0,2	-1,2	1,1	1.462.909	37.278.712	29.765.810	-90.890
Caesca S.A.	63.444.453	-1,0	7,1	7,4	10,6	11,5	6,5	-664.932	42.143.249	3.098.072	4.479.765
Calima Motor S.A.	62.232.479	-0,7	-0,9	64,1	-2,6	-7,1	1,4	-422.929	21.968.002	14.091.808	-562.818
Distribuidora de Autos Ltda.	60.722.687	-3,3	1,7	68,7	2,8	8,8	1,2	-2.024.460	37.465.682	25.756.590	1.033.893
Juanautos El Cerro S.A.	60.223.587	-0,3	0,9	71,3	2,6	9,2	1,2	-188.836	20.281.769	14.470.236	533.166
Compañía Automotora del Tolima Coitollima Ltda.	59.460.241	1,0	1,4	50,8	3,9	7,9	1,6	579.743	21.447.678	10.885.336	837.928
Automotora Norte y Sur Ltda.	59.126.005	-2,4	0,5	55,1	2,2	5,0	2,0	-1.401.350	13.072.079	7.198.967	293.385
Mayoraautos S.A.	57.568.067	-0,9	1,0	58,4	2,1	5,0	1,0	-525.791	26.538.600	15.508.484	550.549
El Roble Motor S.A.	54.331.417	1,6	0,7	77,3	2,7	12,1	1,3	858.748	14.119.547	10.910.866	387.869
Centro Taxis S.A.	53.529.782	-6,1	0,4	83,2	1,0	5,7	0,9	-3.270.342	23.632.629	19.664.074	225.668
Motoreste Motors S.A.	52.594.267	0,3	0,3	76,7	0,5	2,2	1,0	168.310	29.132.200	22.336.373	146.607
Marcall Internacional S.A.	52.294.345	1,1	0,2	87,2	0,6	5,0	1,6	591.169	18.830.419	16.427.932	120.811
Casa Restrepo S.A.	51.053.995	-3,3	1,3	50,7	2,3	4,7	1,2	-1.708.908	28.746.680	14.585.173	669.941
Brachautos S.A.S.	50.881.733	0,2	0,4	79,7	0,9	4,5	1,1	126.275	22.834.572	18.203.486	209.091

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)
Comercializadora de Autos Marcali S.A. Automarcali	50.798.560	-3,0	0,0	30,0	0,1	0,1	1,7	-1.498.937	23.956.975	7.179.399	21.010
Automerchantil del Caribe Ltda.	48.285.035	3,1	1,7	36,3	13,3	20,9	2,6	1.480.929	6.173.525	2.243.342	820.838
Inversión en Automotores S.A.	48.007.161	0,5	0,1	77,6	0,3	1,5	3,7	222.342	10.871.748	8.437.025	37.615
Mazda Bogotá S.A.	47.593.765	-0,2	0,8	35,8	2,1	3,3	1,4	-92.627	17.673.221	6.318.936	373.164
Marcali S.A.	47.506.072	-3,8	-1,3	47,0	-1,8	-18,3	1,0	-1.801.218	34.056.794	30.790.278	-598.046
Auto Grande S.A.	47.470.617	1,5	0,4	69,9	1,1	3,6	3,4	690.603	19.171.567	13.396.629	207.291
Vehículos del Llano Ltda.	47.373.133	5,7	4,3	33,4	35,6	53,4	2,9	2.703.532	5.731.207	1.912.732	2.040.019
Agrícola Automotriz Ltda.	46.566.819	4,1	2,7	27,6	11,6	16,0	2,8	1.907.137	10.750.995	2.962.524	1.246.303
Autoamérica S.A.	45.741.626	5,5	4,2	18,4	4,9	6,0	1,3	2.533.503	39.052.183	7.172.709	1.928.653
Conalquipo Ltda.	44.590.519	5,7	4,4	59,8	5,2	12,9	1,2	2.519.855	37.828.373	22.615.293	1.955.209
Automayor S.A.	44.527.407	4,1	2,4	32,2	6,5	9,6	2,5	1.844.080	16.071.077	5.181.484	1.046.634
Casautos S.A.	44.492.830	-3,4	1,4	51,7	2,9	6,0	1,5	-1.516.373	21.686.487	11.207.708	625.864
Auto Orión S.A.	44.115.961	-1,0	0,9	66,5	2,9	8,7	1,1	-457.041	13.459.018	8.950.766	393.903
Auto Capital S.A.	42.874.263	1,1	0,3	76,1	0,5	2,1	1,3	475.523	22.619.887	17.219.379	113.482
Colyong S.A.	42.830.886	1,3	0,8	70,0	2,9	9,6	1,4	540.191	12.235.837	8.559.869	354.655
Intermarcali S.A.	42.397.806	-1,4	-1,6	57,2	-1,3	-3,0	1,1	-591.368	53.441.407	30.551.905	-675.812
Alianza Motor S.A.	42.100.095	0,4	0,5	76,6	1,9	8,0	1,5	164.511	10.289.401	7.877.619	193.527
Sincromotors S.A.	41.929.363	0,2	-0,3	56,7	-0,9	-2,0	1,0	86.691	15.793.172	8.954.251	-140.112
Supermotors de Santander S.A.	41.889.038	0,1	-0,7	84,4	-2,2	-13,8	1,1	22.882	13.718.943	11.579.310	-295.190
Automotores del Este Amaya Serrano S.A.	41.809.127	-0,1	0,2	44,1	0,6	1,0	1,2	-25.893	18.113.849	7.996.287	103.554
Grupo Premier Motores Británicos S.A.S.	41.497.274	8,1	8,0	68,4	17,4	54,9	1,4	3.380.724	19.001.014	12.994.505	3.299.471
Subarú de Colombia S.A.	40.671.174	-9,3	1,4	72,0	0,6	2,0	0,4	-3.793.732	99.065.880	71.318.747	551.898
Ike Asistencia Colombia S.A.	38.343.922	7,0	3,9	73,2	15,3	56,9	1,1	2.700.610	9.903.604	7.249.785	1.511.195
Albrautos S.A.S.	38.051.753	2,1	0,7	59,9	1,1	2,8	0,9	815.596	23.549.304	14.097.110	260.305
Lumosa S.A.	37.654.700	0,5	-1,4	71,5	-1,5	-5,3	1,2	177.086	34.631.528	24.755.909	-521.179
Auto Roble Ltda.	35.444.321	4,1	1,0	64,4	4,8	13,6	1,7	1.442.258	7.428.037	4.785.308	358.544
Comercializadora de Vehículos Importados S.A.	35.257.207	1,1	1,5	23,1	7,8	10,2	4,1	395.660	6.601.398	1.524.876	516.874
Caribe S.A.S.	34.665.223	2,1	0,4	62,5	3,1	7,4	1,5	744.259	13.292.645	8.312.945	152.674
Maz Autos Ltda.	34.023.888	2,2	0,2	64,1	0,3	0,8	1,0	751.830	25.752.269	16.500.873	70.042
Automotores de Nariño Autodenar S.A.	33.786.377	-2,5	2,1	65,2	5,4	15,4	1,5	-856.605	13.151.864	8.571.045	704.501
Discaros Hyundai S.A.	33.270.018	2,3	0,2	78,9	0,3	1,4	1,3	748.941	17.388.132	13.716.818	50.651
Supermotors de Cali S.A.S.	32.296.171	0,2	0,8	46,3	3,1	5,7	3,7	49.423	8.282.107	3.835.900	255.229
Toyonorte Chia Ltda.	32.202.439	1,2	1,4	77,2	6,8	29,8	2,2	387.344	6.580.110	5.080.740	446.618
Centro Motors S.A.	31.140.816	-9,1	-3,6	34,2	-12,4	-18,9	1,5	-2.847.624	9.147.414	3.130.357	-1.135.021
Automotores de Córdoba Ltda.	31.002.788	2,4	1,4	81,2	2,2	11,9	3,0	758.272	19.780.676	16.066.625	442.112
Parra Arango y Cía. S.A.	30.370.707	2,6	1,6	62,0	1,5	3,8	0,9	794.382	33.710.402	20.906.665	489.230
Automotora de Occidente S.A.	30.240.299	-3,1	-1,1	74,9	-2,8	-11,2	2,9	-922.753	11.695.318	8.758.295	-327.723
Automotores Fujiyama Cartagena S.A.	29.326.183	0,9	0,1	83,7	0,3	1,7	0,9	256.044	12.373.274	10.357.224	34.868
Corporación de Taxis de Colombia S.A.											
Corpotaaxis D.C. S.A.	29.217.082	10,0	5,5	35,3	2,6	4,0	1,7	2.931.694	62.512.358	22.090.120	1.613.247
Alfa Motors Ltda	28.837.835	-1,3	0,4	74,2	1,1	4,3	1,6	-362.722	11.450.370	8.496.261	126.777
Autoelite Ltda.	26.403.953	6,3	3,8	68,1	7,8	24,4	1,3	1.659.050	12.943.668	8.820.055	1.005.969

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)
Asan Motors Ltda.	26.236.739	2.0	0.7	81.7	1.7	9.2	1.2	529.847	10.794.819	8.824.210	180.983
Germán Gaviria S. y Cía. Ltda. Distrimotos	26.180.234	3.4	0.6	73.8	0.7	2.8	1.6	902.117	20.650.214	15.238.963	151.144
Caldas Motor S.A.	26.088.555	-2.3	0.9	69.9	2.7	8.9	1.3	-611.006	8.433.521	5.894.519	224.742
Sociedad Mercantil de Automotores S.A.	26.042.111	3.2	1.4	20.5	3.0	3.7	1.9	822.139	12.167.876	2.489.860	361.376
Motores de La Costa Ltda.	25.652.655	0.5	1.6	56.6	5.2	12.0	1.3	123.171	7.753.497	4.391.291	403.277
Inversiones Automovilarias Ltda. Inverautos Ltda.	25.584.037	-1.4	1.0	61.2	2.4	6.1	1.3	-354.963	10.846.562	6.636.761	258.634
Daewoo Trucks S.A.	25.461.601	1.8	-2.3	94.6	-3.6	-67.7	1.0	465.390	16.228.098	15.357.948	-589.062
Autobol S.A.	25.366.026	-6.1	0.1	38.6	0.1	0.1	1.2	-1.557.804	19.917.610	7.697.768	14.744
Automotriz Caldas Motor S.A.	25.351.148	-3.5	1.3	48.7	4.5	8.7	1.8	-887.913	7.227.264	3.522.163	321.965
Markia S.A.	25.322.783	-0.2	-2.3	92.2	-2.5	-31.6	0.8	-39.236	23.997.224	22.131.222	-589.458
Automotores Río Grande S.A.	25.229.199	1.0	-0.3	73.1	-0.6	-2.3	1.1	252.627	10.494.464	7.667.051	-65.092
Vehículos de Caldas S.A.	25.201.672	1.1	2.5	26.2	4.2	5.7	1.5	288.723	15.129.347	3.968.518	632.699
Supermotos de Cundinamarca S.A.S.	24.785.990	-1.5	0.1	67.6	0.5	1.5	1.4	-369.204	4.693.314	3.174.493	22.048
Blindex S.A.	24.221.518	17.9	4.9	61.5	13.6	35.3	1.8	4.327.139	8.730.170	5.366.069	1.187.850
Eurocar S.A.	24.116.169	-1.3	-0.6	52.2	-1.3	-2.8	1.1	-304.702	10.800.603	5.639.354	-144.355
Carrazos Ltda.	23.428.377	-0.1	-0.2	75.0	-0.3	-1.2	3.1	-19.553	15.265.446	11.448.901	-44.253
Caribe Automotriz S.A.S.	23.136.974	3.0	0.2	95.5	0.3	6.7	1.1	696.662	12.525.911	11.959.808	38.125
Auto Karex Ltda.	22.800.996	-0.7	0.4	71.9	1.2	4.4	1.1	-158.038	7.900.455	5.683.556	96.535
Baru Motors S.A.	22.446.368	3.9	0.9	84.5	1.9	12.0	1.1	881.087	11.473.865	9.698.649	212.826
Motor Kia Sociedad Ltda.	21.895.794	-0.4	0.5	64.2	1.9	5.3	1.4	-77.892	6.054.272	3.885.545	114.160
Supermotos de Bogotá S.A.S.	21.642.092	0.4	-1.2	65.7	-4.9	-14.2	1.4	93.287	5.371.648	3.531.625	-261.623
Automotora S.A.S.	21.362.785	-0.8	0.8	58.1	4.3	10.2	1.6	-163.665	3.965.319	2.305.294	169.267
Tayrona Automotriz S.A.S.	21.167.014	2.5	0.8	77.9	1.8	8.2	4.4	523.566	8.763.837	6.830.922	159.360
Gutiérrez Dangond Ltda. Marautos	20.457.233	-2.6	2.6	58.8	5.0	12.1	1.3	-531.516	10.692.958	6.291.848	530.833
Dismerca S.A.	20.328.716	-2.0	3.1	47.1	10.8	20.4	1.3	-411.717	5.736.572	2.703.743	620.127
Euromotors S.A.	19.976.912	0.5	0.1	85.6	0.2	1.6	0.8	97.701	12.395.985	10.609.520	28.438
Supermotos de Medellín S.A.S.	19.923.987	2.3	-0.1	56.9	-0.4	-1.0	1.7	449.555	5.615.495	3.196.299	-25.047
Automercol S.A.	19.508.361	-7.8	-1.0	92.9	-1.1	-16.1	1.0	-1.521.359	17.444.427	16.201.299	-199.943
Agencia Alemana de Colombia Ltda.	19.077.877	1.5	0.6	84.2	1.0	6.3	1.1	294.354	11.565.853	9.737.505	115.765
Caribe Motor de Medellín S.A.	18.861.299	2.8	1.5	45.1	0.5	1.0	1.5	526.806	53.639.843	24.173.787	281.325
Buses y Autos de Colombia S.A.	18.798.364	7.4	3.7	61.9	3.3	8.7	1.5	1.388.759	20.635.992	12.777.797	686.277
Supermotos del Huila S.A.S.	18.253.363	-1.8	-0.1	35.4	-0.4	-0.6	2.2	-329.750	4.366.000	1.547.015	-16.004
Supermotos de Córdoba S.A.	17.854.708	1.9	-0.4	76.2	-1.8	-7.7	1.1	347.816	4.075.762	3.107.083	-74.392
Benemotors S.A.	17.557.970	14.1	7.5	85.8	3.6	25.1	0.7	2.469.214	36.804.992	31.584.851	1.311.095
Importadora Golden Boy S.A.S.	17.345.609	3.1	0.9	57.3	0.9	2.1	2.4	534.059	17.209.853	9.860.181	155.960
Comercial Motor's Ltda.	17.288.510	2.5	0.7	78.3	2.1	9.8	1.0	440.324	5.808.797	4.546.388	124.046
Autama S.A.	17.281.808	-1.9	2.3	60.9	3.9	9.9	1.3	-329.065	10.264.026	6.253.979	396.576
Motor Uno S.A.	17.237.328	2.0	1.0	83.1	6.9	41.2	1.3	351.083	2.406.887	2.000.827	167.256
Almacén y Taller Ciclocoasta Ltda.	17.052.861	4.4	3.0	56.4	8.4	19.4	1.5	747.383	6.070.623	3.421.792	512.875
Hyundaútos Ltda.	16.350.507	15.1	8.9	40.3	11.8	19.8	1.7	2.468.154	12.295.260	4.955.822	1.453.386
Compañía Colombiana de Servicio Automotriz S.A.	16.248.191	0.8	2.0	17.9	2.6	3.1	2.2	133.916	12.381.430	2.220.814	319.998
Automunich Ltda.	16.134.307	0.2	0.8	67.7	3.3	10.4	1.5	38.642	4.005.509	2.712.507	134.099



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 Café S.A.S.	15.956.244	-2,1	-0,1	58,1	-0,4	-0,9	1,3	-332.055	4.093.577	2.376.336	-15.491
Rebujía S.A.	15.857.726	6,9	0,9	74,2	1,6	6,1	1,8	1.101.045	9.263.063	6.872.499	146.753
Mundo Yamaha S.A.	15.711.413	3,8	1,5	80,3	7,3	37,1	1,1	603.200	3.130.697	2.515.115	228.244
Centro Automotor Ltda.	15.312.154	-1,2	2,0	33,3	4,9	7,3	4,4	-187.287	6.339.382	2.113.112	308.973
Primerautos del Valle S.A.	15.182.617	7,5	1,2	78,8	1,2	5,8	1,1	1.132.910	15.188.806	11.963.094	187.264
Mecronics S.A.	15.127.316	16,0	18,6	39,2	29,5	48,5	2,0	2.417.318	9.559.573	3.747.520	2.817.888
Automontaña S.A.	15.047.113	-11,9	1,5	57,6	5,4	12,7	1,4	-1.786.808	4.246.082	2.447.398	228.371
Hyundai Autosinú Ltda.	14.685.473	4,7	2,5	77,5	2,4	10,5	2,3	695.899	15.440.457	11.958.892	366.891
Pasto Motors Ltda.	14.495.997	-2,1	2,3	50,1	6,8	13,7	4,1	-306.218	4.829.966	2.418.479	329.483
Senautos Motor S.A.	14.466.147	4,5	3,5	50,0	11,2	22,3	2,0	652.695	4.561.959	2.282.668	509.407
Multimarkas Ltda.	14.129.854	3,6	3,8	41,0	18,3	31,1	2,3	511.123	2.960.334	1.213.187	543.133
Casa López S.A.	14.024.344	2,8	2,8	51,6	8,2	17,0	1,7	390.379	4.805.032	2.477.190	394.996
Mundo Cross Oriente Ltda.	14.015.835	3,3	2,5	63,1	9,2	24,9	1,5	462.969	3.743.933	2.362.092	344.598
Supermotos del Tolima S.A.S.	13.940.772	0,7	0,4	49,4	1,3	2,6	1,8	102.911	4.062.646	2.005.361	54.338
Yamarinos Kasamotos Ltda.	13.887.594	-0,8	0,4	58,7	1,5	3,5	1,2	-108.525	3.440.815	2.019.609	50.437
Automotora Dorautos Ltda.	13.844.145	0,6	-3,6	78,3	-6,2	-28,5	0,6	84.454	7.978.315	6.243.953	-494.947
Ferautos Ltda.	13.522.867	-1,6	1,4	69,4	3,3	10,7	1,2	-216.401	5.696.940	3.954.362	186.937
Mundo Cross Ltda.	13.131.427	4,5	1,9	72,4	3,6	13,2	1,2	596.624	6.701.476	4.849.752	243.902
Rivera y Fíorez Ltda. Distribuciones	12.941.936	5,5	4,2	38,5	12,1	19,7	3,2	708.676	4.463.300	1.718.841	542.029
Convelmar S.A.	12.824.915	2,6	9,1	51,6	9,4	19,4	1,9	329.990	12.476.006	6.432.157	1.170.647
Agronáutica Motos Importadores Ltda.	12.748.554	2,5	1,0	63,9	7,2	20,0	1,6	314.229	1.808.292	1.154.834	130.909
Supermotos de Nariño S.A.	12.654.281	0,7	0,7	50,2	3,7	7,4	1,5	89.834	2.321.457	1.165.545	86.090
Planeta Motos Ltda.	12.348.250	-1,6	1,3	72,3	10,6	38,2	1,3	-194.231	1.482.056	1.071.277	156.991
Automercol CID S.A.	12.184.614	-7,0	-1,9	90,5	-3,1	-32,9	1,0	-856.247	7.346.890	6.646.090	-230.715
Business Car S.A.	11.918.203	1,7	0,2	89,1	0,3	2,8	2,2	199.071	9.519.902	8.484.387	28.641
Supermotos de Girardot S.A.S.	11.788.739	1,6	0,5	73,9	2,8	10,6	1,1	185.664	2.299.367	1.698.928	63.893
Colombiana de Autos S.A. Colautos	11.683.892	-2,7	0,7	13,5	1,0	1,2	2,7	-316.948	8.383.254	1.128.152	83.446
Sukimoto S.A.	11.507.571	-2,9	0,5	41,5	2,1	3,5	2,7	-338.761	2.521.474	1.046.502	52.114
Harbin Motor Colombia S.A.	11.479.248	4,6	5,5	53,2	6,9	14,8	1,8	531.960	9.194.451	4.891.494	634.870
Autos de Risaralda S.A.	11.422.994	-5,9	-0,2	9,8	-0,8	-0,9	9,1	-668.397	2.418.490	236.813	-20.524
Centro Camionero Trailers y Trailers S.A.	11.044.256	5,8	4,0	68,0	15,0	46,8	1,4	642.640	2.960.165	2.012.168	443.285
Autos Bencar Cardozo y Cía. S.A.S.	10.871.410	-0,5	0,1	65,9	0,1	0,4	1,5	-58.021	6.496.530	4.282.115	8.502
Distribuidora de Vehículos Automotores Ltda.											
Dismotor Ltda.	10.728.550	0,2	1,4	68,2	6,7	21,0	4,7	19.866	2.274.520	1.552.061	151.568
Motocor S.A.	10.492.750	12,8	2,4	63,4	1,5	4,2	3,4	1.338.958	16.618.520	10.532.340	257.053
Mundial de Repuestos de Motos S.A.	10.473.605	9,0	6,2	17,4	18,0	21,8	4,2	946.659	3.610.388	629.156	649.746
Supermotos del Cesar S.A.	10.392.931	1,0	1,1	61,7	4,3	11,2	1,6	101.032	2.590.412	1.598.290	110.650
Camperos de Córdoba Ltda.	10.318.665	2,1	1,2	80,4	1,0	5,2	4,6	214.086	12.325.323	9.905.442	125.478
Autocondillera S.A.	10.254.743	-0,4	1,5	59,3	3,0	7,3	1,4	-42.814	5.328.913	3.159.642	158.128
Su Tractor Ltda.	10.204.596	3,8	1,9	61,4	5,1	13,3	1,1	392.817	3.774.585	2.318.352	193.317
Mazko S.A.	10.051.213	-6,8	0,5	6,2	0,4	0,4	6,4	-682.440	12.923.730	797.851	46.310
Supermotos del Valle S.A.S.	10.032.472	0,3	1,7	52,5	6,6	14,0	1,8	27.744	2.552.654	1.339.872	169.720

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)
Automotriz del Sur Ltda.	9.717.302	-2,5	2,7	40,5	6,3	10,7	1,7	-239.302	4.143.921	1.678.582	262.661
Yamaha Motos Ltda.	9.566.871	6,7	1,4	81,6	2,6	14,4	2,2	636.755	5.065.346	4.132.837	134.226
Su Moto del Otún S.A.	9.505.036	-0,1	0,9	31,6	2,5	3,7	3,1	-10.404	3.345.785	1.055.620	83.632
Sumoto S.A.	9.399.399	-4,8	2,2	38,7	7,1	11,6	3,0	-455.072	2.970.116	1.148.328	211.222
Cheneme Usados S.A.S.	9.362.765	-6,4	-7,3	67,0	-12,5	-37,9	1,2	-599.728	5.490.406	3.679.571	-686.355
Motofolder S.A.	9.193.609	1,4	0,9	41,1	3,6	6,1	2,3	133.273	2.214.417	911.078	79.196
Autos Marca S.A.S.	9.141.033	-8,8	-14,5	68,3	-9,5	-30,0	2,0	-801.472	13.927.284	9.514.210	-1.324.219
Andina Motors S.A.	8.813.678	-13,6	0,2	88,7	0,1	0,9	1,0	-1.200.933	15.086.959	13.383.193	15.833
Galosmotos S.A.	8.684.047	1,6	0,1	72,8	0,5	1,9	1,4	136.763	2.494.167	1.815.184	12.722
Automotores de La Sierra S.A.S.	8.566.006	-4,7	-4,4	67,2	-4,6	-14,1	2,1	-402.390	8.086.181	5.432.195	-374.878
Motoriente Ltda.	8.438.564	1,9	1,9	49,2	9,5	18,7	1,3	162.536	1.657.141	815.110	157.058
Bermotos S.A.	8.326.873	5,9	3,8	20,8	8,2	10,4	3,8	487.692	3.848.635	800.624	316.398
Regnier y Cía. S. en C.	8.208.607	1,9	0,5	57,0	4,6	10,7	1,6	156.157	956.723	545.325	44.112
Inversiones López Cadavid y Cía. Ltda.	8.059.465	2,0	1,2	47,7	1,9	3,7	2,4	162.266	4.848.822	2.313.071	93.068
Joya Pabón Ltda.	7.903.920	5,3	1,4	78,4	5,9	27,2	1,0	418.286	1.930.819	1.514.152	113.421
Imporhonda Ltda.	7.878.688	13,3	7,2	24,6	9,8	13,0	3,2	1.044.010	5.784.127	1.423.501	567.687
Pijos Motos S.A.	7.649.451	-5,1	2,3	17,8	2,9	3,5	9,3	-388.954	6.009.705	1.067.909	172.975
Tulluá Motos S.A.	7.530.406	-4,7	0,3	15,6	0,5	0,6	6,6	-354.555	3.865.728	604.394	20.014
Mazmotor Ltda.	7.494.666	-7,6	-6,2	56,0	-9,6	-21,9	1,6	-566.455	4.849.736	2.717.060	-467.526
Alkamotor S.A.	7.430.913	1,1	1,1	83,1	4,4	26,0	1,3	80.212	1.836.572	1.525.355	80.903
Distribuciones Caribe S.A.	7.109.007	3,6	0,3	37,3	0,1	0,2	1,4	257.990	16.633.625	6.199.348	23.767
Sumoto S.A.	7.101.505	-5,7	3,7	47,0	4,7	8,9	1,8	-401.520	5.620.250	2.641.311	264.659
C.I. Japan S.A.	6.862.414	0,6	0,2	84,0	0,6	4,0	1,2	42.388	2.186.939	1.836.494	13.849
Su Moto del Magdalena S.A.	6.763.730	-1,7	0,6	36,1	1,5	2,4	2,8	-117.328	2.629.215	949.053	40.068
Supermotos del Magdalena S.A.	6.475.453	-0,3	-0,5	81,0	-1,7	-8,9	1,2	-21.094	1.819.936	1.474.411	-30.641
Importadora Pertescentro Ltda.	6.465.322	0,8	1,4	41,3	8,4	14,3	3,3	52.946	1.057.452	437.013	88.421
Motos del Café Armenia S.A.	6.293.064	-1,3	1,2	39,7	2,3	3,9	2,1	-80.056	3.383.014	1.342.975	78.548
Disyamotos S.A.	6.211.510	1,6	3,2	35,6	11,3	17,5	4,0	97.270	1.771.791	630.138	200.183
Valle Motos S.A.	6.089.351	-2,0	0,7	35,6	3,1	4,9	1,4	-124.316	1.381.654	492.435	43.186
Berlimotos Ltda.	6.057.965	-0,5	6,1	10,5	3,3	3,7	2,6	-28.633	11.272.235	1.183.558	372.485
Autoexpress Morato S.A.	6.038.885	15,0	8,6	25,5	11,6	15,6	1,7	908.173	4.492.128	1.145.376	522.288
Diagnosticentro Diesel La Montaña S.A.S.	6.015.706	10,9	6,1	28,2	8,2	11,4	2,1	657.842	4.474.951	1.262.237	366.658
China Automotriz S.A.	6.010.870	1,1	2,9	34,9	3,1	4,8	2,8	64.260	5.549.365	1.934.127	171.842
Rubén J. Mejía y Cía. Ltda.	6.006.202	6,0	2,8	38,5	11,6	18,9	2,4	361.704	1.450.869	558.247	168.459
Yamaha Sports Ltda.	5.962.075	-0,1	0,0	77,4	0,0	-0,2	1,4	-7.852	1.107.202	857.476	-495
Su Moto del Café S.A.	5.874.444	-1,0	1,3	37,9	2,5	4,0	2,6	-59.353	3.130.081	1.185.835	77.975
Ángel Botero Ltda.	5.842.490	-0,1	0,8	7,3	1,9	2,1	7,0	-4.394	2.531.189	184.351	48.515
Equipos Técnicos E.U.	5.815.500	-1,3	-6,0	83,4	-10,0	-60,3	1,2	-77.966	3.482.044	2.904.236	-348.367
Contract S.A.	5.698.265	4,9	3,9	57,6	7,8	18,5	1,6	276.766	2.839.037	1.634.848	222.778
Distribuidor y Concesionario de Camros Districars Ltda.	5.299.357	7,4	9,4	51,6	1,8	3,7	1,4	393.080	27.641.488	14.252.182	499.850
Motos de Suba Ltda.	5.294.302	1,3	1,0	77,7	6,2	28,0	1,1	70.587	865.863	672.604	54.027



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 Motos Montelibanos S.A.	5,285.424	-9.4	4.3	31.1	6.1	8.8	3.0	-498.171	3,776.172	1,172.898	229.217
Inversora Restrepo Tafur	5,271.747	1.5	-0.1	66.4	-0.4	-1.2	1.3	80.752	1,391.944	924.890	-5.792
Maquinaria Agrícola e Industrial S.A.	5,213.524	2.6	1.0	58.7	0.6	1.6	1.6	136.291	8,182.890	4,802.681	52.930
Comercializadora Solimoes S.A.	5,194.425	4.8	7.3	52.0	14.3	29.7	1.9	248.055	2,641.433	1,372.787	376.830
Motocoral S.A.	5,190.152	0.8	1.2	76.2	3.8	16.1	0.5	41.669	1,562.725	1,191.546	59.764
Compañía Llantera S.A.	5,001.292	4.4	2.4	44.4	2.9	5.2	1.8	218.136	4,074.258	1,809.644	118.642
Caldas Motos Ltda.	4,987.477	3.1	3.1	45.7	20.9	38.6	2.1	155.764	736.930	336.903	154.343
Restrepo Tafur y Cia. S. en C. Vehimotora	4,941.783	-4.7	1.2	45.1	2.0	3.6	1.4	-233.680	2,969.445	1,338.775	58.606
American Mack Ltda.	4,867.313	11.6	2.2	64.1	2.8	7.9	2.8	566.771	3,708.546	2,376.820	105.210
HDC S.A.S.	4,849.465	8.3	5.1	70.4	5.8	19.8	0.7	400.296	4,257.961	2,998.468	248.894
Industrias Mussgo Ltda.	4,780.940	3.0	1.1	42.6	1.9	3.4	0.7	143.333	2,834.402	1,206.056	54.743
Recomat Ltda.	4,683.943	9.1	5.5	62.0	8.3	21.8	1.7	427.515	3,131.292	1,941.614	258.977
Mundo Comex S.A.S.	4,630.059	17.0	4.9	43.5	4.4	7.7	1.7	788.065	5,152.757	2,239.752	225.330
Autofrancia Ltda.	4,552.217	1.0	1.5	73.4	3.7	13.9	2.4	45.454	1,810.808	1,328.504	67.194
Rectificadora de Motores Autocar's	4,550.907	15.0	7.0	34.6	17.2	26.3	3.1	682.367	1,845.932	638.561	317.474
Euro-Autos Ltda.	4,490.148	11.0	2.9	52.6	5.3	11.1	2.3	493.400	2,464.365	1,296.240	129.747
Selvamotor S.A.	4,439.075	-20.6	-26.9	44.8	-10.1	-18.2	6.9	-916.271	11,878.868	5,317.778	-1,193.901
Buses Elite Ltda.	4,429.673	5.1	9.8	55.3	5.0	11.1	1.1	224.718	8,730.827	4,829.507	434.728
Bicimotos y Repuestos Ltda.	4,235.903	0.4	-1.6	79.7	-3.0	-14.7	0.9	18.408	2,228.000	1,774.993	-66.574
Xtreme Adventure Ltda.	4,175.551	9.4	2.5	84.0	2.5	16.0	1.2	392.490	4,149.693	3,487.390	105.761
Servauto y Llantas del Sur Ltda.	4,087.753	-1.4	-1.3	19.2	-0.3	-0.4	1.1	-55.315	16,990.685	3,266.886	-51.502
Yamaha del Café Ltda. Yamacafé Ltda.	4,042.237	3.1	2.7	30.6	16.5	23.8	3.2	125.578	652.962	199.492	107.925
Mundo Partes Chevretnault Ltda.	4,012.045	7.0	1.2	53.8	1.8	3.9	2.5	280.239	2,756.378	1,482.905	49.800
Xtreme Machines Ltda.	4,005.059	10.3	3.5	60.4	2.1	5.4	1.3	413.377	6,538.233	3,946.762	139.038
Importadora Bike S.A.	3,944.310	9.4	0.7	63.9	1.1	3.0	12.7	371.607	2,453.119	1,567.184	26.589
Triumph Colombia S.A.S.	3,857.062	-1.7	2.1	55.9	3.3	7.5	1.5	-64.783	2,508.709	1,401.320	82.551
Servicaice Ltda.	3,845.593	4.8	1.4	68.4	2.1	6.7	0.6	185.918	2,551.861	1,745.187	53.680
Restrepo Tafur y Cia. Ltda. Vehimotora Sur	3,833.149	2.0	0.9	55.3	3.5	7.8	0.7	75.619	1,005.246	555.806	35.216
Auto Concepto Ltda.	3,796.121	9.1	5.3	38.7	16.3	26.5	2.8	344.883	1,238.911	479.588	201.591
Suky Moto S.A.	3,594.236	-8.6	2.7	11.6	4.0	4.6	1.9	-309.182	2,360.897	272.802	95.350
Carcalce y Cia. Ltda.	3,451.808	6.4	3.4	28.5	13.5	18.8	3.0	220.178	878.173	249.909	118.253
Carcenter de Colombia S.A.	3,446.254	15.4	-0.9	81.8	-0.7	-3.7	1.8	530.176	4,650.729	3,803.448	-31.748
Motos y Motos El Paisa S.A.S.	3,269.517	1.7	0.4	68.8	0.8	2.5	1.4	54.773	1,850.557	1,272.855	14.604
Talleres Unidos Ltda.	3,087.559	10.4	4.3	52.6	3.3	6.9	1.8	321.544	4,073.426	2,141.243	133.905
Correa Echeverri Hermanos S.A.	3,035.640	2.3	0.6	43.7	3.6	6.5	2.0	71.059	524.433	229.072	19.118
Primotos Ltda.	3,008.123	-1.1	0.2	88.0	0.4	3.3	1.1	-33.112	1,490.831	1,312.506	5.915
Almacén Moto Frontera Ltda.	2,971.789	3.1	4.5	38.8	6.7	10.9	2.5	92.441	1,992.091	772.266	132.654
Distrimas del Oriente Ltda.	2,971.155	1.3	0.9	68.4	6.9	21.8	1.4	37.882	399.217	273.189	27.416
Kawacentro Ltda.	2,958.119	6.0	1.1	39.3	5.8	9.5	2.9	177.222	548.904	215.954	31.580
Soluciones Mecánicas Automotrices S.A.	2,955.515	5.9	1.8	65.0	1.3	3.7	2.5	173.348	4,132.791	2,686.223	53.339
Motocentro Honda S.A.	2,952.850	-10.5	2.3	31.8	2.1	3.1	3.0	-309.297	3,249.638	1,033.820	67.793

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)
Mauricio Cortés y Cía. Ltda.	2.918.823	5,9	0,1	45,1	0,3	0,5	2,1	172.612	1.332.692	601.590	3.480
Aya Ltda.	2.870.807	12,0	2,8	85,8	2,8	19,8	1,1	345.472	2.851.131	2.444.873	80.381
M-Tech Ltda.	2.864.909	4,9	1,1	62,3	3,9	10,3	1,3	139.632	841.452	524.277	32.729
Rivel Ltda.	2.785.884	13,5	8,1	27,2	14,5	20,0	1,1	377.203	1.552.667	423.041	225.448
Anroer del Huila E.U.	2.736.115	3,3	5,7	41,9	19,9	34,3	2,4	89.561	787.778	330.143	157.053
Centro Motors Ltda.	2.532.606	0,0	1,2	44,3	1,8	3,3	9,8	523	1.734.514	769.128	31.433
Comercializadora de Repuestos Yokomotos Ltda.	2.511.285	-13,2	-20,0	63,6	-14,9	-40,9	1,2	-332.691	3.367.060	2.141.943	-501.554
Servicio Premier S.A.	2.393.492	5,5	1,5	56,7	2,5	5,8	1,7	130.825	1.442.467	817.691	36.005
Pintutax S.A.	2.328.316	12,7	4,5	45,6	8,2	15,1	1,6	294.904	1.264.735	576.807	103.702
Bimotor Concesionario Ltda.	2.308.769	4,5	0,4	12,2	1,2	1,4	7,7	103.107	756.063	92.359	9.198
Fábrica Nacional de Ambulancias y Carrocerías	2.290.965	7,7	7,3	60,0	11,7	29,4	1,7	175.261	1.430.716	858.676	167.928
Metallizadora del Oriente Ltda.	2.236.769	12,4	4,4	36,5	1,6	2,6	1,7	276.687	5.986.562	2.186.171	97.304
Moto Planet Ltda.	2.221.085	-0,4	0,2	61,1	0,8	2,2	1,6	-8.833	586.374	358.103	4.951
Promecánica S.A.S.	2.038.668	8,4	0,3	56,1	0,3	0,7	1,3	171.656	1.864.489	1.045.387	5.515
Riomotos S.A.S.	2.012.684	2,3	1,2	21,5	2,7	3,4	4,4	46.216	916.498	196.802	24.701
Blindaje Automotriz y Arquitectónico de Alta Tecnología Ltda.	1.948.702	7,5	0,2	35,6	0,2	0,3	2,1	146.234	1.938.497	690.734	4.059
Dismotos Quindío S.A.	1.948.524	-1,3	1,1	12,8	2,1	2,4	7,7	-25.721	1.000.451	127.975	20.749
Macro Inversiones JD Ltda.	1.904.902	11,2	4,1	36,8	4,1	6,5	2,4	213.500	1.914.171	705.288	78.470
Auto Centro Motores Computarizados S.A.	1.876.916	4,0	2,3	71,2	2,4	8,4	1,8	75.162	1.776.948	1.264.712	42.811
Dicomotos Ltda.	1.795.741	1,4	1,8	17,4	3,7	4,5	3,6	25.547	860.046	150.070	31.931
Freimanautos Ltda.	1.604.295	8,1	2,4	12,9	1,9	2,2	2,0	130.514	2.062.922	266.722	38.743
Aesoria y Reconstrucción Automotriz Arautos Ltda.	1.576.008	12,3	7,1	49,8	16,8	33,5	1,8	194.128	660.722	328.795	111.279
American Motos S.A.	1.554.587	5,1	0,1	59,5	0,2	0,6	1,6	78.709	993.257	591.387	2.274
Turbodiesel Ltda.	1.523.323	15,8	9,4	44,8	8,2	14,8	1,6	240.323	1.760.281	787.995	143.603
Star Group Colombia S.A.	1.512.181	-5,7	-9,6	52,1	-4,8	-10,0	1,6	-85.527	3.057.504	1.592.783	-145.816
Hernando Didier Cuartas e Hijos S. en C.S.	1.510.585	-14,4	-18,2	42,3	-12,2	-21,2	1,6	-216.848	2.242.222	948.615	-274.668
Sermako Ltda.	1.504.953	10,2	9,7	10,9	9,1	10,2	7,7	153.453	1.593.624	173.114	145.525
Servicios Aerotécnicos del Caribe	1.440.162	4,2	0,1	53,9	0,0	0,1	1,1	59.777	3.850.203	2.073.804	1.551
Azcárate Arango y Cía. S. en C.	1.380.455	2,7	0,6	18,1	1,4	1,7	2,0	37.117	542.200	98.363	7.660
Toyocars Ingeniería Automotriz Ltda.	1.343.096	9,6	9,8	45,3	17,4	31,8	1,7	129.265	759.984	344.591	132.001
Rafael Escobar Barrera y Cía. Ltda.	1.330.899	2,1	2,1	31,3	5,5	8,0	0,4	28.203	510.905	160.151	28.203
Inversiones Libos Automóviles y Cía. Ltda.	1.305.747	-2,5	-6,0	87,4	-3,5	-27,9	1,2	-32.122	2.229.560	1.948.352	-78.576
Asociados Técnicos Ltda.	1.286.233	6,6	0,3	18,8	0,1	0,2	4,3	84.593	2.806.913	528.329	3.964
Precisión Aéreo Ltda.	1.274.781	18,9	7,7	14,3	7,0	8,2	4,6	240.712	1.392.732	199.378	97.824
Olechitec Ltda.	1.170.303	9,5	8,2	60,3	11,4	28,8	1,4	110.888	843.058	508.389	96.433
Importadora Andina de Repuestos Ltda.	1.155.225	3,8	0,6	51,8	1,0	2,2	5,1	43.781	671.244	347.659	7.007
Talleres Novacar Ltda.	1.130.746	5,8	3,3	34,6	11,6	17,8	1,7	65.634	318.312	110.249	37.060
Hidrotest Engineering	1.123.290	28,6	25,9	63,2	19,6	53,2	1,1	321.465	1.486.879	939.819	291.201
Carmas H. Ariza y Cía. S. en C.S.	1.109.109	36,2	7,0	59,7	1,1	2,7	2,5	401.940	7.066.645	4.215.491	77.939
R.L.M. Ltda.	1.089.565	11,7	3,9	40,3	4,3	7,3	2,5	127.746	985.263	396.690	42.751
Alarm Systems Car y Cía. Ltda. Asc Ltda.	1.038.611	9,8	4,5	61,9	4,8	12,7	0,5	102.220	971.425	600.859	46.946



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 Automotriz de Reparaciones S.A.	1.033.226	-1,8	1,7	23,7	3,0	3,9	1,3	-18.201	584.880	138.749	17.285
Motor Inc. S.A.	1.013.494	5,2	1,1	51,9	1,9	3,9	1,2	52.404	620.445	321.882	11.590
Radios y Rines S.A.	977.049	-5,1	1,7	75,6	1,9	7,9	2,3	-49.503	864.647	653.448	16.775
Motocosta Honda Ltda.	942.556	-27,3	2,2	13,4	1,6	1,8	7,3	-257.205	1.316.805	176.144	20.943
El Clutch de Colombia y Cía. Ltda.	866.064	12,1	5,6	18,2	2,9	3,5	2,1	104.784	1.686.848	306.910	48.855
Moto Veloz Ltda.	855.398	5,5	2,5	15,4	4,1	4,8	6,5	47.031	516.099	79.421	21.155
Alfonso Pérez y Cía. Ltda.	851.993	-2,6	0,3	49,4	0,5	0,9	1,5	-22.331	544.009	268.586	2.533
Tobonautos Ltda.	840.037	26,2	12,3	64,7	13,8	39,1	0,4	220.457	749.965	484.988	103.724
Moto Shop D.C. Ltda.	817.038	0,9	1,3	41,7	2,2	3,8	3,5	7.071	486.508	203.101	10.745
Vehigas y Talleres S.A.S.	806.928	3,9	2,9	71,4	6,4	22,2	0,6	31.525	363.809	259.828	23.102
Talleres Autopintura Ltda.	784.805	-0,4	7,4	9,1	4,7	5,2	2,5	-3.293	1.241.696	112.672	58.350
Mundial de Colisiones Ltda.	771.367	6,8	4,4	53,8	6,2	13,4	1,4	52.772	544.731	292.889	33.800
Talleres Tranchita Ltda.	728.373	9,7	5,9	20,4	8,7	10,9	5,9	70.714	493.942	100.623	42.772
Empresa Reconstructora de Motores Ltda.	709.939	6,1	0,7	59,7	0,7	1,7	1,3	43.623	724.528	432.879	5.042
Astromotos S.A.	699.091	-20,7	-9,6	85,4	-9,3	-63,7	1,0	-144.805	718.482	613.486	-66.915
Honda Motos Ltda.	596.645	2,4	2,8	50,0	6,1	12,2	1,2	14.541	274.337	137.118	16.752
Rectificadora de Motores Continental Ltda.	588.435	13,7	4,4	58,6	4,0	9,6	0,8	80.412	648.933	380.404	25.765
Jianshe Colombia Sociedad Ltda.	488.695	7,4	4,3	11,1	4,1	4,6	2,8	36.039	507.929	56.286	20.815
Autocontrol Los Andes Ltda.	383.629	4,9	0,4	31,6	0,3	0,4	2,0	18.646	481.765	152.144	1.373
Talleres Mejor Ltda. Mejajorge	380.917	-6,4	-8,6	29,1	-10,6	-14,9	0,9	-24.438	309.515	90.049	-32.784
Rectificadora Comercial Ltda.	325.453	13,8	5,8	24,1	1,8	2,4	1,3	45.060	1.056.489	254.217	18.856
Super Autos Cepeda Benítez S. en C.	225.471	-20,2	2,5	42,7	0,9	1,6	2,6	-45.505	597.497	255.265	5.554
Eurocheco Servicio Automotriz Ltda.	134.315	4,0	2,5	71,9	1,0	3,4	0,9	5.412	350.511	251.954	3.370
Hijos de Domingo Dambrosio Ltda.	71.159	17,8	4,0	8,4	0,3	0,4	2,1	12.658	892.617	74.710	2.864

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

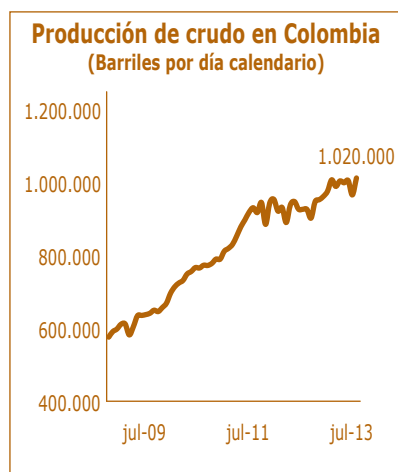
COMBUSTIBLES

PRODUCCIÓN DE CRUDO

El sector minero-energético se ha caracterizado por ser uno de los sectores más dinámicos de la economía colombiana durante los últimos años, registrando expansiones del 11.3% anual por año en 2008-2011. Dicho crecimiento estuvo principalmente jalonado por el sector petrolero, cuya expansión promedio fue del 16.1% anual durante el período de referencia, al tiempo que la extracción de crudo pasó de 589kbp (miles de barriles por día) en 2008 a 915kbp en 2011.

Por el contrario, durante 2012 el sector petrolero registró un crecimiento de tan sólo el 5.5% anual frente al 17.3% anual de 2011. Más específicamente, la extracción de crudo se incrementó en un 3.2% anual en 2012, al alcanzar los 944kbp, mientras que en el año anterior el incremento fue del 16.5% anual y la extracción alcanzó los 915kbp. Esto se debió principalmente a retrasos en la producción como consecuencia de demoras en el otorgamiento de licencias ambientales y constantes ataques a la infraestructura petrolera. Dado lo anterior, la producción de crudo en 2012 se ubicó por debajo del anhelado millón de barriles.

En efecto, dicha meta fue alcanzada en 2013, con dos años de retraso, pues ya en el mes de enero la producción de crudo se ubicó en 1.015kbp. Sin embargo, se han tenido serias dificultades para llegar al siguiente umbral de 1.200kbp. Así, en lo corrido del año 2013 a julio, la extracción de crudo promedió 1.005kbp, manteniéndose incluso lejos de la meta trazada por el Gobierno Nacional al inicio del año de 1.060kbp.



Fuentes: Ecopetrol y ANH.

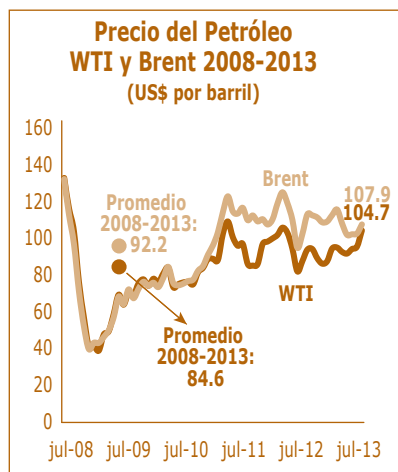
De esta manera, la producción de petróleo en Colombia se ha estancado cerca del millón de barriles diarios respecto de los anunciados 1.500kbp. Allí se mezclan problemas de carácter coyuntural (huelgas, problemas ambientales y ataques guerrilleros), con problemas estructurales.

El sector petrolero colombiano encierra una paradoja: su sísmica ha sido pobre, pero su ingeniería de recuperación (¿raspando la olla?) ha sido relativamente exitosa. Después de los grandes hallazgos de Caño Limón (1982) y Cusiana-Cupiagua (1991), los incrementos en reservas petroleras (actualmente en 2.377 millones de barriles) se han dado por recuperaciones de pozos existentes y/o adquisición de barriles en el mercado mundial (con costos cercanos a los US\$10-14 por barril).

Infortunadamente, la sísmica no ha sido exitosa en Colombia. Por ejemplo, las exploraciones *offshore* de La Guajira (salvo por el componente gasífero) resultaron negativas y en otras zonas los hallazgos han sido menores. Ello se ha traducido en: i) pobres incorporaciones a las reservas petroleras, dejándonos con autosuficiencia sólo a 7 años vista vs. los casi 300 años que se observan en Venezuela; y ii) mayores costos de exploración-explotación al tener que recurrir a recuperaciones secundarias y terciarias.

En Colombia, además, han jugado en contra los elevados costos del transporte petrolero, ante la carencia de adecuados oleoductos-poliductos. Baste recordar que, en 2011, se había anunciado la meta de duplicar la capacidad de los oleoductos, pasando de 850kbp a 1.500kbp hacia finales de 2013. Ahora vemos que ello luce algo fantástico por cuenta de los constantes atrasos en las obras del Oleoducto Bicentenario (Fase-I), los cuales completaron dos años (octubre-2011 vs. octubre-2013). Tampoco han ayudado a tal fin los persistentes ataques guerrilleros y los problemas de carácter ambiental. De hecho, en lo corrido del año a mayo de 2013 se registraron 90 ataques a los oleoductos vs. los 50 que se habían observado en 2012 a la misma fecha. Preocupa particularmente la fragilidad petrolera de Colombia en las zonas limítrofes con Venezuela y Ecuador.

Con relación al precio del petróleo, históricamente el precio del Brent no se alejaba demasiado del WTI (diferencias de US\$1-2/barril), dada su disponibilidad equivalente. Sin embargo, a partir de 2011, el diferencial WTI- Brent se ha ampliado, registrando valores de US\$10-15/barril. Esto ha propiciado una migración de las cotizaciones del mercado del WTI hacia el Brent, en busca



Fuente: Fed.

de "señales" más transparentes sobre disponibilidad del crudo en el mercado spot.

Colombia no ha sido la excepción. Ecopetrol ha ido virando su referencia de ventas del WTI hacia el Brent y, desde 2011, ha logrado atar todas sus ventas al Brent. Ello le ha reportado mayores precios del crudo para la llamada "Cesta Colombia".

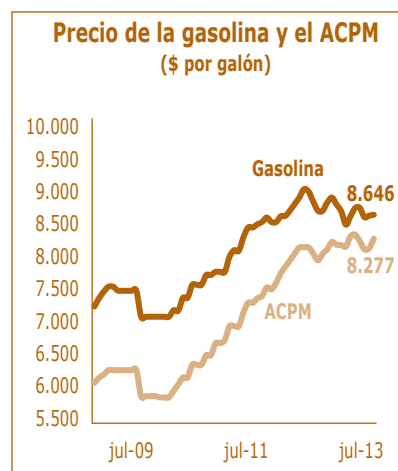
Durante enero-julio de 2013, el Brent registró una variación del -3.8% anual, cuando éste pasó a promediar US\$107.6 (vs. US\$111.9/barril en 2012). Ello se explica por: i) un agravamiento de los conflictos en Siria y Egipto; ii) una desaceleración en los países emergentes; y iii) el auge del "shale gas-oil", como fuente energética alternativa.

VENTAS DE COMBUSTIBLES

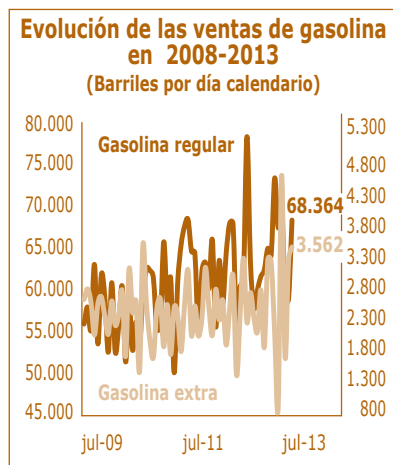
La venta de gasolina por parte de Ecopetrol en lo corrido del año a julio de 2013 promedió 68.844bp frente a los 67.565bp del mismo período de un año atrás, lo que se tradujo en un leve incremento del 1.9% anual. El nivel máximo fue de 75.526bp en febrero de 2013 y el mínimo de 60.991bp en mayo.

Dentro del total de las ventas de gasolina en el período enero-julio de 2013, la venta de gasolina corriente tuvo una participación del 96%, similar a la observada en el año anterior, y la gasolina extra el restante 4%. El promedio de venta de la gasolina corriente fue de 66.017bp en lo corrido del año a julio de 2013, es decir, tuvo un leve incremento del 1.6% anual, y el de la gasolina extra fue de 2.827bp, aumentando significativamente un 9.8% anual. Esta moderación en las ventas, especialmente de gasolina corriente, se relaciona, en parte, con el menor ritmo de crecimiento de la comercialización de automóviles, disminuyendo un -11.2% anual entre enero-julio de 2013, lo cual va de la mano de la desaceleración en la demanda general por bienes durables en 2012-2013, y de camionetas pick-up, afectada por la reciente reforma tributaria, la cual le agregó al IVA que se pagaba anteriormente (16%) el Impuesto al Consumo del 8%.

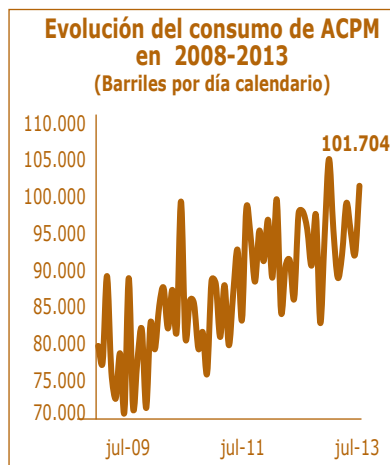
Todo ello ocurrió a pesar de que el precio de la gasolina registró variaciones anuales negativas en todo lo corrido del año a julio de 2013. De esta manera, el precio de la gasolina establecido por decreto fue de \$8.646 para julio de 2013, lo que se tradujo en una disminución del -0.7% anual respecto de los \$8.708 del año anterior, cuando hubo un incremento del 2% anual.



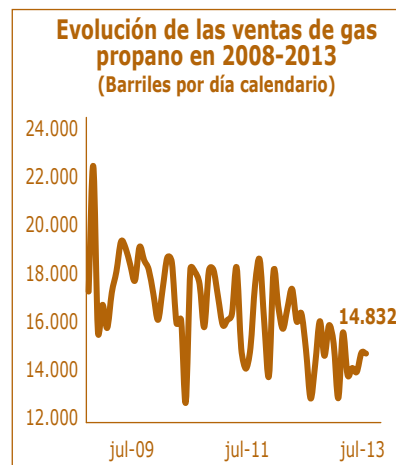
Fuentes: UPME y Ministerio de Minas y Energía.



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.

En el caso del ACPM, las ventas de Ecopetrol promediaron 101.704bp en enero-julio de 2013 frente a los 95.789bp de enero-julio de 2012. Este importante incremento del 26.5% anual se dio a pesar de las continuas inconformidades del sector de transporte y la menor tracción del sector minero-energético. Con relación al precio de dicho combustible, éste tuvo una variación positiva del 4.2% anual en julio de 2013, pero ésta resultó menor al 7.4% del año anterior.

Por último, la venta de gas propano de Ecopetrol promedió 14.830bp en lo corrido del año a julio de 2013 vs. 15.807bp del mismo período de 2012. La reducción de las ventas de gas propano del -9% anual se explica por la mayor demanda de gas natural. En efecto, la cobertura de dicho gas ha venido ampliándose en los últimos años dados los esfuerzos del sector por abastecer a la población incluso ubicada en zonas de difícil acceso.

ECOPETROL

Ecopetrol es la compañía petrolera más grande en Colombia, con presencia además en Perú, Brasil y la costa del Golfo de Estados Unidos. Sus operaciones se dividen en cuatro segmentos: exploración y producción; transporte y logística; refinación y petroquímica; y comercialización y suministro.

En materia exploratoria, el éxito de Ecopetrol (incluyendo participaciones) fue del 83% durante enero-septiembre de 2013, al haber

perforado 8 pozos, 5 de ellos exitosos (Venus 2, Pasticana 1, Canario Sur 1, Cusuco 1 y Guainiz 1). Adicionalmente, la compañía adquirió el 31.5% del activo Gunflint en el Golfo de México de Estados Unidos en el período de referencia.

Con relación a la producción, ésta registró un crecimiento del 5.5% anual en los tres primeros trimestres de 2013, alcanzando los 791kbp frente al resultado de un año atrás de 750kbp. Castilla, el principal campo perteneciente en un 100% a Ecopetrol, tuvo una expansión en su extracción del 4.6% anual durante enero-septiembre de 2013, alcanzando una producción de 116kbp. Por su parte, Rubiales, siendo éste el mayor campo en asociación, registró una extracción de 121kbp, presentando un importante incremento del 21.8% anual.

Por su parte, el hecho más relevante en materia de transporte en lo corrido del año 2013 fue la entrada en operación de Cenit, filial de Ecopetrol, constituida en junio de 2012. La compañía está encargada de atender las necesidades de transporte, almacenamiento y logística de hidrocarburos y refinados en Colombia. Adicionalmente, hacia el primer semestre de 2013, la construcción del Oleoducto Bicentenario (Fase I) registraba un avance del 75% y finalmente en octubre entró en operación, con una capacidad inicial de 110kbp, después de dos años de retraso, como lo mencionamos anteriormente.

Durante el tercer trimestre de 2013 se transportó un total de 1.174kbp, incluyendo crudo y productos refinados, lo cual se tradujo en un incremento del 3.2% anual. En carrotaques el volumen transportado aumentó en un 5.1% anual, cuando se pasó de transportar 99kbp en el tercer trimestre de 2012 a 104kbp un año después.

En refinación y petroquímica, el avance de dos proyectos clave, la modernización de las refinerías de Cartagena y Barrancabermeja, era del 83% en el primer caso y del 17% en el segundo al corte de septiembre de 2013. Durante el primer trimestre del año, el margen de ambas refinerías fue superior al registrado en 2012. Por el contrario, durante el segundo y tercer trimestre, dicho margen se redujo en los dos casos como consecuencia de una baja disponibilidad de crudo liviano y menores *crack spreads*.

Finalmente, las ventas de Ecopetrol en el tercer trimestre de 2013 ascendieron a los \$16.2 billones frente a los \$14.2 billones del año anterior, es decir, hubo un incremento del 4.1% anual. El 36% de dichas ventas estuvo dirigido al mercado local y el restante 64% al exterior.

Por su parte, la utilidad neta registró una variación negativa del -4.8% durante el tercer trimestre de 2013. Esto se explica por las dificultades en el transporte y los bloqueos de las comunidades a la operación.

PERSPECTIVAS

La menor tracción de la locomotora minero-energética, en donde el petróleo y sus derivados tienen una participación cercana al 70%, obedece a una serie de problemas coyunturales y estructurales. Ello ha dejado al país corto en alcanzar las metas de producción de petróleo. Para el año 2013 se espera que la producción de crudo cierre por encima del millón de barriles, pero por debajo de la meta establecida por el Gobierno Nacional de 1.060kbp al inicio del año, en alrededor de 1.020-1.030kbp. Esto abre brechas en la balanza de pagos y a nivel fiscal (incluyendo los faltantes de regalías esperadas).

Los desafíos macro-institucionales para adaptar el sector minero-energético y evitar su fin anticipado son múltiples: i) de índole regulatorio ambiental; ii) de asentamiento del orden público, especialmente en las zonas fronterizas con Venezuela y Ecuador; y iii) de adaptación a la cambiante demanda global por energéticos, resultante de la revolución *shale gas-oil*.

Específicamente, en el caso del sector de hidrocarburos, los retos además incluyen: i) incrementar la relación reservas y producción; ii) agilizar los trámites de consulta previa; iii) superar el rezago en materia de infraestructura petrolera; iv) tener a su disposición equipos de perforación de alta tecnología y *staff* altamente calificado; y v) aumentar la exploración de yacimientos no convencionales y costa afuera.

Con relación a los yacimientos no convencionales, la EIA (Energy Information Administration) estima que Colombia cuenta con alrededor de 6.800 millones de barriles de *shale-oil*. Sin embargo, han sido pocos los avances del país en esta materia.

En el segmento de refinación e infraestructura petrolera, uno de los hechos más relevantes hacia el futuro tiene que ver con la recomposición de la actividad de refinación tras las modernizaciones programadas en las refinerías de Cartagena y de Barrancabermeja. Se espera que la primera de estas refinerías amplíe su capacidad de 80kbp a 165kbp, y el crudo pesado tenga una participación del 79% (vs. la actual del 12%), mientras que la segunda expanda su capaci-

dad de 230kbp a 250kbp (70% de crudo pesado vs. el 30% actual). Esto disminuirá el costo para los productores, pues Colombia produce hoy una mayor cantidad de crudo pesado. Por ejemplo, la producción de crudo pesado de Ecopetrol tuvo una participación del 58% dentro de la producción total de la compañía durante el tercer trimestre de 2013. Adicionalmente, se espera que se le dé inicio a la Fase-II del Oleoducto Bicentenario a mediados de 2014, el cual tendría una capacidad total de transporte de 650kbp.

Respecto al precio de los combustibles, el Gobierno Nacional, en cabeza del Ministerio de Minas y Energía, próximamente deberá explicarle al país cómo va a defender los intereses nacionales referidos a la sostenibilidad del sector petrolero ante la esperada modificación en la fórmula del precio de los combustibles. Cabe recordar que el gobierno ya había modificado la fórmula de fijación del precio de la gasolina (noviembre de 2011) y la del ACPM (octubre de 2012), buscando acercar el precio local al costo de oportunidad de exportación internacional (tal como lo hace el resto de países que buscan sostenibilidad del sector petrolero). Todo además con el fin de no poner en riesgo los planes de inversión de Ecopetrol (su Plan Mega-2015) y la rentabilidad de toda su cadena productiva.

Por su parte, se espera que durante 2013-2014, el Brent promedie US\$107/barril y el WTI unos US\$99/barril. Ello implica una ligera corrección a la baja respecto de los niveles de julio de 2013 de US\$108/barril y US\$105/barril, respectivamente. Éste sería el efecto de alguna distensión frente a la difícil geopolítica que se observa en Turquía y Egipto, aunque continuarían los tradicionales problemas en todo el Oriente Medio. Se espera además que ocurra un estrechamiento en el diferencial Brent-WTI gracias a: i) una mejor movilización de los inventarios en Oklahoma por vía férrea; ii) un aumento en demandas para refinamiento en Estados Unidos; y iii) una reversión en el flujo del oleoducto Seaway (ahora de Oklahoma hacia Texas), evacuando unos 400kbp de Cushing hacia el Golfo de México. Hacia el mediano plazo, ese *spread* Brent-WTI seguirá en valores bajos (unos US\$5/barril), al entrar en funcionamiento nuevos oleoductos (incluyendo el Keystone Pipeline con capacidad para 830kbp).

Finalmente, es importante tener en mente el cambio que se está presentando en la demanda por combustibles a nivel global. Diversos estudios (*The Economist*, 3 de agosto de 2013) argumentan que: i) la demanda de petróleo proveniente de los países desarrollados ha venido declinando desde 2005 por cuenta de la mayor eficiencia en su uso (concentrado en dos terceras partes en transporte); ii) la

demanda proveniente de los países emergentes, en el margen, será inferior a la imaginada debido al aprendizaje en usos más eficientes (incluyendo carros híbridos y eléctricos-puros); y iii) la adopción de elevados estándares ambientales y de eficiencia impulsarían fuentes energéticas alternativas a nivel global.

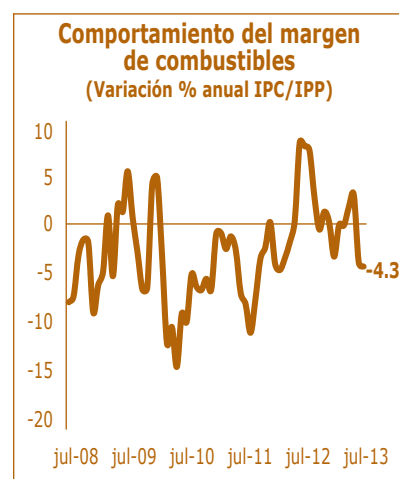
MARGEN

El margen comercial del sector de combustibles se calcula como la diferencia entre los ingresos y los costos del mismo. Los ingresos por ventas se aproximan a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que los costos se estiman con base en el Índice de Precios del Productor (IPP). Este último se construye sumando los índices de la gasolina y el ACPM ponderados por su peso relativo.

En lo corrido del año a julio de 2013, la variación del margen presentó dos tendencias, una creciente al inicio, alcanzando un máximo del 3% anual en mayo, y, recientemente, una decreciente, cerrando con una disminución del -4.3% anual en julio frente al 9.4% anual de un año atrás.

La disminución en el margen se debe a dos razones. Por un lado, el IPC del sector de combustibles registró una reducción de 8pp en su variación de julio de 2013, pues ésta pasó del 9.2% anual en julio de 2012 al 1.2% anual un año después, disminuyendo el incremento en los ingresos del sector. Lo anterior fue consecuencia de: i) la reducción en el precio de la gasolina y el ACPM ante la entrada en vigencia de la reciente reforma tributaria (Ley 1607 de 2012), la cual sustituyó el impuesto global a la gasolina y el ACPM y el IVA por el Impuesto Nacional de la Gasolina y el ACPM; y ii) la decisión del Gobierno Nacional de mantener el precio de los combustibles relativamente estable ante las inconformidades y presiones de varios sectores de la economía, especialmente el de transporte.

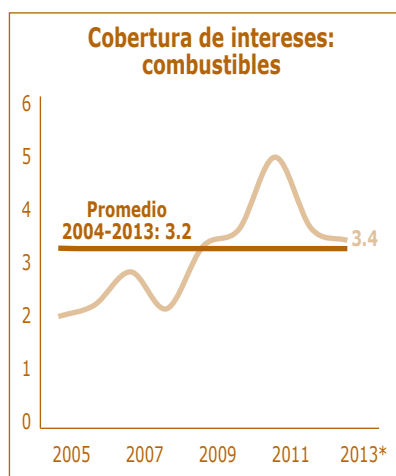
Mientras tanto, la variación del IPP se incrementó, pasando de un 1.2% anual en julio de 2012 a un 5.8% anual en julio de 2013, lo cual se tradujo a su vez en un aumento en los costos percibidos por el sector. La razón detrás de este comportamiento fue el incremento del precio internacional del petróleo. El Brent registró una variación del 5.2% anual en julio de 2013 (vs. una del -12.3% en julio de 2012) y el WTI una del 19.1% durante el período de referencia (vs. -9.7% en 2012). Todo ello en momentos en los que la tasa de cambio de



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Colombia registraba una devaluación del 6.5% anual al corte de julio de 2013 frente a una del 1.3% anual un año atrás.

RIESGO FINANCIERO



*Proyectado.
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 con los ingresos disponibles. Cuando el indicador es mayor que 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si por el contrario, el indicador es menor que 1, la operación de las empresas del sector no alcanza a costear el servicio de la deuda. Si el indicador es negativo, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

Durante los últimos años, el indicador de cobertura de intereses del sector de combustibles ha sido superior a 1, registrando un promedio de 3.2 en 2004-2013. Este resultado es positivo, pues indica que, en promedio, el sector ha contado con los recursos suficientes para cubrir a cabalidad sus costos de endeudamiento.

Para 2013, de acuerdo con el desempeño financiero del sector, se estima que el indicador de cobertura de intereses se reduzca a 3.4, ubicándose levemente por debajo del 3.6 observado en 2012, pero todavía por encima del promedio de los últimos años. Esto se debe a que, a pesar de una reducción en la suma a pagar por concepto de intereses del -4.3% anual en 2013, se espera una disminución en la utilidad operacional del -16.6% anual, relacionada con el menor ingreso percibido por los comerciantes antes comentado.

SITUACIÓN FINANCIERA

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector de combustibles empeoraron en 2012 con respecto a lo observado durante 2011, con excepción del margen operacional, el cual tuvo un leve incremento del 1.7% al 2%. La rentabilidad del patrimonio fue el indicador que más disminuyó, pasando del 9.4% en 2011 al 8.3% en 2012. Por su parte, la rentabilidad del activo se redujo en 0.5pp,

ubicándose en un 4.2%, mientras que el margen de utilidad neta lo hizo en 0.2pp, alcanzando un 1.5%.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron inalterados en 2012 con relación a lo registrado en 2011. Así, los ingresos operacionales siguieron siendo 2.8 veces el valor de los activos y 1.1 veces el costo de las ventas.

Con relación a los indicadores de liquidez de las empresas del sector, éstos presentaron variaciones mínimas en 2012 frente a lo observado durante el año anterior. De esta manera, los activos corrientes fueron 1.4 veces los pasivos corrientes, siendo este resultado similar al registrado por el resto del comercio. El capital de trabajo como proporción del activo se redujo en 1pp, llegando al 13.4%. Por último, tanto la rotación de cuentas por cobrar como la de cuentas por pagar disminuyeron, ubicándose en 17.9 días en el primer caso (0.8 días menos) y 10.6 días en el segundo (0.4 días menos), lo cual indica una disminución en la agilidad de las empresas del sector para recuperar su cartera y una mayor frecuencia en los pagos a proveedores. Sin embargo, la diferencia entre ambas rotaciones se redujo levemente en 0.5 días.

En línea con lo anterior, los indicadores de endeudamiento se mantuvieron durante 2012 en niveles muy similares a los de 2011. Así, la razón de endeudamiento estuvo alrededor del 50%, levemente por encima del registro del comercio. De la misma manera, durante 2012 la relación entre obligaciones financieras y activos continuó bordeando el 26% y la deuda neta el 24%.

Combustibles (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2011 - Dane(p)*	
Combustibles, lubricantes y aditivos	
Número de empresas	2.551
Participación	2.4%
Ventas en miles de pesos	10.695.018.062
Participación	5.1%
Costo de ventas en miles de pesos	9.533.274.079
Participación	5.8%
Número de empleados remunerados	17.731
Participación	2.9%
Remuneración/Ventas	2.5%
Costo de ventas/Ventas	89.1%

*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.

Combustibles (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2013				
Consumo	Dato julio-13	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Combustibles				
Gasolina regular (bpd)	68.364	0.8	2.2	2.7
Gasolina extra (bpd)	3.562	8.2	1.7	1.8
ACPM (bpd)	101.704	1.8	1.6	6.7
Precios y margen	Dato julio-13	Variación % anual		
		Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Gasolina regular				
Precio venta (\$/galón)	8.646	-0.7	0.8	2.0
ACPM				
Precio venta (\$/galón)	8.278	4.2	4.3	7.4
	Dato julio-13	Julio-13	Diciembre-12	Julio-12
Margen real combustibles	79.2	-4.3	0.2	7.9

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

Indicadores financieros - Combustibles

Indicador		2011	2012	Promedio* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	1.7	2.0	2.7
	Margen de utilidad neta (%)	1.7	1.5	2.2
	Rentabilidad del activo (%)	4.7	4.2	3.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.4	8.3	5.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.8	2.8	1.4
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.1	1.1	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	18.7	17.9	35.6
	Rotación CxP (días)	11.0	10.6	43.3
	Capital de trabajo/Activo (%)	14.4	13.4	13.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.4	49.6	46.5
	Apalancamiento financiero (%)	25.9	26.0	19.3
	Deuda neta (%)	23.9	23.9	18.4

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 310 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 2012 - 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)
Distracom S.A.	814.353.656	2.7	3.0	45.8	6.8	12.5	2.0	22.333.231	355.408.795	162.777.617	24.034.793
Zeuss Petroleum S.A.	369.122.938	4.5	1.0	49.2	7.9	15.6	1.7	16.483.884	47.477.158	23.375.735	3.748.603
Combustibles de Colombia S.A.	262.012.088	1.9	1.2	41.4	3.9	6.7	1.8	5.011.136	78.437.177	32.505.864	3.058.546
GNE Soluciones S.A.S.	254.159.998	1.3	0.5	56.0	1.9	4.4	1.6	3.333.076	68.732.271	38.483.763	1.318.914
World Fuel Services Company Inc Sucursal de Colombia	182.774.528	1.8	0.4	42.9	1.4	2.5	2.3	3.269.795	53.104.634	22.808.419	742.263
Autogas de Colombia-Breascot S.A.S.	138.033.676	1.5	1.2	56.3	6.1	13.9	1.4	2.033.121	28.296.788	15.941.281	1.712.837
Distribuciones Hernández Gómez Ltda.	137.152.954	1.1	0.2	76.0	1.5	6.3	1.3	1.446.567	16.355.649	12.432.651	248.231
Combustibles del Cesar y Cía. Ltda.	95.925.271	1.7	0.2	64.3	2.4	6.7	0.9	1.657.750	9.739.695	6.265.471	232.859
Redilantas S.A.	70.988.827	0.0	3.1	57.5	5.7	13.4	1.7	-34.042	39.164.800	22.533.918	2.227.716
Ícaro Dieciséis S.A.S.	68.936.612	4.5	2.3	61.5	10.5	27.3	2.1	3.130.761	15.223.056	9.364.352	1.598.678
HL Combustibles S.A.	64.011.991	4.8	2.9	81.1	5.1	26.7	2.6	3.087.139	37.030.129	30.021.447	1.870.679
Total Gas S.A.	60.094.823	2.7	2.1	75.4	4.4	17.7	0.2	1.615.977	29.595.126	22.301.019	1.290.690
Distribuciones Hernández Velásquez Ltda.	58.126.819	0.5	0.3	72.2	1.5	5.3	1.6	272.250	11.670.975	8.424.808	171.712
Grupo Empresarial R.I.V. S.A.S.	56.827.273	-0.1	0.2	76.5	0.4	1.8	0.4	-58.155	24.351.087	18.630.248	102.302
Comercializadora de Bienes y Servicios CB&S S.A.	55.472.344	1.5	0.6	59.1	3.6	8.8	1.3	818.304	9.679.302	5.720.694	347.321
Standard Energy Company S.A.	54.087.784	2.2	0.6	78.0	3.4	15.3	1.0	1.196.234	9.865.429	7.698.913	330.774
Lubricantes de La Sabana S.A.	52.022.279	-7.4	3.0	81.2	4.2	22.1	1.0	-3.841.018	37.008.044	30.057.465	1.535.895
Distribuciones Víctor Piñeros Martínez S.A.S.	46.432.520	-1.6	1.9	58.3	12.4	29.8	1.1	-755.192	6.933.795	4.042.294	861.481
Distroil Colombia S.A.	46.387.083	0.1	1.0	80.8	3.3	17.3	4.8	23.328	13.518.767	10.920.637	449.124
Combustibles H&R Ltda.	46.339.496	0.7	0.7	51.6	3.3	6.7	1.6	328.143	10.067.692	5.196.205	328.063
Lubryco	44.035.682	0.9	0.2	70.0	1.2	4.0	1.5	402.280	7.480.219	5.232.648	88.996
Distribuidora de Combustible Los Ángeles S.A.	38.739.858	0.9	0.0	83.3	0.2	1.5	1.0	335.114	4.284.737	3.568.520	10.408
Combustibles Capital S.A.S.	38.430.164	0.3	0.6	16.4	1.5	1.8	1.4	121.796	14.252.557	2.334.304	216.807
Incomsa S.A.S.	38.332.574	0.6	1.3	50.0	3.1	6.3	1.5	237.599	15.606.320	7.798.322	488.284
Sociedad Administradora de Estaciones de Servicio por Acciones Simplificada	37.740.167	2.9	0.8	45.4	5.4	9.9	1.3	1.091.099	5.337.974	2.422.888	289.684
Operadores Técnicos de Estaciones de Servicio S.A.	37.304.868	0.4	0.2	85.2	0.8	5.1	1.0	136.197	10.550.794	8.988.190	79.629
Representaciones Oil Filters S.A.	37.177.472	5.1	3.2	62.8	8.1	21.7	1.0	1.884.222	14.680.883	9.218.696	1.184.938
Acpm Ltda.	34.424.962	0.4	0.4	59.7	2.6	6.3	1.4	125.912	5.543.049	3.308.050	141.392
Estación de Servicio Carrera 50 S.A.S.	33.607.220	0.8	0.1	33.2	0.3	0.4	3.3	265.053	8.536.627	2.837.505	22.767
Unión Panamericana de Inversiones Ltda.	32.567.708	1.9	1.9	20.0	13.3	16.6	2.1	609.253	4.623.926	923.164	613.349
Servicentro Menga S.A.	29.536.722	-1.0	0.6	46.6	8.6	16.1	2.2	-282.880	2.095.964	976.202	179.945
Distribuidores de Lubricantes y Combustibles Districol Ltda.	28.605.388	5.6	0.5	65.5	1.2	3.5	1.6	1.605.338	11.456.751	7.507.055	136.722
Inversiones La Gloria Ltda.	28.230.050	0.5	0.7	51.8	5.8	12.1	1.2	137.536	3.540.919	1.835.181	205.777
Inversiones Judi S.A.S.	28.106.425	1.7	1.7	28.4	6.0	8.4	1.5	477.044	8.037.577	2.281.246	482.031
Distribuidora de Combustibles Luriger Ltda.	27.753.672	0.9	0.3	70.5	2.0	6.7	1.4	237.065	3.932.354	2.772.071	71.663
Comercializadora de Combustibles Santa Ana Ltda.	27.316.113	2.9	0.4	76.3	2.2	9.5	0.9	779.671	4.978.196	3.799.309	111.987



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 La Reyna Ltda.	27.211.046	1.3	0.4	71.6	2.6	9.0	1.7	344.752	3.748.253	2.683.826	95.672
Petrocomercializadora S.A.	26.722.376	0.7	0.3	42.3	4.8	8.2	1.1	183.067	1.939.459	819.706	92.212
Compañía Colombiana de Hidrocarburos S.A.S.	26.447.564	1.3	-0.3	56.0	-0.6	-1.4	1.5	343.170	12.880.525	7.209.482	-78.323
Compañía de Lubrificantes S.A.	26.335.092	1.8	4.2	64.3	6.1	17.1	6.4	478.864	18.046.935	11.606.940	1.100.202
Promotora Apotema S.A.S.	26.162.367	16.4	10.8	64.8	6.9	19.6	1.6	4.297.704	40.986.186	26.558.220	2.833.713
Velásquez y Quirama Cia. Ltda.	25.761.799	5.6	0.2	59.1	0.5	1.1	3.7	1.450.610	12.722.125	7.515.663	58.422
Estación de Servicio Universidad S.A.	25.353.163	5.0	3.8	21.9	11.6	14.9	2.3	1.274.671	8.386.388	1.832.770	974.977
Inversiones Vitello y Cia. Ltda.	24.994.230	1.2	1.2	26.6	6.2	8.5	1.5	288.066	4.923.755	1.307.365	307.212
López Álvarez y Cia. S.C.A.	24.957.790	4.3	1.8	39.4	3.3	5.4	1.5	1.081.404	13.748.742	5.414.612	450.172
Newtrans S.A.	24.532.723	1.3	0.5	56.0	3.9	8.8	7.9	326.931	3.402.603	1.905.615	132.195
Estación de Servicio Móvil Llanta Baja	24.306.750	2.3	1.9	25.0	18.4	24.5	1.5	551.858	2.532.979	634.337	465.404
Servicios Al Transporte S.A.	24.039.890	-3.1	1.6	50.6	1.9	3.8	2.6	-752.999	20.704.452	10.485.498	388.839
Inversiones Avante & Cia. S.A.S.	23.995.397	2.4	10.1	40.5	4.9	8.3	0.6	583.570	49.121.174	19.894.611	2.414.005
Inversiones Carreno Gutiérrez Ltda.	23.755.797	1.1	0.5	38.0	5.0	8.1	0.9	267.878	2.242.878	852.562	112.394
Ucayali S.A.S.	23.443.030	1.2	4.6	51.0	7.1	14.4	1.7	287.040	15.137.790	7.718.153	1.070.638
Estrella del Sur Ltda.	22.824.710	2.0	1.1	74.8	8.8	34.9	0.6	451.909	2.826.759	2.114.736	248.402
Distribuidora de Combustibles El Sol S.A.	22.738.402	-2.5	3.0	27.7	7.5	10.4	1.0	-572.259	8.976.644	2.488.377	672.856
Herramientas Suspensiones y Combustibles S.A.	22.287.782	0.4	0.1	15.3	0.3	0.4	4.7	82.257	5.617.999	859.305	17.009
Autocontrol Capri S.A.	22.285.404	1.3	1.5	46.3	4.4	8.2	1.7	290.209	7.444.245	3.445.197	327.264
Face S.A.S.	22.125.711	2.5	3.8	43.7	21.5	38.3	2.8	542.399	3.909.287	1.707.997	842.055
Multicentro de Servicios S.A.S.	22.060.732	2.5	0.4	34.6	3.2	4.9	2.3	553.476	2.508.826	866.867	81.161
Grupo G5 S.A.	22.032.504	0.3	0.4	41.2	3.4	5.7	1.4	75.807	2.782.314	1.145.491	93.240
Gases y Combustibles Los Mangos S.A.	21.269.065	1.1	0.5	63.2	2.3	6.2	1.2	237.643	4.544.045	2.871.664	103.573
Dolphins Plus S.A.	21.160.051	3.2	3.1	34.3	13.1	20.0	1.9	668.273	5.056.908	1.734.500	663.094
Estación Los Lagartos S.A.	21.079.730	0.6	0.3	14.5	0.6	0.7	3.1	131.298	11.992.194	1.743.052	71.218
Inversiones Altovero S.A.	20.925.558	1.3	0.6	83.3	4.1	24.7	0.6	272.696	3.177.556	2.646.336	131.435
Comercializadora de Combustibles Pamalat Ltda.	20.630.658	1.6	0.3	48.7	2.8	5.4	0.7	323.641	2.541.370	1.236.850	70.157
Combustibles y Servicios Las Murallas Ltda.	20.562.228	0.7	1.3	21.0	9.0	11.4	4.5	151.945	2.902.849	610.196	262.146
Inversiones Matiz Aldana Ltda.	20.341.393	4.5	0.3	43.9	0.4	0.7	1.1	917.463	14.272.803	6.270.072	56.809
Inversora Tres Gutiérrez Ltda.	20.105.663	-0.7	0.2	57.2	3.3	7.6	1.5	-139.095	1.360.433	778.577	44.510
Estación de Servicio Texaco No. 1 S.A.	20.001.498	2.1	0.5	71.5	4.0	14.1	1.6	418.167	2.373.592	1.697.462	95.521
Multiservicios La Gran Vía S.A.	19.921.892	6.1	4.7	8.6	7.5	8.2	4.2	1.207.458	12.586.624	1.079.509	939.104
Fif y Cia. S.A.S.	19.861.611	0.9	1.0	67.7	5.4	16.8	0.6	169.194	3.774.856	2.556.427	205.296
A.L.V. Servicios y Suministros Ltda.	19.652.848	-0.2	0.3	44.9	3.0	5.4	0.8	-44.650	2.275.520	1.022.626	67.653
Roberto Acero V y Cia. Ltda.	19.608.145	0.9	0.7	59.5	3.6	8.9	1.4	177.756	3.948.778	2.350.682	142.934
Corporación de Transportadores Nariñenses S.A.	19.250.690	6.0	3.0	32.5	6.4	9.5	0.7	1.161.709	8.883.861	2.890.934	569.630
Servicentro El Campesino S.A.	19.113.196	1.2	0.9	16.1	1.6	1.9	1.5	233.190	10.663.036	1.712.260	168.659
Sociedad Dist. de Combustibles y Servicios Automotrices S.A.	19.025.743	1.7	0.2	79.8	1.5	7.7	0.6	321.937	2.261.163	1.804.304	34.970
Compressed Natural Gas Colombia S.A.	18.986.991	6.9	5.1	56.6	15.2	34.9	2.1	1.305.701	6.358.175	3.597.011	964.424
Combustibles del Sur Ltda. Comsur Ltda.	18.632.370	2.1	0.7	24.9	0.4	0.5	0.4	390.813	30.627.016	7.615.126	126.040
Manuel Gaitán e Hijos y Cia. S. en C.	18.607.236	0.7	0.1	35.7	0.2	0.3	0.6	122.243	9.109.054	3.252.583	18.885

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)
Distribuidoras Ltda.	18.549.895	0,5	0,4	48,1	1,3	2,6	2,6	97.207	5.298.503	2.549.687	70.182
Fernández Vélez y Cía. S.A.S.	18.247.480	3,8	2,7	7,9	9,6	10,4	3,1	698.953	5.095.618	402.150	489.969
Londcar S.A.	18.150.938	9,5	3,9	61,0	6,4	16,5	0,4	1.718.517	11.081.546	6.757.147	713.888
Inversiones y Servicios Barranquilla S.A.	18.109.976	4,6	0,5	50,9	0,4	0,7	1,2	826.846	26.422.559	13.436.540	92.891
Estación Buga Norte S.C.A.	18.040.178	0,1	0,3	23,6	1,2	1,6	1,2	26.140	4.094.310	967.400	49.944
C.I. Distribuidora Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	17.866.800	0,3	1,8	57,9	5,4	12,8	1,6	50.795	6.121.002	3.546.030	329.358
Servicentro Guarinocho Ltda.	17.369.118	0,2	0,9	63,0	14,3	38,6	1,0	30.528	1.080.763	681.306	154.159
Servisur S.A.S.	17.132.031	4,2	3,3	31,7	14,4	21,1	3,3	714.752	3.972.265	1.260.092	571.351
Was S.A.	16.592.563	0,6	0,2	53,6	3,0	6,5	1,7	99.816	1.236.498	662.151	37.400
Florida Distribución de Servicios y Cía. Ltda.	16.541.513	2,2	0,2	80,4	0,8	4,3	1,3	371.765	4.291.802	3.452.311	36.464
Garcilanta S.A.	16.410.696	-3,0	0,9	33,3	1,0	1,5	1,8	-499.189	14.833.920	4.936.774	150.776
Gemasa Ltda.	16.279.744	0,3	0,0	90,4	1,2	12,3	1,1	47.825	400.285	361.946	4.697
Fraser y Cía. Ltda.	16.152.033	8,6	4,2	80,1	8,6	43,5	1,7	1.389.262	7.900.854	6.329.161	683.203
Autocentro Soacha S.A.	15.773.830	0,7	0,3	77,6	3,6	16,1	1,1	109.571	1.291.750	1.002.039	46.657
Auto Centro Santiana Ltda.	15.732.477	0,1	0,1	61,9	0,1	0,3	4,5	11.845	15.327.533	9.481.093	14.806
Abril Bernal y Sáenz Ltda.	15.645.419	4,8	3,8	52,0	8,6	18,0	2,1	749.225	6.831.436	3.554.292	589.997
Alberto Ochoa y Cía. Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	15.614.422	0,8	0,6	34,0	1,9	2,9	1,6	126.861	5.136.080	1.744.309	98.425
Gasmovil Ltda.	15.517.391	7,5	3,4	75,0	9,4	37,6	1,3	1.164.519	5.685.813	4.266.335	533.431
La Gloria Ltda.	15.499.277	0,5	0,3	68,4	2,3	7,4	1,3	70.063	1.961.197	1.340.704	45.681
Romero Dueñas y Cía. Ltda.	15.496.132	0,9	0,2	95,3	2,6	55,8	1,0	137.380	1.070.910	1.020.527	28.089
Empresa Administradora de Servicios S. A.	15.362.368	1,5	0,2	71,4	1,0	3,6	0,4	228.931	3.471.704	2.477.441	35.955
Inversora del Oriente Colombiano S.A.	15.230.188	2,8	1,4	16,7	2,3	2,8	1,4	432.926	9.162.008	1.527.170	211.773
Dampa S.A. Grupo Empresarial.	15.165.440	4,9	3,1	48,3	2,8	5,4	1,1	736.740	16.854.541	8.144.493	467.676
Ramiro Perdomo E. y Cía. S. en C.	15.102.149	3,1	3,9	51,7	27,4	56,8	2,0	467.479	2.158.017	1.116.443	591.574
Sociedad Distribuidora de Energéticos Sorden S.A.S.	15.065.799	0,6	0,3	35,9	2,8	4,3	0,9	93.469	1.420.610	509.895	39.546
Estación de Servicio Las Mercedes Ltda.	14.989.825	2,0	1,9	88,6	5,6	48,6	1,1	303.692	5.047.086	4.470.980	280.215
Gas Comprimido del Llano S.A.	14.980.350	5,4	-4,0	56,9	-3,2	-7,5	0,7	816.323	18.442.419	10.496.439	-593.885
Echeverri Ossa y Cía. Distriche S. en C.	14.649.470	2,2	0,9	76,1	3,1	13,0	3,0	322.435	4.160.820	3.167.522	128.680
Megacomercial Ltda.	14.584.622	1,1	1,0	73,5	4,8	18,3	1,2	164.603	3.037.647	2.232.439	147.181
Inversiones Powerfuel S.A.	14.556.559	-0,5	0,5	33,2	4,8	7,1	0,6	-70.572	1.654.801	549.706	78.749
Combustibles Unigas S.A.S.	14.414.804	3,0	1,8	83,5	3,2	19,2	1,2	434.920	8.102.972	6.763.686	257.744
Diego López T. y Cía. Ltda.	14.371.127	2,3	1,3	50,9	2,1	4,2	1,5	336.162	9.300.764	4.737.970	191.589
Centro Agroindustrial y de Exposiciones del Hulla S.A.	14.267.050	7,9	5,6	10,9	6,0	6,8	1,8	1.129.064	13.192.167	1.440.496	794.566
Comercializadora X Y Z S.A.	14.178.110	1,8	1,3	38,7	9,3	15,2	0,5	250.952	1.929.946	747.003	179.493
Comercializadora Henaygo S.A.	14.035.946	0,2	1,0	44,3	9,8	17,7	2,4	25.306	1.467.964	649.906	144.446
Comercializadora de Combustible y Lubrificantes											
Comercomb Ltda.	13.870.371	1,8	1,6	59,9	8,5	21,1	1,0	251.011	2.680.782	1.605.693	226.678
Servicentro Proxon Apartado Ltda.	13.634.812	-0,9	-1,0	69,5	-3,8	-12,4	1,4	-126.838	3.441.597	2.392.002	-130.501
Inversiones Círculo de Socios S.A.	13.197.383	0,0	2,1	9,5	2,6	2,9	1,0	-3.305	10.462.515	993.177	273.057

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)
Jair S.A.	13.167.121	2,6	3,2	22,5	13,3	17,2	1,4	336.890	3.193.455	719.640	425.596
Masgas S.A.	13.133.866	-1,3	-3,4	66,0	-14,7	-43,2	0,9	-174.425	3.068.823	2.025.783	-451.101
Díaz Calderón	13.131.307	1,3	1,6	21,1	1,4	1,8	0,9	173.218	14.671.271	3.100.167	210.035
Carpas y Lubricantes Lufer S.A.S.	13.102.698	1,1	0,5	83,5	1,5	9,1	1,2	149.910	4.108.616	3.430.425	62.010
Grupo Loma Ltda.	13.071.688	0,9	1,0	35,7	11,2	17,5	0,4	121.204	1.132.034	404.363	127.039
Inversiones y Promociones Ltda.	13.000.855	2,4	2,8	36,8	7,8	12,4	1,7	315.905	4.597.295	1.690.590	360.307
Juancamar y Cía. S. en C.	12.770.916	1,5	1,3	47,7	5,4	10,4	1,7	189.276	3.110.101	1.484.841	168.553
Acetles y Filtrós S.A.	12.316.503	-1,5	0,3	92,5	1,3	17,4	1,2	-181.162	2.490.708	2.304.606	32.393
Combustibles y Servicios Timiza Ltda.	12.311.690	1,3	1,8	8,4	3,6	3,9	0,7	162.621	6.189.764	521.770	220.138
Combustibles Altamira Ltda.	12.219.394	1,3	0,6	41,3	7,7	13,1	0,7	160.146	895.756	370.373	68.899
Tacama Import S.A.S.	12.127.981	8,2	1,7	81,3	2,9	15,5	1,3	990.521	7.253.509	5.894.090	210.077
Disertran S.A.	11.926.158	1,4	0,3	63,8	1,5	4,1	1,5	161.756	2.720.230	1.736.460	40.185
Junatajad S.A.	11.828.570	0,1	0,6	90,8	0,9	9,6	0,5	15.288	7.560.837	6.863.291	66.947
Castro e Hijos Ltda.	11.636.826	-0,5	0,5	34,8	2,0	3,0	1,9	-52.750	3.167.095	1.103.614	62.846
Inversiones Sargos S.A.S.	11.616.995	1,0	0,2	69,8	0,4	1,3	4,1	118.358	5.756.406	4.018.001	22.574
Servicampstre Ltda.	11.537.734	2,2	0,3	32,5	0,5	0,7	2,8	254.767	7.846.695	2.551.961	37.208
Lubricantes Técnicos S.A.	11.517.214	3,0	0,9	58,3	1,7	4,0	1,1	344.946	5.939.514	3.463.217	100.075
Estación de Servicio Arazul Ltda.	11.441.231	2,2	0,0	40,6	0,0	0,1	4,5	253.100	7.846.828	3.186.939	3.230
Lubritrom S.A.	11.330.103	2,2	1,4	19,8	5,7	7,1	4,5	246.994	2.803.239	555.422	160.329
Rebujías S.A.	11.301.831	5,7	5,3	61,5	12,1	31,4	1,8	643.089	4.980.843	3.061.800	602.873
Lubricantes y Llantas Los Comuneros S.A.	11.135.082	2,4	2,6	76,6	9,6	40,9	1,2	269.720	3.046.075	2.332.265	292.108
Inversiones S.A.	10.999.618	3,6	2,4	11,2	2,6	2,9	1,5	393.562	10.131.484	1.133.190	259.553
Inversiones Acevedo y Cía. Ltda	10.933.264	1,9	1,9	70,5	4,1	13,9	2,6	207.305	5.129.077	3.618.399	209.567
Pafes de Colombia S.A.S.	10.782.088	2,9	1,5	65,2	2,1	6,0	0,1	315.457	7.872.135	5.129.786	165.355
Multiservicios La Y de La Palma S.A.	10.770.147	0,6	3,1	8,3	5,2	5,6	2,9	63.027	6.464.140	535.252	333.665
Juan Martín Ltda.	10.759.570	1,1	0,7	46,7	1,9	3,6	0,4	116.859	3.681.877	1.719.540	71.175
Estación El Pino 73 Ltda.	10.659.175	1,4	0,5	95,7	1,9	44,7	0,9	144.783	2.796.288	2.677.035	53.321
Inversiones Quirigua Ltda.	10.464.813	-0,9	1,0	29,8	10,4	14,7	1,7	-94.857	960.869	286.420	99.454
Quick Oil Colombia Ltda.	10.390.634	-0,2	3,1	61,4	6,4	16,7	2,0	-21.456	5.063.631	3.110.134	325.981
RJ Servi Ingeniería S.A.S.	10.254.284	0,1	0,0	33,6	0,1	0,1	0,5	5.650	4.098.568	1.378.447	3.

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)
Gas Natural Vehicular San Buenaventura S.A.	9.163.691	5,9	0,2	40,9	0,1	0,2	2,0	541.640	13.689.176	5.592.701	17.766
Estación de Servicios San Silvestre S.A.	9.158.514	1,2	1,6	47,7	5,2	9,9	0,8	109.512	2.747.295	1.310.691	142.102
Torres y Cardozo Ltda.	9.106.175	-0,1	-0,2	16,4	-1,9	-2,3	2,5	-10.178	935.242	153.354	-18.220
Distrilant S.A.	9.054.630	4,1	3,2	14,0	4,9	5,7	5,7	367.687	5.928.652	832.911	291.215
Comercializadora de Combustibles Ltda.	8.978.209	4,5	0,4	56,7	1,0	2,2	0,7	407.076	4.159.604	2.356.521	39.785
Distribuidora Servicentro Las Avenidas Ltda.	8.977.709	12,9	2,6	5,5	4,7	5,0	7,9	1.155.920	4.892.735	271.000	231.875
Empresa de Servicios San Marcel E.U.	8.918.569	1,5	-0,2	18,7	-0,6	-0,7	5,1	132.292	3.105.579	579.367	-18.298
Inversiones La Gloria y Distribuidora de Combustibles Ltda.	8.898.533	0,9	0,0	37,3	0,0	0,0	1,1	83.105	1.646.868	614.046	288
Tecnifil Surcolombiano Ltda.	8.890.767	2,8	2,3	70,7	6,1	20,8	1,2	247.256	3.373.602	2.383.561	205.555
Distribuciones de Combustibles y Lubrificantes Ltda.	8.775.207	1,9	0,3	87,0	0,8	6,3	0,9	169.995	2.856.842	2.484.333	23.417
Zuñiga y Cía. Ltda.	8.605.482	-6,3	4,2	22,2	11,0	14,2	11,1	-541.759	3.259.996	724.841	358.809
Estación de Servicio Metropolitana de Dosquebradas S.A.	8.593.538	2,6	0,7	43,8	2,8	5,1	1,2	220.229	2.031.240	889.519	57.694
Inversiones Afu S.A.	8.566.935	-0,2	1,1	29,7	2,4	3,4	1,6	-17.630	3.816.822	1.134.247	91.942
Inversiones Gómez Londoño y Cía. S. en C.	8.449.643	-0,1	0,8	39,2	10,3	16,9	2,5	-9.119	672.283	263.405	68.972
Distribuidora Minorista de Combustibles Dinicom E.U.	8.329.005	2,5	0,2	88,5	0,9	7,8	0,6	212.153	1.748.141	1.546.981	15.681
Arabar Ltda.	8.325.754	0,6	0,1	28,0	0,2	0,3	3,1	48.505	3.096.502	866.391	6.764
Acevedo Hermanos y Cía. Ltda.	8.245.964	2,7	2,9	26,8	13,2	18,0	3,2	224.551	1.838.266	492.921	242.283
Comercializadora Pie de La Popa S.A.	8.144.559	0,6	0,7	48,5	1,3	2,5	3,4	47.344	4.513.464	2.191.141	57.595
Inversiones Task Ltda.	8.059.726	0,6	0,9	29,0	7,8	11,0	1,1	52.357	893.945	259.585	69.762
P y R S.A.	8.022.201	1,5	0,4	70,5	1,5	5,1	1,4	120.746	1.880.368	1.326.356	28.338
José Ignacio Solano Cortés y Cía. S. en C.S.	8.015.408	1,6	-0,1	21,1	-0,1	-0,2	1,1	125.809	5.028.573	1.062.704	-6.606
Combustibles y Servicios Ltda. Combuser	7.995.339	-0,9	2,4	53,7	9,8	21,3	0,8	-69.383	1.921.362	1.032.452	188.915
Inmobiliaria Lumali S.A.	7.993.488	5,0	0,6	34,1	1,0	1,5	3,0	395.848	4.659.351	1.587.083	45.154
Combustibles y Lubrificantes del Norte Ltda.	7.968.048	-0,5	0,2	71,7	3,7	13,1	3,0	-37.784	535.695	384.360	19.782
Motor Oil S.A.S.	7.876.920	-14,0	0,3	53,6	0,6	1,3	1,3	-1.106.641	3.513.721	1.883.701	21.429
Compañía Comercializadora de Combustibles del Ariari Ltda.	7.865.422	-2,1	0,5	93,4	2,1	31,0	0,4	-161.817	1.841.437	1.719.173	37.882
Compañía Libertador Ltda.	7.827.934	1,3	1,5	15,7	8,6	10,2	3,8	97.924	1.382.178	216.326	118.870
Distribuidora de Lubrificantes S.T.M. y Cía. S.C.A.	7.806.914	2,1	2,1	21,9	8,4	10,8	2,6	165.096	1.943.354	425.242	163.996
Estación de Servicio La Alborada Ltda.	7.805.795	1,7	0,2	30,2	0,7	1,0	1,0	133.825	1.916.176	578.505	13.455
Visum y Cía. Ltda.	7.748.283	5,6	3,1	78,0	5,0	22,7	1,1	436.875	4.733.735	3.691.678	236.576
Servicios y Combustibles Ltda. Servycor	7.738.177	1,9	0,9	31,2	2,8	4,1	0,6	147.121	2.504.084	781.027	71.066
Estación de Servicio Zona Franca Ltda.	7.699.397	3,8	-0,3	55,5	-0,3	-0,6	0,4	293.817	7.914.321	4.396.240	-21.982
Centro de Servicios para Carros S.A.	7.631.736	1,0	1,1	45,8	5,6	10,4	1,3	77.951	1.508.831	690.379	84.739
Inversiones Rengifo Rojas Ltda.	7.622.785	0,7	0,9	26,1	3,1	4,1	1,5	53.727	2.248.683	585.834	68.927
M.Z. Autoservicios S.A.	7.508.446	1,6	2,2	27,2	5,1	6,9	4,0	119.833	3.330.617	905.780	168.370
Inversiones Centenario S.A.	7.487.059	3,4	1,9	20,3	4,9	6,2	2,9	251.295	2.873.700	582.226	141.781
Distribuidores de Energía y Combustibles S.A.	7.326.763	0,9	1,2	73,0	3,1	11,4	3,0	65.120	2.746.410	2.005.141	84.395
Autocentro Internacional Dorado Ltda.	7.257.647	0,2	0,1	87,7	1,4	11,1	1,1	12.085	349.358	306.426	4.770
Distribuciones El Dorado Ltda.	7.155.554	2,8	2,0	15,7	23,5	27,9	6,4	203.756	599.101	93.966	140.856



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)
Inversav S.A.	7.057.921	3,9	2,2	74,5	4,3	16,7	2,5	272.217	3.702.272	2.757.957	157.679
Sociedad de Agricultura S.A.	7.018.557	-0,8	1,2	49,4	2,1	4,1	1,3	-55.578	4.066.995	2.010.420	84.071
Somona S.A.S.	7.017.602	0,5	-0,4	44,7	-2,0	-3,6	1,1	36.333	1.553.670	694.219	-30.843
Indiscom Ltda.	7.015.757	-0,7	0,6	56,9	7,1	16,4	1,8	-45.757	610.007	347.288	43.207
Proveedora de Servicios para Automotores S.A.	6.985.164	3,0	1,8	30,6	4,7	6,8	0,4	209.138	2.662.336	815.699	126.110
Franc y Valencia S.A.	6.951.695	3,3	2,0	35,7	0,9	1,4	1,9	228.289	15.564.318	5.558.481	140.944
Distribuidora de Combustibles El Viaducto S.A.	6.788.927	2,0	1,3	29,7	1,5	2,1	1,3	137.028	5.805.772	1.726.651	86.553
Gasolinera del Caribe Ltda.	6.761.186	3,8	3,5	38,0	6,9	11,1	0,3	256.558	3.491.062	1.325.336	239.691
Peñaranda y Rodríguez Ltda.	6.709.424	1,2	0,6	33,8	5,3	7,9	0,9	77.159	790.429	267.554	41.544
Multiservicios Panamericana S.A.	6.642.378	40,4	44,8	8,8	50,2	55,1	8,1	2.681.437	5.918.392	520.411	2.972.470
Inversiones del Bajo Cauca Ltda.	6.603.231	7,0	5,8	2,8	10,8	11,1	24,8	463.832	3.532.987	97.354	379.977
Agrocosta Ltda.	6.560.937	3,6	2,4	50,6	4,4	9,0	1,7	236.353	3.541.729	1.790.790	157.269
Santa Sofía S.A.	6.511.372	0,2	0,0	59,8	0,6	1,5	1,5	12.616	478.566	286.261	2.901
Estación de Servicio Centenario S.A.	6.433.676	-0,4	0,1	24,7	0,5	0,7	2,4	-23.505	1.394.709	344.755	6.862
Trujillo Restrepo e Hijos Ltda.	6.409.572	2,8	2,7	19,3	7,8	9,6	2,3	181.953	2.236.846	431.686	173.658
Gas Vehicular Comprímido de Colombia S.A.S.	6.396.670	0,5	0,7	15,6	1,0	1,2	0,9	33.848	4.733.707	739.991	46.018
Serviteca Chia Ltda.	6.239.648	1,3	2,3	33,6	7,5	11,3	1,1	78.964	1.892.353	635.042	141.569
Servicentro del 14 Ltda.	6.150.805	-0,6	0,2	12,1	0,7	0,8	7,4	-39.747	2.163.540	261.656	15.364
Servicoron Ltda.	6.113.863	-0,8	0,3	62,8	3,6	9,8	1,0	-49.135	449.868	282.719	16.363
El Tanquadero Pvg S.A.S.	6.027.594	-0,7	0,9	17,5	5,1	6,1	1,7	-41.420	1.053.680	184.617	53.420
Vehículos y Propiedades Cía. Ltda.	5.732.754	1,1	0,6	26,1	1,1	1,5	1,0	65.386	3.080.168	803.113	33.505
Patrón y Cía. Ltda.	5.700.176	2,3	0,7	76,0	1,6	6,6	1,4	129.836	2.693.232	2.046.265	42.470
Segunda Generación S.A.S.	5.628.912	-4,1	-1,9	47,6	-4,0	-7,7	0,2	-230.438	2.676.225	1.273.154	-107.470
Estación de Servicio Manuela S.A.S.	5.618.667	0,3	0,2	10,3	0,4	0,4	1,6	16.966	3.116.344	321.862	12.271
Estación El Faro de Montería Ltda.	5.614.292	-3,1	0,8	60,3	9,0	22,7	2,0	-176.026	517.045	311.896	46.670
Inversiones y Servicios Neam E.U.	5.592.965	-1,9	0,1	64,5	0,2	0,5	0,1	-106.738	3.215.231	2.075.064	5.279
Distribuidora de Combustibles y Lubrificantes Ltda. Dicol	5.543.774	-2,5	-2,4	30,5	-3,2	-4,6	1,1	-139.520	4.165.197	1.270.547	-132.842
Jaramillo y Piedrahita S.A.S.	5.466.475	-2,9	1,8	30,6	3,4	4,9	5,4	-156.285	2.983.665	912.103	101.028
Sunset Operators S.A.S.	5.456.751	-3,7	-2,8	12,1	-6,1	-7,0	0,8	-204.309	2.518.500	305.982	-154.458
Alberto Castillo y Cía. Ltda.	5.431.449	-0,2	0,1	76,1	0,2	0,7	0,7	-11.779	3.011.699	2.291.885	5.376
Multiservicios Camioneros S.A.	5.414.862	6,7	2,6	54,2	2,1	4,5	0,2	363.348	6.893.480	3.734.156	141.880
Autocontrol La Victoria Ltda.	5.304.114	1,1	1,4	12,3	4,2	4,8	0,9	56.720	1.815.701	222.680	75.935
Distribub Ltda.	5.299.787	1,9	0,3	75,8	0,8	3,2	0,3	98.174	1.979.410	1.499.744	15.112
Liver S. Pool S.A.	5.211.868	1,5	0,1	47,6	0,2	0,4	0,7	79.145	1.368.074	651.436	2.733
Estación Teusaquillo No.6 Ltda.	5.204.688	0,5	0,2	60,7	1,0	2,5	2,1	27.818	939.303	569.963	9.286
Estación de Servicio El Edén y Cía. Ltda.	5.181.936	1,7	0,8	46,2	10,1	18,8	1,7	89.017	398.231	184.073	40.345
Aquirre Zapata S. en C.	5.177.619	6,8	5,1	26,8	13,1	17,9	3,3	353.733	2.008.615	538.007	263.299
Invermuñoz Ltda.	5.109.655	1,3	1,0	44,1	3,3	5,9	1,4	66.173	1.497.549	660.933	49.527
New Life Inversiones S.A.	5.077.490	-1,5	10,2	49,0	2,8	5,4	1,5	-74.327	18.691.408	9.157.311	516.774
Grupo Sechiel S.A.	5.038.245	3,7	-3,2	87,5	-1,8	-14,5	1,1	185.766	8.987.009	7.860.074	-163.563
Talleres Occidental S.A.	5.007.278	0,0	0,0	30,3	-0,1	-0,1	3,3	1.572	454.389	137.532	-351

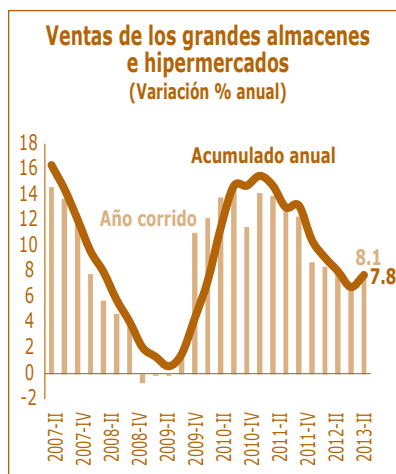
Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
C.I. H&R Fast Trading Ltda.	4.953.384	1.0	0.2	39.2	1.1	1.8	1.7	47.616	805.927	316.090	8.643
Global Oil Lubricantes Ltda.	4.918.465	4.4	2.4	54.6	7.5	16.5	1.7	214.589	1.550.533	847.179	116.385
L.Z.L. Asociados Ltda.	4.767.728	1.8	1.3	82.2	3.1	17.4	1.9	86.487	2.052.518	1.687.296	63.474
Distribuidora Zona Industrial S.A.	4.760.525	-10.8	0.7	25.6	0.4	0.5	1.8	-512.755	8.854.268	2.269.367	31.428
Inversiones Nesgon S.A.	4.741.039	4.3	4.4	79.0	1.5	7.1	0.6	202.460	14.175.423	11.203.610	210.086
Agrofliter S.A.S. En reorganización.	4.731.726	2.9	1.7	85.9	1.4	10.3	3.9	138.282	5.599.540	4.811.928	80.959
Grupo Energético B&G Ltda.	4.728.353	-0.7	0.6	8.3	2.0	2.2	9.3	-32.452	1.474.462	121.721	30.181
Dislucom Ltda.	4.722.180	0.6	0.8	50.8	7.1	14.5	7.4	27.928	506.323	257.141	36.087
Dicoles y Cia. Ltda.	4.699.576	1.0	0.3	34.9	0.5	0.7	2.5	46.559	2.441.678	852.404	11.785
Grupo Megra S.A.	4.654.435	3.5	0.6	35.0	0.9	1.4	1.2	162.537	3.298.196	1.153.250	29.548
Serviagrícola Saldaña Ltda.	4.557.260	1.4	0.9	16.7	4.8	5.8	2.4	63.936	892.619	148.813	43.261
Venevia Ltda.	4.495.763	-0.5	-0.6	37.6	-2.5	-3.9	1.0	-21.064	1.079.835	405.645	-26.590
Acero Hermanos y Cia. Ltda.	4.451.584	-5.2	0.0	16.6	0.1	0.2	10.6	-230.791	1.109.038	183.773	1.563
Inversiones López Ltda.	4.245.538	6.8	0.7	57.5	1.0	2.4	1.1	290.758	2.979.529	1.712.175	30.223
Lubricantes Combustibles y Partes Ltda.	4.235.204	1.4	0.8	34.4	9.3	14.1	2.0	57.749	388.580	133.849	35.993
Tbas.com E.U.	4.189.890	2.4	0.4	59.3	1.3	3.3	0.5	99.596	1.149.752	682.206	15.392
Estación de Servicio Puerto Tejada y Cia. Ltda.	4.160.676	-0.4	0.3	37.5	0.8	1.3	1.1	-16.182	1.446.917	542.072	11.881
Inversiones Radiotaxi S.A.	4.096.610	0.9	0.7	59.3	2.6	6.5	0.3	38.896	1.024.647	607.501	26.929
Janeth Faride Hernández Serrano E.U.	4.067.807	0.2	0.8	43.5	3.0	5.4	2.1	7.173	1.105.921	480.914	33.649
Estación de Servicio Marcella Ltda.	4.017.676	-2.8	2.6	62.6	18.1	48.5	0.7	-113.699	580.197	363.362	105.254
Estación de Servicio Urbanos Ciudad Miliagro E.U.	3.969.402	1.4	1.8	57.8	14.7	34.9	4.1	55.763	480.449	277.728	70.683
Consultoría y Análisis Técnicos S.A.	3.936.785	3.8	2.8	62.8	3.6	9.8	1.3	150.153	3.049.675	1.915.876	110.740
Sociedad Comercial Distribuidora de Combustibles S.A.	3.915.741	2.2	3.0	14.8	3.4	4.0	2.2	85.342	3.477.271	515.609	118.085
Tierra Sagrada S.A.	3.626.047	0.4	0.2	63.6	0.8	2.2	1.9	15.725	1.036.934	659.427	8.375
Lubricantes y Filtros Medellín Ltda.	3.421.919	6.7	3.5	65.7	10.2	29.8	1.5	230.472	1.187.421	780.320	121.298
Servicentro Remolino Ltda.	3.415.107	3.7	1.1	27.3	8.5	11.7	1.0	125.493	448.716	122.380	38.271
Servicioceros del Huila Ltda.	3.331.885	1.7	2.2	38.4	9.8	15.9	2.0	55.968	757.159	290.869	74.281
Los Lanceros S.A.	3.204.470	1.8	0.1	33.8	0.2	0.2	0.8	56.333	1.161.400	392.432	1.836
Servisantander S.A.S.	3.157.025	0.5	1.9	22.4	2.2	2.9	2.3	14.339	2.671.165	597.976	59.737
Estación de Servicio El Pire Ltda.	2.998.739	29.1	23.1	3.9	9.6	10.0	6.2	872.032	7.226.015	282.803	693.117
Productos Vernel Ltda.	2.913.523	2.3	0.7	46.3	4.1	7.7	1.1	66.524	460.050	213.132	19.077
E.H.F. Repuestos y Combustibles Ltda.	2.763.587	-0.3	-3.6	21.8	-18.3	-23.4	4.6	-8.480	540.901	117.680	-98.970
Dialogar S.A.	2.696.544	6.5	2.1	72.5	2.0	7.4	0.0	174.621	2.723.565	1.973.921	55.671
Aerocomercial de Servicios Ltda.	2.672.330	-2.0	0.9	14.7	1.2	1.4	3.9	-54.433	1.981.024	291.261	23.125
Combusur Punto Gas S.A.	2.632.418	4.6	6.0	22.4	11.7	15.0	1.2	121.097	1.345.276	301.905	157.008
Trival Distribuciones Ltda.	2.558.820	4.0	0.6	78.5	1.1	5.2	1.2	102.646	1.439.826	1.130.517	16.015
Estación de Servicio Terpel Río Mayo Ltda.	2.545.482	1.1	4.1	24.1	7.7	10.1	1.0	28.543	1.359.287	328.068	103.998
Cuenca Pacific S.A.S.	2.531.421	-0.6	-0.6	69.1	-1.1	-3.7	1.3	-16.232	1.306.965	902.485	-14.968
Distribuidora Los Lagos Ltda.	2.411.535	-0.4	1.1	82.1	2.7	15.3	1.9	-9.996	965.580	793.035	26.461
Motokrote de Colombia S.A.	2.299.940	9.1	4.2	52.6	11.0	23.2	3.1	209.074	873.409	459.804	95.793
Sociedad Bogotana de Combustible S.A.	2.287.351	-1.4	-0.1	35.6	-0.3	-0.5	0.2	-33.088	859.423	306.271	-2.535



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)
Nabera S.A.	2.090.741	4,4	0,2	73,7	0,9	3,4	1,1	91,415	479,885	353,806	4,264
Inversiones Nebec Ltda.	2.080.744	-7,4	0,7	50,2	0,2	0,4	0,6	-154,261	7.796.306	3.917.097	15.159
Reina Serrato y Cia. Ltda.	2.076.279	-4,1	0,3	67,2	0,4	1,2	0,1	-84,094	1.548.561	1.040.488	6.119
Energía Limpia de Colombia Ltda.	2.075.438	15,8	12,7	49,5	13,9	27,5	2,6	328,169	1.900.663	940.418	264.022
Jaguti Ltda.	2.031.265	7,3	1,0	58,2	1,0	2,3	1,6	149,278	2.130.053	1.240.424	20.378
Lubrimac S.A.	1.960.498	3,7	0,9	55,1	2,5	5,5	1,8	72,551	722.392	398.241	17.863
Pajares y Cia. Ltda.	1.947.334	-27,3	4,7	4,6	17,5	18,3	4,0	-530,745	519.343	23.652	90.690
Comercializadora de Lubricantes Duquimitos Ltda.	1.944.263	3,0	-0,9	73,9	-2,4	-9,3	1,3	57,496	691.837	511.565	-16.759
Servicio Automotriz S.A. Serauto S.A.	1.890.058	-3,8	-8,0	25,1	-8,8	-11,8	0,9	-72,269	1.698.434	426.093	-150.277
Inversiones y Transportes Crema y Rojo S.A.	1.870.889	-3,5	3,1	67,0	1,3	3,9	0,1	-65,058	4.476.300	2.998.417	58.349
Lubricantes Cerón Ochoa S.A.	1.666.814	-1,9	-3,3	23,5	-3,4	-4,4	4,1	-31,402	1.621.079	381.501	-55.124
Representaciones Lualor E.U.	1.660.541	3,9	21,8	50,2	7,7	15,4	2,1	65,103	4.712.491	2.366.172	361.913
Jorge Vicaria y Cia. S. en C.	1.505.345	3,1	2,3	57,8	3,4	8,1	1,7	46,818	1.004.354	580.289	34.176
Juvenal Rodríguez y Cia. Ltda.	1.452.049	3,8	0,8	45,8	2,3	4,3	2,1	55,327	500.285	229.136	11.576
Estación de Servicio Horizonte Ltda.	1.365.128	-6,6	-8,8	63,5	-18,2	-49,7	2,3	-90,616	661.112	419.760	-120.040
Lubrinotor Grasas y Aceites S.A.	1.364.635	1,6	1,1	44,6	0,5	1,0	0,8	21,608	2.867.678	1.279.886	15.290
Transportadores Inversiones y Servicios S.A.											
Traniser S.A.	1.329.757	-0,6	0,4	48,8	0,2	0,5	9,9	-8,150	2.161.902	1.054.286	5.119
Gasoil S.A.	1.312.033	3,9	2,7	69,1	4,7	15,2	1,8	51,640	752.309	519.624	35.345
Comercializadora Pti S.A.S.	1.283.809	-0,2	-0,7	15,4	-1,6	-1,9	2,9	-2,978	575.018	88.418	-9.440
Distribuidora La Siberia Ltda.	1.282.657	3,8	1,2	72,1	2,7	9,7	4,1	48,887	568.291	409.710	15.419
Andinas S.A.	1.147.576	7,1	1,3	69,4	1,6	5,1	1,3	81,911	944.058	655.192	14.827
Comercializadora Texaco del Sur Ltda.	1.041.090	1,3	5,8	53,6	4,8	10,3	1,7	13,571	1.266.506	678.981	60.251
López Oleno S.A.S.	898.123	8,3	2,7	34,2	1,6	2,4	2,5	74,519	1.568.239	537.056	24.635
Juan Carlos Baene Ferez y Cia. Ltda.	881.551	9,1	3,5	30,8	0,8	1,2	3,0	80,279	3.799.152	1.170.737	30.448
Arbel Trading Company Ltda.	846.819	12,8	3,6	71,0	2,7	9,2	1,2	108,729	1.160.786	824.376	30.903
Estación de Servicio Serviminas Ltda.	759.929	-12,7	-13,7	55,3	-25,7	-57,6	1,1	-96,416	403.752	223.115	-103.964
Alpha Lubry Kote Ltda.	731.945	12,9	7,8	10,2	5,7	6,4	2,1	94,631	994.612	101.014	57.036
Combustibles Los Fundadores S.A.	703.051	10,7	5,6	26,1	6,0	8,1	3,8	75,402	657.819	171.770	39.594
Autoservicio Córdoba Ltda.	646.097	0,2	7,6	54,7	4,3	9,5	2,9	1,033	1.148.107	627.913	49.323
Lubrimid Ltda.	404.191	4,1	5,7	4,3	4,2	4,4	42,4	16,748	547.527	23.384	23.072
Ecosi S.A.S.	381.706	2,3	0,5	70,0	0,9	2,9	1,6	8,621	235.995	165.224	2.022
Servicauca Ltda.	76.392	3,0	1,8	54,7	0,1	0,3	1,7	2,264	1.031.699	564.308	1.349

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

GRANDES ALMACENES E HIPERMERCADOS



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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 2012-2013.

COMPORTAMIENTO GENERAL DE LAS VENTAS

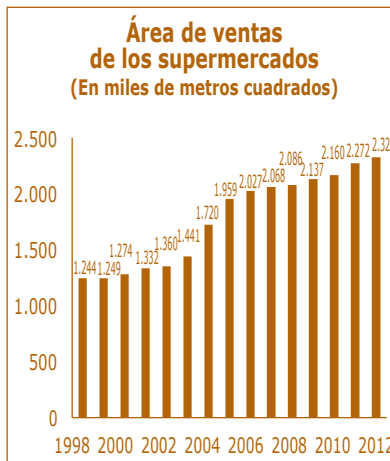
De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, las ventas registradas por estos establecimientos fueron de \$3.840 millones (constantes de 1997) en el segundo trimestre de 2013. Esto representó una variación del 9.3% anual respecto al mismo período del año 2012, cuando habían mostrado un crecimiento del 5.2% anual. Se observa que las grandes superficies han ganado mayor dinamismo que el comercio minorista en lo corrido de 2013, cuyo crecimiento a junio de 2013 fue de tan sólo el 2.6% acumulado en doce meses.

Después de registrar grandes expansiones en el período 2010-2011, las ventas comenzaron a desacelerarse durante 2012. En efecto, el año 2011 cerró con una variación en ventas del 15.5% acumulado anual. Un año después el crecimiento disminuyó a tasas del 10.5% acumulado en doce meses. Dicha desaceleración se atribuyó en buena medida al menor crecimiento en las ventas de los segmentos de alimentos (-2.6%) y, aunque con un buen nivel de crecimiento, a una menor dinámica de los muebles y equipos para oficina que crecieron al 25.4% frente a tasas del 44.8% un año atrás.

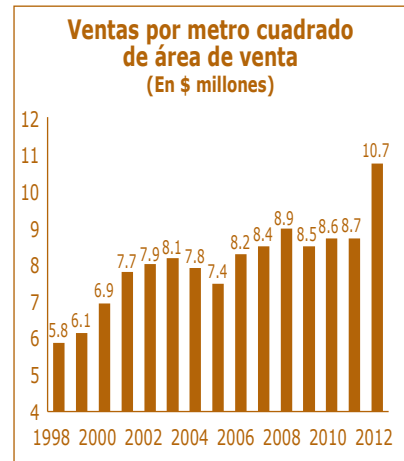
En 2013, el sector continúa perdiendo dinamismo y crece a tasas del 7.8% acumulado en doce meses. Sin embargo, es importante resaltar que mantener ritmos de crecimiento similares a los del período 2010-2011 no es sostenible en el largo plazo. Por esto, en 2012 y lo corrido de 2013 el mercado se ha ajustado hacia una franja de menor crecimiento.

En efecto, el consumo de los hogares exhibió un crecimiento del 4.4% real anual en el segundo trimestre de 2013 frente al 3.9% un año atrás. Al desagregar ese 4.4% de crecimiento del consumo de los hogares, según cifras del Dane se observa que esta variación se explica por un crecimiento del consumo de bienes semidurables del 5.9% anual, seguido de bienes durables (4.5%), bienes no durables (4.3%) y servicios (4.2%)

Por su parte, 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.



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.

Ello se vio reflejado en una expansión de la cartera de consumo del 21% real anual al cierre de 2011. Sin embargo, al finalizar 2012 se observó una importante desaceleración, tras exhibir un crecimiento del 14.5% real. Dicha dinámica ha seguido presentándose en lo corrido de 2013, cuando a julio la cartera crecía a tasas del 10.6% (vs. 17.1% de un año atrás). Esto se da como consecuencia de las crecientes ventas de bienes durables durante el período 2010-2011, pues usualmente estos bienes se financian a mediano y largo plazo (entre 1 y 5 años), por lo tanto los hogares están pagando las deudas adquiridas en años anteriores. Además de esto, las medidas macroprudenciales adoptadas por la Superfinanciera lograron contener el crecimiento acelerado que presentó la cartera de consumo durante 2011 y buena parte de 2012. Esto se evidencia en el indicador de calidad tradicional (cartera vencida/cartera bruta), el cual se ubica en niveles del 4.9%, exhibiendo un comportamiento estable y apaciguando los temores de posibles deterioros en la calidad de la cartera crediticia.

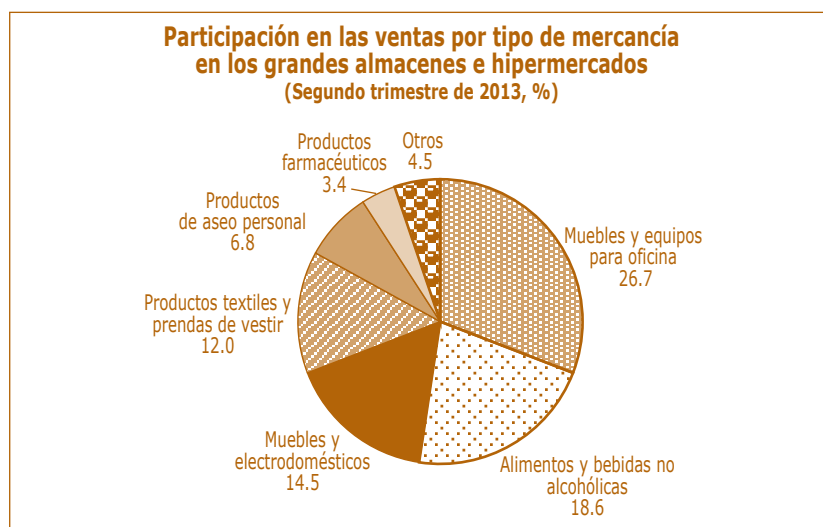
Ahora, según la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) de Fedesarrollo, la disposición a comprar bienes durables se ha recuperado durante 2013 frente a lo ocurrido en 2012. En efecto, para julio de 2013 presentó un balance de 37.4, 14.7 puntos por encima del balance de un año atrás (22.9). Esto significaría un impulso a las ventas futuras de este tipo de almacenes.

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 2012, el área de venta de los supermercados mostró crecimientos alrededor del 2% anual, mientras que las ventas por metro cuadrado registraron un importante crecimiento del 23.7% anual.

COMPORTAMIENTO POR SEGMENTOS

Los menores incrementos en las ventas de las grandes superficies en los doce meses a junio de 2013 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 2012 las ventas mostraron un crecimiento del 8% acumulado anual, el año 2013 arrancó con una expansión del 6.8% anual. Por su parte, el segundo trimestre del año registró un leve repunte, siendo éste del 7.8% anual. Nótese que al comparar estas cifras con el 7.5% acumulado anual del promedio histórico 2001-2013, el crecimiento de las ventas aún registra un pequeño margen de 0.3 puntos porcentuales a su favor.

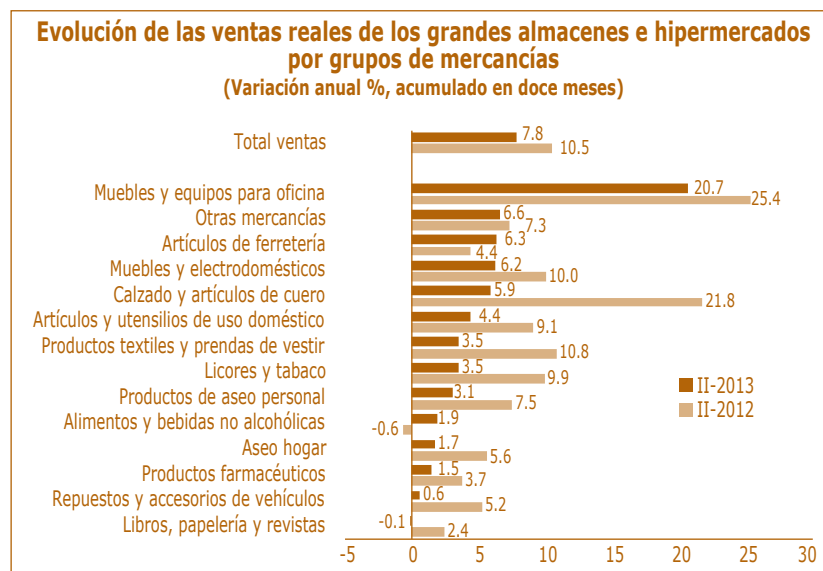


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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 el mayor crecimiento (20.7% en el acumulado anual a junio), seguido de artículos de ferretería (6.3%), en tercer lugar se ubicó el segmento de electrodomésticos y muebles para el hogar (6.2% anual), seguido de calzado y artículos de cuero (5.9%). Los segmentos que presentaron los menores crecimientos en los doce meses a junio de 2013 fueron: libros, papelería y revistas (-0.1% anual), repuestos y accesorios para vehículos (0.6% anual), productos farmacéuticos (1.5% anual), productos de aseo para el hogar (1.7% anual) y alimentos y bebidas no alcohólicas (1.9%).

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 años anteriores, las tarjetas de crédito propias y marcas compartidas han sido los mecanismos para incentivar el consumo en este tipo de establecimientos, 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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

circulantes en el mercado, las cifras continúan históricamente altas. Mientras que al cierre del año 2011 el crecimiento de los desembolsos fue del 20.7% acumulado anual, al finalizar 2012 esta variación descendió al 13.6% anual. Al corte de julio de 2013, los desembolsos de tarjetas presentaron un comportamiento estable al crecer a una tasa del 13.5%.

Por 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 11.3 millones al corte de julio de 2013. En particular, las tarjetas de crédito de marcas propias suman más de 2.7 millones de unidades, lo que equivale a alrededor de un 24% de las tarjetas de crédito 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, Estados Unidos y ahora Portugal.

En efecto, grandes superficies como Almacenes Éxito, Homecenter, La 14, Falabella y Cencosud (Jumbo, antiguo Carrefour) 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.

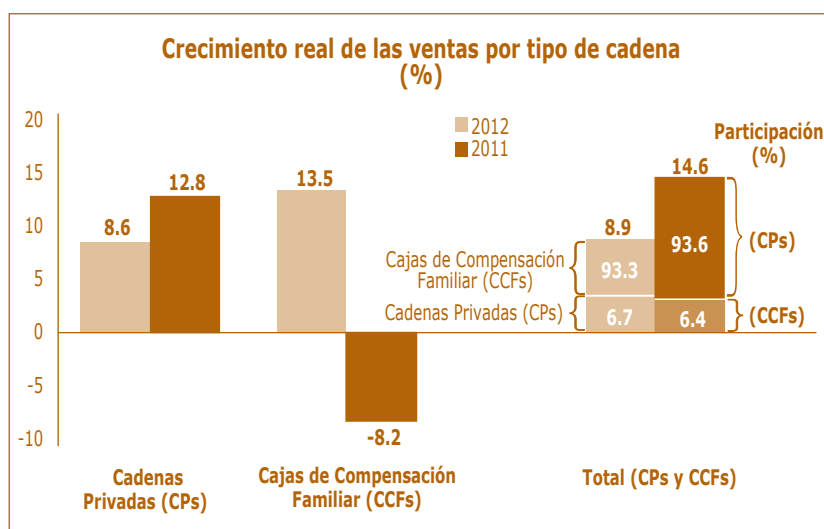
Sumado a ello, las franquicias de Visa y MasterCard también han implementado estrategias para aumentar el uso de tarjetas de crédito, por medio de promociones y alianzas con diversos establecimientos comerciales. Por ejemplo, el banco Colpatria se ha concentrado en los últimos años en el segmento de 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 17.6% de las tarjetas que circulan en el mercado.

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 \$28.5 billones en el año 2012, lo cual muestra un crecimiento del 8.9% respecto a las ventas registradas en el año 2011. Las cadenas privadas tuvieron un crecimiento del 8.6%, alcanzando los \$26.6 billones en el año 2012, mientras que las cajas de compensación familiar lo hicieron a un 13.5% 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 68.9% de las ventas de los grandes almacenes e hipermercados en el año 2012. Aquí vale la pena destacar que Almacenes Éxito (incluye Carulla, Surtimax, Supermercados y Éxito Vecino) tiene el 32.1% de las ventas, muy por encima de su principal competidor Carrefour, ahora Jumbo (13.7%).

Almacenes Éxito encabeza el ranking con \$9.2 billones en ventas durante el año 2012, equivalente a un incremento del 8.9% anual



Muestra homogénea de grandes almacenes e hipermercados con ventas anuales iguales o superiores a \$20.000 millones para el periodo 2011-2012.

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

frente a los resultados de 2011. Carrefour (ahora Jumbo) se mantuvo en el segundo lugar de participación en las ventas, aunque perdió 1 punto porcentual frente a 2011 y creció a tasas de tan sólo un 0.2% en sus ventas. Aun así, éstas llegaron a ser de \$3.9 billones en 2012. Supertiendas y Droguerías Olímpica se ubicó en tercer lugar con ventas de \$3.2 billones, un crecimiento real del 1.6% respecto al año 2011 y una participación del 12%. De este selecto grupo, hay que resaltar el crecimiento de Alkosto, que registró una expansión en sus ventas del 14%.

Las cadenas de almacenes que registraron las menores ventas durante el año 2012 fueron: Ramal S.A. (\$6.654 millones), Distribuidora Noboga Ltda. (\$26.475 millones) y TIA S.A. (\$29.839 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 \$1.9 billones en ventas reales durante 2012. Colsubsidio continuó siendo líder en ventas de las cadenas de este tipo, con ventas por \$991.499 millones, equivalente al 52% del total de las seis cadenas con mayores ventas de este tipo y un crecimiento del 22.3% anual. Por su parte, Cafam perdió ligeramente participación al pasar del 22.4% del total de ventas en 2011 al 22% en 2012, y éstas crecieron un 9.8%, lo cual correspondió a unas ventas por valor de \$412.463 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 18% de las ventas de las CCFs, correspondiente a \$349.9658 millones. A pesar de esto, las ventas de la Caja de Compensación Familiar del Valle del Cauca tan sólo crecieron a un 0.7% real anual.

PERSPECTIVAS

Como ya mencionamos, después de registrar grandes expansiones en el período 2010-2011, las ventas comenzaron a desacelerarse durante 2012. En efecto, el año 2011 cerró con una variación en ventas

del 15.5% acumulado anual. Un año después el crecimiento disminuyó a tasas del 10.5% acumulado en doce meses. Dicha desaceleración se atribuyó en buena medida al menor crecimiento en las ventas de los segmentos de alimentos (-2.6%) y, aunque con un buen nivel de crecimiento, a una menor dinámica de los muebles y equipos para oficina que crecieron al 25.4% frente a tasas del 44.8% un año atrás.

En 2013, el sector continúa perdiendo dinamismo y crece a tasas del 7.8% acumulado en doce meses. Sin embargo, es importante resaltar que mantener ritmos de crecimiento similares a los del período 2010-2011 no es sostenible en el largo plazo, por lo que el mercado en 2012 y lo corrido de 2013 se ha ajustado hacia una franja de menor crecimiento, en línea con una moderación en el gasto de los hogares colombianos y su inferior nivel de apalancamiento.

Si bien la dinámica de las ventas de los grandes almacenes ha venido desacelerándose, ésta continúa manteniendo ritmos de crecimiento positivos y superiores a los del comercio minorista como un todo. 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.

Ahora, los ritmos moderados de crecimiento por los que atravesó el comercio en 2012-2013 están relacionados con varios factores específicos en donde se destaca un menor consumo de los hogares y un menor nivel de apalancamiento. El primer factor se refiere a la naturaleza de los bienes durables, los cuales impulsaron buena parte del crecimiento del consumo de los hogares y fueron los de mayor demanda en el período 2010-2011. Los bienes durables (de larga vida) tienen una característica de consumo temporal y no por períodos prolongados de tiempo, dado que su reposición es lenta. El segundo factor tiene que ver con las finanzas de los hogares. Dado el crecimiento del 20% real en el crédito de consumo y del 25% de las tarjetas de crédito en 2010-2011, los hogares colombianos que se endeudaron por esas vías aún se encuentran pagando las cuotas de los bienes adquiridos, que en su mayoría fueron 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, aparece la incertidumbre acerca de la velocidad de recuperación de las economías del mundo desarrollado

y su efecto sobre la economía colombiana que modera las expectativas tanto por el lado de los consumidores como de los comerciantes.

Sin embargo, las perspectivas para lo que resta del año son optimistas, pues existen varios factores que podrían dinamizar el sector del comercio al cierre del año y con mayor certeza durante el año 2014: i) una mayor disposición de los hogares a comprar bienes durables; ii) la expansión y llegada de nuevas tiendas, especialmente a ciudades intermedias; y iii) la reducción reciente de las tasas de interés.

Con respecto al primer punto, al analizar la disposición de los hogares a comprar bienes durables, la Encuesta de Opinión del Consumidor de Fedesarrollo muestra un importante dinamismo en el balance de respuestas de este indicador. En efecto, para julio de 2013 el balance fue de 37.6 frente al 22.9 de un año atrás. En línea con lo anterior, en los últimos meses las ventas de bienes durables han repuntado después de una aguda desaceleración, al crecer a una tasa del 3.1% en el acumulado en doce meses a julio. De hecho, el crecimiento del consumo de los hogares para el segundo trimestre de 2013 se explica, en buena medida, por un crecimiento del consumo de bienes durables (4.5%).

Con respecto al segundo punto, Colombia ha atravesado por un auge en la inversión extranjera, de la cual no ha sido ajeno el sector de comercio al por menor. En particular, en los últimos años la inversión en este segmento ha tomado más fuerza gracias a las mayores inversiones realizadas por países como Chile, España, Francia, Portugal 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. Esto debería incentivar el mayor consumo en estos mercados (ciudades) pequeños, acelerando los indicadores del total nacional de ventas de comercio.

Finalmente, el tercer punto muestra que la disposición a comprar por parte de los hogares debería acelerarse en los próximos meses, pues es importante resaltar que, gracias a la reducción de las tasas de interés por parte del Banco de la República desde 2012, esto se ha traducido en una reducción de las tasas de interés de consumo a lo largo de 2013. En efecto, éstas cayeron del 16.8% en enero de 2013 al 15% real a julio de 2013.

Ahora, en los últimos años y hacia el futuro, la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos es bastante importante. Dicho acuerdo no sólo abre más 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.

En efecto, en materia de inversión extranjera en este segmento, Chile sobresale como uno de los mayores inversionistas de retail en el país. Aquí se destacan los comercializadores de artículos para el hogar y vestuario, en cabeza de grandes superficies como Falabella, La Polar, Jumbo (antiguo Carrefour), Easy, Homecenter, Casa Ideas, Ripley, tiendas del Grupo Forus (calzado) y Colloky (ropa infantil), así como de operadores de centros comerciales (Parque Arauco y Mall Plaza).

Según Ripley, Colombia presenta todos los elementos para que su inversión y sus negocios puedan tener un crecimiento sostenido y rentable, unido a una relativa baja penetración del formato de tiendas por departamento y de tarjetas de crédito. Esta cadena planea invertir US\$272 millones en los próximos cuatro años en Colombia. De hecho, en lo corrido de 2013 la cadena chilena ha abierto una tienda en Bucaramanga, una en Neiva y dos en Bogotá. En diez años planea contar con por lo menos veinte tiendas en todo el país.

Por su parte, desde su llegada al país, Falabella Colombia ha invertido unos US\$230 millones en la apertura de tiendas, y el grupo chileno busca duplicar en cuatro años el número de tiendas en Colombia, con una inversión alrededor de US\$200 millones, y planea expandirse y consolidarse en ciudades como Ibagué, Cali, Barranquilla, Manizales y Cartagena. Es así como para 2014 se contará con la tercera tienda en Cali, la cual ocupará 9.000m² y tendrá una inversión de aproximadamente US\$10 millones.

De igual forma, en la rama de hogar y construcción, los chilenos también han sido pioneros. En cabeza de Sodimac, el plan de expansión para 2013 involucra nuevos Homecenter en lugares como Rionegro, Antioquia y Cajicá. Así, se planea terminar el año con una inversión cercana a los \$245.000 millones.

Por otra parte, como ya hemos mencionado en versiones anteriores de *Riesgo en el Comercio*, el crecimiento que ha venido registrando el sector comercio también se ha visto fuertemente impulsado por la apertura de nuevos conceptos de tiendas por parte de las grandes superficies. Es decir, la implementación y propagación de 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), Olímpica, Colsubsidio, Oxxo, entre otras marcas, han incursionado y han seguido 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. Sin embargo, una nueva estrategia que están tomando los supermercados es aliarse con las denominadas tiendas de barrio. En efecto, recientemente Almacenes Éxito ha optado por firmar acuerdos de colaboración con pequeños supermercados para compartir la marca Surtimax, buscando que las pequeñas tiendas de barrio sigan en manos de su dueño, pero teniendo la oportunidad de usar la marca Surtimax.

Como ya se mencionó, el Grupo Éxito lidera el ranking de las empresas del sector comercio con ingresos de \$9.2 billones en el año 2012, equivalente a un incremento del 8.9% anual frente a los resultados de 2011. Esto ha sido consecuencia de apuntar a diferentes nichos de mercado a través de diversos formatos de ventas. Durante 2013, Éxito se encargó de desarrollar y consolidar la venta de productos marca propia, además de aliarse, como se mencionó anteriormente, con las pequeñas tiendas de barrio.

Carrefour, que para 2013 se convirtió en almacenes Jumbo, gracias al acuerdo por unos US\$2.600 millones con la chilena Cencosud, se mantuvo en el segundo lugar de participación en las ventas, aunque perdió 1 punto porcentual frente a 2011 y creció a tasas de tan sólo el 0.2%. Aun así, sus ventas llegaron a ser de \$3.9 billones en 2012. En 2013, Cencosud cuenta con 76 locales en todo el territorio colombiano, 34 Jumbo y 42 Metro (almacenes de formato express).

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. Este año, Olímpica adquirió tres establecimientos de la cadena Supertigres en Cali, con lo que aumentó su participación de mercado en la capital vallecaucana. Pronto completará la presencia en 60 municipios y cuenta con 250 tiendas en todo el territorio colombiano. De la mano de esta estrategia, Almacenes Olímpica ha continuado con su plan de expansión nacional en Medellín, Envigado y Rionegro (Antioquia) y Baranoa (Atlántico).

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. En la actualidad cuenta con 25 puntos entre formatos de grandes superficies, conveniencia y locales comerciales. De éstos, un total de 16 operan en Cali, 5 más en el resto del Valle del Cauca (Buenaventura, Jamundí, Palmira, Tuluá y Yumbo), uno en Bogotá y otro en el Eje Cafetero.

Sin embargo, cabe destacar que estas grandes superficies enfrentan una nueva competencia proveniente de Portugal. La recién llegada Ara, del grupo Jerónimo Martins, se ha expandido en seis meses por el Eje Cafetero y Valle. Los portugueses entran al mercado colombiano con una estrategia que le apuesta a los bajos márgenes, los bajos precios y grandes volúmenes de ventas.

Así, en línea con el panorama anterior, el buen comportamiento del comercio en los grandes almacenes e hipermercados le ha permitido a Colombia subir cinco posiciones en el *Global Retail Development Index* 2013 (respecto al año 2012). De esta manera, el país se ubica en el puesto 18 en el ranking mundial de cadenas de comercio al por menor, desarrollado por la firma consultora ATKearney.

En síntesis, 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 4.1% para el sector comercio como un todo para el año 2013. Cifra que se ubica por encima del 3% anual de un año atrás. Por tanto, es de esperar que el comercio minorista en lo que resta del año 2013 y para el año 2014 registre niveles de ventas favorables, pero no de magnitudes sobresalientes como las de los años anteriores.

SITUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad y eficiencia. En el año 2012, los indicadores de rentabilidad de los grandes almacenes e hipermercados del país mostraron importantes decrecimientos frente a los resultados de 2011, mientras que los indicadores de eficiencia no presentaron cambios. El margen operacional pasó del 2.2% en 2011 al 1.7% en 2012, la utilidad neta decreció del 2.7% al 1.8%, la rentabilidad del activo llegó al 2.3% (1.1 puntos porcentuales por debajo de la cifra de 2011) y la rentabilidad del patrimonio fue del 4.3%, 2.4pp menos que en 2011. Por su parte, la relación de ingresos operacionales sobre activo fue de 1.3 veces, al igual que los ingresos operacionales sobre el costo de ventas.

Liquidez. La liquidez, expresada por medio de la razón corriente, muestra que, en promedio, por cada peso que deben las grandes superficies a corto plazo cuentan con \$1.1 para respaldar esa obligación. Aunque esta relación aumentó ligeramente frente al 1.0 de 2011, continuó por debajo del promedio comercial (1.5). En línea con lo anterior, el capital de trabajo pasó del -0.7% como proporción del activo en 2011 al 2.1% en 2012. 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 0.9 días, siendo ésta de 17 días. Por su parte, las cuentas por pagar cayeron de 69.1 días a 58.6 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 2012, el endeudamiento de las cadenas de grandes almacenes del país disminuyó respecto a los resultados de 2011. La razón de endeudamiento cayó del 49.5% en 2011 al 45.8% en 2012, indicando que por cada \$100 invertidos en activos, \$45.8 fueron financiados por los acreedores. El apalancamiento financiero y la deuda neta disminuyeron sus niveles y se ubicaron en el 16.2% y el 15.1% en 2012. 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 21% y la deuda neta del 20.1%.

Indicadores financieros - Grandes almacenes				
Indicador		2011	2012	Promedio* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.2	1.7	2.9
	Margen de utilidad neta (%)	2.7	1.8	2.3
	Rentabilidad del activo (%)	3.4	2.3	3.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.7	4.3	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.3	1.3	1.6
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	1.1	1.5
	Rotación CxC (días)	17.9	17.0	38.8
	Rotación CxP (días)	69.1	58.6	33.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	-0.7	2.1	18.11
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.5	45.8	47.0
	Apalancamiento financiero (%)	20.3	16.2	21.0
	Deuda neta (%)	19.4	15.1	20.1

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 18 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 2012 - 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.	9.164.863.632	4.7	4.6	4.1	5.4	0.9	1.3	1.7	23.8	0.7
Grandes Superficies de Colombia S.A.	3.904.019.508	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.	2.754.673.454	4.3	3.4	4.3	8.9	1.3	1.3	1.0	51.2	27.7
Sodimac Colombia S.A.	2.295.371.552	1.8	4.9	8.1	19.6	1.6	1.4	1.0	58.7	18.2
Almacenes La 14 S.A.	1.269.193.972	-0.4	1.0	1.1	2.6	1.1	1.3	1.1	58.3	34.1
Falabella de Colombia S.A.	1.087.886.492	1.5	5.0	7.3	16.5	1.5	1.4	1.3	55.9	24.9
Makro Super Mayoristas S.A.	909.897.039	-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.	645.553.138	0.3	0.7	3.5	9.0	5.1	1.1	0.8	61.3	15.9
Almacenes Flamingo S.A.	366.511.642	7.9	7.2	8.2	14.9	1.1	1.5	2.3	44.8	11.5
Almacenes Yep S.A.	213.570.144	-0.4	0.8	1.3	5.4	1.7	1.2	1.0	75.0	28.0
Almacenes Máximo S.A.	226.118.595	2.2	2.6	2.5	5.7	1.0	1.6	1.0	54.9	38.3
Comercializadora Floralia S.A.	118.220.953	-1.2	1.2	7.6	17.2	6.4	1.1	1.1	56.1	6.5
Comercializadora La Bonanza S.A.S.	147.649.808	-0.9	1.5	9.7	13.1	6.5	1.1	3.0	26.0	0.0
Supermercado La Gran Colombia S.A.	92.603.346	0.1	0.4	1.9	9.3	5.3	1.1	1.0	80.1	36.3
Mercados Romi S.A.	48.863.490	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.	43.084.475	-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.	14.476.995	1.9	3.0	7.7	22.5	2.6	1.2	0.9	65.7	5.6
Cadena Centrales Ltda.	38.452.006	0.6	1.6	4.9	7.2	3.0	1.2	1.9	32.2	0.0
Distribuidora Tropicali Ltda.	33.544.598	1.1	0.8	1.7	3.3	2.1	1.1	1.4	49.2	8.1
Tía S.A.	29.839.225	-28.2	-26.6	-54.1	-551.7	2.0	1.4	1.0	90.2	0.0
Distribuidora Noboga Ltda.	26.475.601	0.8	0.2	1.3	7.7	7.9	1.1	3.2	83.7	25.3
Ramal S.A.	6.654.324	35.0	22.4	11.0	32.9	0.5	12.1	1.3	66.6	0.0
Total	26.639.523.308	1.7	1.8	2.3	4.3	1.32	1.3	1.1	45.8	16.2

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
Superfrendas 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
Makro Super Mayoristas S.A.	864.379.571	1.5	5.0	7.3	16.5	1.5	1.4	1.3	55.9	24.9
Falabella de Colombia S.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 la Bonanza Ltda.	125.986.007	-1.2	1.2	7.6	17.2	6.4	1.1	1.1	56.1	6.5
Comercializadora Floralía S.A.	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
Distribuciones T.A.T. Ltda.	47.420.764	0.9	1.0	6.0	12.0	5.9	1.3	1.1	49.8	6.8
Unión de Mercados Castellanos y Cía. Ltda.	45.788.270	-0.1	0.0	0.3	2.3	5.4	1.1	1.0	88.2	4.3
Cadena Centrales Ltda.	42.921.878	1.9	3.0	7.7	22.5	2.6	1.2	0.9	65.7	5.6
Mercados Romi S.A.	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
Distribuidora Noboga Ltda.	29.662.081	-28.2	-26.6	-54.1	-551.7	2.0	1.4	1.0	90.2	0.0
Tía S.A.	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	2.2	2.7	3.4	6.7	1.27	1.3	1.0	49.5	20.3

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2011-2012 de las cajas de compensación familiar

Nombre	Ventas netas 2012	Ventas netas 2011	Utilidades y/o pérdidas netas 2012	Utilidades y/o pérdidas netas 2011	Margen operacional 2012 (%)	Margen operacional 2011 (%)	Gastos operacionales/ Ventas 2012	Gastos operacionales/ Ventas 2011
C.C.F. Colsubsidio	\$991.499.800	\$824.021.105	\$22.983.090	\$12.136.172	2.3	1.5	17.33	17.78
C.C.F. Cafam	\$412.463.902	\$381.785.134	\$ (8.121.878)	\$ (26.822.575)	-2.0	-7.0	27.27	31.46
C.C.F. Comfandi de Cali-Comfandi	\$349.658.689	\$352.928.061	\$ (457.912)	\$50.477	-0.1	0.0	18.60	18.41
C.C.F. Comfamiliares de Caldas	\$46.971.337	\$46.370.908	\$96.182	\$326.539	0.2	0.7	15.72	15.14
C.C.F. Comfamiliar Huila	\$60.434.374	\$52.986.311	\$124.875	\$108.374	0.2	0.2	15.45	15.40
C.C.F. Cajasan	\$40.836.784	\$44.182.605	-	\$34.657	-	0.1	16.50	15.29
TOTAL	\$1.901.864.886	\$1.702.274.124	\$14.624.357	\$ (14.166.356)	0.8	-0.8	19.6	20.8

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 2011-2012.

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

Ventas y participación en el mercado

Razón social	Ventas 2012 (\$ millones)	Participación 2012 (%)	Ventas 2011 (\$ millones)	Participación 2011 (%)
Almacenes Éxito S.A.	9.164.863.632	32.1	8.552.405.351	32.1
Grandes Superficies de Colombia S.A.	3.904.019.508	13.7	3.959.771.118	14.9
Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A.	3.201.999.319	11.2	3.201.999.319	12.0
Colombiana de Comercio S.A.	2.754.673.454	9.7	2.460.073.186	9.2
Sodimac Colombia S.A.	2.295.371.552	8.0	2.009.976.147	7.5
Almacenes La 14 S.A.	1.269.193.972	4.4	1.164.623.023	4.4
Falabella de Colombia S.A.	1.087.886.492	3.8	864.379.571	3.2
Makro Super Mayoristas S.A.	909.897.039	3.2	861.078.232	3.2
C.C.F. Colsubsidio	991.499.800	3.5	824.021.105	3.1
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	645.553.138	2.3	571.627.942	2.1
C.C.F. Cafam	412.463.902	1.4	381.785.134	1.4
C.C.f. Comfandi de Cali-Comfandi	349.658.689	1.2	352.928.061	1.3
Almacenes Flamingo S.A.	366.511.642	1.3	340.908.382	1.3
Almacenes Yep S.A.	213.570.144	0.7	188.083.261	0.7
Almacenes Máximo S.A.	226.118.595	0.8	171.150.347	0.6
Comercializadora Floralía S.A.	147.649.808	0.5	125.986.007	0.5
Comercializadora La Bonanza S.A.S	118.220.953	0.4	114.294.334	0.4
Supermercado La Gran Colombia S.A.	92.603.346	0.3	76.150.913	0.3
C.C.F. Comfamiliar Huila	60.434.374	0.2	52.986.311	0.2
Mercados Romi S.A.	48.863.490	0.2	47.420.764	0.2
C.C.F. Comfamiliares de Caldas	46.971.337	0.2	46.370.908	0.2
Distribuciones T.A.T. Aprecio S.A.	43.084.475	0.2	45.788.270	0.2
C.C.F. Cajasan	40.836.784	0.1	44.182.605	0.2
Unión de Mercados Castellanos y Cía. Ltda.	14.476.995	0.1	42.921.878	0.2
Cadena Centrales Ltda.	38.452.006	0.1	40.821.873	0.2
Distribuidora Tropicali Ltda.	33.544.598	0.1	34.514.358	0.1
Tía S.A.	29.839.225	0.1	29.662.081	0.1
Distribuidora Noboga Ltda.	26.475.601	0.1	26.367.966	0.1
Ramal S.A.	6.654.324	0.0	6.474.720	0.0
Total	28.541.388.194	100	26.638.753.167	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 (2013-2015)

Para pronosticar la dinámica de las ventas reales del comercio minorista de los años 2013 a 2015, 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. A partir de dicha estimación y de los parámetros obtenidos se realiza un pronóstico fuera de la muestra, con un horizonte de 30 meses (en este caso a partir del dato de julio de 2013).

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.