



Centro de
Estudios
Económicos

Riesgo en el Comercio 2014



Riesgo en el Comercio 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	70
Aseo personal y farmacéuticos	88
Artículos de ferretería	102
Vehículos y repuestos	121
Combustibles	145
Grandes almacenes e hipermercados	165
Metodología para la proyección de las ventas reales del comercio minorista (2014-2015)	181

ISSN 1794-2357

Estudio de Riesgo en el Comercio 2014-2015

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,
Daniela Maldonado.

Asistentes de Investigación · María Camila Ortiz y
Andrea Ríos

Carátula · Diseño y producción electrónica · Camila Rodríguez.

Editora · Ximena Fidalgo

Impresión · Prisma Impresores

Directora Comercial y de Mercadeo

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

Correo electrónico · anif@anif.com.co

Página web · www.anif.co

**Este documento se finalizó
el 6 de diciembre de 2014.**

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 2014**, el cual contiene un análisis ágil y detallado sobre la estructura y coyuntura de nueve 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 se 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.

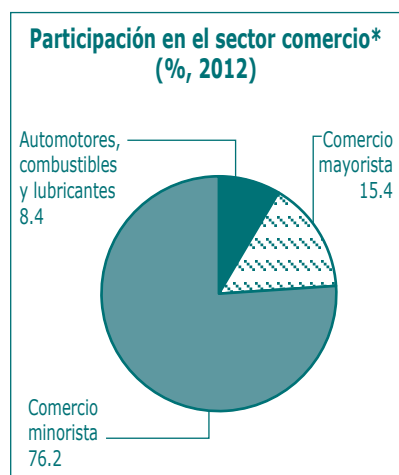
Reiterando una vez más nuestro compromiso de ofrecer estudios objetivos y útiles para la toma de decisiones, esperamos que esta versión actualizada de Riesgo en el Comercio, resultado de un análisis técnico altamente riguroso, sea de gran utilidad para el óptimo desarrollo de su actividad.

Cordialmente,

Sergio Clavijo
Presidente de Anif

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2012-DANE



*Cifras preliminares.
Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2012.

Según la última Encuesta Anual de Comercio publicada por el Dane, en 2012, el sector del comercio al por menor (sin incluir combustibles ni vehículos) representó el 76.2% del total de empresas del comercio nacional. El comercio mayorista fue el 15.4% del total, mientras que el segmento de automotores, combustibles y lubricantes representó el 8.4% restante. Las anteriores cifras no presentaron mayores cambios respecto a las encuestas de años anteriores. Del total del comercio minorista, el 54% correspondió a empresas especializadas, dedicadas a la comercialización de un único producto, por debajo del rango que se ha mantenido en los últimos años (65%-68%).

Las ventas del comercio minorista en 2012 representaron el 36.4% del total de ventas del comercio nacional, mientras que la

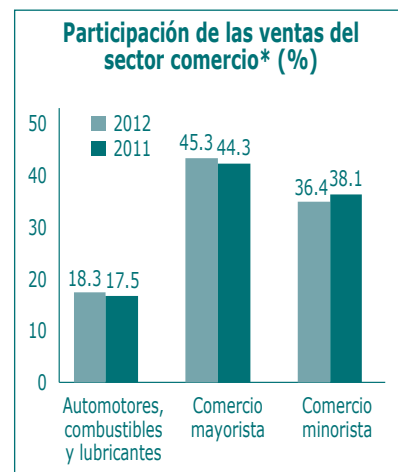
participación del comercio mayorista fue del 45.3% y la de los automotores, combustibles y vehículos fue de un 18.3%. Si bien entre el año 2010 y 2011 la participación del comercio minorista aumentó, para 2012 el comercio mayorista y los automotores, combustibles y vehículos ganaron terreno en las ventas. La participación de las ventas mayoristas en el costo de la mercancía se redujo a niveles del 43.8% frente al 45.3% de 2011, y aportó el 50.7% del total del valor agregado del comercio nacional. Dentro del segmento minorista, el sector de alimentos (especializados y no especializados) concentró el 47% del total de ventas, el 67% en el costo total de la mercancía vendida y el 53% en el total del valor agregado.

En materia de empleo, el sector minorista generó 453.854 puestos de trabajo en 2012, 13.753 empleos menos que los generados en 2011 (equivalente a una contracción del -2.9%). Esta cifra representó el 56.3% del total del empleo generado por el sector comercio. Se destaca que, del total de empleados, el 72% (326.996 empleos) correspondió a personal remunerado, lo cual representó cerca del 53.7% del total de remuneraciones del comercio nacional en el año 2012.

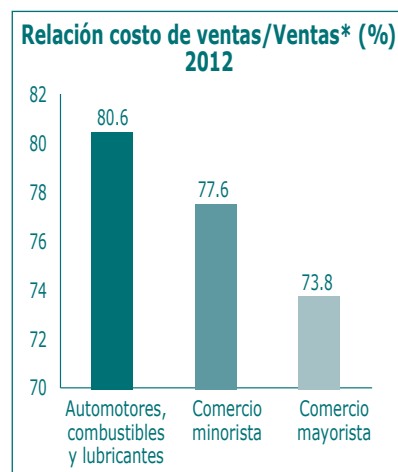
En lo que respecta a los costos, el sector de comercio de combustibles y lubricantes mostró la relación costo de ventas/ventas más alta (83.7%), seguido por el sector de comercio al por menor en establecimientos no especializados (81.9%) y el sector de alimentos en el comercio mayorista (81.7%). Entre tanto, los sectores que registraron el indicador más favorable fueron calzado y artículos de cuero (59.2%) y prendas de vestir (64.9%). Para el total del comercio minorista esta relación fue del 79.1%.

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 2012 incluyó 6.169 empresas de este segmento, de las cuales 4.645 (75.3%) correspondieron al sector de partes, piezas y accesorios; 1.072 (17.4%) correspondieron al sector de motocicletas y sus partes, y 452 (7.3%) al sector de vehículos automotores.

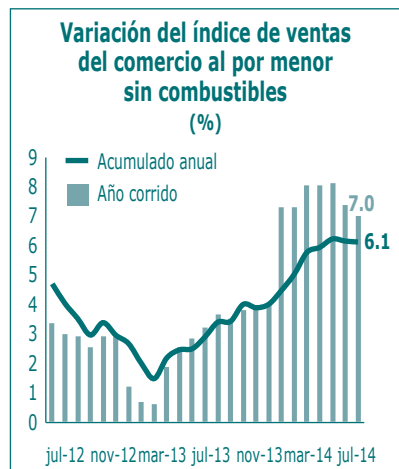
Así, los sectores de interés para este estudio conformaron una muestra de 86.545 empresas comerciales (comercio minorista y automotores, combustibles y lubricantes), con una representati-



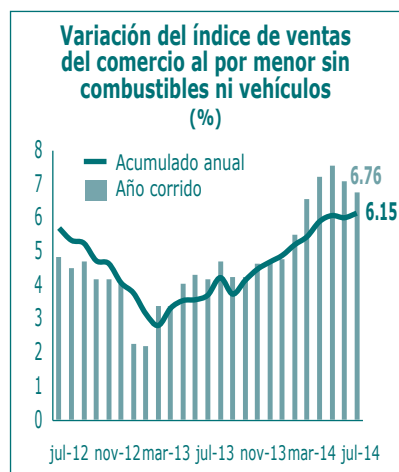
*Cifras preliminares.
Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2011-2012.



*Cifras preliminares.
Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2011-2012.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

vidad del 84.6% del total del comercio nacional en términos del número de firmas.

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 2014 registró un crecimiento dinámico frente a los niveles exhibidos durante el año 2013. En efecto, en los primeros siete meses del año 2014, las ventas registraron un crecimiento del 7% año corrido, cifra superior a la expansión del 3.3% de un año atrás.

De igual manera, las ventas minoristas en el acumulado en doce meses a julio de 2014 registraron una variación del 6.1% anual, alrededor de 3.2 puntos porcentuales por encima de la registrada en el mismo período de 2013 (2.9%). Este comportamiento continúa mostrando la conducta dinámica de las ventas al por menor; un resultado consistente con los ritmos de crecimiento de la demanda interna de los hogares a tasas del 7.7% en el segundo trimestre del año 2014.

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 esta 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).

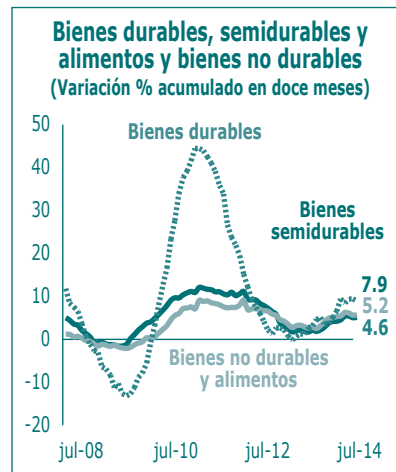
Dicho esto, es importante mirar el comportamiento del sector, excluyendo la rama de vehículos, ya que esta tiene una participación del 7% dentro del comercio minorista, además de ser un bien durable que tiene ciclos que jalonan fuertemente la dinámica del

mercado. En efecto, en los doce meses a julio de 2014, el comercio sin vehículos creció al 6.2% vs. el 6.1% al incluir esa categoría, lo cual es consistente con la reciente recuperación de las ventas de vehículos que, como veremos más adelante, ha comenzado a jalonar el desempeño del sector comercio.

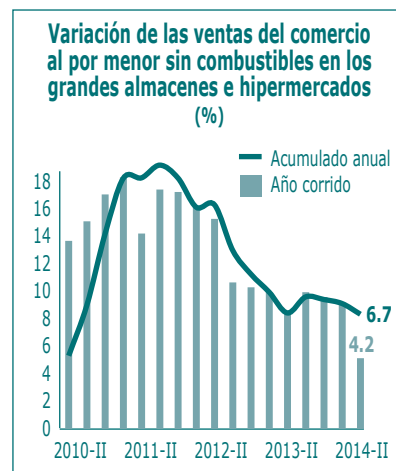
Es importante anotar que, si bien durante 2012 y 2013 el crecimiento en la comercialización de vehículos se desaceleró de forma importante, las unidades vendidas lo hicieron a ritmos más lentos. Además de esto, al corte de julio de 2014 las ventas de vehículos crecieron a una tasa dinámica (8.7% acumulado en doce meses). Dado lo anterior, según estimaciones de Anif, el año 2014 podría cerrar con ventas de 318.000 unidades. En lo que resta del año 2014, 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 2014, según la encuesta de Fedesarrollo (alcanzando un balance de respuestas de 52.2 en julio de 2014 vs. 33.3 un año atrás); ii) el crecimiento de las importaciones de vehículos (incrementándose un 17% en el acumulado en doce meses a julio); y iii) las perspectivas de mayor devaluación en 2015, que podrían elevar los precios.

Por ramas comerciales, los bienes durables habían sido los protagonistas en el año 2011, alcanzando crecimientos de hasta el 44% anual; sin embargo, estos fueron los que mayor desaceleración mostraron durante 2012 y 2013. 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 y durante 2013 alcanzaron incluso a crecer a tasas negativas (-1.2% acumulado en doce meses al corte de marzo). Posteriormente, presentaron una leve recuperación al obtener una tasa del 1.8% acumulado en doce meses al cierre del año 2013, y al corte de julio de 2014, crecieron a una tasa del 7.9% acumulado anual, presentando una clara senda de recuperación.

Por su parte, los bienes no durables y semidurables continuaron mostrando una senda estable de crecimiento durante el año 2013 y en lo corrido de 2014. Por el lado de las ventas de bienes no durables (alimentos principalmente), estas iniciaron el año 2014 con una variación del 3.3% acumulado anual. Conforme avanzó el año, las ventas de estos bienes mostraron incrementos, registrando una



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

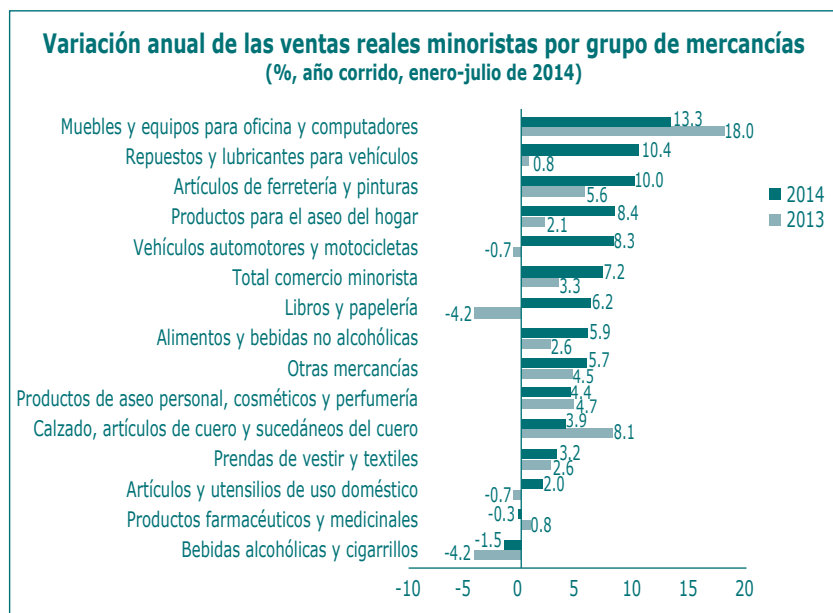


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

variación del 5.2% 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, como mencionamos anteriormente, una senda de crecimiento relativamente estable. De igual forma, los bienes semidurables (prendas de vestir y calzado principalmente) registraron niveles de crecimiento alrededor del 4.6% anual al corte de julio de 2014, cifra inferior al ser comparada con el 5.5% anual del promedio histórico 2005-2014.

A nivel sectorial, luego de la acelerada expansión del comercio durante 2011 y una evidente desaceleración durante 2012 y 2013, los sectores de bienes durables (en su mayoría) lograron recuperarse, registrando dinámicos ritmos de crecimiento durante 2014.

En efecto, los sectores que registraron los mayores crecimientos en el acumulado en doce meses a julio de 2014 fueron el segmento de muebles y equipos para oficina (incluidos computadores), con un crecimiento del 11.3% acumulado anual vs. el 12.7% anual de 2013; y en segundo lugar, el sector de repuestos, partes y accesorios, con un crecimiento del 8.7% acumulado anual (vs. -0.6% anual en 2013). Les siguieron los artículos de ferretería (8.4% anual), productos para aseo del hogar (6.7% anual) y vehículos (6.0% anual).

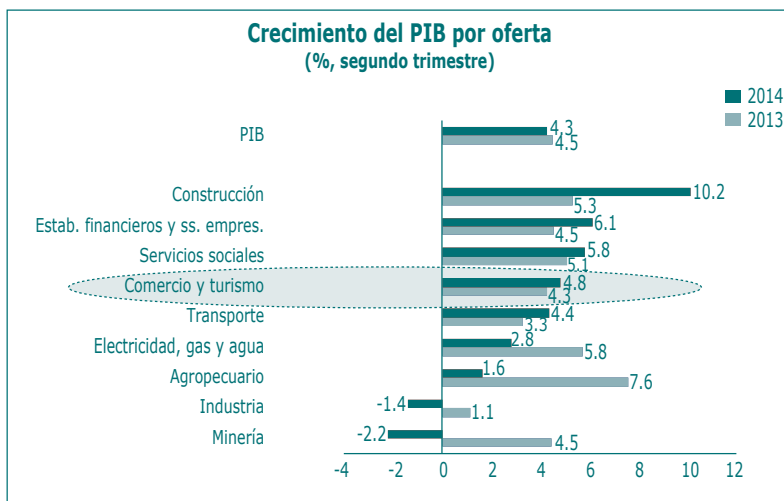


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por el contrario, los sectores que mostraron las menores variaciones fueron productos farmacéuticos (-1.4% anual); bebidas alcohólicas (1.3% anual); artículos y utensilios de uso doméstico (1.3% anual); libros y papelería (2.5% anual), y productos de aseo personal (4.4% anual). De esta forma, el panorama general para lo que resta del año 2014 luce relativamente optimista.

Por su parte, las ventas minoristas de los grandes almacenes e hipermercados del país, recogidas en la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados (cuya información analizaremos al corte del primer trimestre de 2014, dado el rediseño realizado a la Encuesta por parte del Dane en aras de mejorar la calidad estadística de los datos), registraron un crecimiento relativamente estable durante los primeros tres meses del año (6.8% acumulado en doce meses, misma cifra registrada un año atrás). No obstante, es importante señalar que dichas cifras presentaron, aunque levemente, un mayor dinamismo frente a las del comercio como un todo.

Los sectores con mejor desempeño en ventas a través de las grandes cadenas al primer trimestre de 2014 fueron: muebles y equipos para oficina (11.3% acumulado anual vs. 16.8% en 2013); artículos de ferretería (11.2% vs. 3.3%); repuestos y accesorios para vehículos (10.7% vs. -2.1%), y otras mercancías (7.1% vs. 6.1%). Por otro lado, los sectores con menores crecimientos fueron licores y tabaco (-5.2%); productos farmacéuticos (-0.9%), y artículos y utensilios de uso doméstico (-0.1%). Pese a ello, las grandes cadenas

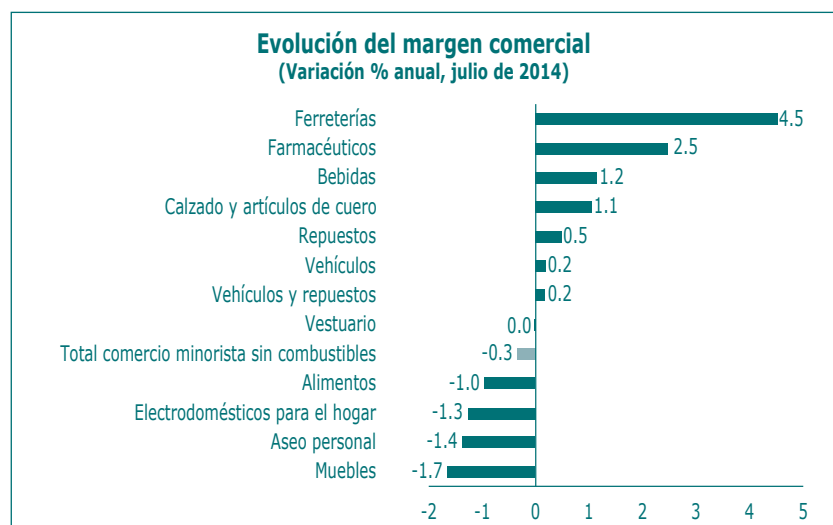


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

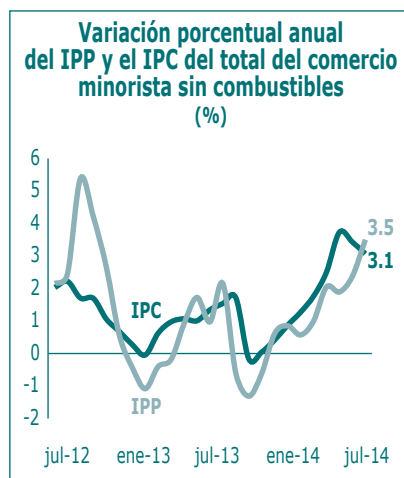
han continuado con estrategias para seguir capturando y fidelizando a sus clientes. Al igual que en años anteriores, las tarjetas de crédito propias y marca compartida han incentivado el consumo en este tipo de establecimientos, además de generar importantes reducciones de precios que han dinamizado las ventas del sector.

Todo lo anterior confirma un panorama mucho más optimista, frente a lo sucedido en 2013, para las ventas al por menor y de vehículos en lo que resta de 2014. En efecto, las compras de los hogares han exhibido un buen desempeño, ello se evidencia en un crecimiento del consumo de los hogares del 5.2% anual al corte del segundo trimestre de 2014 (vs 4.1% de un año atrás), que va en línea con un crecimiento estable de la cartera de consumo. Es así como el crédito de consumo se expandió a tasas reales del 11.8% para julio de 2014 (vs. 13.1% de un año antes). En este caso, es de destacar que el indicador de calidad tradicional (cartera vencida/cartera bruta) se ubicó en niveles del 4.6%, 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.

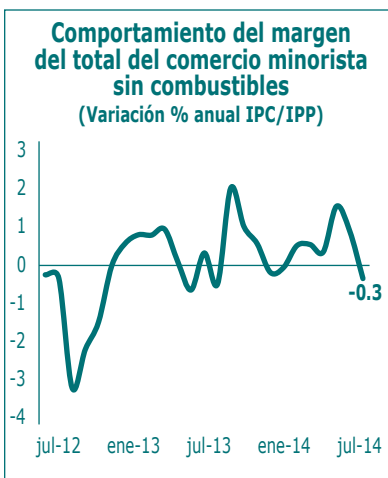
Lo anterior es consecuencia de las medidas macroprudenciales de la Superfinanciera, que buscaron tensionar la matriz de Pérdidas Dado Incumplimiento (PDI) para los créditos de consumo. En este caso, para los que no tenían adecuadas garantías con provisiones adicionales (equivalentes al 0.5%) y para entidades con deterioros marginales en sus carteras de consumo a mediados del año 2012.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



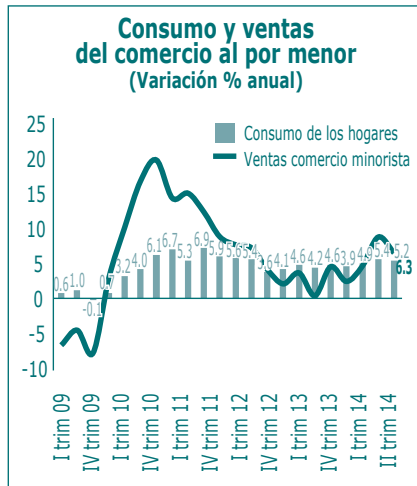
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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 terreno negativo, con un nivel promedio del -0.3% anual en los primeros siete meses del año 2014. En general, esto se explica por un aumento en los costos asumidos por los comerciantes, aproximados por el IPP, superiores a las ganancias aproximadas por el IPC.

Los sectores que presentaron mayor contracción en sus márgenes de ganancia con corte al mes de julio de 2014 fueron: muebles (-1.7%), aseo personal (-1.4%), electrodomésticos para el hogar (-1.3%) y alimentos (-1%). En cambio, los sectores de ferreterías (4.5%), farmacéuticos (2.5%), bebidas (1.2%), y calzado y artículos de cuero (1.1%) presentaron los mejores resultados.

A diferencia del año anterior, cuando el margen presentó cifras positivas, esta contracción se vio jalonada principalmente por el comportamiento de los muebles, cuyo margen presenta el menor crecimiento frente a las demás líneas de mercancía. Es importante resaltar cómo 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.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

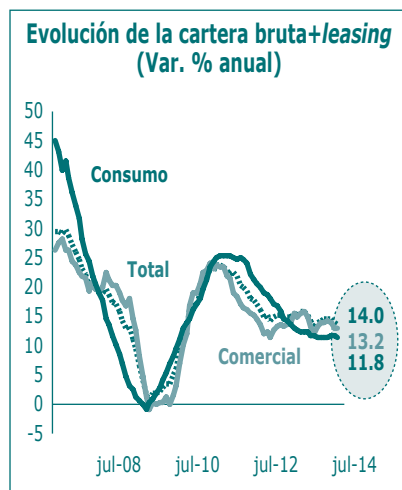
FACTORES QUE EXPLICAN EL RECIENTE DESEMPEÑO DEL COMERCIO

Diversos factores explican el desempeño de las ventas del comercio minorista a lo largo de 2014. A nivel macroeconómico, la economía colombiana se expandió a un satisfactorio 4.3% anual durante el segundo trimestre de 2014. Esta cifra resultó inferior a las estimaciones de Anif (5%) un trimestre atrás. Las mayores sorpresas en el crecimiento sectorial provinieron de: i) la industria (-1.4% observado vs. +3% esperado), donde el efecto contractivo por el acople de las nuevas obras de Reficar ha sido mayor al esperado; ii) la minería (-2.2% observado vs. +2% esperado); y iii) el agro (+1.6% observado vs. +3% esperado).

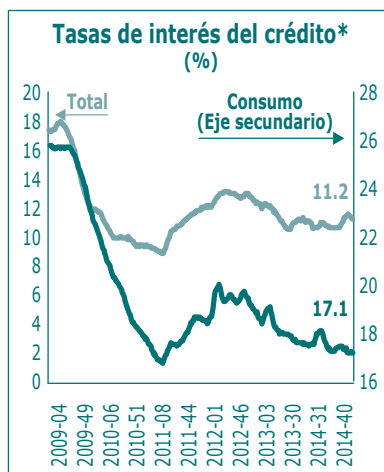
Por el lado de la demanda, el consumo de los hogares creció al 5.2% anual durante el segundo trimestre del año (vs. el 4.1% de un año atrás). Ello es consistente con las buenas lecturas en la tasa de desempleo, llegando al 8.9% al corte de agosto de 2014 y completando reducciones cercanas a un punto porcentual en lo corrido del año. Seguramente, el promedio del desempleo estará cerca del 9.1% durante 2014, un movimiento en la dirección correcta, pero con niveles que aún dejan mucho que desear.

Al desagregar ese 5.2% de crecimiento del consumo de los hogares, según cifras del Dane, esta variación se explica por un crecimiento del 10% anual en el consumo de bienes durables, seguido de los bienes semidurables (4.8%) y los bienes no durables (4.7%). Estas cifras muestran una recuperación importante en el consumo de bienes durables por parte de los hogares, que para el año pasado tan solo exhibían un crecimiento del 0.5%.

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 26.8% al total nacional. 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, durante 2013 y en lo corrido de 2014, 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 13.6% anual dos años después. Para julio



Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.



*Promedio 8 semanas anteriores.

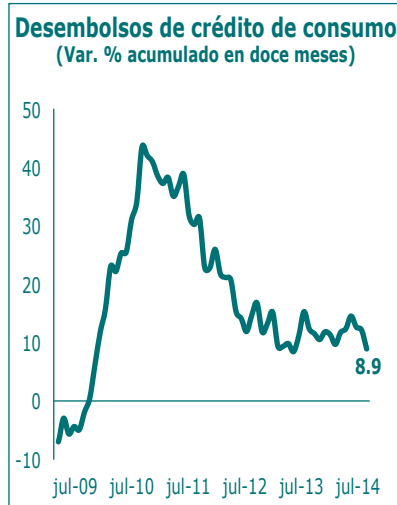
Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República.

de 2014 este crecimiento se mantuvo en un 14%, 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 8.7 puntos porcentuales llegando al 11.9% anual en diciembre de 2013. En lo corrido de 2014, la cartera presentó un crecimiento del 11.8%, 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 mantenido estable, presentando niveles del 4.6% al corte de julio, frente a niveles del 4.9% registrados un año atrás.

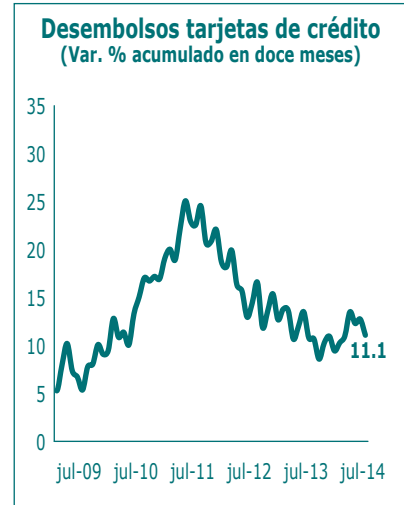
En línea con lo anterior, durante 2014 los desembolsos para crédito de consumo han mantenido una senda de crecimiento relativamente estable, aunque descendente. Efectivamente, en los primeros siete meses del año se alcanzaron tasas de crecimiento de los desembolsos del 8.9%, frente a las variaciones del 15.3% 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 y 2013, cuando la tasa promedio para los créditos de consumo se ubicó en el 17.9% anual. Al corte de julio de 2014, dicha tasa se contrajo levemente, ubicándose en el 17.2% anual frente al 11.2% 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 ob-



Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.



Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

servó un importante crecimiento del 20.7% acumulado en doce meses. Al corte de julio de 2014 se registró un crecimiento del 11.1% anual en los desembolsos, frente al 13.5% de un año atrás.

Así, Anif espera que el sector comercio logró crecer a una tasa del 5.1% al cierre del año 2014. Esto explicado, en buena medida, por un buen desempeño de las ventas del comercio minorista incluyendo vehículos, las cuales estimamos se aceleren a ritmos del 7.4% en el acumulado en doce meses al finalizar el año.

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 2014, muestran que la confianza de los consumidores ha mejorado respecto a los niveles de un año atrás.

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 económi-

ca 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 2004-2014 dicha correlación llegaba al 85%.

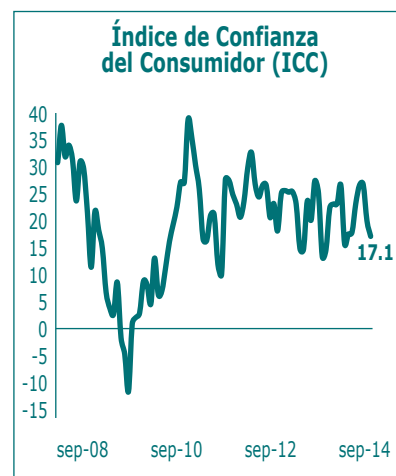
En el corto plazo, el ICC evidencia una tendencia con crecimientos poco dinámicos. En efecto, al corte de septiembre de 2014, el ICC presentó un balance de respuestas de 17.1, dato ligeramente inferior al 20.0 de agosto, pero superior al balance de septiembre de 2013 (14.6, mes influenciado por el Paro Nacional Agrario).

Esta desaceleración en 2014 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 solo 15.6 al corte de septiembre de 2014, mientras que a nivel de situación actual (ICE) hay mayor optimismo. En efecto, el ICE fue de 19.3 en septiembre de 2014 frente al 17.8 de un año atrás.

Por ciudades, el indicador muestra una marcada disminución, sobre todo en Bogotá y Medellín, con balances de 12.7 y 12.9, respectivamente. Por su parte, Cali y Barranquilla presentaron balances más optimistas de 28.1 y 39.5.

En síntesis, la confianza de los consumidores ha venido descendiendo a nivel nacional, bajando del 22.2 del promedio de los últimos tres años al 17.1 en septiembre de 2014. Gran parte de esto se debe al menor optimismo por parte de los consumidores sobre el desempeño económico de los próximos meses. A nivel regional se evidencian dos tendencias opuestas. Mientras que Bogotá y Medellín mantienen un sesgo pesimista en la confianza de los consumidores, en Cali y especialmente en Barranquilla son optimistas.

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.

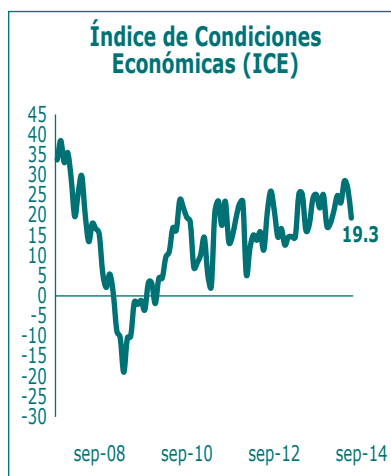


Fuente: Fedesarrollo, Encuesta de Confianza del Consumidor

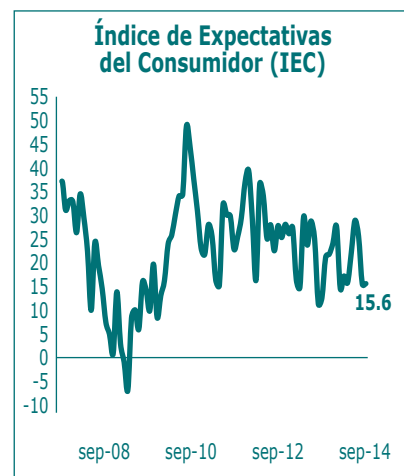
El promedio móvil del balance de respuestas de los comerciantes sobre la situación económica actual (2014) ha presentado un comportamiento estable, aunque levemente decreciente. Para 2013, el indicador cerró con un balance de respuestas de 45, señalando que un mayor número de comerciantes veía con buenos ojos en ese entonces la situación actual de la economía en general. Para el primer trimestre de 2014, el balance de respuestas fue de 46, es decir que un 53% de los empresarios era optimista sobre la situación económica y un 6% pesimista; hacia el segundo trimestre, esta cifra se ubicó en 35 y en julio se ubicó en 31. Este último resultado fue consecuencia de que, en promedio, un 49% de los comerciantes percibió como positiva la situación económica, mientras que el 43% opinó que esta se mantenía igual y el restante 8% que esta era peor.

La percepción de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses mostró un buen desempeño. El promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta fue de 38 al cierre del año 2013. En el primer trimestre de 2014, el balance fue superior, siendo de 48. A partir de esta fecha presentó un comportamiento estable. De esta manera, en el mes de julio el balance de respuestas sobre la situación de cara a enero de 2015 fue de 54. Este resultado se deriva de que, en promedio, un 60.8% de los comerciantes ve con buenos ojos el inicio de dicho año, un 32.8% espera que se mantenga igual y un 6.4% prevé una situación menos optimista.

Por grupos comerciales, la tendencia de largo plazo recogida en el promedio móvil del balance de respuestas muestra que, a julio de



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

2014, los empresarios más optimistas sobre la situación económica actual fueron los de los sectores de vehículos, alimentos, y ferreterías. Entre los menos optimistas se destacan los de textiles y manufacturas, joyas y relojería, y bebidas y tabaco.

La percepción más optimista acerca de la situación económica en los próximos seis meses fue la de los comerciantes de ferreterías, y farmacias, drogas y cosméticos. En cambio, los menos optimistas de cara a 2015 son los de joyas, y libros y papelerías.

Por su parte, el balance de opinión de los comerciantes sobre el nivel actual de existencias presentó un comportamiento ascendente a partir del primer trimestre de 2014 (8) hasta julio (20), lo que indica que el número de empresarios que percibieron que su nivel de existencias era alto aumentó durante dicho período. En efecto, al corte de julio de 2014 el sector exhibió un promedio móvil de 19, pues un 26% 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 2014) se encuentran las dedicadas a la comercialización de maquinaria y farmacéuticos. En contraste, los sectores de calzado y artículos de cuero, electrodomésticos, y plásticos y pinturas registraron los mayores niveles.

La percepción de los comerciantes minoristas sobre la situación de la demanda ha venido registrando un mayor optimismo. En efecto, mientras que al cierre del primer semestre de 2013 el balance se ubicó en 20, al finalizar el año esta cifra ascendió a 42. Durante 2014 esta visión favorable sobre la situación de la demanda se mantuvo estable. Así, al corte de julio, el sector exhibió un balance de 38. Dicho balance se explica, en promedio, por un 46% de los comerciantes que registró mayores ventas, frente a un 45% que no reportó variaciones y un 8% que reportó menores ventas.

Los comerciantes de los sectores de libros, vehículos y alimentos mostraron los mejores balances en cuanto a la percepción de su nivel de demanda actual. En contraposición, los sectores de maquinarias y farmacias 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



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

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

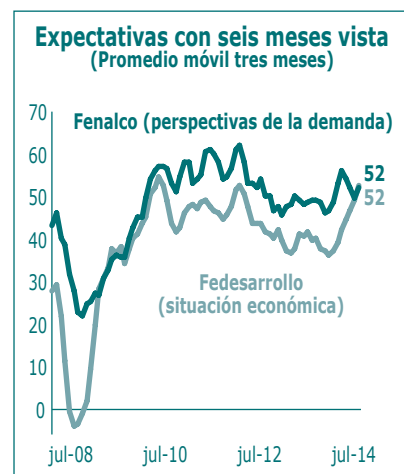
Encuesta de Opinión de Fenalco. Los resultados arrojados por la Encuesta de Opinión de Fenalco van de la mano con la evolución de las ventas minoristas reportadas por el Dane. El propósito de esta Encuesta es llevar a cabo un seguimiento del comportamiento mensual de las ventas de los establecimientos 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 2014 arrojó un resultado aceptable. Es así como, para este mes, el 42% de los encuestados reportó un incremento en sus ventas frente al 39% de un año atrás, un 38% dijo no haber registrado cambios y un 20% consideró que habían disminuido, presentando una leve disminución con respecto al 24% de julio de 2013.

Por otro lado, el balance de las expectativas de los comerciantes para los próximos seis meses ha venido registrando una buena dinámica. Según los resultados de la Encuesta, el desempeño del comercio en lo corrido de 2014 arrojó un resultado favorable (58) frente a lo ocurrido un año atrás (51): al corte de julio, el 67% (promedio) de los encuestados reportó un incremento en sus ventas, mientras que un 9% reportó una disminución. Esto implicó que el balance de respuestas fuera de 58 frente al 51 de julio de 2013.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo y Fenalco.

PERSPECTIVAS

La información de ventas y los resultados de las diferentes encuestas disponibles, así como los modelos realizados por Anif, permiten inferir que en 2014 las ventas del comercio minorista continuarán presentando una senda de crecimiento expansiva.

Para lo que resta del año 2014, y para el año 2015, 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, pues han incrementado de forma importante la oferta de bienes de consumo. En efecto, las importaciones de estos bienes fueron las únicas que aumentaron en lo corrido del año 2014 a julio, creciendo al 7.2% anual y alcanzando los US\$7.791 millones. A favor de este tipo de importaciones juega el dinamismo de las importaciones de bienes duraderos (+10.8% anual) y, en menor medida, las de los bienes no duraderos (+3.3%).

Esta ampliación del mercado colombiano y la mayor oferta disponible de productos y marcas han sido notorias. Durante 2012 y

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	Costos financieros	Ventas directas de fábrica	Crédito bancario	Abastecimiento de proveedores extranjeros	Abastecimiento de proveedores nacionales
Total comercio minorista		X	X				X	
Bebidas	X		X				X	
Alimentos	X		X					
Farmacéuticos	x	x	x					
Ferreterías	x		x		x			
Electrodomésticos			x		x		x	
Repuestos para vehículos	x	x	x				x	
Textiles	x	x	x		x		x	
Vehículos	x			x				
Calzado	x	x						x
Vestuario	x	x					x	

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

2013, tiendas como Perry Ellis, Forever 21, GAP y Victoria's Secret entraron al mercado colombiano, y para 2014 y 2015 se espera la entrada de marcas como Membur, compañía española que produce y comercializa calzado, calzado Mustang, GR Global Retail, Naturhouse y Rockport, entre otras.

Países como Chile, España y Portugal continúan 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, 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 sobresale Falabella, que abrirá una tienda de 15.000m² 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 (como se mencionó anteriormente), 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, 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 en 2013 de Ara, del grupo Jerónimo Martins, que se ha expandió por el Eje Cafetero y por el Valle. Además de esto, de cara a 2015, según la firma de análisis BPI, esta cadena portuguesa es una de las candidatas a adquirir cuatro supermercados en venta de SuperInter, una cadena que vende unos \$800.000 millones anuales y que fue comprada por Almacenes Éxito.

De otro lado, Concreto planea construir el Centro Comercial Gran Plaza en Bogotá. En efecto, al cierre del primer trimestre de 2014, la inversión acumulada de Concreto en centros comerciales fue aproximadamente de \$478.000 millones, equivalente al 47% del total de las inversiones de la compañía. Dicha inversión ya empezó a ejecutarse con la construcción de Gran Plaza Ipiales en Nariño y la compra de los lotes de El Ensueño e Hilanderías, al sur de Bogotá, lo cual se espera esté listo para el año 2018. Es así como en 2014 se inauguró Gran Plaza Ipiales en Nariño, el proyecto de comercio más grande que se haya desarrollado en esta zona.

Además, actualmente la constructora trabaja en la ampliación de dos de sus centros comerciales en operación: Alcaraván en Yopal y Guatapurí Plaza en Valledupar.

Por su parte, el grupo Éxito ve lo que resta del año con optimismo, pues consideran que existe una mayor confianza por parte de los consumidores. Además de esto, consideran que la inversión en infraestructura que se va a hacer en el país va a ser trascendental entre 2015 y 2017.

Por otro lado, si bien los desembolsos de crédito de consumo y 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 2014, 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. Además de esto, de acuerdo con el más reciente informe de AC Nielsen, en Colombia la economía está siendo jalonada por el uso de las redes sociales a la hora de tomar decisiones de compra, sumado al mayor poder adquisitivo de las mujeres, quienes no solo gastan para sí mismas sino para sus familias y, como también resalta Raddar, una sólida clase media que no para de consumir. 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.

Así, dada una expansión en la oferta y en los nuevos formatos de comercialización, Anif pronostica un crecimiento del 7.4% para el sector comercio como un todo (incluyendo vehículos) para el año 2014. Esta cifra se ubica muy por encima del 4% anual de un año atrás.

Al excluir la rama de vehículos, se tiene una proyección del 7.1% acumulado anual, levemente inferior al 7.4% que incluye este segmento. Por el lado sectorial, se espera que las ramas con mayor crecimiento al cierre del año 2014 sean: electrodomésticos (13.7%),

muebles (13.2%), repuestos (11%) y artículos de ferretería (9.3%). Mientras que los sectores de farmacéuticos (0.5%), y calzado y artículos de cuero (-3.9%) presentarán los menores crecimientos.

RIESGO FINANCIERO

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

La metodología consiste en analizar el comportamiento reciente y las perspectivas de las ventas y de los márgenes comerciales frente al desenvolvimiento de las tasas de interés y el nivel de endeudamiento de las empresas. Con base en la evolución proyectada de estas variables, se estima la utilidad y el costo financiero promedio y, a partir de estos, 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

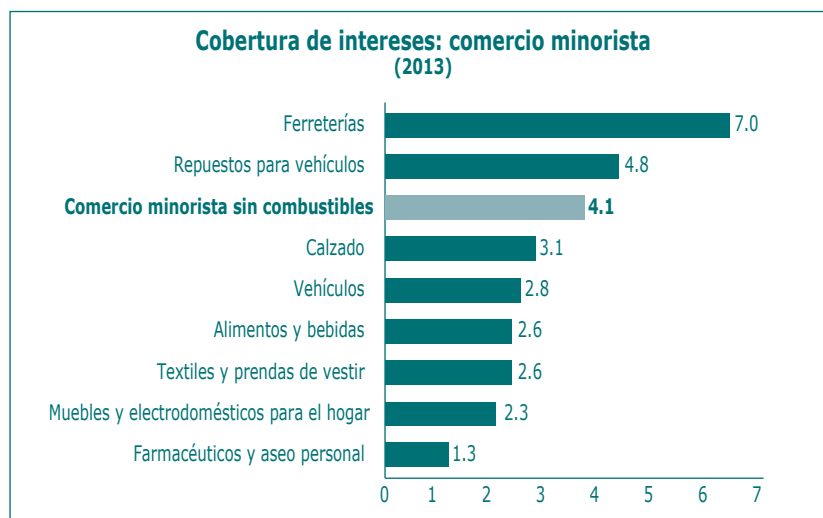
Variación % anual de las ventas minoristas (Promedio doce meses)			
	Observado	Proyectado	
	2013	2014	2015
Vehículos	0.8%	7.8%	2.0%
Alimentos	3.2%	6.6%	4.4%
Textiles-Confecciones	5.3%	3.9%	4.7%
Calzado-Marroquinería	7.9%	4.8%	8.0%
Farmacéuticos	-0.8%	0.5%	1.4%
Muebles-Electrodomésticos	8.0%	13.7%	18.5%
Aseo hogar	3.1%	8.4%	5.4%
Muebles oficina	10.4%	13.2%	15.2%
Ferretería	5.9%	9.3%	9.0%
Aseo personal	4.6%	5.1%	5.4%
Repuestos	2.9%	11.0%	9.6%
Comercio sin vehículos y combustibles	4.7%	7.1%	6.4%
Comercio con vehículos y combustibles	4.0%	7.4%	5.7%

Fuente: proyecciones Anif con base en MMCM Dane.

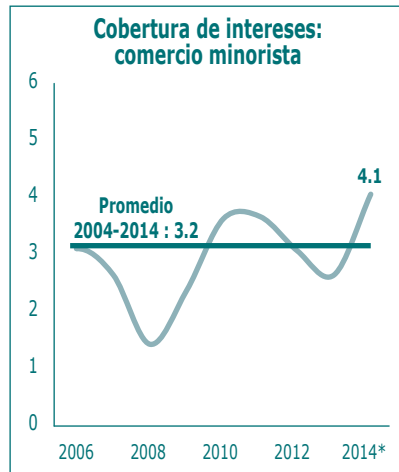
información de ventas y precios de 2013 (con corte a julio y agosto), el indicador de cobertura de intereses se construyó con los datos observados entre 2004 y 2013. De esta manera, se puede apreciar cómo ha evolucionado el riesgo financiero en este período, asociado al uso de la deuda de un determinado 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.

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. Solo 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 2013. Para 2014, 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 2013. Para estimar el pago de intereses en 2013 se utilizó: i) la tasa implícita resultante del pago de intereses en 2013 como proporción del promedio del endeudamiento total de cada sector entre



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.



*Proyectado.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

2011 y 2012; y ii) el promedio de la tasa de interés activa del crédito ordinario de 2014, suministrada por la Superintendencia Financiera. Con el promedio de estas tasas y el endeudamiento de 2013 de los sectores, se pudo aproximar el pago de intereses en 2014.

Según esta estimación, el indicador para el total del comercio minorista sin combustibles arroja un resultado de 4.1 para el año 2014. Ello significa que las utilidades generadas por el comercio en 2014 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 2014. Este resultado luce saludable al compararlo con el promedio histórico de 3.2 veces y es además consistente con el período de expansión por el que ha venido atravesando el comercio al por menor en lo corrido de 2014.

En general, se espera que para el año 2014 todos los sectores presenten un indicador superior a 1. Los sectores de ferreterías, repuestos y calzado exhibirían los mejores indicadores, mientras que farmacéuticos y muebles registrarían los menores indicadores de cobertura de interés. Aun así, estos 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 2012 - Dane				
Comercio minorista (sin vehículos ni combustibles)		Comercio minorista (sumando combustibles y vehículos)		
Número de empresas	77.926	Número de empresas	86.541	
Ventas en miles pesos	77.279.984.931	Ventas en miles pesos	116.071.785.957	
Costo de ventas en miles pesos	59.942.335.947	Costo de ventas en miles pesos	91.190.370.946	
Número de empleados remunerados	326.996	Número de empleados remunerados	400.707	
Remuneración/Ventas	7.1%	Remuneración/Ventas	6.2%	
Costo de ventas/Ventas	77.6%	Costo de ventas/Ventas	78.6%	
Comercio vehículos y combustibles				
Número de empresas	15.765			
Ventas en miles de pesos	96.171.467.010			
Costo de ventas en miles de millones de pesos	71.005.965.832			
Número de empleados remunerados	208.172			
Remuneración/Ventas	6.4%			
Costo de ventas/Ventas	73.8%			
Coyuntura - Julio de 2014				
Ventas	Dato julio-2014	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Comercio minorista sin combustibles				
Índice de ventas reales	106.7	6.1	4.0	2.9
Comercio minorista sin combustibles ni vehículos				
Índice de ventas reales	104.8	6.1	4.7	3.7
Precios y margen	Dato julio-2014	Variación % anual		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Comercio minorista sin combustibles				
IPC	127.9	3.1	0.4	1.3
IPP	131.8	3.5	0.6	1.0
Índice del margen real	1.0	-0.3	-0.2	0.3
Encuesta de Opinión	Dato julio-2014	Promedio móvil tres meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Comercio minorista · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	20.1	19.3	16.1	14.9
Situación actual de la demanda	38.2	36.5	34.7	23.5
Situación económica actual	40.8	37.8	38.0	26.9
Situación económica próximos seis meses	54.4	52.5	36.2	38.7

Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Fedesarrollo.

ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

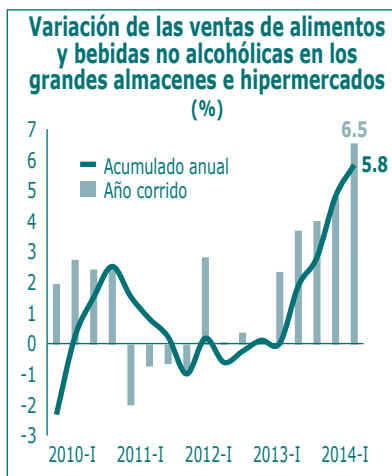
VENTAS

Según los resultados de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM) al mes de julio del año 2014, las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas crecieron un 5% en su variación en doce meses, mientras que en lo corrido del año se expandieron en un 5.9%. Ello pese a la latente problemática de contrabando, particularmente proveniente de Venezuela, que ha venido enfrentando el país. Dichas cifras representan una marcada aceleración con respecto a los valores observados en 2013, cuando crecían un 2.4% en su variación en doce meses y un 2.6% en el año corrido. Este buen comportamiento que se ha venido experimentando desde inicios del año 2014 constituye el mayor dinamismo que el sector ha registrado desde las variaciones observadas a finales de 2006 y comienzos de 2007.

De esta manera, en lo corrido del año, el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas continuó ubicándose lejos del último lugar en crecimiento que había obtenido en 2012 entre los catorce sectores estudiados. Aquí es importante resaltar que los alimentos y bebidas son bienes de primera necesidad y el comportamiento de su deman-



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

da 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% promedio. Además, según la Ley de Engel, conforme un país se enriquece (crece), cae la proporción del gasto en ese tipo de bienes, con lo cual el crecimiento del 5.9% resulta altamente satisfactorio.

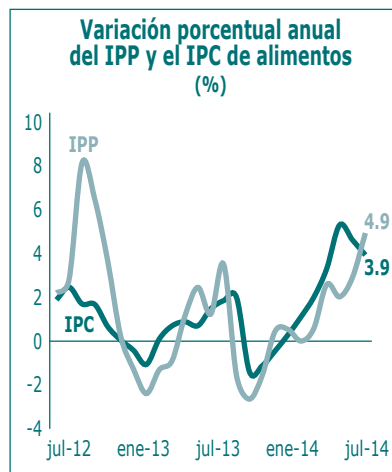
El buen desempeño de las ventas de alimentos y bebidas estuvo relacionado con: i) la mayor variedad en la oferta, a razón de la inclusión de grandes compañías del sector en nuevos mercados de la industria; ii) la constante caída de la tasa de desempleo en lo corrido del año 2014, lo cual ha llevado a un aumento del ingreso disponible de las familias; y iii) el mayor consumo de comidas fuera del hogar, como consecuencia de los cambios de hábitos que se vienen presentando en el consumidor colombiano desde hace ya algún tiempo.

Entre tanto, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas en grandes almacenes e hipermercados registraron una fuerte aceleración durante el primer semestre del año. En efecto, durante dicho período, las ventas de alimentos y bebidas en los grandes formatos crecieron un 6.5% en el año corrido y un 5.8% en los últimos doce meses. Aquí ha sido fundamental la continua apertura de las llamadas tiendas de conveniencia por parte de las grandes cadenas. Por otra parte, el mayor incremento de las ventas en grandes superficies respecto al crecimiento total de las ventas ha

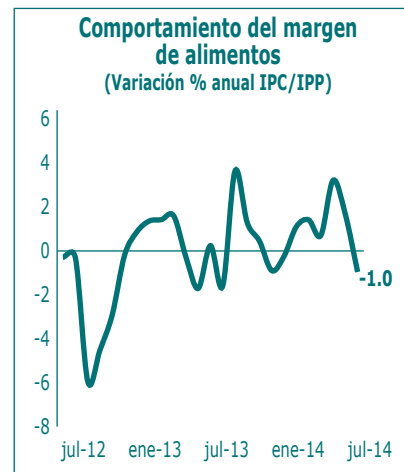
llevado a que la participación de los supermercados en dicho total haya aumentado. Sin embargo, el canal tradicional, compuesto por las tiendas de barrio y los minimercados independientes, continúa teniendo una participación importante en las preferencias del consumidor; ello gracias a sus capacidades de “crédito” (no financiero) 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 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) empezó a acelerarse desde principios de 2014, luego de cerrar el año 2013 con variaciones anuales negativas durante los últimos tres meses. A partir de enero, los precios comenzaron a incrementarse nuevamente, alcanzando niveles del 3.9% en julio de 2014. Al desagregar por subproductos, se observa que aquellos alimentos que presentaron los mayores incrementos de sus precios finales fueron: las otras de mar (16.4%), los tubérculos (15.5%), las frutas frescas (12.1%) y las hortalizas y le-



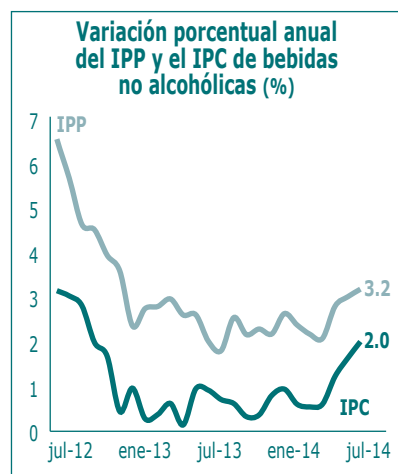
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

chugas frescas (11.4%). Por su parte, los costos de las materias primas del sector (IPP) presentaron un comportamiento irregular durante 2013, fluctuando entre niveles negativos y positivos a lo largo de todo el año. Sin embargo, durante lo corrido de 2014 el IPP también ha presentado una aceleración. Si bien dicho incremento fue moderado durante los primeros tres meses del año, el IPP llegó a niveles del 4.9% anual en julio de 2014. Desagregando dichos costos, se observa que los mayores crecimientos se presentaron en los costos de las frutas frescas (19.1%), las hortalizas y lechugas frescas (13.8%), las hortalizas y legumbres (13.8%) y las otras de mar (13.4%). Así, pareciera que el incremento en los precios de los bienes finales refleja el aumento en los costos percibidos por los productores.

El comportamiento de los precios de los bienes finales y de los costos de las materias primas evidencia una leve mejoría del margen de comercialización del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas durante los primeros cuatro meses del año 2014. Sin embargo, dicho margen se incrementó significativamente en mayo de 2014 al alcanzar un nivel del 3.2%, su máximo en lo corrido del año. Después de esto, el margen se contrajo nuevamente, llegando incluso a niveles negativos del -1% en julio de 2014.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a julio de 2014, la percepción de la situación económica actual por parte de los empresarios del sector de alimentos se deterioró levemente durante el primer trimestre del año 2014, pues el balance de respuestas (optimistas – pesimistas) pasó de 60 en enero a 53 en marzo. Al finalizar el segundo trimestre, esta situación no mejoró y el balance de respuestas de los empresarios cayó aún más, ubicándose en 29 en junio. En julio se presentó una mejora, permitiendo un aumento significativo en el balance de respuestas, que llegó a 54. Esto respondió al fuerte incremento en la proporción de empresarios que consideraron que su situación económica mejoró.

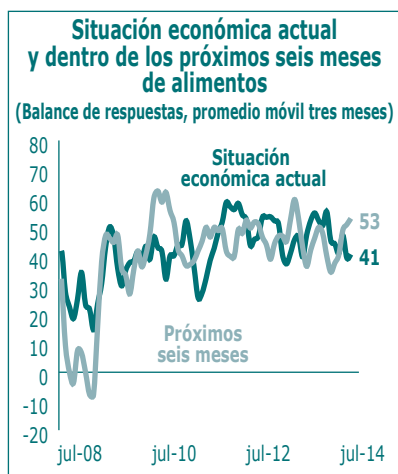
En cuanto a la percepción de su situación económica para los próximos seis meses, los empresarios iniciaron el año 2014 con cierto optimismo. El promedio móvil a tres meses del balance de respuestas llegaba a 40 en enero de 2014, registro que permaneció relativamente estable durante los meses de febrero (35) y marzo (38). En efecto, en enero, el 40% de los empresarios opinó que su situación económica mejoraría en el futuro cercano, mientras que el 13% de los encuestados opinó lo contrario. Ahora, los empresarios del sector han incrementado su optimismo acerca de su situación durante el próximo semestre. Así, en el mes de mayo el balance de respuestas fue bastante positivo, alcanzando los 49 puntos, con un 59% de los empresarios optimistas y ninguno de los encuestados viendo un panorama futuro desfavorable. Dichas expectativas, aunque levemente, siguieron mejorando en los dos meses siguientes, alcanzando un balance de 53 en julio de 2014.

Por otro lado, la percepción del nivel de demanda inició el año con un balance de respuestas de 40, lo cual se explica por la proporción de empresarios que indicaron que sus condiciones de demanda mejoraron (47%), frente a un 7% que opinó que empeoraron. Al corte de julio de 2014, dicho balance de respuestas mejoró significativamente, alcanzando un nivel de 54. Esto responde al aumento en la proporción de empresarios que consideraron que la situación de la demanda mejoró (54%) y a que ninguno consideró que la situación empeoró. En cuanto al nivel de existencias, en enero de 2014 el balance de respuestas fue de 7. Sin embargo, al corte de julio este había empeorado, llegando a 17. Esto se debió

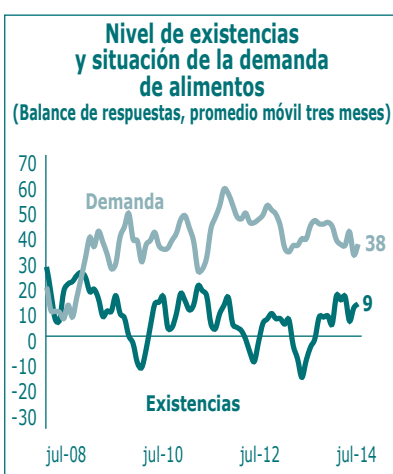
al incremento en la proporción de empresarios que percibieron un aumento en sus existencias, el cual pasó del 7% al 17%, reflejando una demanda insuficiente para sus niveles de producción.

Ahora, en lo referente al sector de bebidas, los empresarios mejoraron considerablemente la percepción acerca de su situación económica actual entre los meses de enero y marzo de 2014, pasando de un balance de respuestas de 33 a uno de 67. Sin embargo, este gran salto no duró mucho y, para el mes de julio, el balance de respuestas fue de cero, debido a que la totalidad de los encuestados consideró que su situación económica permaneció igual. Por otra parte, la perspectiva acerca de la situación que enfrentarán sus negocios durante los próximos seis meses ha fluctuado fuertemente durante 2014. Tras iniciar el año con un balance de respuestas de -33 en enero, al corte de julio este fue de 50. Dichos resultados responden a una recomposición en las respuestas. Mientras que en enero ningún encuestado auguraba un futuro prometedor y el 33% veía perspectivas negativas, en julio el 50% consideró que la situación de sus próximos seis meses sería positiva y ninguno pronosticó un panorama negativo.

Por su parte, a principios de 2014 los empresarios del sector todavía percibían como alto el nivel de existencias. Prueba de ello es el balance de respuestas que en enero fue de 33. Sin embargo, en julio este mejoró considerablemente, pues para todos los empre-



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



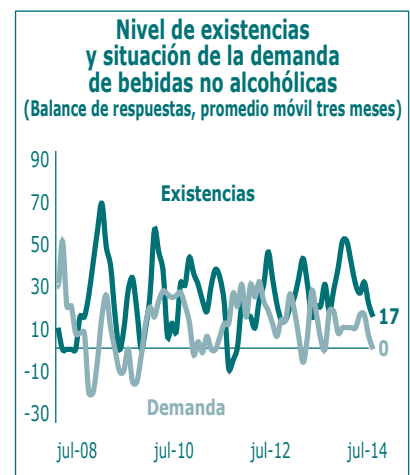
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

sarios encuestados se mantuvo un nivel de existencias constante. En cuanto a la opinión acerca de la situación actual de la demanda, aparentemente esta se ha mantenido bastante estable durante 2014. Aparte de marzo y abril, cuando el balance de respuestas fue positivo (33 y 20, respectivamente), durante el resto del año la percepción de los empresarios ha sido que la demanda por bebidas en el mercado nacional ha permanecido igual.

PERSPECTIVAS

Durante el primer semestre del año 2014 se observó un comportamiento económico favorable, particularmente durante el primer trimestre, cuando el valor agregado de las bebidas registró una variación anual del 7.6%, la agricultura una del 6.1% y la elaboración de productos alimenticios se situó en el rango del 4.3%-28.3%. Ello a pesar de las fuertes sequías que se empezaron a registrar desde finales de dicho período, cuyo efecto parece no haber llegado a las ventas del sector, por el momento.

Bajo este contexto económico y climático, el comportamiento de las ventas fue bastante positivo, creciendo un 5.9% en lo corrido del año a julio y un 6.5% para el caso específico de las ventas en grandes formatos. Entre tanto, los precios de los bienes finales del sector de



alimentos han venido incrementándose desde inicios de 2014, alcanzando niveles del 3.9% en julio. Igualmente, el IPC del sector de bebidas ha aumentado, aunque de manera menos pronunciada que el de alimentos, creciendo a tasas del 2% en julio de 2014.

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 los próximos meses; y iii) los rápidos cambios que se están presentando en el perfil de compra del consumidor colombiano.

Acerca del primer punto, durante el mes de agosto de 2013 se declararon en paro los productores del sector agrícola. Este tuvo una duración de 22 días, en los cuales se frenó la producción agrícola y se generaron bloqueos en importantes vías y troncales del país, lo que representó fuertes pérdidas para la economía nacional. Para el caso específico del sector en cuestión, los efectos se empezaron a sentir a comienzos del mes de julio de 2013, bajando las expectativas de las ventas para ese año. Durante lo corrido del año 2014 se ha experimentado un período de relativa calma, aparentemente con bajas probabilidades de una nueva movilización. Ello por cuenta de las distintas ayudas brindadas por el gobierno a algunos de los subsectores del agro. Pese a esto, según la SAC, el sector parece continuar con problemas en su rentabilidad, por lo que las posibilidades de inconformidad permanecen. Otra posible fuente de conflicto recae en las importantes cifras de contrabando, particularmente desde Venezuela. Para el caso específico del sector de alimentos y bebidas, según la Dian, se han retenido \$2.528 millones en mercancía ilegal distribuida en carne bovina, leche en polvo, bebidas y azúcar, entre otros.

Por su parte, el factor climático continuará jugando un papel importante para la comercialización de los alimentos y bebidas. Ello por cuenta de la evolución climatológica respecto a las sequías registradas desde finales del primer trimestre del año. Al respecto, la disminución en la temperatura durante los últimos meses ha generado una reducción en las probabilidades de que se llegue a presentar el Fenómeno del Niño en los países suramericanos con costa en el océano Pacífico, según el Centro de Predicciones Climatológicas de la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA), que bajó dicha probabilidad al 65%.

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. Dicha transformación en los hábitos de consumo parece seguir impulsando al sector durante 2014, acompañado ahora de tasas de desempleo decrecientes que se reflejan en aumentos en el ingreso disponible de las familias.

Al interior del comercio al por menor, se espera que en el mediano plazo las tiendas de barrio y, en general, el mercado Mi-pyme continúe dominando las preferencias de compra por parte del consumidor colombiano. Sin embargo, con la llegada al país de cadenas como PriceSmart, así como la apertura cada vez mayor de tiendas por conveniencia por parte de las grandes superficies, particularmente Oxxo, Cencosud y el Grupo Éxito, se espera que las grandes superficies sigan aumentando su participación en el comercio de alimentos y bebidas.

Finalmente, para el caso específico del sector bebidas, la Andi estima que dicha industria presentará un crecimiento del 5% para el cierre del año 2014. Ello a razón de los altos niveles de diversificación en producto que está experimentando la industria, por cuenta de la incursión de sus respectivas firmas en nuevos proyectos y mercados, como es el caso de Alpina ingresando al mercado de las gaseosas y Postobón al del té con gas.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, Anif espera que las ventas de comercio de alimentos y bebidas continúen con una expansión satisfactoria, creciendo un 6.6% real durante el año 2014 como un todo, una ligera aceleración frente al 5.9% registrado al mes de julio. Por su parte, para el año 2015 se espera un incremento de las ventas del orden del 4.4% 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 2.8 veces entre los años 2004-2014. Este resultado es positivo, teniendo en cuenta que la utilidad operacional logra pagar 2.8 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 2014, Anif proyecta que el indicador de riesgo financiero se ubicará en 3.6 veces. Esto resulta mayor que el promedio histórico y, por ende, completamente favorable para el sector, puesto que las utilidades operacionales de este pasarían a cubrir cerca de cuatro veces el monto anual a desembolsar por el pago de intereses, disminuyendo marcadamente el riesgo.

SITUACIÓN FINANCIERA

Entre 2012 y 2013, los indicadores de rentabilidad mostraron aumentos importantes. El margen de la operación pasó del 0.9% en 2012 al 1.1% en 2013, lo cual resulta relativamente bajo frente al 2.6% obtenido por el comercio total. Mientras que el margen de utilidad neta subió del 0.3% en 2012 al 0.9% en 2013, de nuevo muy por debajo de lo registrado por el total del comercio (1.9%). Entre tanto, la rentabilidad del activo aumentó del 0.7% observado para 2012 a un 2.5% para 2013, ubicándose 0.7pp por debajo del promedio del comercio (3.2%). Finalmente, la rentabilidad del patrimonio presentó el crecimiento más marcado, pasando del 2.4% en 2012 al 7.1% en 2013, alcanzando así al comercio total que registró el mismo nivel para dicho período.



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

En el año 2013, la eficiencia financiera del sector continuó siendo positiva, permaneciendo relativamente estable respecto al año 2012. En efecto, durante el año 2013, el número de veces que las empresas del sector convirtieron sus activos en ingresos operacionales fue de 2.8 veces, cifra superior a las 1.7 veces obtenidas por el comercio total en el mismo período y a las 2.5 veces registradas por el sector en 2012. 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.

En general, las firmas del sector registraron una ligera mejoría en sus indicadores de liquidez durante el período 2012-2013. La razón corriente pasó de 1.1 veces en 2012 a 1.2 veces en 2013 (0.2 veces por debajo del promedio del comercio), mientras que la rotación de cuentas por cobrar cayó a 8 días (-4 días frente a 2012), muy por debajo de los 35 días obtenidos por el total del comercio. Asimismo, el capital de trabajo respecto al valor de los activos registró un aumento importante en el último año, subiendo 3pp al 7.8% en 2013. Sin embargo, dicho valor es menos de la mitad de lo observado para el promedio del comercio (16.4%). Finalmente, por el lado negativo, la rotación de cuentas por cobrar fue de 31 días en 2013 (-5 días frente a 2012), quedando 10 días por debajo de las cifras del total comercio (41 días).

Por último, el sector presentó una disminución en sus indicadores de endeudamiento. Así, la razón de endeudamiento del sector cayó del 68.6% obtenido en 2012 a un 65% para 2013, ubicándose 10.2pp por encima del promedio del comercio. Entre tanto, el apalancamiento financiero disminuyó en 6pp al 25.4% en 2013, ligeramente superior al 24.1% del total del comercio. Mientras que la deuda neta alcanzó los niveles obtenidos por el promedio del comercio, al caer 6.3pp al 23.2% para el año 2013.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (Cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2012- Dane (p)*

Alimentos no especializados		Alimentos especializados	
Número de empresas	25.176	Número de empresas	11.680
Participación	24.6%	Participación	11.42%
Ventas en miles de pesos	45.920.672.617	Ventas en miles de pesos	5.878.178.021
Participación	21.6%	Participación	2.77%
Costo de ventas en miles de pesos	37.610.997.298	Costo de ventas en miles de pesos	4.803.513.215
Participación	23.19%	Participación	2.96%
Número de empleados remunerados	149.160	Número de empleados remunerados	39.408
Participación	24.50%	Participación	5.34%
Remuneración/Ventas	5.7%	Remuneración/Ventas	5.2%
Costo de ventas/Ventas	81.9%	Costo de ventas/Ventas	81.7%

(p) preliminar.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (Cifras básicas)

Coyuntura - Julio de 2014

Ventas	Dato julio-14	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Índice de ventas reales	106.0	5.04	3.1	2.4
Precios y margen	Dato julio-14	Variación % anual		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Alimentos				
IPC	143.2	3.9	-0.4	1.5
IPP	156.0	4.9	0.5	1.2
Índice del margen real	0.9	-1.0	-0.9	0.2
Bebidas				
IPC	147.9	3.2	2.2	2.0
IPP	130.3	2.0	0.8	0.9
Índice del margen real	1.1	1.2	1.4	1.1

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Encuesta de Opinión	Dato julio-14	Promedio móvil tres meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Alimentos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	17	9	3	-18
Situación actual de la demanda	54	38	52	48
Situación económica actual	54	41	52	46
Situación económica próximos seis meses	42	53	44	52
Bebidas				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	17	22	50
Situación actual de la demanda	0	0	28	20
Situación económica actual	0	17	36	35
Situación económica próximos seis meses	50	33	30	70

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Indicador		2012	2013	Industria* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	0.9	1.1	2.6
	Margen de utilidad neta (%)	0.3	0.9	1.9
	Rentabilidad del activo (%)	0.7	2.5	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.4	7.1	7.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.5	2.8	1.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.1	1.2	1.4
	Rotación CxC (días)	12.2	8.4	35.1
	Rotación CxP (días)	36.5	31.3	41.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	4.8	7.8	16.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	68.6	65.0	55.2
	Apalancamiento financiero (%)	31.5	25.4	24.1
	Deuda neta (%)	29.5	23.2	23.2

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 206 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2013 - Alimentos y bebidas no alcohólicas

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Abarrotes Servitendas y Cía Ltda.	509.937	-23.4	3.7	11.6	0.5	0.6	1.2	-119.312	3.924.631	456.806	19.097
Abastecemos de Occidente S.A.	100.584.799	-1.3	0.4	48.7	1.6	3.2	1.6	-1.278.292	24.717.502	12.042.225	404.483
Adtech S.A.	2.187.530	15.1	6.3	42.6	6.3	10.9	1.7	330.700	2.215.211	944.455	138.724
Agencia de Abarrotes el Veinti Siete Ltda.	3.066.978	0.7	1.5	65.2	7.2	20.6	1.5	22.137	643.493	419.331	46.134
Agroindustria Cachipay Ltda.	1.133.425	-19.8	-3.7	87.7	-11.9	-97.4	0.4	-224.566	351.789	308.659	-42.004
Agromercar Ltda.	2.651.069	0.4	0.0	57.8	0.1	0.2	1.3	9.594	443.680	256.239	462
Agropecuaria de Occidente Ltda.	4.928.638	2.0	1.4	34.2	9.1	13.8	6.4	97.919	756.036	258.334	68.491
Agropecuaria la Laja S.A.S.	683.737	17.7	7.3	28.2	2.4	3.3	3.5	120.687	2.107.987	595.460	49.826
Agropecuaria La Sevillana S.A.S.	30.913.036	2.6	0.2	74.1	0.5	2.0	2.0	799.095	11.663.989	8.637.243	59.466
Agropecuaria Pijao Ltda. Agropijao Ltda.	1.581.137	-5.7	1.0	11.8	3.9	4.4	7.9	-90.057	396.242	46.631	15.315
Almacen El Mio & Cía. Ltda.	425.320	-7.4	-6.6	57.5	-9.9	-23.3	1.7	-31.561	284.175	163.477	-28.149
Almacenes J.R. Ltda.	22.663.395	12.6	6.9	58.7	10.1	24.5	1.2	2.857.100	15.475.741	9.091.678	1.561.320
Almacenes Mercamar E.U.	1.860.143	-4.3	0.0	98.4	0.1	3.3	1.9	-79.509	903.256	888.606	480
Almacenes Paraiso S.A.	84.624.049	3.8	1.8	62.7	7.3	19.6	1.2	3.211.839	20.347.970	12.761.440	1.484.315
Antarctic S.A.	9.648.307	8.6	0.4	68.2	0.7	2.2	1.6	831.938	6.147.978	4.191.300	42.738
Arflina Ltda.	5.804.292	2.7	1.6	58.4	2.6	6.3	1.6	157.712	3.541.401	2.069.640	92.392
Ariza Arguelles Ltda.	1.657.709	-12.6	-4.6	28.9	-5.0	-7.1	2.1	-209.446	1.524.333	440.635	-76.862
Astro Maquinaria Ltda.	5.415.400	4.7	2.8	89.2	5.8	53.5	1.0	256.904	2.626.708	2.343.220	151.638
Autoservicio El Perdomo Ltda.	46.171.892	1.9	1.6	30.9	8.1	11.8	1.5	879.394	9.231.039	2.854.650	749.807
Autoservicio La Caborce Ltda.	7.764.088	0.7	0.2	45.5	0.6	1.1	1.1	55.673	2.458.681	1.119.361	14.974
Autoservicio Mitad de Precio Ltda.	10.553.645	0.2	-0.3	88.1	-1.6	-13.7	0.9	24.963	1.976.650	1.742.073	-32.210
Autoservicio Remo Ltda.	1.394.595	0.0	0.5	76.5	1.5	6.6	1.1	-422	456.928	349.551	7.060
Autoservicio Rindenas Ltda.	707.952	0.3	3.2	29.4	7.8	11.0	0.3	2.028	292.506	85.894	22.694
Autosnack Bogotá S.A.	14.058.777	4.3	2.1	75.4	4.1	16.7	0.7	605.926	7.187.450	5.420.829	295.031
Beco-Bebidas y Comidas S.A.	6.672.328	6.4	4.6	27.5	16.4	22.7	3.2	427.520	1.852.250	510.197	303.984
Bedoya Comercializadora de Alimentos S.A.	21.413.282	-1.2	0.1	39.8	0.5	0.8	1.6	-265.164	2.697.576	1.073.127	12.709
Bernardo Álvarez Vélez y Cía Ltda.	978.586	5.2	3.5	9.9	11.6	12.9	10.0	50.422	298.342	29.611	34.721
Cadena Comercial Oxxo Colombia S.A.S.	43.115.858	-20.7	-21.3	48.0	-38.7	-74.5	1.1	-8.934.221	23.662.997	11.358.789	-9.164.426
Caribe S.A.	70.178.112	0.8	0.8	77.7	4.0	17.8	1.0	542.769	14.684.713	11.415.576	580.871
Carnes Inverpa Ltda.	1.134.523	3.3	1.7	7.2	5.0	5.3	12.3	37.630	378.424	27.227	18.743
Cárnicos Ltda.	21.006.165	-0.4	-0.6	58.6	-3.3	-8.0	1.4	-74.339	3.814.222	2.234.719	-126.972
Cárnicos y Alimentos S.A.	54.265.953	1.7	0.1	68.8	0.4	1.2	0.9	941.055	12.339.313	8.486.372	46.294
Carreño Hermanos Ltda.	1.762.033	-0.7	0.2	38.9	1.3	2.1	2.6	-12.734	296.933	115.469	3.782
Casa Lis Ltda.	6.562.524	3.9	2.4	53.8	7.2	15.6	1.5	257.571	2.164.257	1.164.918	155.840
Ceneca Comercial Ltda.	24.727.209	-2.6	0.9	88.6	3.3	28.7	1.0	-649.677	6.796.946	6.025.207	221.638
Chavez Cristancho Hermanos & Cía Ltda.	363.311	-5.1	6.5	21.3	1.9	2.4	0.5	-18.354	1.235.270	262.898	23.540
Codispan Ltda.	3.767.971	-7.8	0.6	66.0	3.6	10.5	1.0	-294.668	615.148	405.996	21.959
Colgoods S.A.S.	8.474.269	6.3	3.5	75.0	13.2	52.8	24.0	531.671	2.246.003	1.684.119	296.625

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)
Comercial Casabianca S.A.	15.725.646	2,6	0,4	68,0	0,5	1,6	0,7	413.356	11.137.378	7.572.303	57.187
Comercializadora Mercaldas S.A.	101.866.486	-1,4	1,7	51,0	5,0	10,3	1,0	-1.416.305	33.988.744	17.331.670	1.712.146
Comercializadora Cundiboyacá y Cía Ltda.	14.088.046	2,4	1,3	47,4	5,9	11,2	2,1	338.366	3.113.902	1.474.719	183.472
Comercializadora de Alimentos Orsoli S.A.	10.203.963	-3,6	-0,1	28,1	-0,5	-0,7	1,5	-365.304	2.805.315	789.467	-13.681
Comercializadora de Pescados y Mariscos Aya & Arniegas Ltda.	6.179.590	5,6	1,1	61,6	2,4	6,4	1,2	343.838	2.827.658	1.743.098	69.148
Comercializadora Dulceven Ltda.	14.376.219	-1,1	0,3	78,8	1,6	7,6	0,9	-161.060	2.548.603	2.007.991	41.279
Comercializadora Fleischpan S.A.	7.616.301	-1,8	-1,2	39,9	-5,9	-9,8	1,7	-137.998	1.536.148	613.320	-90.494
Comercializadora Ibm S.A.	4.544.290	-0,1	0,9	50,9	2,3	4,7	1,0	-3.406	1.694.925	863.152	39.454
Comercializadora Internacional Constructora Ga S.A.S.	141.564	-14,8	-16,2	32,3	-3,6	-5,4	1,1	-20.966	632.980	204.271	-22.979
Comercializadora JAL Ltda.	10.090.898	1,3	1,2	74,9	7,1	28,4	2,3	129.764	1.641.354	1.229.788	116.716
Comercializadora La Cosecha S.A.	15.784.852	0,6	0,2	76,4	0,5	2,2	1,0	101.397	4.800.591	3.666.645	24.975
Comercializadora Panamericana y Compañía S.A.S.	4.428.442	10,8	6,4	75,2	9,3	37,6	24,4	477.107	3.031.426	2.278.220	283.082
Comercializadora y Distribuidora Dizamar S.A.S.	11.389.968	1,9	0,3	84,7	0,5	3,5	1,4	213.202	5.746.182	4.869.520	30.701
Concentrados El Rancho Ltda. Droguería Veterinaria	9.567.265	10,6	7,2	33,8	23,6	35,6	2,2	1.011.150	2.936.346	991.326	692.058
Configomas Ltda.	389.116	6,2	4,7	3,7	2,9	3,0	13,6	24.280	627.684	23.177	18.133
Consumo Masivo Colombia Ltda.	239.551	3,7	3,1	86,9	3,5	27,0	9,3	8.805	209.277	181.872	7.405
Cuatro Milpas S.A.	32.251.743	-0,4	1,2	39,5	6,6	10,9	1,5	-136.643	5.982.838	2.363.871	394.672
Depósito los Retales Ltda.	9.465.762	1,5	0,6	33,3	0,5	0,7	3,0	141.239	11.972.931	3.981.607	54.182
Depósito Norte S.A.	397.942	-51,1	-18,1	97,9	-6,3	-28,1	0,6	-203.492	1.137.019	1.112.878	-71.970
Disproal Ltda.	5.482.096	0,9	0,2	80,3	1,0	5,0	1,1	50.290	1.027.360	824.879	10.194
Distribugusto S.A.S.	44.415.531	0,1	0,2	82,3	0,5	2,7	0,8	61.419	17.690.255	14.559.010	85.569
Distribución Fem Ltda.	5.261.340	1,1	0,2	56,8	1,1	2,5	1,4	56.140	731.770	415.368	8.054
Distribuciones Disay Ltda.	36.604.770	1,0	0,6	68,8	11,1	35,5	1,3	376.220	1.820.975	1.252.655	201.827
Distribuciones Juniors Ltda.	19.376.071	0,1	0,7	53,1	8,0	17,0	0,8	28.592	1.771.510	940.871	140.920
Distribuciones La Clave Ltda.	9.235.056	0,8	0,4	85,0	11,0	73,6	1,1	78.428	357.324	303.727	39.461
Distribuciones Ok Ltda.	23.257.763	-1,6	0,6	66,8	4,0	12,0	1,4	-383.729	3.561.608	2.379.930	141.973
Distribuciones Rodríguez Verdugo Ltda.	3.327.454	0,0	0,1	59,0	0,6	1,4	0,9	923	452.922	267.016	2.532
Distribuciones Servilux Express Ltda.	1.275.093	1,5	1,0	17,9	3,3	4,0	4,4	18.741	390.829	69.840	12.848
Distribuidora Comercial Abraham Delgado Ltda.	5.394.457	-0,9	0,9	88,3	2,3	19,4	1,1	-50.535	2.203.503	1.946.167	49.881
Distribuidora de Carnes Pirzón Tellez y Cía Ltda.	10.162.391	0,6	1,7	34,3	7,0	10,7	1,7	64.136	2.503.367	857.828	175.387
Distribuidora El Córdoba Ltda.	2.521.517	2,6	1,3	66,5	7,7	23,1	1,3	66.340	412.747	274.510	31.915
Distribuidora España Ltda.	1.880.884	2,7	1,3	79,8	2,5	12,5	1,8	50.587	969.442	773.224	24.484
Distribuidora Galvis Castillo Ltda.	6.472.806	-1,9	0,3	79,5	1,4	7,0	1,3	-123.727	1.422.840	1.130.848	20.361
Distribuidora Omerac Ltda.	9.059.551	4,9	3,5	68,4	3,3	10,6	2,0	440.857	9.420.763	6.445.983	313.871
Distribuidora Proveemos del Sur Ltda.	2.487.205	0,9	0,6	58,2	3,9	9,3	1,7	23.223	386.584	225.157	15.031
Distribuidora Sabogal & Sabogal Bar S.A. y Cía. Ltda.	3.425.667	-0,8	1,0	70,7	5,3	17,9	1,1	-26.247	633.659	447.977	33.279
Distribuidora y Cacharrería Surtimax Ltda.	1.241.852	1,6	1,2	0,8	2,3	2,3	98,2	19.729	634.615	5.131	14.599
Distribuidora del Oriente Ltda.	7.074.889	-5,4	0,6	72,5	2,6	9,4	1,1	-380.528	1.647.153	1.194.317	42.358
Distribuidora del Oriente Ltda.	11.767.514	2,8	0,5	79,9	1,3	6,3	2,6	333.397	4.968.107	3.968.012	62.624
Distribuidora S.A.	4.494.892	4,6	2,3	50,3	7,3	14,7	1,6	205.607	1.441.119	725.471	105.107



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)
Dulcería Surtiendas Ltda	739.169	2.3	1.4	63.1	2.4	6.5	1.4	16.905	443.992	280.071	10.643
El Arrozal y Cia S. en C.	127.032.741	-1.0	0.8	61.2	4.8	12.5	0.8	-1.216.596	21.098.954	12.915.385	1.019.891
El Cerdito de la Corte Ltda.	22.721.757	3.5	0.7	81.2	2.0	10.8	0.8	787.681	7.496.661	6.090.002	151.352
El Manjar de las Carnes Ltda.	8.349.765	1.1	0.4	74.6	2.7	10.8	1.3	95.434	1.250.650	933.252	34.309
El Surtidor Caviri y Cia S.A.S.	19.048.864	1.2	0.8	54.7	4.5	9.9	1.4	237.582	3.447.571	1.885.147	154.905
Empacadora del Sur Ltda.	1.569.058	-1.0	-3.9	28.5	-8.9	-12.5	1.5	-15.019	691.939	197.520	-61.771
Enzacta Colombia S.A.S.	865.030	15.5	9.1	76.3	19.8	83.7	1.3	134.320	398.380	303.982	79.018
Express Delivery Ltda.	5.310.830	-3.2	0.6	89.6	5.0	48.2	0.9	-172.519	692.020	620.378	34.515
Fonmag Ltda.	2.296.833	-0.2	-0.3	18.8	-0.3	-4.001	3.2	2.692.379	2.692.379	505.083	-7.972
Frigorífico del Norte Frigonorte Ltda.	19.977.200	2.3	0.5	81.6	3.1	16.7	1.1	460.157	3.352.956	2.735.062	103.127
Frutas y Verduras del Llano Ltda.	3.377.159	3.2	0.3	51.9	1.1	2.3	1.7	109.090	1.023.130	531.070	11.091
Frutiban Ltda.	967.769	-3.6	0.7	33.0	0.4	0.6	1.1	-34.681	1.768.662	583.074	6.569
Frutiver 1A Ltda.	24.855.116	4.0	2.2	43.9	21.6	38.5	1.1	1.001.610	2.578.904	1.132.212	556.474
General Fruits S.A.	960.744	-10.5	-14.7	9.4	-5.8	-6.4	1.0	-101.091	2.435.267	229.781	-141.663
Gilberto Rondón y Cia. Ltda.	3.680.552	-0.3	-1.5	91.5	-5.1	-60.2	2.0	-11.227	1.077.684	985.690	-55.403
Gonzalo Rincón e Hijos Ltda.	7.332.796	0.2	-0.1	48.6	-0.4	-0.8	0.9	13.233	2.239.047	1.088.232	-8.911
Guillermo Acosta y Compañía Ltda. Gayco Ltda.	1.457.658	7.7	2.3	7.4	2.7	2.9	11.7	112.939	1.273.655	94.721	34.210
Guítez Buenos Aires y Cia S. en C.A.	1.647.776	-6.3	-6.9	4.6	-0.9	-0.9	1.1	-104.332	13.195.407	601.740	-113.457
Hacienda Potrero Nuevo Ltda.	260.267	5.8	0.1	4.6	0.0	0.0	1.9	15.016	3.759.719	173.788	385
Hif Colombia Ltda.	173.904.719	2.1	-0.7	75.5	-3.9	-15.9	1.2	3.635.097	31.393.141	23.713.226	-1.224.845
Ibañez Castilla y Compañía Ltda.	48.235.880	0.5	1.2	82.2	2.4	13.5	1.2	241.263	24.564.798	20.189.004	592.348
Importadora La Gaitana Ltda.	724.896	-4.0	-5.9	61.4	-3.6	-9.3	1.0	-28.818	1.192.062	732.187	-42.551
Importadora y Comercializadora Govi S.A.	58.244.992	-1.3	0.1	83.7	0.4	2.3	0.9	-778.548	10.390.623	8.698.788	39.317
Industrias Tratecni S. en C.	24.157.405	8.0	7.7	71.3	11.8	41.3	1.4	1.941.741	15.790.039	11.264.805	1.866.676
Inversiones Abecar Ltda.	10.776.948	1.0	0.3	44.7	1.3	2.3	2.4	110.155	2.167.373	969.145	27.367
Inversiones Comunal de Colombia S.A.S.	24.795.591	-1.1	0.1	79.2	0.7	3.5	1.3	-263.885	3.723.805	2.950.742	27.283
Inversiones Estratégicas Shaday S.A.	23.349.007	-8.9	-0.9	71.3	-4.9	-17.2	1.9	-2.074.860	4.416.564	3.147.397	-218.149
Inversiones Euro S.A.	190.734.328	3.5	0.6	55.9	2.2	5.0	1.0	6.685.835	52.399.539	29.279.742	1.147.263
Inversiones Lassner S.A.S.	903.224	-48.6	7.8	52.7	3.2	6.7	0.4	-438.957	2.227.158	1.174.547	70.321
Inversiones Logros S.A.	16.446.517	-4.0	2.7	46.3	20.4	38.0	2.0	-656.239	2.163.257	1.001.276	442.047
Inversiones Marca Z S.A.	63.309.885	0.6	0.7	68.4	2.9	9.1	0.8	365.694	15.595.763	10.673.209	447.494
Inversiones Plastinorte Ltda.	1.163.165	-11.2	0.3	38.8	0.2	0.3	0.5	-130.120	2.000.859	776.611	4.048
Inversiones Unimerka Ltda.	6.014.201	0.8	0.5	79.8	2.9	14.4	1.7	47.833	991.725	791.691	28.831
Inversiones Viatela y Valentin Ltda.	2.565.909	2.5	0.7	55.4	2.2	5.0	1.2	823.027	456.267	456.267	18.181
Iesolda Ltda.	1.454.221	8.9	5.4	23.4	9.3	12.2	3.5	129.628	841.125	196.837	78.559
Jorge A. Torres R. e Hijos Compañía Ltda.	2.658.564	2.2	1.1	25.4	1.1	1.5	4.7	59.166	2.690.314	683.205	30.311
Julio César Restrepo y Cia. S.A.	16.007.540	1.7	1.6	37.9	6.4	10.3	0.9	279.090	4.064.741	1.542.318	259.930
Julio Enrique Veléz y Cia S en C.S.	2.468.668	9.8	5.5	67.2	8.2	25.0	1.4	241.514	1.657.530	1.114.292	135.695
Kapiro S.A.S.	2.960.758	10.2	5.2	49.2	15.1	29.7	3.2	302.545	1.031.183	507.732	155.404
La Casa de los Tenderos Ltda.	66.931.971	0.3	0.4	73.1	3.6	13.3	1.3	179.869	6.917.148	5.055.894	247.575
La Garza S.A.	5.423.691	0.5	0.8	60.0	2.6	6.6	2.4	27.416	1.594.752	957.348	41.971
Lácteos de Cimitarra S.A.	10.330.056	1.1	0.5	62.6	5.4	14.5	1.3	115.897	866.921	543.053	47.063

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)
Lácteos La Esperanza Laes S.A.	8.526.080	0.8	0.0	64.5	0.0	0.1	1.0	70.887	724.800	467.467	343
Lácteos Rovirense S.A.	11.118.141	1.0	0.3	57.7	2.5	6.0	1.2	109.900	1.167.797	674.223	29.764
Lácteos Tamacara S.A.	7.874.977	0.5	0.3	70.4	3.6	12.0	1.0	37.221	752.093	529.767	26.782
Lafahi S.A.	3.389.523	0.5	0.2	88.0	0.8	6.7	2.2	16.868	891.791	784.441	7.236
Lecese y Cia S. en C.	9.805.998	2.1	1.0	53.1	1.3	2.7	0.7	201.574	7.909.885	4.198.083	99.037
Leches de Simijaca Ledesim Ltda.	5.329.860	1.9	0.7	50.5	3.4	6.9	1.2	101.429	1.032.928	521.427	35.108
Levelma S.A.	6.562.909	-3.9	-5.7	84.0	-9.0	-56.3	2.6	-258.581	4.118.980	3.458.235	-371.779
Licores del Quindío S.A.	7.694.399	1.7	8.2	62.4	5.1	13.5	1.4	128.689	12.390.191	7.735.309	630.035
Madrid Hermanos Cía Ltda.	21.585.382	-0.8	1.1	23.1	4.0	5.3	4.1	-165.760	5.849.049	1.351.279	236.652
Marcas y Distribuciones Ltda.	3.274.267	0.6	0.9	17.4	3.8	4.6	5.7	21.261	814.448	141.616	30.878
Maxialimentos Ltda.	38.431.523	0.6	0.4	84.6	2.1	13.9	1.0	218.111	7.969.699	6.745.642	170.351
Meltec de Oriente Ltda.	13.977.312	3.5	1.9	50.8	13.6	27.9	1.7	495.902	1.967.138	998.919	267.315
Mercacentro Ltda.	43.566.846	0.0	0.7	49.8	7.3	14.6	1.3	6.351	4.456.406	2.220.180	326.716
Mercado Copacabana Ltda.	4.813.561	-0.2	0.9	66.9	4.6	13.9	1.3	-10.584	939.671	628.801	43.364
Mercado Zapatoa Ltda.	206.576.504	2.1	1.6	83.1	8.1	47.9	0.6	4.377.610	41.277.056	34.289.026	3.344.738
Mercados Delta Ltda.	3.167.330	1.8	1.3	52.9	7.9	16.8	1.1	55.916	506.972	268.158	40.029
Mercados Familiares Ltda.	27.834.558	-1.6	1.6	33.4	9.4	14.1	1.2	-453.725	4.650.178	1.554.590	436.516
Mercados y Cames O.R. Ltda.	59.027.433	0.4	1.4	32.8	18.3	27.2	1.4	249.899	4.646.887	1.523.849	848.141
Mercagencia S.A.	4.967.466	-0.6	-0.2	59.4	-0.8	-1.9	2.1	-32.162	1.228.324	729.138	-9.321
Mercamas Ltda.	2.613.242	1.3	0.8	49.9	2.7	5.4	0.9	34.500	812.708	405.662	21.920
Mercario S.A.	97.898.977	-0.9	1.0	45.1	6.8	12.4	0.9	-873.610	14.550.680	6.557.344	991.406
Mercapaz Paz y Villamil Ltda.	3.616.431	-0.7	-1.0	97.2	-6.1	-217.8	1.2	-23.946	590.506	573.913	-36.147
Mercavil Ltda.	9.247.774	1.5	1.5	60.8	7.7	19.7	1.0	134.144	1.752.074	1.064.669	135.295
Merka Pueblo Ltda.	3.034.490	1.1	1.0	61.2	2.2	5.6	1.5	31.891	1.362.478	833.624	29.433
Multinacional de Cames Ltda.	4.306.667	-2.3	-0.6	50.0	-3.7	-7.5	1.5	-100.912	715.495	357.870	-26.654
Multinegocios R y M S.A.	5.817.218	0.8	0.1	84.6	0.8	5.3	1.1	46.275	961.147	813.132	7.808
Multipan de Colombia S.A.	8.813.755	6.9	3.0	10.6	8.5	9.5	9.4	606.816	3.121.821	329.394	265.523
Multiproyectos Industrial Ltda.	3.939.841	15.9	4.7	74.1	7.0	27.0	0.9	626.995	2.637.180	1.953.065	184.723
No Sweet de Colombia S.A.	4.812.465	21.4	15.5	27.5	22.3	30.7	3.1	1.030.623	3.348.161	919.417	745.273
Omnilife de Colombia S.A.S.	56.302.752	15.5	13.0	41.0	30.3	51.4	2.5	8.741.689	24.225.194	9.941.127	7.339.855
Operadora Colombiana de Cines S.A.	32.778.386	5.7	-6.2	57.9	-2.3	-5.6	0.2	1.858.448	86.649.252	50.169.321	-2.026.393
Organización Selecto Ltda.	3.428.778	1.3	0.8	68.1	3.9	12.3	1.4	43.202	714.600	486.806	27.960
Pacific Sea Food S.A.S.	13.678.709	3.7	0.2	62.4	0.4	1.1	1.6	509.444	5.877.263	3.667.099	23.553
Panificadora Garis Ltda.	3.610.544	11.4	5.9	31.5	21.5	31.4	2.4	412.961	987.752	310.791	212.502
Pescadería Martínez Martelo S.A.S.	6.120.435	2.8	1.6	64.9	7.7	22.0	1.3	168.920	1.240.382	804.631	95.799
Polimerica S.A.	8.830.516	1.0	-2.1	37.1	-2.8	-4.4	1.7	84.803	6.822.046	2.531.646	-188.204
Pollo Exacto Ltda	1.395.470	-2.7	3.3	17.9	6.0	7.4	3.0	-37.124	769.140	137.448	46.474
Pollos San Joaquín Ltda.	685.332	5.8	2.5	14.2	2.1	2.5	8.1	39.667	791.892	112.503	16.792
Pricesmart de Colombia S.A.S.	339.282.524	1.5	-0.5	87.3	-0.6	-4.4	2.0	5.171.637	274.429.571	239.690.167	-1.543.435
Proalimentos Ltda.	9.334.307	2.2	2.2	47.3	3.6	6.8	2.1	206.494	5.655.974	2.675.847	202.241
Prodismar Ltda.	17.013.376	1.5	0.2	87.5	0.6	4.7	1.0	262.611	4.721.692	4.131.052	27.937
Productos y Suministros Ltda.	9.111.520	5.7	3.2	52.5	5.4	11.5	1.4	522.922	5.409.236	2.842.260	294.618

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)
Proteolíticos Acuicultura Ambiental E.U.	726.128	11.5	11.4	49.8	27.8	55.3	2.0	83.706	297.456	147.999	82.648
Provebolis S.A.S.	14.472.809	1.2	0.8	78.5	4.2	19.5	1.3	167.337	2.834.560	2.224.713	119.021
Provee Institucional Ltda	2.124.021	8.2	1.4	50.0	3.8	7.7	1.9	174.817	780.152	390.356	29.926
Proveedora La Avenida y Cia Ltda	9.036.872	-0.2	0.6	77.2	5.4	23.8	1.4	-16.873	1.009.508	778.903	54.989
Proverpan Ltda	3.334.493	-3.4	3.2	70.7	14.3	48.9	1.2	-112.878	749.054	529.575	107.316
Quiceno & Cia S.C.A.	59.989.585	-0.5	0.9	44.0	6.6	11.8	1.8	-328.331	8.519.775	3.752.349	563.782
Rapimercar Ltda.	9.417.358	1.1	0.7	75.6	4.0	16.3	1.2	105.313	1.655.756	1.251.544	65.814
Rapimercar S.A.	82.906.747	1.5	0.8	81.4	2.7	14.3	1.4	1.215.949	24.505.708	19.958.885	652.131
Representaciones Surge Ltda.	595.541	-34.7	-27.1	73.2	-4.9	-18.3	1.3	-206.861	3.306.502	2.421.474	-161.577
Reyes López y Cia Ltda.	33.840.034	8.5	8.5	44.5	25.0	44.9	1.8	2.889.819	11.554.112	5.136.273	2.884.152
Roberto Álvarez y Cia Ltda.	8.128.674	1.3	1.0	35.3	4.6	7.1	2.5	102.617	1.760.969	621.313	81.305
Romaautos Ltda.	647.069	23.4	17.5	4.3	9.5	10.0	16.8	151.593	1.184.392	51.431	112.970
Samaniego y Niño Ltda.	501.426	-12.8	-0.4	25.9	-0.2	6.0	1.9	-64.313	1.321.461	342.675	-2.135
Santa Elena El Dorado S.A.	1.714.044	3.3	1.6	22.6	4.7	6.0	8.8	56.491	604.261	136.688	28.152
Servimax y Compañía S.A.	27.845.496	-1.0	0.3	53.2	5.1	10.9	1.5	-277.793	1.544.181	821.412	78.587
Sociedad de Comercialización Intenacional KM Ltda.	1.039.236	-5.2	2.1	74.0	2.1	8.1	1.1	-53.537	1.024.040	757.926	21.527
Su Papa Supermercados S.A.	23.644.934	0.1	0.0	81.9	0.2	1.0	1.1	25.277	3.921.345	3.212.762	7.169
Suministros de la Sabana Ltda.	2.220.157	5.2	8.4	57.2	10.2	23.9	0.5	116.212	1.831.426	1.048.313	186.974
Suministros Generales Conaseo S.A.S.	8.849.589	2.9	1.8	80.0	5.4	26.9	1.2	255.458	3.035.191	2.427.446	163.507
Supercomercializadora Alianza S.A.S	44.453.535	0.2	0.1	50.0	3.2	6.5	1.2	79.406	1.310.124	654.477	42.322
Supercomercializadora de Tiendas											
Superfuerzas Ltda.	12.633.038	0.1	0.4	73.6	4.1	15.6	1.3	18.396	1.358.049	1.000.049	55.746
Supermercado Abraham Delgado S.A.	5.506.460	-0.9	2.5	31.1	6.1	8.8	2.5	-49.025	2.230.614	693.542	135.776
Supermercado Boom S.A.	39.566.397	1.4	3.1	43.8	22.4	39.8	2.1	563.996	5.421.361	2.374.771	1.213.406
Supermercado Familiar Ltda.	3.865.273	-1.9	-1.2	6.9	-5.6	-6.0	1.1	-74.057	833.384	57.266	-46.660
Supermercado Mercop S.A.S.	3.738.720	-0.4	-0.9	70.7	-1.0	-3.3	3.2	-16.004	3.454.909	2.441.818	-33.681
Supermercados Cundinamarca Ltda.	150.146.659	1.2	0.6	68.3	1.8	5.6	1.2	1.818.745	49.704.746	33.957.926	885.528
Supermercados El Rendidor S.A.	93.263.129	0.2	0.8	84.5	3.3	21.3	0.7	212.721	21.734.641	18.368.496	715.477
Supermercados Más por Menos S.A.	86.086.328	-3.2	0.6	59.2	1.2	3.0	1.0	-2.736.857	40.651.313	24.085.842	500.781
Supermercados Tídam Ltda.	9.341.871	1.3	1.4	75.7	4.8	19.7	5.5	124.770	2.657.066	2.010.534	127.264
Superfuerzas Cafauver S.A.	173.378.644	0.7	0.3	81.2	0.9	4.8	1.0	1.298.149	50.589.163	41.080.336	452.553
Surfidor Ltda.	5.916.502	1.8	1.1	77.6	3.0	13.6	1.3	106.021	2.051.025	1.592.550	62.371
Surfamiliar S.A.	103.163.006	0.8	1.1	76.0	4.8	20.2	1.1	823.827	22.570.086	17.162.898	1.090.661
Surfifruer de la Sabana Ltda.	89.823.565	2.0	6.7	44.4	5.4	9.6	0.7	1.782.059	111.627.125	49.606.846	5.976.456
Surfmarcas Ltda.	15.657.993	-2.1	0.4	72.4	1.2	4.5	1.3	-330.403	5.627.457	4.073.290	69.849
Teleaves Ltda.	8.788.056	0.2	0.1	81.9	1.7	9.1	1.2	18.229	703.116	576.070	11.618
Tic Group S.A.	624.456	-3.1	0.9	64.0	1.1	2.9	1.5	-19.174	551.159	352.646	5.843
Trocha Ruta y Cross Ltda.	5.180.502	1.9	1.3	44.6	6.2	11.2	2.5	98.116	1.095.288	488.664	68.124
Ups Alfatec Soporte t Tecnología S.A.	2.797.906	12.5	4.3	71.2	2.3	8.0	2.3	350.619	5.152.857	3.667.749	119.257
Urquina y Dussan Compañía Ltda.	22.162.484	2.4	3.0	68.0	25.8	80.7	1.3	537.631	2.548.606	1.732.592	658.515
Verifrut S.A.	1.383.473	1.4	0.2	33.6	0.4	0.6	0.8	19.255	724.907	243.671	2.923
Vinos & Gastronomía S.A.S.	1.878.480	9.0	2.5	63.9	0.6	1.7	2.4	168.140	7.624.784	4.870.700	46.703
Vips Ltda.	1.860.960	5.6	1.9	71.0	4.2	14.5	1.4	103.843	853.529	606.192	35.902
Viveres de la 17 Ltda.	2.617.233	1.6	0.0	81.8	0.2	0.9	1.0	40.893	462.543	378.145	796
Wilches Ltda.	3.568.962	2.6	1.7	36.2	13.5	21.2	2.1	93.625	438.167	158.508	59.170

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 se recuperaron en lo corrido del año a julio de 2014. En efecto, las ventas crecieron a un ritmo del 3.2% durante ese período, superior al 2.6% registrado un año atrás. Aún así, las ventas del sector se ubicaron 3.8 puntos porcentuales por debajo de lo observado para la totalidad del comercio minorista (sin combustibles), donde las ventas crecieron en un 7% año corrido a julio de 2013.

La ligera aceleración en el sector estuvo influenciada por diferentes factores. En primer lugar, el PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 5.4% anual durante el primer semestre de 2014, cerca de 2 puntos porcentuales por encima de lo observado en el primer semestre de 2013. En ese mismo período, el PIB del sector comercio creció en un 5.2%, lo que significó un incremento de 1.6 puntos porcentuales con respecto al año anterior. En segundo lugar, el consumo de los hogares ganó dinamismo con un crecimiento del 5.3% anual en el primer semestre de 2014, 1.5 puntos porcentuales por encima de lo observado para el primer semestre de 2013 (3.8%). Asimismo, la cartera de consumo exhibió un comportamiento favorable al crecer a una tasa del 8.7% aunque menos dinámico que la tasa del 10.6% real anual observada un año atrás.

Ahora, un menor dinamismo en el consumo de confecciones pudo haber ocurrido por un incremento en precios, específicamente en



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

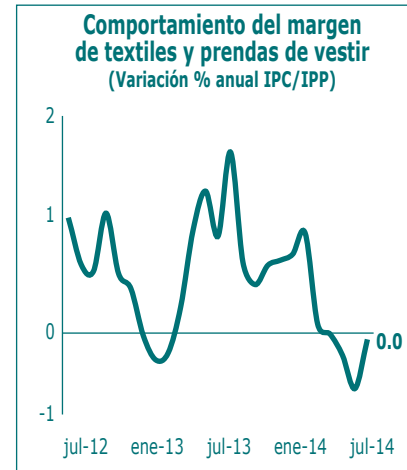
la ropa importada. Cabe recordar que en marzo de 2014 entró en vigencia el Decreto 456 con el cual se buscaba generar una prórroga del Decreto 074 de 2013, el cual tuvo como objetivo combatir el contrabando técnico y la competencia desleal, especialmente en las importaciones de bienes de los sectores de confecciones y calzado. En ambos decretos se impone 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 de la economía, el sector mantiene un crecimiento positivo gracias a la demanda de los hogares por vestuario. De acuerdo con Raddar e Inexmoda, se destinaron \$1.032 millones en julio de 2014 para la compra de vestuario, con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$21.714. Ambas cifras muestran una variación positiva aunque no muy alta. Por un lado, las compras de los hogares aumentaron en un 3.5%, mientras que el gasto per cápita promedio a nivel nacional creció en un 2.3% año corrido a julio de 2014. Cabe recordar que la variación del gasto en vestuario había sido del 8% en 2013 y 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, sin señales de desaceleración. En el primer trimestre de 2014, estas reportaron una tasa de crecimiento del 4.6% año corrido frente al 3.5% año corrido observado para el mismo período de 2013.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial, entendido como la diferencia entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP), y que refleja la diferencia entre precios y costos del sector, fue del 0% en julio de 2014. Aunque esta variable mostró una tendencia creciente durante el primer trimestre de 2014, para el segundo semestre esta tendencia se reversó. En efecto, el comportamiento del margen fue del 0.6% en enero de 2014, pero para abril del mismo año, esta variable cayó al -0.07%. Sin embargo, este recuperó una senda de menores contracciones en julio de 2014 al registrar un crecimiento anual del 0%.

El comportamiento del margen estuvo influenciado, de forma negativa, por las fluctuaciones del IPP. En los tres primeros meses de 2014, este indicador exhibió crecimientos positivos del 0.5% anual en promedio, pero a partir de abril de 2014 el IPP empezó a crecer a tasas promedio más altas, llegando a crecer en un 1.2% anual en julio de 2014.

Por su parte, el incremento moderado del IPC contribuyó positivamente a la recuperación del margen en 2014. En efecto, el IPC alcanzó un crecimiento del 1.1% anual en julio de 2014 frente al 0.7% observado un año atrás. Cabe señalar que en los meses de mayo a julio de 2014 se registró un crecimiento promedio del 1.2% 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 456 de 2014 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 2014, la percepción de la situación económica actual por parte de los comercializadores de prendas de vestir y de textiles es positiva, y presenta una leve mejora con respecto al año anterior.

En el caso de las 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 28 en julio de 2014, lo que significó un incremento de 3 puntos con respecto al dato registrado en julio de 2013. En el primer semestre de 2014 el indicador había exhibido una tendencia decreciente al pasar de un balance de respuestas de 43 en enero a un balance de 30 en junio, y durante julio de 2014 las opiniones positivas de los empresarios continuaron reduciéndose. De esta manera, un 41.7% afirmaba que su situación económica actual era positiva, frente a un 16.7% que la consideraba negativa, llegando a un balance de 25.

Al igual que para julio de 2013, a julio de 2014 la percepción de los empresarios del sector de textiles sobre la situación actual tuvo una tendencia menos favorable en comparación con la registrada por los empresarios del sector de prendas de vestir. El balance de respuestas



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

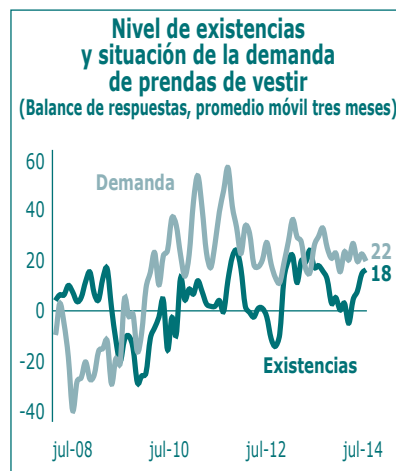


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

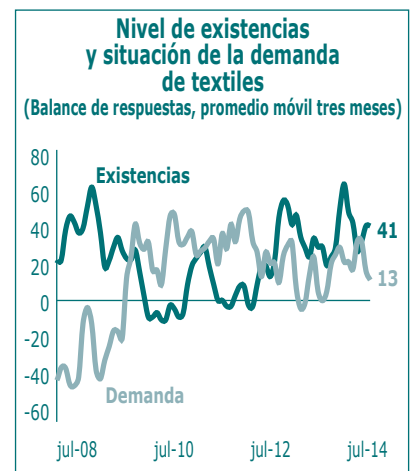
en el promedio a tres meses de los empresarios de textiles se ubicó en 6.7 en julio de 2013 y cayó a 4.8 en el mismo período de 2014. De hecho, en el último mes solo un 28.6% de los encuestados afirmó que su situación era positiva, frente a un 42.9% que creía que se mantenía igual. Cabe señalar que durante los meses de abril y mayo de 2014 se observaron los mejores resultados del año en el balance de respuestas en el promedio a tres meses, alcanzando 23.8 en ambos meses.

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 el mes de julio. En efecto, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas llegaba a 44.2 en julio de 2013 y subió a 45.6 en julio de 2014. De hecho, un 66.7% de los empresarios encuestados en julio de 2014 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 en su mayoría optimistas con respecto a su situación económica general de los próximos seis meses. El balance de respuestas en el promedio a tres meses mostró una recuperación frente a la tendencia a la baja observada desde julio del año 2013. A saber, en enero de 2014 el balance de respuestas en el promedio a tres meses se ubicó en -9.5, pero la recuperación se empezó a ver desde febrero hasta julio del mismo año, cuando el balance de respuestas en el promedio a tres meses tomó el valor de 50.8, 18.4 puntos por encima de lo observado un año atrás. De esta manera, un 57.1% de los empresarios encuestados en julio de 2014 consideró que su situación mejoraría y el porcentaje que creía que empeoraría fue del 14.3%, con lo cual el balance de respuestas llegó a 42.9.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

En el primer semestre de 2014, 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 17.6 en enero de 2014, 11.6 puntos por debajo de lo observado en 2013. En junio de 2014 la demanda repuntó dado que el balance llegó a 24.4 puntos frente a los 17.2 puntos observados en el mismo mes de 2013. Sin embargo, el balance llegó a 21.7 en julio de 2014, -5.9 puntos con respecto a 2013. Esta caída de la demanda tuvo que ver con que solo un 33.3% de los encuestados consideró que su demanda se había incrementado frente a un 58.3% que afirmó no observar cambios en su demanda. A nivel de existencias, se observan dos momentos importantes en los cuales se observa una recuperación en la percepción sobre las existencias: entre septiembre de 2013 y enero de 2014 y entre abril y julio de 2014. En el primer momento la recuperación de las existencias es pronunciada, ya que el promedio móvil de tres meses cayó hasta 21 puntos en septiembre de 2013 y creció hasta 62.9 puntos en enero de 2014. En el segundo momento se observa la recuperación de esta variable, ya que el promedio móvil de tres meses toma un valor 28.6 puntos en abril de 2014 y llega hasta 41.3 puntos en julio del mismo año. Al comparar el valor alcanzado por el promedio móvil de tres meses en julio de 2013 y julio de 2014 se puede ver que hay un incremento del orden de 10.8 puntos en el último año, lo cual muestra que el comportamiento de la variable fue altamente favorable.

Finalmente, para los empresarios del sector de textiles, la demanda en 2014 también presenta momentos de desaceleración en lo corrido del año. Por un lado, entre enero y febrero el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses se mantuvo en 22.9 puntos para luego caer a 19 puntos en marzo. Durante abril y mayo se observó una recuperación de la demanda, pero esta se reversó para los meses de junio y julio, cuando el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses se ubicó en 18.6 y 13.5 puntos respectivamente. Sin embargo, al comparar el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses para julio, se observa que en el último año hubo un incremento en 5.9 puntos. Lo anterior se debió a que un 42.9% de los empresarios del sector afirmó que hubo incrementos en su demanda, mientras que tan solo un 14.3% de los encuestados afirmó observar reducciones en su demanda.

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 2013. Dicha tendencia estaría influenciada principalmente por el menor dinamismo económico a nivel local y por el incremento en los aranceles de ropa importada como resultado del Decreto 456 de 2014.

En efecto, las tasas de crecimiento de las ventas de textiles y prendas de vestir a lo largo de 2014 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 2014, aunque la variación en lo corrido del año fue de un 3.4%, que está 0.4 puntos porcentuales por encima de lo observado un año atrás, esta cifra está 5.1 puntos porcentuales por debajo de lo observado dos años atrás.

Aquí, cabe recordar que la economía colombiana se expandió a tasas del 4.3% anual durante el segundo trimestre de 2014. Esta cifra resultó inferior a las estimaciones del mercado (5%). A diferencia del comportamiento de la economía en el segundo trimestre, el sector comercial creció a una tasa anual real del 4.8% durante el segundo trimestre de 2014, 0.5 puntos porcentuales más que lo observado un año atrás. Anif estima que el crecimiento de PIB-real será del 4.6% en 2014 frente al 4.7% registrado en 2013. Allí el comercio crecería al 5.1%, por encima de lo observado en 2013 (+4.3%). Asimismo, la demanda de los hogares presentaría una aceleración importante, expandiéndose a un 4.9% en 2014 frente al 4.2% de 2013.

Un factor 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 y, en consecuencia, el Decreto 456 de 2014 afectan 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. No obstante, también se habla de un efecto positivo del Decreto. Acicam espera que se reverse la tendencia a la baja en la producción de calzado, en particular gracias al escenario de devaluación que ha venido teniendo lugar desde el primer trimestre de 2014. En materia de importaciones, Acicam afirma que el Decreto 456 de 2014 ha permitido una mayor coordinación y entendimiento de la cadena productiva y sus comercializadores.

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.

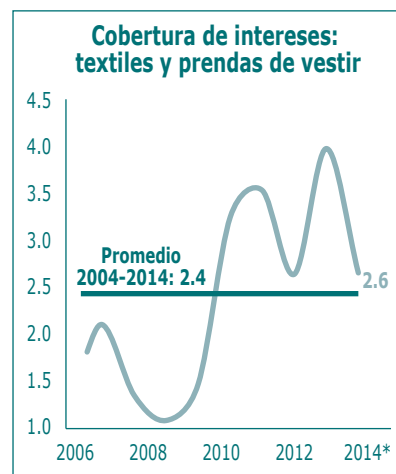
La buena noticia para el sector de textiles y prendas de vestir es el fenómeno de democratización de la moda que aún es vigente y que ha logrado que en Colombia, al igual que en otros países, la moda sea accesible para consumidores de todos los estratos, incentivando el consumo. Esto se ha dado gracias 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. Para los comerciantes locales el reto está en la reconquista del mercado interno, en saber aprovechar el cambio en las tendencias de los consumidores, y en la actualización permanente de sus colecciones.

Según Raddar e Inexmoda, se destinaron \$1.032 millones en julio de 2014 para la compra de vestuario, con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$21.714. Ambas cifras muestran una variación positiva aunque no muy alta. Por un lado, las compras de los hogares aumentaron en un 3.5%, mientras que el gasto per cápita promedio a nivel nacional lo hizo en un 2.3% año corrido a julio de 2014. Cabe recordar que la variación del gasto en vestuario había sido del 8% en 2013 y del 10.8% año corrido a julio de 2012.

Los cálculos realizados por Anif indican que para el cierre de 2014, el sector de textiles y prendas de vestir vería expandir sus ventas en un 3.9% en promedio, lo que significa una reducción de 1.4 puntos porcentuales con respecto a 2013, pero aún en niveles positivos. Por su parte, las proyecciones para el cierre de 2015 también son moderadas, aunque se prevé una ligera recuperación. De esta manera, se estima que la variación del promedio en doce meses sería del 4.7% anual en 2015.

RIESGO FINANCIERO

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



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

Dicho indicador para el sector de textiles y confecciones registró un valor de 3.9 veces para el año 2013, superior al 2.6 observado en 2012. Para 2014 se espera que el indicador de cobertura se ubique en 2.6 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.

SITUACIÓN FINANCIERA

En términos de rentabilidad, los indicadores del sector de textiles y confecciones presentaron un incremento durante 2013. El margen operacional se ubicó en un 4.1%, 0.5 puntos porcentuales por encima del valor observado en 2012 (3.6%). El margen de utilidad llegó al 4.6%, muy superior al promedio de los demás sectores comerciales analizados (1.7%). La rentabilidad del activo fue del 6.2% y la del patrimonio del 13.8%. Para la rentabilidad del activo el incremento fue de 2 puntos porcentuales respecto al año 2012, así como para la rentabilidad del patrimonio este aumento fue de 1.7 puntos porcentuales para el mismo período.

Los indicadores de eficiencia no mostraron cambios respecto al año 2012: la razón de ingresos operacionales y el total del activo se mantuvo en 1.4 veces, y la razón de ingresos operacionales y el costo de ventas se mantuvo en 1.6 veces. Por su parte, los indicadores de liquidez presentaron comportamientos mixtos. La razón corriente aumentó a 1.5 veces. La rotación de cuentas por cobrar cayó en 4.2 días y la de cuentas por pagar lo hizo en 18.6 días. El capital de trabajo como porcentaje de los activos creció en 8 puntos porcentuales respecto al año 2012 y logró alcanzar el 23.2%.

Por último, a diferencia de los indicadores de rentabilidad, los indicadores de endeudamiento mostraron reducciones. La razón de endeudamiento llegó a un 54.6% en 2013, 9.8 puntos porcentuales por debajo de lo observado un año atrás. Por su parte, el apalancamiento financiero llegó al 16.6%, por debajo del promedio del agregado comercial ubicado en un 24.6% y de lo observado un año atrás (22.3%). En línea con todo lo anterior, el indicador de deuda neta cayó en 6.8 puntos porcentuales, ubicándose en un 14.7% en 2013. Todo esto indica que el acceso al crédito de este sector se redujo de forma notoria.

Textiles y prendas de vestir (Cifras básicas)			
Encuesta Anual de Comercio 2012 - Dane(p)*			
Textiles		Prendas de vestir	
Número de empresas	1.064	Número de empresas	6.219
Participación	1.04%	Participación	6.08%
Ventas en miles de pesos	688.738.782	Ventas en miles de pesos	4.474.335.237
Participación	0.32%	Participación	2.11%
Costo de ventas en miles de pesos	479.035.980	Costo de ventas en miles de pesos	2.904.893.480
Participación	0.30%	Participación	1.79%
Número de empleados remunerados	5.862	Número de empleados remunerados	28.754
Participación	0.96%	Participación	4.72%
Remuneración/Ventas	12.0%	Remuneración/Ventas	12.8%
Costo de ventas/Ventas	69.6%	Costo de ventas/Ventas	64.9%

(p) preliminar.

Textiles y prendas de vestir (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Ventas	Dato julio-14	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Textiles y prendas de vestir				
Índice de ventas reales	1.218.4	5.5	5.3	2.3
Precios y margen	Dato julio-14	Variación % anual		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Prendas de vestir				
IPC	102.0	1.2	0.7	0.7
IPP	103.8	1.2	0.2	0.0
Índice del margen real	1.0	0.0	0.5	0.7

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Textiles y prendas de vestir (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Encuesta de Opinión	Dato julio-14	Promedio móvil tres meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Vestuario				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	25	18	8	19
Situación actual de la demanda	25	22	25	28
Situación económica actual	25	28	40	25
Situación económica próximos seis meses	67	46	40	44
Textiles				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	29	41	50	24
Situación actual de la demanda	29	13	30	5
Situación económica actual	0	5	24	7
Situación económica próximos seis meses	43	51	11	32

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Textiles y prendas de vestir				
Indicador		2012	2013	Industria* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.6	4.1	2.4
	Margen de utilidad neta (%)	3.2	4.6	1.7
	Rentabilidad del activo (%)	4.3	6.2	2.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	12.1	13.8	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.4	1.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.6	1.2
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	27.2	23.1	33.6
	Rotación CxP (días)	102.0	83.4	39.3
	Capital de trabajo/Activo (%)	15.0	23.2	15.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	64.4	54.6	55.7
	Apalancamiento financiero (%)	22.3	16.6	24.6
	Deuda neta (%)	21.5	14.7	23.6

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 157 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2013 - 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)
40 Grados Hermanos Ltda.	1.514.113	-0,3	1,7	59,9	2,0	5,0	1,9	-4.347	1.318.716	789.596	26.483
Aldala Hermanos S.A.S.	491.059	11,0	2,4	44,8	1,0	1,8	2,1	53.944	1.168.604	523.403	11.548
Adomos Rico S. en C.	860.681	0,5	0,7	9,3	1,8	2,0	10,7	4.508	321.583	29.887	5.926
Alba Nury Castillo y Cía S. en C.	1.144.291	0,9	-1,5	27,5	-1,4	-1,9	1,8	10.034	1.220.260	335.964	-17.194
Alberto's Helo y Cía Ltda.	944.676	11,4	2,2	88,5	1,4	12,1	0,9	108.153	1.496.764	1.324.335	20.802
Alcasir Ltda.	765.263	8,3	3,5	55,9	3,7	8,5	1,6	63.335	718.971	401.802	26.937
Alianza G.S.A.	1.676.671	-22,4	3,7	9,2	2,2	2,5	5,6	-375.615	2.739.788	251.260	61.330
Almacén Alicia y Eduardo Ltda.	192.383	-10,3	5,7	22,9	1,5	1,9	1,5	-19.824	754.790	173.113	11.034
Almacén el Hachazo S.A.	889.365	2,5	4,2	33,1	1,7	2,5	4,4	22.214	2.193.965	727.147	37.120
Almacén Renatto Ltda.	1.459.571	3,1	5,9	29,2	13,4	19,0	3,2	45.613	636.970	186.022	85.623
Almacenes Gane Ltda.	4.196.961	15,5	12,0	19,0	20,7	25,5	3,3	649.177	2.445.082	464.466	505.383
Almacenes Gigante Colombia S.A.	1.930.445	-27,8	-1,7	71,5	-0,7	-2,3	0,7	-537.538	4.963.831	3.548.777	-32.605
Almacenes Gran Ltda.	452.598	-13,4	12,3	20,6	6,6	8,3	1,9	-60.594	839.702	172.570	55.660
Almacenes Herlu Ltda.	1.967.297	0,9	-0,9	22,2	-0,3	-0,4	2,7	18.050	5.444.074	1.209.492	-17.560
Almacenes Labodega S.A.	21.776.126	1,6	2,6	53,7	7,3	15,7	1,8	351.972	7.817.648	4.194.502	570.028
Almacenes Samsara S.A.S.	1.142.078	-9,1	-1,4	99,1	-2,3	-267,6	1,0	-104.309	719.544	713.374	-16.514
Almacenes Travesuras S.A.	5.261.787	3,6	4,1	63,3	4,7	12,9	2,8	187.349	4.539.612	2.871.943	214.966
Ana Cristina Restrepo Ltda.	2.997.756	3,5	3,7	28,9	3,7	5,2	1,3	105.512	3.016.085	872.074	112.219
Baquer S.A.S.	36.841.124	3,6	1,5	67,5	1,4	4,3	1,5	1.317.444	40.189.773	27.147.424	557.874
Bellatela S.A.	30.255.372	8,7	5,3	53,8	5,7	12,3	2,1	2.644.399	28.041.357	15.073.478	1.600.643
Cachareña Bombona Ltda.	478.135	0,8	3,7	6,3	1,8	1,9	15,9	3.771	997.573	62.547	17.531
Cadena Telka S.A.	4.388.861	12,7	4,5	56,1	5,8	13,3	1,9	558.947	3.394.679	1.903.599	198.077
Camisas el Duque Ltda.	2.259.132	4,9	2,4	88,1	2,0	17,1	1,1	111.451	2.736.300	2.412.026	55.321
Carlos Nieto y Cía S.A.S.	20.258.514	11,8	7,6	45,0	13,9	25,2	1,8	2.388.563	11.111.765	4.995.456	1.542.236
Casa Christian Ltda.	424.596	-11,9	-9,0	29,0	-6,3	-8,9	21,4	-50.697	600.430	173.978	-38.090
Castilmoda S.A.S.	33.791.797	10,5	4,5	68,1	4,5	14,0	1,3	3.554.933	33.880.801	23.056.624	1.511.157
Centro Moda V. Arriz Ltda.	212.891	-19,8	-20,2	51,4	-6,6	-13,5	1,2	-42.190	657.353	338.071	-43.075
Centro Textil Ltda.	3.933.640	5,9	4,9	64,4	18,3	51,5	1,5	233.940	1.043.213	671.981	191.134
Centro Textil S.A.S. Centex	14.658.551	8,9	2,3	71,4	1,3	4,4	2,1	1.298.150	27.155.107	19.382.183	341.859
Chanubs y Cía Ltda.	569.168	16,0	5,3	19,6	2,2	2,8	16,9	91.033	1.344.952	263.242	30.145
Chaves Gómez S.A.	415.772	10,7	5,5	14,6	1,2	1,4	1,5	44.556	1.954.061	285.366	23.018
Chc Fashion Group S.A.S.	955.954	15,1	8,5	43,7	6,6	11,8	1,6	143.942	1.223.925	534.503	81.152
Clon Hadas Ltda.	8.151.443	15,5	5,2	75,1	5,0	19,9	1,1	1.266.381	8.509.338	6.394.610	421.474
Colcom S.A.S.	17.362.692	5,3	3,7	71,6	8,5	30,0	4,3	915.586	7.525.900	5.389.780	641.227
Comercializadora Arturo Calle S.A.S.	422.836.845	10,5	7,1	66,9	14,6	44,0	1,5	44.297.936	205.862.903	137.785.367	29.980.433
Comercializadora Campo y Campo Ltda.	3.484.357	1,7	1,2	48,0	1,3	2,5	1,6	60.367	3.331.213	1.598.428	43.306
Comercializadora Luikar Ltda.	1.368.146	13,5	10,2	29,3	9,1	12,9	3,4	184.263	1.539.640	451.671	139.895
Comercializadora Pointer Ltda.	17.862.125	5,2	2,0	58,2	1,1	2,6	4,4	930.452	33.175.017	19.311.763	357.148
Comercializadora Silver S.A.S.	14.132.356	2,4	-7,7	88,3	-28,1	-239,8	1,0	342.838	3.842.631	3.391.626	-1.081.572



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 Técnica Colombiana S.A.	2.747.668	8.8	2.3	23.3	0.5	0.6	1.2	241.545	12.980.872	3.021.189	62.983
Comercializadora Tejada S.A.	256.086	4.0	0.8	31.2	0.4	0.6	1.5	10.251	504.262	157.099	2.059
Comercializadora Terrano S.A.	2.959.985	4.9	2.3	50.5	1.9	3.9	3.8	144.183	3.465.894	1.748.825	67.097
Comercializadora Textiles y Moda Ltda.	9.225.792	7.5	5.1	70.8	4.7	16.1	1.6	691.302	10.014.008	7.086.537	471.595
Comfer S.A.	1.566.554	10.7	3.2	59.9	1.4	3.4	2.2	167.497	3.653.827	2.189.418	49.697
Compañía Internacional de Soluciones Creativas S.A.	81.754.894	7.8	5.3	67.3	12.5	38.3	1.3	6.411.488	34.669.115	23.328.925	4.341.387
Compañía Comercial Universal S.A.	115.572.529	6.3	2.1	79.8	3.9	19.5	1.1	7.338.086	61.226.074	48.865.248	2.412.935
Compañía de Inversiones Textiles de Moda	203.354.510	-7.2	1.6	92.6	3.4	45.9	0.8	-14.693.981	98.186.142	90.955.468	3.320.954
Confecciones Jaru S.A.	5.933.933	2.9	0.0	72.5	0.0	-0.1	1.4	173.206	3.839.289	2.782.339	-1.567
Confecciones Karytex Ltda.	2.281.228	4.7	0.0	68.2	0.0	0.1	0.6	107.095	1.744.588	1.188.967	759
Coralpa E.U.	6.134.979	4.4	0.3	69.2	0.6	1.8	2.2	267.114	3.575.342	2.473.476	20.367
D&G Ltda.	2.631.389	0.4	1.1	53.6	2.6	5.7	1.2	10.725	1.134.913	607.936	29.921
D Avanzada Ltda.	924.648	9.6	4.1	41.4	2.3	3.9	1.2	88.633	1.666.514	690.252	38.002
Dazaf Cia. Ltda.	2.743.904	-0.6	-5.5	66.8	-20.4	-61.6	1.3	-17.309	740.581	494.821	-151.374
De Moda S.A.	20.913.792	1.0	1.4	61.9	3.9	10.1	1.3	209.806	7.536.413	4.663.329	290.163
Deporte S.A.S.	32.854.888	2.8	1.3	45.8	3.6	6.7	2.0	929.918	11.714.172	5.364.437	427.250
Dib Colombia S.A.	5.452.629	12.8	2.6	74.7	3.4	13.3	1.8	698.312	4.183.915	3.124.476	140.916
Diseño y Moda Nuevo Mundo S.A.	8.499.409	7.0	2.2	72.2	2.9	10.3	1.7	591.004	6.505.430	4.699.618	186.254
Disorlanas Ltda.	2.808.817	6.2	2.4	60.4	3.7	9.4	1.2	175.231	1.792.470	1.082.818	66.409
Distribuciones Implecor S.A.S	1.026.845	1.2	1.1	71.3	1.2	4.3	1.4	11.864	943.002	672.257	11.711
Distribuidora Nacional de Sombreros Ltda.	1.612.992	12.1	2.0	26.0	0.6	0.8	2.7	194.548	5.537.415	1.440.235	31.546
Distribuidora Nogal Ltda.	1.413.541	27.5	17.4	2.8	1.9	2.0	3.7	388.051	12.850.597	365.362	245.995
Doble L & Cia Ltda.	15.171.616	4.0	3.1	48.2	3.1	6.0	0.8	606.768	15.345.497	7.391.386	476.105
Dotascol Ltda.	599.527	7.1	2.0	52.1	4.4	9.2	0.9	277.536	144.562	12.223	12.223
Dual Ltda.	9.067.602	1.4	0.1	78.3	0.7	3.0	0.8	123.032	1.933.314	1.513.229	12.732
Dug S.A.	18.506.002	3.5	1.0	45.3	1.3	2.3	2.7	650.158	14.851.666	6.723.718	188.723
El Templo de la Moda Fresca Ltda.	4.980.284	1.3	2.9	66.4	2.8	8.4	1.5	65.952	5.172.618	3.436.519	146.416
Enroque y Cia Ltda.	130.491	-17.9	-61.3	4.4	-14.1	-14.8	9.4	-23.300	565.413	25.007	-80.003
Ensenada S.A.	34.754.529	4.6	2.9	35.7	4.7	7.3	2.1	1.611.421	21.688.456	7.749.294	1.013.004
Eppo Ltda.	1.139.614	-15.9	9.4	38.8	5.7	9.4	1.4	-181.633	1.864.103	723.111	106.963
Estrategia Comercial de Colombia S.A.	16.698.645	2.5	0.8	72.6	4.8	17.6	1.3	412.551	2.693.826	1.955.542	130.040
Etnico Ltda.	3.220.972	8.2	2.1	77.5	2.3	10.3	2.3	264.244	2.953.170	2.287.732	68.766
Europa Fashion Ltda.	1.404.568	11.4	2.4	80.2	1.3	6.6	5.2	160.087	2.593.372	2.079.395	33.755
Everfit S.A.	35.403.076	9.3	5.7	69.8	7.6	25.2	2.6	3.293.952	26.342.196	18.383.446	2.005.816
Executive S.A.S.	23.503.436	-1.3	5.7	55.4	2.5	5.6	2.5	-298.629	53.337.774	29.568.411	1.329.613
Fabriqueando Ltda.	1.370.600	-44.9	10.6	32.3	1.7	2.5	8.1	-615.661	8.521.692	2.750.869	145.595
Fashion Franchising Group S.A.S.	3.583.914	-14.7	-19.3	38.2	-27.9	-45.2	1.9	-526.585	2.473.373	944.020	-690.651
Filanka S.A.S.	410.203	30.3	19.2	3.2	1.6	1.7	31.1	124.167	4.795.072	153.704	78.867
Frapa Ltda.	250.480	-206.2	50.7	6.6	3.2	3.5	1.9	-516.593	3.919.290	257.039	126.900
G. Romero Bodega de la Moda y Cia S. en C.	4.476.047	15.8	10.0	14.3	4.0	4.6	1.5	709.200	11.340.557	1.624.437	448.372
Gas Evolution Jeans Ltda.	6.755.357	-4.0	4.0	67.1	2.9	8.9	0.7	-267.190	9.149.467	6.140.345	268.240
Hassan Ltda.	552.459	4.2	4.2	14.2	8.8	10.3	6.9	23.295	263.733	37.470	23.295
Hega Gb Ltda.	7.087.939	8.0	5.5	60.1	14.4	36.0	1.4	564.050	2.709.135	1.628.254	389.259



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)
Hilos & Suministros Ltda.	6.317.046	10,3	3,3	41,0	3,2	5,5	1,6	648.858	6.388.856	2.616.855	207.317
Hilos Buñalo Ltda.	5.759.819	8,9	2,2	62,0	2,7	7,2	1,4	512.982	4.694.559	2.911.219	127.560
Importadora Future Fashion S.A.	1.051.762	-64,2	9,6	34,4	5,5	8,4	4,9	-674.938	1.845.749	634.716	101.273
Internacional de Franquicias S.A.	4.416.345	-7,0	0,9	45,1	1,1	2,0	1,6	-307.183	3.591.299	1.620.809	38.882
Íntimos Alma Ltda.	20.418.237	3,1	1,0	61,5	2,6	6,7	0,9	631.706	8.072.049	4.963.768	208.370
Inversiones Abugar Ltda.	321.200	8,1	-1,1	4,4	-0,2	-0,2	11,9	26.109	1.815.443	79.587	-3.596
Inversiones Arrázola Villazón y Cía. Ltda.	7.901.414	10,3	4,6	56,5	8,7	20,0	0,9	812.711	4.172.340	2.358.608	363.379
Inversiones Florez Fonseca Ltda.	602.990	-0,1	2,3	23,4	2,0	2,7	3,6	-877	689.159	161.600	14.100
Inversiones Giratell Ltda.	13.938.166	8,5	3,7	52,8	3,7	7,9	1,5	1.182.539	14.087.930	7.441.609	522.071
Inversiones Gobotex Ltda.	11.132.940	8,7	5,8	60,4	15,7	39,8	1,2	964.676	4.133.888	2.497.059	651.063
Inversiones Roishe Ltda.	791.628	3,0	1,4	49,7	1,6	3,3	2,8	24.130	659.889	328.085	10.881
Inversiones y Representaciones Vassant Ltda.	1.535.254	0,0	-5,8	87,0	-8,7	-66,9	2,6	76	1.020.933	888.082	-88.902
Invertabo S.A.S.	5.210.218	0,4	0,9	71,1	1,6	5,4	1,1	18.589	2.978.010	2.118.263	46.626
Italsud S.A.S.	1.060.672	1,6	-3,3	55,9	-4,4	-10,0	26,6	16.919	789.491	441.271	-34.931
Itg Colombia S.A.S.	2.056.148	11,2	3,9	34,6	4,4	6,8	2,4	230.971	1.803.677	624.017	79.790
Joeltex S.A.S.	1.427.262	-51,2	-17,4	88,5	-18,5	-160,9	1,1	-731.454	1.339.680	1.185.403	-248.254
Jubalal Ltda.	634.415	5,4	2,1	50,3	3,4	6,9	2,0	34.428	389.230	195.650	13.268
Karinka S.A.	15.698.333	6,0	1,7	35,6	1,9	3,0	1,6	947.624	13.973.734	4.981.607	272.295
Ks Depor Colombia Ltda.	9.914.458	8,4	3,5	85,5	3,3	22,9	1,1	836.293	10.532.320	9.009.342	348.475
La Tienda de las Telas S.A.	5.425.391	5,0	5,0	55,2	13,5	30,1	1,8	270.390	2.019.589	1.114.500	272.342
Latina Factory Ltda.	589.092	7,5	4,6	27,5	2,1	2,9	3,0	43.894	1.299.414	357.323	27.190
Ligia Carvajal e Hijos Sociedad Ltda.	691.066	-1,0	0,4	86,1	0,2	1,1	1,2	-7.199	1.575.450	1.355.780	2.503
Liz Tienda Ltda.	486.394	-6,9	-0,1	75,2	-0,2	-0,9	1,3	-33.624	277.276	208.557	-592
López y Jiménez Creaciones Ltda.	1.493.149	-1,5	35,3	46,1	40,6	75,4	1,8	-22.252	1.295.136	597.066	526.424
Lore Ltda.	1.284.658	1,2	2,1	67,0	5,4	16,3	1,5	15.595	512.730	343.658	27.541
Los Tres Elefantes S.A.	53.580.917	2,0	69,0	17,4	47,5	57,6	2,6	1.089.138	77.796.176	13.565.302	36.982.931
Marcas Europeas S.A.	12.991.612	10,7	3,7	66,1	1,7	4,9	1,3	1.394.025	28.704.751	18.976.267	479.528
Maritel del Nogal S.A.	4.336.684	8,3	2,9	65,7	1,0	2,9	1,4	360.488	12.463.691	8.194.564	125.347
Marketing Personal S.A.	147.993.593	2,6	0,2	90,0	0,5	5,3	1,0	3.836.760	66.770.991	60.075.390	355.596
Marrocar S.A.	54.179.820	5,5	8,3	37,6	9,8	15,8	2,3	2.968.305	45.529.397	17.137.822	4.472.706
Memes S.A.	4.300.572	3,4	3,2	32,1	4,5	6,6	3,1	144.601	3.056.840	979.916	137.901
Mikekids Ltda.	1.938.103	13,6	7,0	39,3	7,8	12,8	0,7	263.882	1.746.097	686.648	135.929
Modanova S.A.S.	35.715.584	1,0	0,8	7,4	0,3	0,3	2,4	349.029	87.362.960	6.456.524	281.215
Modas y Diseños S.A.	30.014.437	6,2	2,8	61,5	8,3	21,7	1,6	1.871.054	10.040.791	6.177.804	837.102
Modastilo Ltda.	6.128.200	15,4	8,2	26,1	26,4	35,8	4,2	940.946	1.891.075	493.592	499.851
Mundial de Marcas Ltda.	23.128.108	2,5	0,9	78,3	0,7	3,0	1,1	567.356	31.073.644	24.336.598	204.096
Ocean Regata International Ltda.	742.423	19,5	25,1	23,5	8,6	11,2	3,5	144.544	2.164.635	508.128	186.200
Oporto S.A.	8.154.765	6,1	2,5	62,0	7,6	19,9	0,5	500.576	2.751.780	1.706.234	207.926
Orva S.A.	2.500.386	-19,4	1,8	19,8	0,7	0,9	2,4	-485.429	5.873.659	1.164.408	44.041
Otavi S.A.	17.319.309	6,3	2,4	40,7	6,1	10,4	2,4	1.089.179	6.638.413	2.700.815	407.887
Oxi Ltda.	1.495.079	7,0	5,7	15,5	3,9	4,6	0,4	104.761	2.172.026	337.095	85.150
PASH S.A.S.	205.528.126	3,1	2,4	20,0	4,0	5,0	4,8	6.323.159	124.572.112	24.969.367	4.964.729
Par S.A.S.	1.179.879	-6,4	-6,0	51,9	-2,5	-5,2	1,2	-75.559	2.819.553	1.463.679	-71.005
Pernine Ltda.	19.647.733	5,0	2,2	73,7	3,6	13,5	1,4	988.284	12.326.867	9.090.381	438.145

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)
Praga Ltda.	2.013.030	10.2	3.5	44.7	8.8	15.9	2.0	205.187	795.625	355.753	69.933
Productora y Comercializadora de Confecciones Ltda.	8.698.873	9.4	3.3	34.4	4.1	6.3	2.9	818.500	6.891.768	2.367.476	283.721
Quessep de Fernández y Cía S. en C.	2.425.364	-4.0	1.0	17.1	0.7	0.8	5.5	-96.536	3.683.747	631.273	24.545
Representaciones Villazón García & Cía. Ltda.	4.213.757	4.5	1.8	24.2	3.1	4.1	1.5	188.345	2.409.250	583.050	75.247
Robles y Gómez Ltda.	1.018.793	10.4	2.1	52.6	2.1	4.5	3.1	105.907	990.072	520.474	21.142
Rodríguez Franco y Cía S.C.S. Organización											
Nacional de Comercio Only	164.347.999	1.7	1.9	45.6	2.7	4.9	1.0	2.856.769	113.811.913	51.842.951	3.052.565
Roén Ltda.	2.605.508	1.8	-4.0	44.8	-2.3	-4.1	1.4	47.216	4.586.608	2.052.520	-103.334
Saad y Cía S.A.	6.566.786	0.6	0.5	60.2	0.4	0.9	2.1	36.563	8.299.181	4.996.375	31.122
Saraluz Ltda.	23.414.729	3.1	1.6	46.7	2.2	4.1	2.0	719.125	17.099.038	7.978.517	373.242
Sisley Internacional S.A.	3.269.938	6.3	-1.7	87.3	-0.9	-7.1	3.9	205.948	6.091.371	5.318.161	-54.566
Sociedad de Concesionarios S.A.	16.279.329	-1.8	-0.4	93.6	-0.3	-5.1	1.0	-295.229	18.962.918	17.756.382	-62.058
Style & People Ltda.	4.216.838	5.6	1.0	80.4	0.8	4.1	0.9	235.580	5.205.283	4.185.093	42.138
Sucesores de José I Matca Ltda.	3.276.811	5.7	2.3	25.9	1.1	1.4	2.0	185.483	7.077.419	1.830.657	74.699
Tejidos Lav Ltda.	10.021.339	9.7	6.1	30.5	4.3	6.1	2.8	972.532	14.436.136	4.401.988	614.711
Tejimundo S.A.S.	1.101.938	7.7	3.0	59.9	4.2	10.4	1.6	84.619	807.611	483.673	33.575
Telares Medellín Hogar S.A.	21.595.030	1.7	1.8	64.6	3.4	9.7	1.5	361.962	11.533.402	7.446.646	395.032
Telinda S.A. y/o Alvarez Villegas S.A.	1.895.278	1.3	2.6	72.8	1.6	5.8	2.9	24.215	3.116.703	2.269.517	49.211
Telka S.A.	1.756.463	4.7	7.7	26.7	6.2	8.5	2.3	82.672	2.168.968	578.723	134.920
Tex Lady Ltda.	839.085	5.6	1.2	73.0	1.7	6.4	1.3	46.606	586.118	427.734	10.143
Textdecor Textiles Decorativos S.A.S.	1.923.627	6.3	2.9	50.9	4.7	9.6	2.0	120.911	1.164.782	592.570	54.935
Textiles Suprim S.A.	6.387.573	1.9	0.9	76.8	1.3	5.7	1.8	120.425	4.292.216	3.296.441	56.348
Tiendacol S.A.	17.225.063	-4.9	2.7	59.8	3.4	8.4	1.5	-842.336	13.627.496	8.144.345	462.496
Tiendas de Ropa Intima S.A.	60.456.453	-2.7	1.4	64.7	3.2	8.9	1.4	-1.629.896	27.665.197	17.894.953	874.168
Tierra Santa S.A.S.	19.704.720	6.1	3.0	90.7	3.3	35.3	1.0	1.199.739	17.991.713	16.310.168	593.728
Todo Comercio de Confecciones S.A.	24.705.416	-2.6	3.5	67.0	5.3	16.1	1.3	-635.204	16.434.135	11.015.136	871.976
Tonos S.A.	3.948.369	4.0	3.7	21.5	4.1	5.2	4.4	159.869	3.603.153	773.733	146.403
Unión Europea S.A.S.	4.296.734	14.3	10.0	40.3	14.9	24.9	9.7	614.254	2.894.681	1.167.248	430.858
Vag Wear Ltda.	1.643.056	-6.1	1.4	78.7	3.7	17.3	1.2	-99.835	646.956	509.345	23.769
William Chams S.A.	17.246.263	2.6	0.8	74.5	0.6	2.3	1.0	440.815	23.235.663	17.299.005	134.824
Xuss Ltda.	15.535.045	10.6	1.6	74.7	1.3	5.3	1.6	1.644.856	18.778.329	14.029.950	252.836

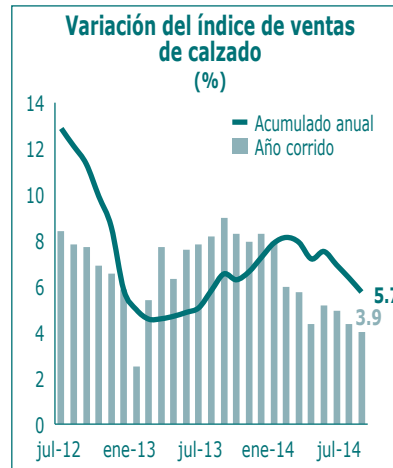
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO

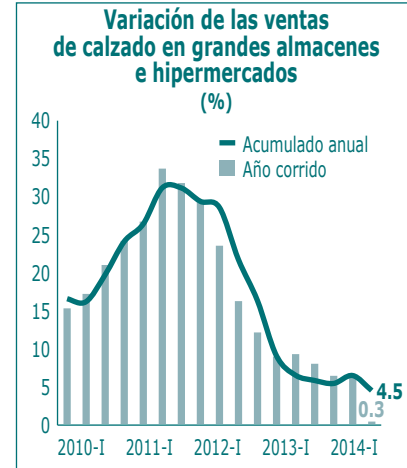
VENTAS

Según los resultados más recientes de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM), las ventas de calzado y artículos de cuero han tenido un comportamiento favorable en lo corrido de 2014, aunque no tan favorable como lo observado durante 2013. En efecto, el sector registró una expansión en sus ventas del 3.9% en lo corrido del año a julio de 2014, mientras que esta variable se expandió un 8.1% en el mismo mes de 2013. Aun así, este menor dinamismo del sector no se percibe si se compara el crecimiento de las ventas en los últimos doce meses, el cual se ubicó en un 5.8% en agosto de 2014, cifra equivalente a lo observado un año atrás. En términos comparados, el sector de calzado y artículos de cuero no presenta un dinamismo notable ya que ocupa el quinto puesto en el ranking por crecimiento de ventas de los sectores analizados en este estudio.

El comportamiento del sector de cuero y calzado es atípico en la medida en que la desaceleración de las ventas observadas en lo corrido de 2014 no se asemeja al comportamiento del PIB-real de Colombia y tampoco al comportamiento del consumo de los hogares observado un año atrás. Cabe recordar que el PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 5.4% anual durante el segundo semestre de 2014, cerca de 1.7 puntos porcentuales por encima de lo observado en el segundo semestre de 2013. En ese mismo período, el PIB del sector comercio creció en un 5.2%, lo que significó un incremento de 1.6 puntos porcentuales con respecto al año anterior. Entre tanto, el consumo de los hogares reversó la tendencia a la baja al recuperarse de un crecimiento del 4%



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

observado entre enero y junio de 2013 y pasar a una tasa de crecimiento anual del 5.3% para el mismo período en 2014.

La demanda por productos de calzado y artículos de cuero pudo verse afectada, en los últimos meses, por el incremento en precios, específicamente en el calzado importado. En efecto, en enero de 2014 se anunció la prórroga del Decreto 074 con la ratificación del Decreto 456 de 2014. Este último decreto continuó buscando combatir el contrabando técnico y la competencia desleal, en particular para las importaciones de bienes de los sectores de confecciones y calzado. Este Decreto prolonga por dos años adicionales 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 las prácticas de subfacturación en el sector, frenando la entrada de calzado a precios inferiores a US\$1.

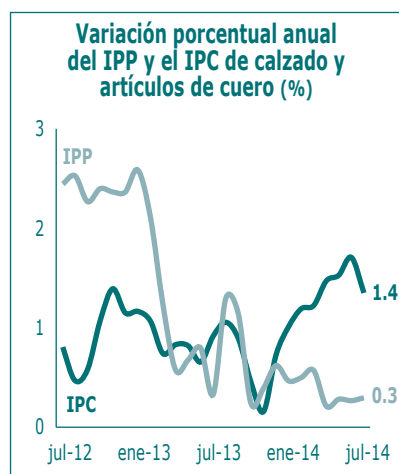
Los efectos del Decreto y de la desaceleración en el consumo de artículos del sector han sido evidentes en las importaciones de productos de calzado y marroquinería. Acicam (Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el Cuero y la Marroquinería) reporta que las compras externas de calzado sumaron US\$224.5 millones en el acumulado a julio de 2014, lo que representó una contracción del -14% con respecto al año anterior. En cuanto a los efectos derivados de la prórroga del Decreto 074 de 2013 sobre el valor de las importaciones, Acicam reportó que el valor de las importaciones se contrajo entre 2012 y 2013 al -7.5%, cifra que representa un poco más de la mitad de lo observado en 2014. Medidas en número de pares de zapatos, dichas importaciones llegaron a 28.1 millones de pares entre enero y julio de

2014, lo que indica una contracción del -15% con respecto a 2013. El efecto sobre el número de pares importados fue menos severo, ya que la contracción observada entre 2012 y 2013 fue del -20.1%, es decir, 5.1 puntos porcentuales por encima de lo observado entre 2013 y 2014.

En línea con el comportamiento del sector de calzado, las exportaciones del sector de marroquinería tomaron un valor de US\$48.2 millones, contrayéndose a una tasa del -6.2% en el acumulado enero-julio para los años 2013 y 2014. Por otro lado, las importaciones de este sector presentaron un comportamiento favorable, ya que alcanzaron los US\$96.8 millones durante el mismo período, es decir, un incremento del 8% con relación a 2013.

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 \$1.032 millones en julio de 2014 para la compra de vestuario, con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$21.714. Ambas cifras muestran una variación positiva aunque no muy alta. En efecto, las compras de los hogares aumentaron en un 3.5%, mientras que el gasto per cápita promedio a nivel nacional lo hizo en un 2.3% año corrido a julio de 2014. Cabe recordar que la variación del gasto en vestuario había sido del 8% en 2013 y 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, estos re-



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

gistraron una tasa de crecimiento en sus ventas del 0.3% en el primer trimestre de 2014, 9 puntos porcentuales por debajo del incremento observado en el mismo trimestre de 2013. 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.

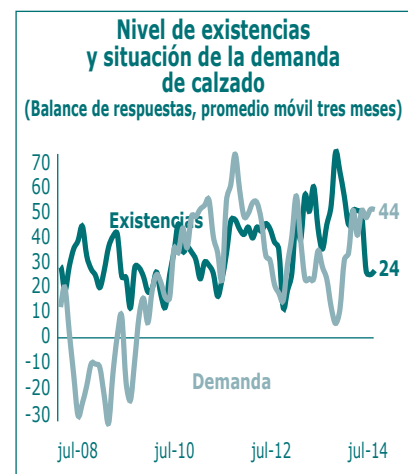
PRECIOS Y MARGEN

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 estiman con base en el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector. Los resultados muestran que el margen del sector presentó variaciones positivas y crecientes desde noviembre de 2013 (-0.2%) hasta julio de 2014 (1.1%). Para este último mes se observó una reducción de 0.3 puntos porcentuales por debajo de lo observado en junio (1.4%) y 0.5 puntos porcentuales por encima de lo observado un año atrás (0.6%).

Respecto a los precios a los consumidores, estos han mostrado variaciones importantes en el período julio 2013-julio 2014. En principio dichas variaciones se mantuvieron en el plano positivo, pero se observaron dos momentos puntuales de desaceleración: septiembre a noviembre de 2013 y julio de 2014. En el período septiembre-noviembre



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

de 2013 la variación anual pasó del 0.89% en septiembre al 0.16% en noviembre. Para el segundo momento de desaceleración, la variación anual del IPC pasó al 1.35% en julio de 2014, 0.4 puntos porcentuales por debajo de lo observado un mes atrás. Sin embargo, al considerar la variación en doce meses del IPC fue posible observar que esta pasó del 0.9% en julio de 2013 al 1.35% en julio de 2014. Este crecimiento estuvo fuertemente relacionado, en parte, con 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 2014) hubo una ligera desaceleración en el crecimiento de los costos de las empresas. Esta variable pasó del 0.33% anual en julio de 2013 a un crecimiento de tan solo un 0.30% anual en julio de 2014.

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 presentó una importante recuperación frente a lo observado en 2013. Los datos muestran que la tendencia presentó una clara recuperación para el mes de abril, ya que el balance de respuestas (respuestas positivas menos negativas) en el promedio móvil de tres meses se ubicó en -7 en 2013 y pasó a 22 para el mismo mes en 2014. En línea con esto y tras la recuperación que se dio en el mes de mayo, para el mes de julio la recuperación fue de 5 puntos, pasando de tomar un valor de 21 en 2013 a un valor de 26 en 2014. De esta manera, el 37.5% de los empresarios afirmó que su situación económica era positiva en julio de 2014 y solo un 12.5% era pesimista, por lo cual el balance de respuestas del promedio móvil de tres meses se ubicó en 26.

Con respecto a la situación económica en seis meses, se observa una tendencia similar. La mayoría de los empresarios encuestados comenzó el año esperando buenos resultados, por lo cual el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses se mantuvo en el plano positivo, llegando a 39 en enero de 2014, 31 puntos por encima del balance de 8 observado en igual período de 2013. Sin embargo, el comportamiento de las expectativas sobre la situación económica en seis meses fue variable, ya que tras el pico alcanzado con un balance de respuestas de 48 en febrero de 2014, esta variable sufrió una leve contracción durante marzo (44), abril (44) y mayo (42). Para junio y julio se observó una recuperación al alcanzar un valor de 50 del balance de respuestas.

En cuanto a la demanda, durante el primer semestre de 2014 los empresarios del sector de calzado y artículos de cuero mantuvieron una percepción favorable, la cual estuvo por encima de los niveles observados en 2013, a excepción del mes de enero. En efecto, el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses llegó a 30 en enero de 2014, 19 puntos por debajo de lo observado un año atrás. Para los meses de febrero a julio se observó un incremento promedio de 17 puntos en el balance de respuestas en el promedio móvil de tres meses. En particular, la percepción de la demanda de los empresarios del sector fue favorable en julio, ya que se observó un incremento de 20 puntos en el balance de respuestas, pues este pasó de 25 en julio de 2013 a 44 en julio de 2014.

Entre tanto, la percepción con respecto al nivel de existencias mantuvo una tendencia contraria a la observada para las percepciones de demanda en 2014. El balance de respuestas del promedio móvil de tres meses llegó a 44 en febrero de 2014 y cayó a 24 en julio del mismo año. Esto indica que los empresarios del sector pudieron adaptar sus inventarios a los niveles de demanda, e incluso sus niveles de existencias pasaron a un plano de escasez. Para los meses de junio y julio se observó una tendencia decreciente en los niveles de inventarios comparado con lo observado en los primeros cuatro meses del año. Esto es consistente con el comportamiento de la demanda, ya que en los primeros meses del año esta fue baja y en los meses de junio y julio esta creció, luego se puede entender como un efecto de compensación por parte del empresariado del sector. En efecto, un 38% de los encuestados afirmó que estas se incrementaron en julio de 2014 y un 63% afirmó que sus existencias se mantuvieron iguales. Por lo cual, el balance de respuestas en el promedio de tres meses llegó a 31 en julio de 2014, cerca de 7 puntos por debajo del registro de 2013.

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 2014 (en comparación con 2013), continuó siendo un sector dinámico dentro del comercio. Sin embargo, para el segundo semestre del año no se evidenciaban señales de recuperación. En efecto, la variación en lo corrido del año fue de un 4.3% a agosto de 2014, inferior en 4.6 puntos porcentuales a lo registrado en el mismo mes de 2013 (8.9%).

No obstante, se dio una dinámica positiva en las ventas del sector en 2014 que se explicaría principalmente por el ritmo de crecimiento de la economía en el segundo trimestre de este año, pese a la caída en la demanda dado el incremento en los precios del calzado importado. Recordemos que la economía colombiana se expandió a tasas del 4.3% anual durante el segundo trimestre de 2014, 0.2 puntos porcentuales por debajo de lo observado un año atrás.

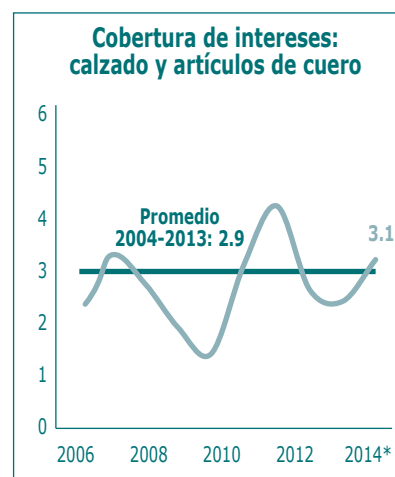
Como ya lo mencionamos, el alza en los precios de los productos de calzado y artículos de cuero puede ser uno de los factores que ha contribuido a restar dinamismo en el consumo en lo que queda del año. Sin embargo, con la ratificación del Decreto 456 de 2014, Acicam espera que se reverse la tendencia a la baja de la producción de calzado, en particular gracias al escenario de devaluación que ha tenido lugar desde el primer trimestre de 2014. En materia de importaciones, Acicam afirma que el Decreto 456 de 2014 ha permitido una mayor coordinación y entendimiento de la cadena productiva y sus comercializadores.

Con esto en mente, Anif estima que para diciembre de 2014, las ventas de calzado y productos de cuero tengan un crecimiento en el acumulado en doce meses cercano al 4.8%, 3 puntos porcentuales por debajo de lo observado en 2013. Para el cierre de 2015 se espera una expansión en ventas del 8%.

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 es 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, este pasó de 2.6 veces en 2012 a 2.4 veces en 2013. Para 2014, se prevé que el indicador de cobertura de intereses se incremente nuevamente, llegando a 3.1 veces. Esto gracias a la dinámica de la demanda interna, la cual se mantiene en niveles muy favorables.



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

SITUACIÓN FINANCIERA

La situación financiera de las empresas de calzado y artículos de cuero no registró cambios significativos en el último año. Los indicadores de rentabilidad del sector se mantuvieron estables, presentando ligeros cambios durante 2013. El margen operacional pasó del 2.7% en 2012 al 2.3% en 2013 y se ubicó por debajo del promedio calculado para los demás sectores del comercio (2.5%). El margen de utilidad neta y la rentabilidad del activo presentaron aumentos de 0.1 puntos porcentuales cada uno entre 2012 y 2013, respectivamente. En cambio, la rentabilidad del patrimonio se contrajo en 0.3 puntos porcentuales, al pasar del 3.5% en 2012 al 3.2% en 2013.

Al igual que los indicadores de rentabilidad, los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente estables en 2013 respecto a lo observado en 2012. La relación ingresos operacionales como porcentaje del total del activo fue de 1.4 veces, 0.3 puntos porcentuales por debajo del promedio calculado para la totalidad de los sectores comerciales analizados. Por su parte, los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas se contrajeron de 1.8 veces en 2012 a 1.7 veces para 2013, superando el promedio comercial de 1.3.

Los indicadores de liquidez tuvieron resultados positivos. Por un lado, la razón corriente pasó de 1.3 veces a 1.5 veces entre 2012 y 2013. La rotación de cuentas por cobrar tuvo una variación de -5.8 días en el mismo período, alcanzando los 34.7 días, mientras que la rotación de cuentas por pagar aumentó en +20.9 días, ubicándose en 102.4 días en 2013. En ambos casos, las empresas de calzado y artículos de cuero se mantuvieron muy por encima del promedio del comercio (33.1 días la rotación de cuentas por cobrar y 39.9 días la rotación de cuentas por pagar).

Finalmente, los indicadores de endeudamiento se redujeron entre 2012 y 2013. La razón de endeudamiento pasó del 70.6% en 2012 al 66.5% en 2013, lo que significa que se encuentra 11.1 puntos porcentuales por encima del endeudamiento del promedio del comercio. Por otro lado, el apalancamiento financiero y la deuda neta presentaron reducciones en 5.7 y 5.4 puntos porcentuales respectivamente en 2013 y se ubicaron en un 28.4% y un 26.9%.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2012 - Dane(p)*	
Calzado y artículos de cuero	
Número de empresas	3.191
Participación	3.1%
Ventas en miles de pesos	2.301.082.636
Participación	1.1%
Costo de ventas en miles de pesos	1.362.640.118
Participación	0.8%
Número de empleados remunerados	17.698
Participación	2.9%
Remuneración/Ventas	11.2%
Costo de ventas/Ventas	59.2%

(p) preliminar.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Ventas	Dato julio-14	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Calzado y artículos de cuero				
Índice de ventas reales	94.2	5.75	7.9	5.8
Precios y margen	Dato julio-14	Variación % anual		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Calzado y artículos de cuero				
IPC	100.2	1.4	0.7	0.9
IPP	92.5	0.3	0.6	0.3
Índice del margen real	1.1	1.1	0.1	0.6

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Calzado y artículos de cuero (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Encuesta de Opinión	Dato Julio-14	Promedio móvil tres meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Calzado y artículos de cuero				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	38	24	49	31
Situación actual de la demanda	33	44	27	25
Situación económica actual	25	26	23	21
Situación económica próximos seis meses	50	50	34	40

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Calzado y artículos de cuero				
Indicador		2012	2013	Promedio* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.7	2.3	2.5
	Margen de utilidad neta (%)	0.7	0.8	1.9
	Rentabilidad del activo (%)	1.0	1.1	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.5	3.2	7.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.4	1.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.8	1.7	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	40.5	34.7	33.1
	Rotación CxP (días)	81.5	102.4	39.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	20.4	26.1	15.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	70.6	66.5	55.4
	Apalancamiento financiero (%)	34.1	28.4	24.0
	Deuda neta (%)	32.3	26.9	23.1

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 62 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2013 - 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)
Agaval S.A.	93.149.254	3.0	2.6	63.1	3.5	9.5	2.2	2.785.003	69.715.605	43.956.344	2.455.142
Agencia Cauchosol de Antioquia Ltda.	11.112.578	3.1	0.5	91.4	0.8	9.7	1.0	343.299	6.025.402	5.505.459	50.180
Agencia Cauchosol de la Costa Ltda.	7.601.237	4.3	1.3	75.7	2.0	8.3	1.0	325.852	5.064.485	3.835.177	102.601
Agencia Cauchosol de Occidente S.A.S.	9.151.472	4.2	-0.1	96.5	-0.1	-2.7	1.0	388.293	5.327.561	5.141.955	-4.920
Agencia Cauchosol del Centro S.A.S.	50.950.681	3.7	1.2	81.7	2.9	15.9	1.2	1.880.341	21.451.342	17.518.374	626.521
Almacenes Pecari Ltda.	26.328	-92.2	2.7	48.6	0.2	0.5	1.7	-24.287	292.079	142.031	717
Bellbrook Colombia S.A.S.	13.298.248	-1.9	4.5	83.2	4.3	25.5	1.2	-248.955	14.093.802	11.721.263	604.359
Calza Dos Ltda.	1.263.415	6.2	1.7	29.8	2.1	2.9	3.3	78.054	1.017.377	302.726	20.905
Calza Moda 2000 Ltda.	1.369.563	11.8	2.6	59.1	2.7	6.6	2.0	161.195	1.313.590	776.646	35.180
Calzado de la Sabana y Cía. Ltda.	6.930.450	9.7	3.2	81.7	4.8	26.4	1.2	669.351	4.591.381	3.752.083	221.412
Calzado Latino Ltda.	10.661.635	2.4	2.6	68.1	6.0	18.7	1.9	260.477	4.589.462	3.127.378	273.817
Calzaempresas S.A.S.	2.043.992	3.7	1.0	48.8	1.9	3.6	1.7	74.932	1.112.762	542.802	20.612
Calzamos Ltda.	6.857.811	6.1	3.5	59.6	8.1	19.9	1.4	420.865	3.010.231	1.793.363	242.550
Calzar Ltda.	2.322.166	3.4	3.2	34.1	9.9	15.1	2.8	77.865	744.916	253.823	73.997
Calzabodo S.A.	114.068.719	5.1	1.7	56.0	3.2	7.3	3.3	5.802.592	59.424.172	33.306.810	1.898.722
Calzar S.A.	3.456.415	3.4	1.0	33.8	0.7	1.0	1.6	117.696	5.240.436	1.770.375	35.305
Chic Marroquinería Ltda.	4.729.381	3.5	2.1	21.9	2.2	2.8	4.1	164.218	4.508.867	989.177	99.662
Cixco Ltda.	1.461.820	3.8	1.4	77.2	1.6	7.1	1.3	55.885	1.300.396	1.003.343	20.989
Comercializadora Baldini S.A.	112.720.091	6.3	3.3	78.0	5.1	23.3	1.4	7.155.623	71.309.699	55.595.845	3.664.039
Comercializadora Calzamos Ltda.	1.855.155	8.1	4.1	23.5	11.0	14.4	4.2	149.881	688.844	161.762	75.736
Comercializadora Castro Gómez Ltda.	4.269.019	7.9	5.6	19.0	10.2	12.6	3.8	336.842	2.354.161	446.516	239.671
Comercializadora Danny & Asociados S. en C.S.	614.916	-1.5	0.6	50.2	0.3	0.6	1.9	-9.145	1.161.479	582.627	3.541
Comercializadora Doménico Ltda.	7.834.205	3.0	1.1	35.3	1.0	1.6	1.3	238.276	8.960.853	3.163.086	90.021
Confeccción Industriales Ropa Fuerte Ltda.	1.682.158	4.7	3.4	65.1	6.1	17.4	1.5	79.628	935.923	609.390	56.671
Confecções y Representaciones Puccetti Ltda.	1.101.270	9.4	6.0	51.1	14.2	29.0	2.1	103.138	465.994	238.098	65.980
Crazy People Company Ltda.	360.618	4.2	2.7	5.2	2.5	2.6	17.5	15.006	397.243	20.641	9.852
Distribuidora del Suroeste y Cía. Ltda.	2.701.346	6.3	3.6	25.2	19.6	26.2	3.8	170.845	490.514	123.719	96.153
Distrizar S.A.S.	1.864.712	5.8	3.5	17.9	5.6	6.8	5.5	108.094	1.156.230	207.371	64.709
Dixa Sport Ltda.	515.923	10.4	2.4	30.2	1.0	1.4	3.3	53.533	1.223.640	369.080	12.303
Ecoceros S.A.	9.925.026	7.0	3.3	60.6	8.8	22.3	1.7	692.228	3.715.902	2.252.890	326.058
Enebe Representaciones Ltda.	29.714.678	2.8	1.6	64.9	2.6	7.4	1.3	842.348	18.785.460	12.190.873	487.937
Fabega Ltda.	23.870.704	5.5	2.6	82.5	2.5	14.4	1.1	1.301.700	24.206.496	19.963.827	612.103
Famgar Ltda.	14.817.254	7.5	4.9	74.0	5.2	20.0	0.8	1.107.929	13.923.725	10.297.071	725.062
Forus Colombia S.A.	21.080.448	-6.0	-4.6	35.2	-6.3	-9.7	2.5	-1.260.236	15.561.131	5.480.512	-974.752
Grupo Vgi S.A.	5.391.789	18.2	1.5	31.7	0.3	0.4	0.2	982.328	31.358.750	9.943.449	78.722
Iberoamericana de Zapatos S.A.S.	1.381.925	7.4	4.1	22.3	7.9	10.2	4.5	101.981	711.233	158.775	56.335
Ilanko S.A.	7.016.928	8.9	5.1	63.9	2.5	6.9	1.5	623.330	14.404.860	9.211.528	360.392
Internacional de Zapatos S.A.S.	2.123.994	7.4	4.4	20.9	9.1	11.5	4.7	157.506	1.022.075	213.395	93.222
Inversiones Jubilee S.A.	8.432.009	-8.0	2.6	49.0	2.0	4.0	2.3	-671.901	10.848.076	5.312.275	220.752

Razón social	Veritas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Inversiones Rosiana S.A.	2.466.833	8.1	1.9	49.2	2.6	5.1	1.3	198.733	1.834.567	902.156	47.384
Inversiones Zabas S.A.	897.784	2.4	-1.7	62.2	-1.4	-3.8	1.7	21.352	1.079.839	671.518	-15.656
Lys Comercial Ltda.	707.941	-12.2	11.2	44.1	14.3	25.5	2.2	-86.216	556.031	245.345	79.303
Leather Collection S.A.S.	2.301.355	2.1	1.4	74.5	1.5	6.0	1.2	47.463	2.037.932	1.518.201	31.248
Marruecos Colombian Leather Ltda.	3.045.264	11.8	3.8	46.7	3.4	6.4	3.4	359.336	3.416.754	1.594.715	116.165
Mundial de Zapatos y Cia. Ltda.	2.949.778	7.0	4.0	30.9	7.6	11.0	8.7	205.098	1.555.852	480.883	118.170
Mundozapatos y Cia. Ltda.	8.202.456	7.3	1.7	71.4	4.0	14.1	1.4	602.196	3.359.187	2.399.571	135.689
Peso Firme Ltda.	5.271.722	0.0	-2.3	66.9	-3.9	-11.9	1.2	1.640	3.091.028	2.069.099	-121.444
Payless Shoesource Pss de Colombia S.A.S.	83.408.076	-10.5	-10.9	26.0	-22.3	-30.2	2.3	-8.769.083	40.867.967	10.613.381	-9.125.767
Q 21 S.A.	2.887.870	5.4	2.2	79.0	3.3	15.8	1.2	156.348	1.911.790	1.510.540	63.568
Rampiel Ltda.	2.295.776	4.7	3.1	68.2	2.6	8.2	1.7	108.540	2.720.467	1.856.171	70.859
Representaciones Delsa y Cia. Ltda.	1.738.675	2.8	-1.7	43.9	-2.7	-4.8	2.3	49.440	1.093.584	480.221	-29.181
Representaciones J&R Ltda.	13.415.317	3.3	2.0	63.6	2.8	7.6	1.4	447.876	9.553.362	6.079.928	264.164
Rosa Jaluf y Cia. S. en C.S.	5.876.399	12.2	3.4	75.3	1.6	6.6	1.5	715.183	12.143.104	9.148.195	196.955
Setai S.A.	9.869.507	-5.6	-4.2	87.0	-12.8	-98.5	0.8	-552.516	3.263.957	2.839.602	-417.802
T Ruiz y Cia. S en C.S.	224.201	-104.0	-2.0	1.6	-0.1	-0.1	2.0	-233.262	5.159.705	81.614	-4.536
Testone S.A.	8.802.419	2.3	2.0	81.5	5.0	27.0	1.2	198.732	3.582.451	2.921.396	178.251
Training Int Ltda.	30.008.520	5.9	2.6	76.7	3.7	15.9	1.1	1.777.653	20.776.441	15.935.663	767.496
VD El Mundo a sus Pies S.A.	292.136.908	0.2	-0.3	88.3	-0.4	-3.5	1.3	441.618	231.472.938	204.289.751	-945.193
Xax S.A.	4.507.958	5.1	1.7	59.6	5.7	14.0	1.6	229.652	1.361.906	811.483	77.296
Zap Smith S.A.	631.310	4.2	2.2	23.0	2.2	2.8	4.3	26.775	651.789	149.950	14.017
Zapacol Ltda.	1.515.707	6.0	2.4	37.3	1.4	2.2	2.7	90.492	2.572.745	960.511	35.824
Zapatina S.A.	179.204	4.7	4.6	9.9	2.9	3.2	9.9	8.360	286.386	28.286	8.301
Zbc S.A.	42.119.747	10.3	9.5	13.7	13.1	15.2	3.3	4.345.286	30.349.150	4.143.053	3.989.310

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

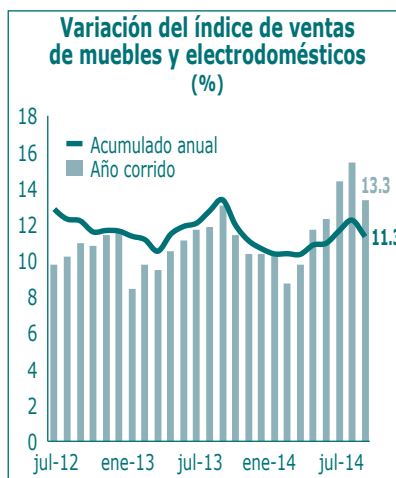
MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS

VENTAS

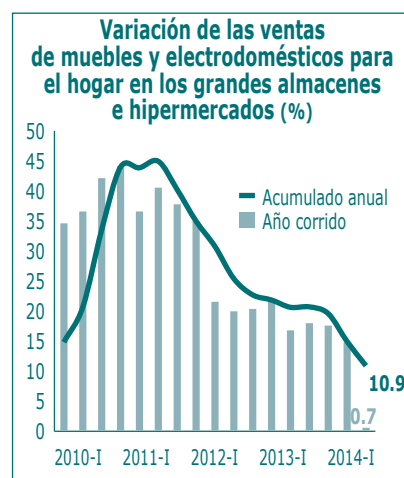
El sector de muebles y electrodomésticos mostró un menor incremento en el nivel de ventas de comercio al por menor en el año 2014 en comparación con 2013. De hecho, la variación acumulada en doce meses cerró con un crecimiento del 11.3% en julio de 2014, cuando un año atrás se había presentado una variación del 12.7%. De todas formas, estas tasas de expansión superiores al 10% denotan la tendencia favorable que se ha venido presentando en el sector en los últimos años.

Por otra parte, las ventas durante el año corrido subieron su ritmo de crecimiento. En julio de 2013 se tenía un incremento del 11.8%, cifra que aumentó al 13.3% en julio de 2014. Desde luego, la aceleración en el crecimiento que tuvo la economía colombiana en el primer semestre 2014 ha tenido un impacto positivo sobre las ventas del sector en los últimos seis meses.

En lo referente a los grandes almacenes e hipermercados, las ventas de muebles y electrodomésticos tuvieron una desaceleración en su crecimiento durante el primer trimestre de 2014 en comparación con el mismo período de un año atrás. En efecto, el crecimiento en el acumulado en doce meses en el primer trimestre del año pasó



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

del 20.6% en 2013 al 10.9% en 2014. De igual forma, la variación en el año corrido ha decrecido significativamente al pasar del 16.9% al 0.7% durante el mismo lapso. De esta manera, en este segmento comercial se puede ver que el indicador de ventas presenta una dinámica menos favorable en lo corrido del año 2014 en comparación con el año anterior.

Pese a este estancamiento en las ventas de muebles y electrodomésticos en los grandes almacenes e hipermercados en el primer trimestre de 2014, los datos globales del comercio al por menor parecen indicar que la demanda por esos bienes está lejos de desacelerarse, pues los ritmos de crecimiento en las ventas superiores al 10% en el acumulado en doce meses y en el año corrido evidencian una dinámica favorable en el último año. Lo anterior puede estar respaldado en alguna medida, a nivel macroeconómico, por el hecho de que el consumo de los hogares mostró una recuperación en el primer semestre de 2014, cuando registró una tasa de crecimiento del 3.4%. Esta cifra resulta superior en 0.9 puntos porcentuales a la hallada en el mismo lapso de 2013 (2.5%).

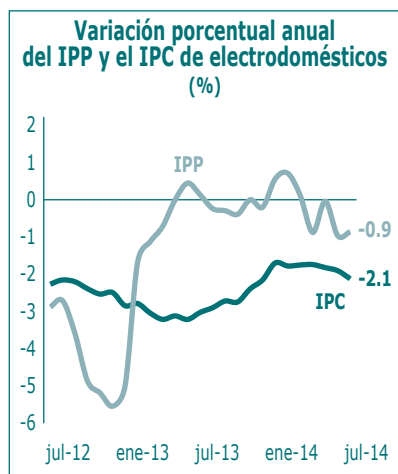
PRECIOS Y MARGEN

El margen de ganancia de las empresas comercializadoras de electrodomésticos fue en promedio del -1.6% durante el período enero-julio de 2014. Esta tendencia se ha mantenido prácticamente en el último año y medio, pues los márgenes de utilidad han sostenido va-

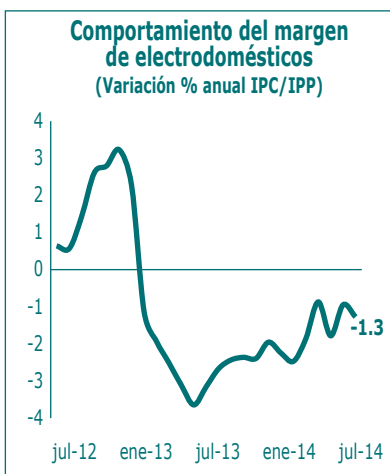
lores negativos desde febrero de 2013, alcanzando la cifra del -1.3% en julio de 2014. Sin embargo, cabe destacar que estas cifras son mayores al valor promedio anual de 2013 (-2.1%). Lo anterior refleja un deterioro en los márgenes comerciales del sector en lo corrido del año 2014, aunque dichos niveles resultan menos negativos que los observados en 2013.

Durante el año 2014 se ha mantenido la tendencia negativa en la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), así como el Índice de Precios al Productor (IPP) sufrió una ligera reducción, continuando con una trayectoria similar a la de 2013. La variación promedio del IPP entre enero y julio de 2014 fue del -0.2% en comparación con una contracción promedio del -0.8% en el año 2013. En el IPC del sector se presentó una variación promedio del -1.8% entre enero y julio de 2014, dato mayor al decrecimiento promedio del -2.9% hallado en 2013. Estos menores decrecimientos en los costos de los comerciantes pueden deberse al incremento en el costo de las mercancías importadas gracias a la devaluación que ha venido presentando recientemente el 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.

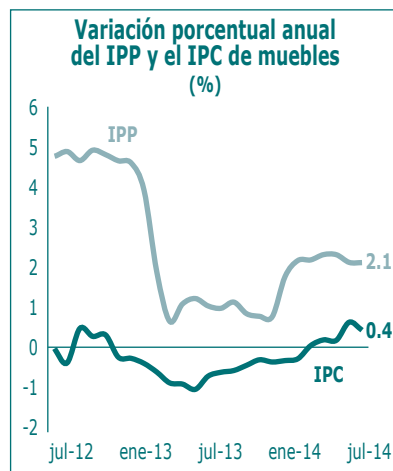
Por su parte, para las empresas comercializadoras de muebles, el margen comercial se vio particularmente afectado por el crecimiento del IPP sobre el IPC. De hecho, el margen se ha mantenido en terreno negativo desde julio de 2008, situación que no se ha revertido en los años más recientes. En promedio para todo 2013, el margen de las



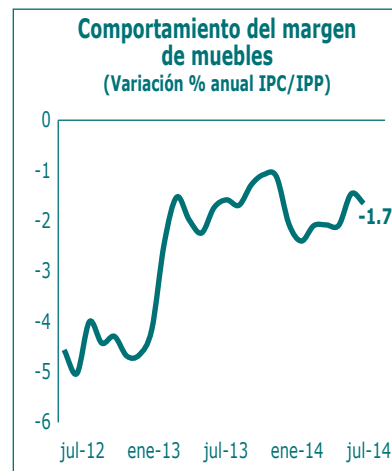
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

empresas fue del -2.1% anual. Por su parte, en 2014 se presentó una leve tendencia de menor decrecimiento en el margen, cerrando julio con una variación promedio del margen del -2% año corrido.

El fenómeno anterior se debió a un mayor crecimiento de los ingresos que afrontan los empresarios del sector. En efecto, el IPC promedio fue del -0.6% en 2013, mientras que entre enero y julio de 2014 dicha media subió al 0.1%. Sin embargo, la media del IPP del sector de muebles fue del 2.1% entre enero y julio de 2014, superando ligeramente el promedio de 2013 (1.6%). De todas maneras, esta trayectoria cercana a cero de los ingresos y positiva de los costos ha llevado a que las compañías que comercializan muebles enfrenten márgenes negativos en lo corrido de 2014.

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 2014, situación que ha coincidido con un comportamiento negativo o cercano a cero en la variación 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.

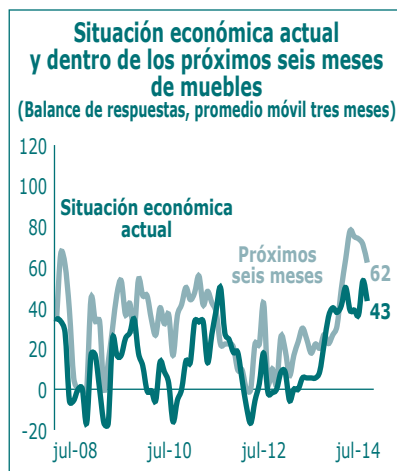
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Las expectativas de los empresarios de muebles respecto a la situación económica actual mostraron una tendencia levemente favorable en sus balances de respuesta entre diciembre de 2013 y julio

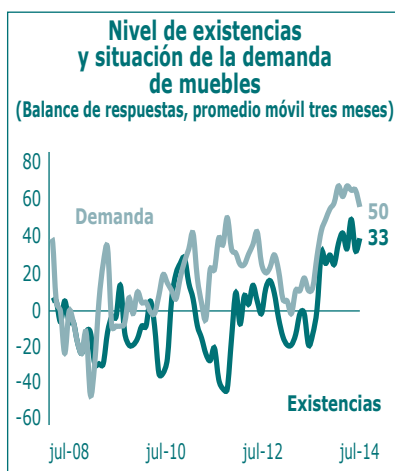
de 2014. En diciembre de 2013, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas ascendió a 6, cifra que subió a 43 en julio de 2014. Cabe destacar que este optimismo se ha venido sosteniendo en lo corrido de 2014, lo que se evidencia en el hecho de que el promedio de dicho balance asciende a 42 para todo 2014, un incremento de 26 unidades frente a la media de esta variable observada en 2013 (16).

Asimismo, el comportamiento de las expectativas a seis meses sobre la actividad económica mostró un aumento del optimismo entre julio de 2013 y el mismo mes de 2014 entre los empresarios comercializadores del sector de muebles. En efecto, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas aumentó de 22 a 62 durante dicho lapso. De hecho, las perspectivas de los empresarios sobre el desempeño de la actividad comercial en el futuro cercano mostraron una evolución favorable en lo corrido de 2014, pues el promedio anual del balance de respuestas al corte de julio ascendió a 70, dato que en todo 2013 llegó únicamente a 25.

La percepción empresarial sobre la cantidad de existencias fue de un incremento a finales de 2013 y en lo corrido de 2014. De hecho, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas siempre fue positivo entre diciembre de 2013 y julio de 2014 (alcanzando el valor de 33 en este último mes). Cabe mencionar que los incrementos más grandes en este período se dieron en los meses de marzo y mayo (alcanzando niveles de 36 y 43, respectivamente). En cuanto a la demanda, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue positivo en julio de 2014, alcanzando un valor de 50. Este valor



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



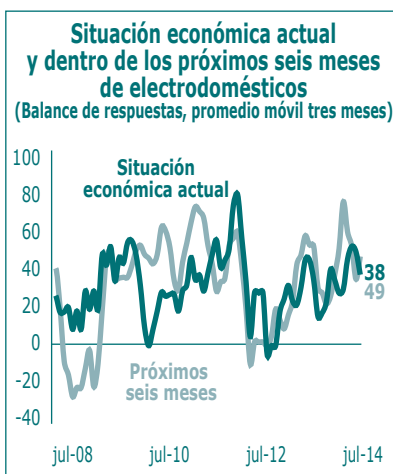
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

resulta notoriamente más alto que el observado un año atrás (6), aunque resulta el más bajo de todo 2014.

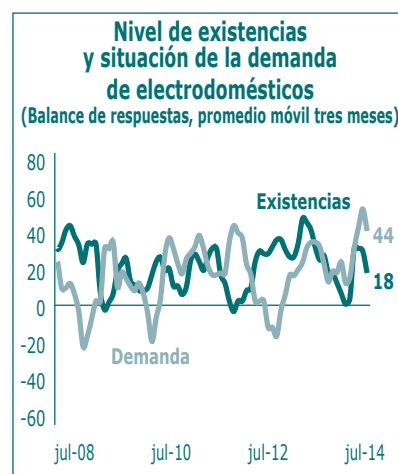
En el caso de las empresas de electrodomésticos, las expectativas de los empresarios comercializadores de estos productos frente a la situación económica actual tuvieron un comportamiento positivo entre julio de 2013 y julio de 2014. En julio de 2013, el 33% de los empresarios opinó que la situación económica de sus negocios mejoró y otro 67% que se mantuvo igual (con un promedio móvil a tres meses en el balance de respuestas de 47). Estas cifras fueron del 50% y el 33%, respectivamente, en julio de 2014 (con un promedio móvil que llegó a 38).

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 2013 y julio de 2014. De hecho, el número de respuestas favorables sobre estas perspectivas aumentó del 50% al 67% 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 2014 (49).

Para los empresarios del sector de electrodomésticos, el nivel de existencias tuvo un menor crecimiento entre julio de 2013 y julio de 2014. Así, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas bajó de 34 en julio de 2013 a 18 en el mismo mes de 2014. Estos resultados van en línea con la percepción sobre la demanda, la cual creció entre julio de 2013 y el mismo mes de 2014, y se mantuvo



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

positiva en lo corrido del período 2013-2014. De hecho, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 37 en julio de 2013 frente a un valor de 44 en julio de 2014. 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 2014, cuando se espera obtener un crecimiento en el acumulado del año superior al de 2013. Asimismo, se espera que en el mediano plazo continúe esta dinámica de crecimiento, con niveles más altos a los que se esperaba alcanzar en 2014.

En primer lugar, es importante tener en cuenta la dinámica positiva que mostraron las percepciones y las expectativas sobre el desempeño de la actividad económica por parte de los empresarios de los sectores de muebles y electrodomésticos en lo corrido de 2014. Estas percepciones favorables sugieren que las compañías de estos sectores prevén un mejor desempeño de sus negocios en 2014, si se contrasta con lo encontrado en 2013.

A ello debemos agregar la recuperación que desde Anif proyectamos que se presentará en el consumo de los hogares durante 2014. En efecto, para esta variable prevemos una tasa de crecimiento del 4.9% anual, dato que superaría en 0.7 puntos porcentuales al registro de 2013 (4.2%). Dicha recuperación en la tendencia macroeconómica parece haberse cristalizado, hasta el momento, en las percepciones sobre el desempeño de la demanda que presentan los empresarios de muebles y electrodomésticos, donde se observó un crecimiento importante del optimismo a lo largo de 2014.

Esta situación coincide con un comportamiento creciente del área licenciada para la construcción de vivienda y de oficinas entre julio de 2013 y julio de 2014. En efecto, el acumulado en doce meses del área aprobada para construir viviendas creció un 6.8% en ese período (dato bastante similar al 6.9% del período julio 2012-julio 2013). En el caso de las oficinas, este incremento fue todavía más alto, alcanzando una variación del 62.8%, con lo cual se completan dos años con tasas de expansión superiores al 60%. Con ello, se prevería que una vez las personas comiencen a adecuar tecnológicamente estas nuevas viviendas y oficinas construidas, el sector experimente un incremento en la demanda de sus productos.

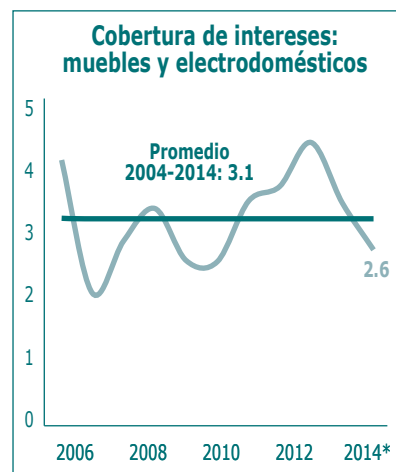
Sumado a esto, otro aspecto positivo para este sector comercial radica en la posibilidad latente del país de establecer acuerdos comerciales con algunas de las potencias económicas asiáticas. Por un lado, en la presente legislatura 2014-2015 se espera lograr la ratificación del Tratado de Libre Comercio (TLC) con Corea en el Congreso de la República (el cual se volverá a presentar tras no ser aprobado en la pasada legislatura). Asimismo, el TLC con Japón finalizó a comienzos de noviembre de 2014 su octava ronda de negociación. En caso de aprobarse estos tratados (con una expectativa de más corto plazo en el caso del de Corea y más a mediano en el de Japón), se 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 y japoneses de alta calidad a un menor valor que el percibido en la actualidad para su posterior venta, beneficiando sus márgenes de ganancia.

A lo anterior debemos agregar algunas de las innovaciones que se están haciendo al interior del sector con el fin de incrementar los niveles de demanda. Este ha sido el caso de la creación del portal loencontraste.com en julio de 2014, una nueva plataforma de internet para comparar precios y productos a través de la red, bajo la cual se presenta información sobre alrededor de 7.000 artículos de tecnología, electrodomésticos y muebles para el hogar. Dentro de la información publicada no solo se incluyen los datos referidos a precios y características de los productos, sino que también se busca que los usuarios y expertos en la materia comuniquen su experiencia por medio de reseñas a otros clientes, brindándoles mayores garantías y protección a los consumidores. Cabe destacar que en el desarrollo del portal han participado importantes establecimientos comerciales, como es el caso de Almacenes Éxito, Alkosto, Ktronix, Cdiscount, Lenovo, Tigo, Movistar, Claro, Sony y Falabella.

Complementando esto, se deben destacar las inversiones en las que están incurriendo algunos de los representantes del sector para ampliar sus niveles de cobertura. El caso más destacado es el la cadena especializada en la venta de productos para el hogar y decoración Home Sentry, que anunció la realización de una inversión de \$150.000 millones durante los próximos cinco años con el fin de ampliar su red de almacenes. Concretamente, la intención de la firma consiste en abrir nuevas tiendas en Cali y Medellín durante 2015, las cuales se sumarían a la reciente inauguración de una sede en Villavicencio en septiembre de 2014. Asimismo, la cadena manifestó su interés de

abrir operaciones en ciudades como Barranquilla y Pereira, complementando sus centros de negocios ya existentes en Bogotá, Cartagena y Bucaramanga.

Con todo lo anterior en mente, Anif calcula que para diciembre de 2014, las ventas de muebles y electrodomésticos tengan un crecimiento cercano al 13.7% en su acumulado en doce meses. Con una cifra similar a la de este pronóstico se encuentra el de las ventas de muebles de oficina, con un crecimiento del 13.2% anual. Para 2015, las proyecciones del sector de muebles y electrodomésticos muestran un comportamiento todavía más optimista, al alcanzar una expansión anual del 18.5%. En el caso de los muebles para oficina, se espera que la variación en doce meses llegue al 15.2% al final del año 2015.



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

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.

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 3.1 veces los intereses si fuera necesario. El indicador se situó por debajo del promedio (2.9 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 2010-2013, 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 3.6 en este período. Sin embargo, para 2014 se espera que este indicador se reduzca a 2.6 veces, situándose por debajo de la media antes mencionada, aunque todavía presentando estándares que garanticen a las empresas del sector costear sus niveles de deuda.

SITUACIÓN FINANCIERA

Entre los años 2012 y 2013 se observó un deterioro en los indicadores de rentabilidad del sector. El margen operacional se redujo del 8.7% en 2012 al 3.3% en 2013. De igual forma, el margen de utilidad operacional pasó del 4.8% al 1.2%. Por su parte, la rentabilidad del activo pasó del 7.4% al 2.5%, y la rentabilidad del patrimonio disminuyó fuertemente del 18.9% al 6%. Esta tendencia llevó a que todos los indicadores de rentabilidad de las empresas comercializadoras de muebles y electrodomésticos alcanzaran cifras menores al promedio total del comercio en 2013, con excepción del margen operacional.

De manera similar, los indicadores de eficiencia cayeron entre los años 2012 y 2013. Los ingresos operacionales como proporción de los activos pasaron de 3.1 veces en 2012 a 1.5 veces en 2013, ubicándose levemente por debajo del promedio comercial (1.7 veces). A su vez, los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas pasaron de 2.9 veces a 1.4 veces en el mismo período, llegando a niveles cercanos al promedio comercial (1.3).

Los indicadores de liquidez presentaron el mismo comportamiento que los indicadores anteriores. La razón corriente pasó de 3 veces en 2012 a 1.5 veces en 2013. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar cayó de 191 días a 85 días, y la rotación de cuentas por pagar de 144 días a 75 días en el mismo período. En lo que respecta al capital de trabajo sobre el activo, este bajó del 52.6% en 2012 al 25.5% en 2013. A pesar de presentar esta trayectoria, los indicadores de liquidez del sector se ubicaron por encima del promedio del comercio en 2013.

Por último, los indicadores de endeudamiento en 2013 muestran resultados inferiores a los de 2012. La razón de endeudamiento bajó del 121.3% en 2012 al 58.5% en 2013. Entre tanto, la deuda neta cayó del 42.2% al 19.2%. En cuanto al apalancamiento financiero, su nivel pasó del 43.5% al 19.8%. Al comparar con el agregado anual, los indicadores de endeudamiento del sector de muebles y electrodomésticos se ubicaron por debajo del promedio comercial, con excepción de la razón de endeudamiento que alcanzó un registro mayor en 3 puntos porcentuales a la media total del macrosector.

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2012 - Dane(p)*	
Muebles y electrodomésticos para el hogar	
Número de empresas	2.458
Participación	2.4%
Ventas en miles de pesos	1.641.092.979
Participación	0.8%
Costo de ventas en miles de pesos	1.075.232.472
Participación	0.7%
Número de empleados remunerados	9.293
Participación	1.5%
Remuneración/Ventas	9.9%
Costo de ventas/Ventas	65.5%

(p) preliminar.

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Ventas	Dato Julio-14	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-14	Diciembre-14	Julio-13
Muebles y electrodomésticos para el hogar				
Índice de ventas reales	107.1	11.3	10.4	12.7
Precios y margen	Dato julio-14	Variación % anual		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Electrodomésticos				
IPC	73.1	-2.1	-2.2	-3.0
IPP	73.1	-0.9	-0.2	0.1
Índice del margen real	1.0	-1.3	-2.0	-3.2
Muebles para el hogar				
IPC	107.2	0.4	-0.4	-0.7
IPP	127.5	2.1	0.8	1.0
Índice del margen real	0.8	-1.7	-1.1	-1.7

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Muebles y electrodomésticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Encuesta de Opinión	Dato Julio-14	Promedio móvil tres meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Electrodomésticos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	33	18	11	34
Situación actual de la demanda	33	44	18	37
Situación económica actual	33	38	41	47
Situación económica próximos seis meses	67	49	25	56

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Muebles y electrodomésticos				
Indicador		2012	2013	Promedio* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.7	3.3	2.5
	Margen de utilidad neta (%)	4.8	1.6	1.8
	Rentabilidad del activo (%)	7.4	2.5	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	18.9	6.0	7.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	3.1	1.5	1.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	2.9	1.4	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	3.0	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	191.3	85.2	30.5
	Rotación CxP (días)	143.8	75.4	39.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	52.6	25.5	15.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	121.3	58.5	55.5
	Apalancamiento financiero (%)	43.5	19.8	24.4
	Deuda neta (%)	42.2	19.2	23.4

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 220 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2013 - 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)
ARC Software Ltda.	5.150.185	1.3	0.2	83.8	1.0	6.2	1.3	68.441	870.123	729.103	8.783
A. Escobar y Cía Ltda.	654.095	3.3	2.3	49.3	2.7	5.3	1.9	21.266	543.890	268.305	14.731
Alca Ltda.	24.121.794	0.0	4.1	86.3	2.7	19.8	0.8	-1.087	36.405.221	31.401.909	998.326
All Supplies Ltda.	527.584	3.0	1.3	40.2	1.2	2.0	15.2	15.609	562.993	226.201	6.637
Almacén El Descuento y Compañía Ltda.	1.195.504	2.8	2.1	57.7	5.6	13.2	1.6	33.324	442.324	255.312	24.718
Almacén Navarro Ospina S.A.	10.830.004	1.4	0.4	65.2	0.5	1.4	3.2	153.479	8.817.822	5.750.071	42.864
Almacenes Sergio Ltda.	5.468.286	6.6	3.6	60.6	3.8	9.7	1.1	363.384	5.064.205	3.070.343	194.393
Americana de Tecnología Ameritex Ltda.	547.011	3.5	1.0	55.2	1.6	3.5	1.8	19.250	340.083	187.893	5.279
Arango Aguirre y Cía Ltda.	904.150	4.2	3.2	63.9	2.8	7.8	1.5	38.331	1.017.611	649.872	28.631
Arnesco Ltda.	622.664	-5.2	-4.1	85.7	-6.3	-44.1	1.2	-32.453	401.327	343.822	-25.344
Asecom Ltda.	770.541	1.0	0.0	34.6	0.0	0.1	2.9	7.786	539.846	186.609	256
Asesores en Sistemas de Información y Tecnología de Comunicación Ltda.	5.376.229	0.1	0.7	26.9	1.1	1.6	3.3	5.912	3.367.219	905.627	38.314
Asesorías en Sistemas God S.A.S.	1.777.208	4.9	4.5	47.6	8.7	16.6	2.7	86.647	926.810	440.901	80.509
Atelier Casa S.A.	3.161.710	-1.1	-11.3	83.0	-11.3	-66.4	0.8	-34.386	3.165.962	2.629.079	-356.446
BB & B Bed Bath & Barrel Ltda.	2.639.320	9.3	-5.4	86.5	-2.5	-18.4	2.9	244.784	5.734.975	4.962.648	-142.411
Benjamín Esteban y Cía Ltda.	8.307.970	-6.7	1.4	16.0	0.8	0.9	5.1	-558.016	15.734.602	2.520.304	120.065
Bernardo Contreras y Cía Ltda. y/o Bercont	2.512.552	7.7	3.2	58.7	5.8	14.1	1.5	192.958	1.393.659	817.400	81.455
Best Buy Computers Ltda.	1.239.134	-0.5	-0.6	48.2	-0.7	-1.4	1.7	-6.515	972.014	468.692	-7.162
Botero Losada S.A.	16.745.818	4.9	3.7	70.5	6.6	22.4	1.1	812.788	9.489.345	6.693.668	626.863
Boya S.A.	2.158.624	4.2	1.4	45.0	2.7	4.9	2.6	90.232	1.143.004	514.294	31.111
Business People Unlimited & Cía S.C.A.	5.216.357	27.3	13.0	71.8	10.4	36.9	1.1	1.426.371	6.507.024	4.674.531	675.546
C.I. Comercializadora Nuevo Milenio S.A.S.	2.028.031	-2.9	1.0	67.3	0.6	1.8	5.4	-59.467	3.385.474	2.278.225	19.475
Casa Mia Ltda.	80.960	-13.6	-13.3	52.5	-6.0	-12.7	1.9	-10.989	178.198	93.500	-10.736
Casamagna S.A.	24.666.942	2.9	1.8	73.7	5.4	20.4	1.3	715.616	8.278.506	6.104.321	442.922
Cdm Equipos S.A.	8.399.470	4.5	0.0	39.9	-0.1	-0.2	2.4	376.426	2.769.783	1.106.005	-3.428
Centro Musical Ltda.	15.206.394	4.8	0.5	51.3	0.6	1.2	2.1	730.433	13.304.414	6.822.422	79.320
Centro Oriental Ltda.	2.729.302	1.3	0.6	54.2	1.8	3.8	2.4	36.408	939.635	509.037	16.509
Cibergenuis S.A.S.	6.716.306	0.3	-2.6	61.4	-4.6	-12.0	1.5	16.814	3.799.465	2.333.951	-175.978
Colombiana de Software y Hardware S.A.	75.581.935	2.9	1.6	53.5	6.2	13.3	1.5	2.220.094	19.304.486	10.326.208	1.193.818
Comercial Electromuebles Ltda.	15.994.982	1.7	1.4	79.8	3.7	18.5	1.6	274.342	5.807.856	4.634.388	216.615
Comercial Lencería Ltda.	406.897	-4.6	-5.7	30.1	-5.3	-7.6	3.3	-18.604	435.543	130.935	-23.296
Comercial Onix Ltda.	1.134.893	6.4	1.5	60.3	3.2	8.2	1.2	72.177	531.082	320.326	17.189
Comercializadora R&M Ltda.	4.216.700	5.0	4.5	70.7	9.3	31.8	1.4	211.320	2.033.613	1.437.875	189.487
Comercializadora Riohacha Ltda.	389.305	9.7	4.8	13.1	2.0	2.3	5.2	37.868	943.301	123.264	18.639
Compañía Empresarial del Huila Ltda.	1.112.480	-2.0	-2.4	74.3	-8.2	-32.1	1.8	-22.218	326.036	242.348	-26.869
Compu Greiff S.A.	12.648.305	0.4	0.1	54.1	0.3	0.6	2.2	47.982	4.206.492	2.274.008	10.680
Compu Nota Ltda.	1.389.135	5.1	4.1	40.6	13.8	23.2	3.8	71.442	417.875	169.594	57.529
Compucom Ltda.	5.127.290	11.9	4.9	53.7	6.9	15.0	1.8	610.224	3.636.949	1.952.440	252.650

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Computácil S.A.S.	92.309.022	3.9	1.8	69.7	4.9	16.3	1.2	3.632.700	33.108.942	23.076.182	1.638.211
Compusar de Colombia Ltda.	1.957.739	2.2	2.3	69.3	2.0	6.6	1.6	42.643	2.193.025	1.520.528	44.641
Computadores Sistemas y Capacitación S.A.	2.631.109	-4.4	-6.4	71.6	-14.0	-49.3	1.2	-115.558	1.197.098	857.327	-167.380
Computadores y Soluciones Cad de Colombia Ltda.	5.147.630	18.1	8.5	37.5	8.2	13.1	3.2	934.010	5.371.175	2.014.552	439.691
Comiser S.A.S.	1.597.443	10.9	5.9	42.9	7.7	13.5	2.3	173.659	1.224.718	524.849	94.748
Comunica S.A.S.	1.237.369	7.3	0.2	66.1	0.2	0.7	1.6	90.318	1.003.059	662.984	2.222
Consultoría Técnica y Servicios de Ingeniería Ltda.	2.080.644	6.4	4.0	20.3	6.5	8.2	4.0	132.233	1.268.249	257.510	82.895
Contract S.A.	7.096.507	10.5	5.9	54.8	13.4	29.6	1.6	742.259	3.155.097	1.730.056	421.351
Controles Empresariales Ltda.	1.16.255.443	4.1	4.2	64.7	12.6	35.6	1.5	4.771.877	39.143.312	25.345.063	4.918.401
Copoyne Ltda.	756.199	11.5	5.4	43.9	9.8	17.5	2.2	86.926	417.710	183.306	41.039
Credigane Electrodomésticos S.A.	14.113.201	1.4	-1.3	54.1	-0.9	-1.9	1.4	203.648	21.144.039	11.432.811	-181.610
Credimer Ltda.	2.632.352	-4.0	5.3	57.7	3.7	8.7	4.5	-105.729	3.794.415	2.188.187	140.435
Creditoventas S.A.S.	22.340.393	4.1	4.4	77.5	8.3	36.8	1.8	907.691	12.007.271	9.305.131	993.806
Creditulos S.A.	106.701.643	9.5	1.6	57.5	1.5	3.5	1.6	10.086.925	117.439.785	67.564.556	1.732.137
Creharst Ltda.	3.516.074	4.5	2.5	60.4	3.7	9.2	1.9	158.987	2.362.121	1.427.433	86.283
Crusardi S.A.	20.149.732	7.2	2.2	77.4	5.2	23.0	2.0	1.443.825	8.534.824	6.603.216	444.981
Dabras Industrial Ltda.	2.545.343	2.0	0.0	51.6	0.0	-0.1	1.4	50.288	1.687.364	870.903	-530
Dalycom Ltda.	216.401	1.6	2.7	9.7	1.9	2.1	10.1	3.425	308.227	30.004	5.920
Data Control Ltda.	7.447.656	5.9	6.0	59.9	12.5	31.2	1.4	440.418	3.585.387	2.147.236	448.680
Data Integrados Ltda.	805.299	12.1	6.3	17.8	8.8	10.7	5.4	97.504	577.605	102.915	50.748
Data Power Ltda.	1.642.882	7.4	3.6	41.8	8.5	14.7	2.3	121.267	689.132	288.139	58.808
Data Processing Ltda.	476.744	9.3	2.3	27.2	1.4	1.9	2.2	44.493	812.579	220.742	11.171
Datacentrum Ltda.	749.657	-35.9	-43.2	63.5	-10.1	-27.7	1.5	-269.116	3.200.860	2.032.293	-323.999
Dell Colombia Inc	261.462.679	3.5	0.6	59.1	1.5	3.7	1.7	9.275.392	94.821.073	56.050.280	1.446.662
Della Valentina Colombia S.A.	4.245.780	6.1	3.9	35.4	16.9	26.1	2.6	258.076	979.777	346.809	165.272
Dinorte S.A.	3.520.274	7.3	2.9	64.2	3.1	8.6	1.3	256.987	3.363.520	2.159.895	103.391
Discos Cartagena Ltda.	145.056	-3.6	-4.0	11.7	-1.3	-1.4	4.8	-5.252	463.812	54.156	-5.833
Diseño Interior Ltda.	991.791	-25.9	17.1	64.9	4.9	13.9	1.1	-256.464	3.471.475	2.252.073	169.716
Diselco Ltda.	12.220.752	-4.4	2.3	60.8	3.0	7.5	1.3	-533.539	9.693.858	5.894.462	286.634
Disnar Prada & Cía. Ltda.	1.809.562	0.4	0.3	49.1	0.8	1.5	1.7	7.246	768.255	377.453	5.827
Distribuciones Baru S.A.	15.481.908	11.1	-0.7	78.9	-0.4	-1.8	1.7	1.719.368	26.934.887	21.247.330	-102.523
Distribuciones Bogotá Ltda.	7.380.319	16.5	8.6	43.1	16.7	29.3	1.6	1.215.765	3.785.746	1.630.724	632.416
Distribuciones Caldas Ltda.	4.749.172	3.8	3.4	72.9	5.1	18.9	3.3	180.316	3.109.089	2.266.899	159.126
Distribuciones Electro Pacheco Ltda.	2.391.156	11.7	7.8	49.2	7.6	14.9	3.9	279.592	2.463.911	1.213.239	186.698
Distribuciones y Representaciones Regalia Ltda.	310.198	4.6	5.2	51.5	4.9	10.1	1.9	14.397	331.697	170.755	16.208
Distribuidora Colombia G.C. S.A.	32.961.481	5.5	1.1	72.8	1.0	3.8	1.1	1.809.913	36.543.662	26.611.991	378.503
Distribuidora de Purificadores y Filtros Internacionales S.A.S.	2.071.565	5.0	0.9	67.1	1.0	3.0	1.4	103.149	1.955.538	1.311.713	19.249
Distribuidora Electrojapones Ltda.	13.768.085	-3.3	0.7	79.3	1.0	5.0	1.2	-455.623	9.703.250	7.692.243	100.529
Distribuidora Matec S.A.	12.760.001	6.6	2.5	26.5	2.0	2.8	1.7	840.068	15.458.741	4.099.657	315.130
Distribuidora Pensal Ltda.	3.853.577	5.4	1.5	32.7	2.1	3.2	2.8	207.936	2.731.259	892.986	58.303
Distribuidora Rayco S.A.	120.135.187	-4.6	-5.5	54.2	-3.9	-8.4	1.3	-5.566.504	169.904.116	92.171.679	-6.562.110
Domina S.A.	31.915.086	10.5	4.2	76.0	7.5	31.3	1.1	3.343.705	17.945.860	13.638.743	1.346.908



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)
Donado Design S.A.S.	5.418.424	6.5	4.6	82.8	3.0	17.3	0.8	352.428	8.344.990	6.913.139	247.307
Easy Systems S.A.	13.113.289	11.3	5.1	73.4	5.5	20.6	1.3	1.478.714	12.125.184	8.894.067	665.401
E-Global	6.084.915	3.6	0.9	62.0	2.8	7.4	1.5	217.947	1.972.313	1.223.547	55.220
Electro 4 Ltda.	1.762.846	3.9	1.9	61.4	2.8	7.2	1.7	69.304	1.171.524	719.003	32.686
Electrobello S.A.	17.771.877	-0.6	-3.3	54.9	-3.1	-6.9	1.9	-105.429	18.568.815	10.193.903	-578.799
Electrodistribuciones Ltda.	622.791	4.7	4.2	60.2	3.6	8.9	1.6	29.573	730.007	439.577	25.921
Electrodomésticos del Oriente Ltda.	4.316.680	6.2	4.0	44.6	5.8	10.5	2.2	267.930	2.978.198	1.328.599	172.791
Electrodomésticos Mansion S.A. Sociedad de Familia	63.164.278	1.2	0.6	87.5	1.6	12.7	1.1	735.087	23.557.917	20.624.552	372.197
Electrodomésticos Mega Ltda.	151.655	-97.0	-96.3	4.6	-35.0	-36.7	21.9	-147.058	417.239	19.040	-146.017
Electroféria de la Carrera 13 S.A.S.	19.450.754	1.4	1.5	92.3	3.5	44.6	1.1	278.712	8.682.121	8.009.450	300.235
Electroféria Ltda.	14.129.288	4.0	2.5	79.2	4.1	19.5	1.9	568.420	8.685.550	6.875.293	352.390
Electrohogar S.A.S.	2.514.434	4.4	0.6	43.4	0.7	1.3	1.6	109.659	1.949.392	845.243	14.186
Electronorte Ltda.	7.037.389	4.9	2.8	77.5	2.9	12.8	2.3	345.279	6.847.013	5.306.487	197.837
Elvite Electrónica y Telecomunicaciones Ltda.	745.940	6.1	3.3	41.2	2.1	3.5	1.1	45.337	1.207.453	497.638	24.976
Energy Computer Systems Ltda.	2.926.895	7.2	8.8	43.3	7.4	13.0	7.9	209.452	3.498.733	1.514.185	258.053
Enerpower Ltda.	816.614	-2.4	1.5	53.7	0.4	0.9	1.6	-19.624	2.845.769	1.527.914	12.390
Ervig Distribuciones Mercadeo y Logística Internacional Ltda.	469.913	8.9	2.8	63.9	2.3	6.4	1.4	42.001	564.646	361.042	13.060
España Electronic y Cia S. en C.	6.486.722	18.8	13.4	38.1	9.2	14.8	2.1	1.216.834	9.457.801	3.598.987	867.406
Espinosa Ingeniería Ltda.	2.643.387	16.6	10.0	62.5	15.2	40.7	1.6	437.510	1.730.543	1.082.366	263.571
Eurolink S.A.S. Trading y Projects	4.352.929	2.6	-1.6	73.0	-2.5	-9.2	1.3	112.580	2.875.531	2.098.441	-71.429
Expoluz Ltda.	1.333.115	0.0	0.5	46.0	0.5	1.0	1.9	311	1.243.584	571.790	6.664
F1 Help + Que Soluciones S.A.S.	3.311.044	3.5	0.4	63.7	0.7	1.9	1.8	114.270	1.899.903	1.210.031	13.329
Gamas S.A.S.	1.465.303	2.4	2.3	21.6	4.6	5.9	4.6	34.901	737.388	159.277	33.871
García Castaño y Cia Ltda.	567.365	1.6	3.6	56.8	5.2	12.0	1.7	9.162	390.165	221.669	20.265
Getel S.A.S.	5.283.577	4.2	3.1	36.2	6.7	10.5	2.7	220.956	2.484.344	899.220	166.375
Globaltek Security S.A.	2.932.613	8.5	5.9	58.9	11.7	28.5	1.6	250.502	1.466.070	863.968	171.727
Gold Sys Ltda.	5.616.377	10.5	6.7	39.3	9.9	16.3	2.4	590.045	3.807.221	1.496.626	375.592
Grupo Euro Ltda.	845.782	3.6	0.1	94.8	0.1	1.3	4.2	30.350	1.124.404	1.066.347	761
Habitat Store S.A.	19.759.882	2.5	0.3	45.4	0.2	0.3	0.8	502.664	30.225.340	13.708.513	55.690
High Class Corporation S.A.S.	8.460.326	8.2	4.1	62.9	5.1	13.7	1.5	694.355	6.887.922	4.334.368	350.371
Hipermercado Central de Electrodomésticos Ltda.	8.363.649	-1.0	2.0	74.6	6.8	26.6	1.4	-81.072	2.415.328	1.800.834	163.504
Humberto Becerra y Cia Ltda.	1.912.885	2.4	0.8	52.1	1.5	3.1	1.2	46.029	1.050.289	547.337	15.629
I Shop Colombia S.A.S.	102.924.840	-3.6	-4.7	93.1	-14.7	-214.7	0.9	-3.654.443	32.584.424	30.351.374	-4.793.769
Idea Colombia S.A.S.	3.617.924	-2.4	-3.7	79.2	-4.7	-22.5	1.2	-88.387	2.873.017	2.276.346	-134.339
Import System Sistemas y Suministros Ltda.	9.568.287	11.8	6.4	45.5	7.6	13.9	1.8	1.125.227	8.123.840	3.692.616	615.940
Importadora Acoplier Ltda.	1.996.083	15.2	9.0	27.5	8.3	11.5	9.9	303.560	2.154.490	592.855	179.721
Industrias Cruz Sanchez e Hijos Ltda.	8.844.956	2.0	0.8	72.5	1.3	4.6	1.0	175.708	5.369.482	3.892.638	67.741
Infonorte Sociedad Por Acciones Simplificadas S.A.S.	1.100.991	5.7	4.8	68.6	5.9	18.9	4.4	62.357	887.710	609.269	52.670
Instrumentos Musicales Serrano Ltda.	331.771	-1.5	0.9	24.3	0.6	0.8	4.1	-4.964	472.256	114.786	2.970
Intecom Ltda Ingeniería y Tecnología en Computación S.A.S.	853.284	-6.8	-6.4	11.0	-10.7	-12.0	5.2	-58.349	512.561	56.494	-54.638

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)
Invermusic Ge S.A.	8.433.622	3,9	1,1	55,1	1,3	3,0	1,5	330.250	6.992.125	3.850.120	93.035
Inversiones Arenas Serrano S.A.S.	10.942.778	3,7	1,0	57,0	0,7	1,6	2,1	408.207	16.347.923	9.315.294	112.524
Inversiones Bermajal Ltda.	2.270.181	15,0	3,0	51,6	2,1	4,3	2,6	340.484	3.246.140	1.676.197	67.510
Inversiones Electroconfort Ltda.	24.254.486	1,1	1,6	72,8	3,0	11,2	1,2	255.948	12.838.363	9.345.849	391.399
Inversiones Innovar de Colombia Ltda.	47.632.572	-3,5	-0,7	89,1	-1,6	-14,9	0,8	-1.674.887	20.443.980	18.221.948	-330.555
Itasca S.A.	6.380.329	6,4	2,7	79,7	6,1	29,8	0,8	407.878	2.804.107	2.235.473	169.711
Iván Botero Gómez S.A.	99.418.045	5,1	5,0	28,3	14,1	19,7	2,7	5.067.841	35.344.956	10.007.111	4.992.501
Ixo S.A.S.	5.897.964	0,3	0,3	59,5	0,7	1,7	1,2	18.245	2.655.130	1.578.837	18.127
J Gómez A. y Cía. Ltda.	997.793	0,7	1,1	16,4	2,3	2,8	4,9	6.691	469.657	76.948	10.962
Juvenia S.A.	6.661.045	13,7	2,5	63,8	1,9	5,4	1,6	913.912	8.592.048	5.477.577	167.432
Kad Textil E.U.	476.169	9,6	4,8	33,7	5,5	8,3	2,9	45.749	420.858	141.966	23.081
Kanal y Herma Ltda.	440.396	19,8	11,2	42,4	5,2	9,0	1,1	87.411	951.659	403.903	49.348
Lagobo Distribuciones S.A. LGB. S.A.	64.600.165	1,5	2,2	69,9	3,2	10,5	1,5	957.246	45.214.402	31.618.030	1.425.318
Lattanzio Restrepo Computadores y Suministros Ltda.	958.256	6,5	2,0	12,6	0,9	1,0	7,4	62.081	2.211.924	278.759	19.540
Lexco S.A.	9.307.620	7,9	3,8	48,2	6,9	13,3	1,9	732.799	5.160.243	2.488.760	356.478
Linalca S.A.	25.224.444	7,0	1,6	59,9	2,8	6,9	2,3	1.773.829	14.561.068	8.719.279	400.487
Lineadatascan S.A.	36.604.948	6,6	4,0	68,1	14,0	44,0	1,5	2.421.928	10.505.465	7.154.507	1.475.958
Líneas y Diseños S.A.S.	6.437.574	-5,8	-7,1	55,1	-13,5	-30,0	1,9	-376.273	3.411.661	1.878.971	-460.206
Luxor S.A.S.	1.124.910	5,3	3,0	91,9	2,3	27,9	1,1	59.330	1.488.650	1.368.030	33.685
M.S.I. Distribuciones & Cía Ltda.	6.894.339	20,8	12,5	29,8	16,2	23,2	2,4	1.432.416	5.324.722	1.589.169	865.170
Maicrotel Ltda.	6.462.329	14,5	9,0	36,0	16,7	26,0	2,3	935.652	3.498.982	1.261.095	582.917
Mac Station Ltda.	1.138.828	-4,7	-9,5	90,0	-29,4	-294,9	0,9	-53.820	367.319	330.763	-107.816
Macro Pos Ltda.	103.925	-47,0	-58,8	61,3	-10,5	-27,1	1,6	-48.864	582.364	356.901	-61.145
Makro Office Ltda.	7.053.880	2,1	0,0	84,3	0,1	0,8	1,1	145.422	1.919.537	1.617.644	2.494
Mar del Sur Ltda.	1.453.841	4,2	1,3	36,9	1,1	1,8	0,7	61.539	1.707.656	630.475	19.546
Maxis Sistemas S.A.S.	9.652.831	-4,6	-9,7	90,3	-19,2	-197,7	1,7	-443.399	4.845.300	4.374.145	-931.693
Mesas y Sillas S.A.S.	3.637.171	5,6	3,7	35,5	7,8	12,1	2,6	204.042	1.735.117	615.841	135.754
Metálicas La Industrial Ltda.	1.525.214	11,5	5,3	61,1	3,4	8,7	1,4	175.770	2.375.493	1.450.862	80.105
Metro Office S.A.S.	997.273	15,7	9,0	30,8	10,3	14,9	3,2	156.743	874.133	268.803	89.969
Micro Bell Ltda.	410.350	2,9	-3,2	13,5	-1,3	-1,6	5,6	11.726	968.440	131.215	-13.011
Microhome Ltda.	15.360.638	1,7	0,5	57,5	1,3	3,0	1,3	261.312	5.612.502	3.226.817	72.166
Microtron Ltda.	666.399	-16,7	-17,4	18,4	-40,1	-49,2	3,4	-111.360	289.006	53.248	-115.983
Muebles Fábricas Unidas S.A.	14.133.985	-4,0	31,2	16,6	40,9	49,0	5,5	-565.093	10.797.926	1.796.435	4.412.325
Multielectro S.A.S.	33.880.126	3,8	5,4	53,8	9,4	20,4	2,3	1.299.035	19.342.764	10.410.345	1.821.485
Multisoftware Transaccional S.A.S.	15.636.993	7,4	0,7	69,4	1,0	3,3	1,2	1.164.568	10.121.064	7.021.560	102.156
Nacional de Muebles y Electrodomésticos Ltda.	2.014.906	3,4	1,7	84,8	2,6	16,8	3,0	69.445	1.319.819	1.119.179	33.728
Nikken Colombia Ltda.	13.797.428	-5,6	-3,4	77,9	-10,8	-48,8	1,2	-772.928	4.334.587	3.375.010	-467.831
Nueva Era Soluciones S.A.S.	15.720.031	2,1	2,3	54,8	4,5	9,9	1,5	323.719	8.078.929	4.424.609	362.209
Nuevohogar Ltda.	2.684.132	3,7	2,6	52,0	3,5	7,4	2,1	99.684	2.004.217	1.041.851	70.884
Od Colombia S.A.S.	44.158.877	-34,6	-25,8	11,9	-11,6	-13,1	1,4	-15.258.025	98.415.997	11.734.366	-11.374.231
Oficómputo Ltda.	801.572	5,2	3,6	26,5	5,7	7,8	2,3	41.364	511.830	135.454	29.215
Organización Credithogar Ltda.	4.405.883	6,4	1,9	83,8	1,5	9,0	3,3	282.434	5.606.717	4.696.972	82.125



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)
Organización Seim Ltda.	3.052.985	7.9	5.3	53.6	8.9	19.2	2.0	242.003	1.830.280	981.233	163.162
Organización Wilson S.A.	6.382.724	5.7	2.4	82.8	3.1	17.9	1.2	366.841	5.025.962	4.159.593	155.309
Ortizo S.A.	7.280.298	4.5	1.3	36.8	0.9	1.4	6.3	327.235	10.232.559	3.763.296	92.212
Ozeki Ltda.	3.752.147	10.1	2.9	50.6	3.5	7.0	10.7	379.419	3.105.814	1.572.095	108.085
Pc Mac Servicios y Ventas S.A.	4.876.808	0.7	0.5	25.0	0.5	0.6	2.9	33.436	4.938.734	1.234.972	22.553
Pc 'Sand Tech Ltda.	2.235.126	7.1	2.3	48.1	3.7	7.1	1.3	158.903	1.412.067	679.534	51.974
Printer Computer 's Service Ltda.	1.543.365	6.3	3.1	21.7	6.6	8.4	4.2	97.605	732.847	158.885	48.168
Procalcúlo Prosis S.A.	28.888.389	7.9	4.5	64.4	6.9	19.5	1.4	2.279.567	18.641.219	12.013.743	1.291.725
Prociemética S.A.	30.196.774	5.4	16.2	59.4	18.3	45.0	1.6	1.642.169	26.847.903	15.937.913	4.905.696
Prodisur S.A.	21.524.669	5.0	2.4	65.8	4.3	12.7	1.5	1.079.487	11.786.606	7.757.330	510.461
Prove Col Ltda.	324.967	7.8	6.1	17.5	4.5	5.5	2.2	25.472	440.339	77.251	19.817
Proyectos Tecnológicos Integrales Ltda.	4.611.123	7.5	2.6	69.9	5.3	17.7	1.3	345.470	2.216.803	1.549.778	117.756
Proyectos y Sistemas Cía Ltda.	206.134	-57.9	-6.3	17.6	-7.9	-9.6	2.6	-119.413	163.363	28.675	-12.895
Puntos y Mercados Ltda.	5.770.564	6.7	4.9	32.1	7.4	10.9	2.8	386.539	3.792.210	1.218.128	281.170
Quinta Avenida S.A.	518.888	6.6	2.5	18.2	4.2	5.1	4.3	34.000	312.693	56.816	13.062
Redcómputo Ltda.	9.433.205	6.9	3.9	72.1	7.3	26.1	1.4	648.472	5.043.726	3.637.041	367.323
Redes y Sistemas Integrados S.A.S.	33.777.289	4.2	2.5	87.0	3.0	23.2	1.2	1.430.009	27.797.973	24.181.983	840.556
Refrigeración del Norte S.A.S.	32.234.323	11.9	6.1	77.9	6.8	30.9	1.5	3.841.629	28.787.366	22.415.282	1.968.481
Rera Ware de Colombia S.A.	41.977.008	8.8	6.1	39.9	7.3	12.1	2.4	3.680.345	35.189.948	14.033.000	2.560.615
Representaciones Redes y Desarrollo de Sistemas Redesis Ltda.	1.163.718	5.8	4.2	66.8	2.9	8.8	0.7	67.255	1.686.758	1.127.489	49.164
Restrepo González y Cía Ltda.	4.434.204	7.1	7.3	69.1	11.9	38.3	1.2	314.619	2.715.850	1.875.807	322.111
Riveros Botero Compañía Ltda.	3.413.705	5.1	3.0	27.8	6.2	8.6	2.3	173.046	1.632.523	453.507	101.758
Sannoa Ltda.	738.105	-1.9	-0.3	73.4	-0.6	-2.1	1.3	-13.847	417.260	306.106	-2.385
Sanyo Fantasia Electrónica Ltda.	7.819.582	5.5	2.4	78.8	2.9	13.6	1.2	428.679	6.599.590	5.198.516	190.518
Serta Colombia S.A.S.	10.535.337	3.0	2.5	46.8	10.0	18.9	1.8	318.392	2.638.458	1.235.705	264.834
Service Solution Ltda.	3.542.394	6.8	3.9	77.8	14.5	65.5	1.2	239.524	957.601	744.899	139.308
Servivientas Ltda.	1.057.428	-4.1	-3.8	71.7	-4.4	-15.6	1.4	-43.040	920.454	659.848	-40.532
Siddhartha Musical S.A.S.	10.691.643	10.8	5.4	35.0	11.7	18.0	2.7	1.153.266	4.956.335	1.735.334	579.646
Sistemas Integrales de Informática S.A.	38.691.347	-0.1	-1.1	46.6	-1.5	-2.8	1.6	-52.837	27.716.769	12.921.806	-411.260
Sistemas y Accesorios Ltda.	6.011.926	-0.1	0.4	65.8	1.8	5.2	1.5	-8.143	1.440.966	948.595	25.699
Sistetrónica Ltda.	7.981.830	13.5	7.1	25.9	14.2	19.2	3.0	1.074.642	4.003.587	1.038.878	569.780
Sofas Muebles S.A.	995.965	-34.4	-16.0	46.8	-11.8	-22.2	1.1	-343.080	1.356.040	635.151	-159.697
Softsecurity Ltda	5.218.523	7.0	3.9	58.0	7.6	18.1	1.6	364.072	2.704.315	1.568.787	205.348
Softweb Asesores Ltda.	4.803.162	6.9	2.5	61.8	5.2	13.7	2.4	331.033	2.269.444	1.402.097	119.055
Solo Aires Ltda.	594.823	4.9	2.2	64.0	2.3	6.5	1.5	29.102	547.837	350.462	12.865
Soluciones Tecnológicas División Sistemas Ltda.	1.432.848	7.0	4.9	67.2	16.8	51.2	1.0	100.479	415.265	278.975	69.742
Sucomputo Ltda. Suministros y Computadores Ltda.	4.695.956	11.3	4.6	54.4	7.5	16.5	2.7	529.792	2.860.110	1.556.374	214.472
Super Audio S.A.	25.102.753	20.3	13.3	48.6	23.5	45.6	2.0	5.096.900	14.274.704	6.934.528	3.348.131
Supercrédit Sur Ltda.	855.818	2.3	1.7	68.6	1.6	5.3	1.6	19.964	908.432	623.618	14.973
Supercréditos Ltda. Muebles y Electrodomésticos	506.020	4.3	2.0	54.0	1.6	3.4	1.8	21.810	630.459	340.506	9.943

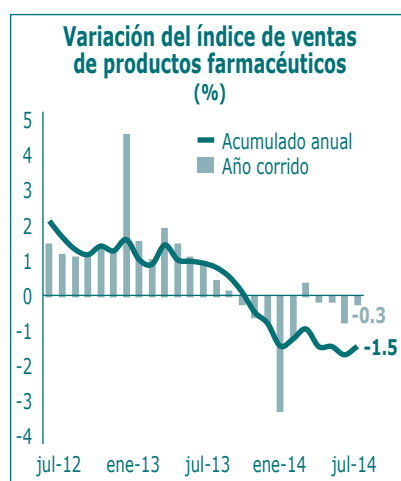
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Suritsumicomputo Ltda.	1.699.093	3.3	1.5	54.7	3.7	8.2	1.7	56.028	697.744	381.892	25.749
T&H Computadores Ltda.	4.738.998	8.6	8.2	40.2	37.1	62.0	2.5	408.535	1.050.395	422.061	389.738
Tecniventas y Suministros Ltda.	1.069.703	-1.3	0.0	3.0	0.0	0.0	14.3	-13.476	553.604	16.626	133
Tecnología Informática Ltda.	11.365.719	2.8	1.2	65.9	5.6	16.5	1.3	322.339	2.412.567	1.589.990	135.526
Terasys S.A.	9.167.220	16.1	3.7	88.8	5.3	47.7	1.0	1.476.140	6.270.907	5.568.833	335.055
Tugo S.A.S.	62.735.989	4.4	-0.1	77.4	-0.2	-0.8	1.0	2.758.482	32.243.956	24.966.074	-55.915
Upsistemas S.A.	61.412.474	6.4	3.1	64.1	5.2	14.6	1.6	3.904.614	35.776.076	22.931.525	1.873.659
Usa Electrodomésticos S.A.	3.673.569	0.7	0.3	75.5	0.7	2.8	0.7	25.093	1.726.043	1.304.023	11.643
Venta Equipos S.A.S.	8.000.748	16.1	10.8	31.6	31.7	46.4	3.1	1.287.702	2.718.089	859.865	861.398
Virtual S.A.S.	3.047.785	3.0	1.7	54.3	4.9	10.7	1.5	91.393	1.057.677	574.259	51.621
Vision Software S.A.	82.257.337	1.3	1.7	75.2	4.9	19.9	1.4	1.093.779	28.587.801	21.500.355	1.407.236
Walter Bridge y Cía S.A.	15.140.421	15.0	10.1	38.6	16.2	26.4	2.0	2.265.110	9.422.563	3.641.794	1.528.953
Wm Wireless & Mobile Ltda.	17.917.054	4.1	3.1	62.4	3.7	10.0	1.6	742.687	14.713.103	9.183.574	551.188
Xanthia Telecomunicaciones Ltda.	1.379.814	6.4	4.4	19.2	7.5	9.2	4.4	88.345	810.134	155.824	60.389
Xredes Ltda.	4.758.159	3.4	0.7	79.7	2.7	13.2	1.1	163.178	1.285.937	1.025.064	34.558
Xsystem Ltda.	9.090.812	12.4	5.7	57.5	10.3	24.2	1.5	1.126.109	4.999.918	2.874.984	515.283
Zurich de Occidente S.A.	9.825.644	-0.3	0.6	53.9	1.7	3.7	1.8	-29.591	3.352.932	1.807.973	56.466

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

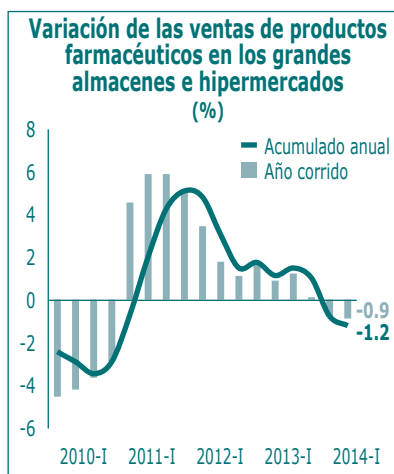
ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS

VENTAS

Las ventas al por menor de productos farmacéuticos mostraron una clara tendencia descendente durante el último año con corte a julio de 2014, cuando registraron una contracción del -1.5% anual, cifra inferior al +0.9% observado un año atrás. Dicho comportamiento se explica en gran parte por la política del Ministerio de Salud de control de precios de los medicamentos, la cual está siendo aplicada a unos 9.000 medicamentos. Adicionalmente, la disminución en las ventas minoristas de farmacéuticos responde a: i) el aumento en la cobertura de los servicios de salud, llegando al 93% en 2013-2014, lo cual no solo ha facilitado la adquisición de medicamentos directamente a través de las EPS, sino que además ha permitido la prevención y/o detección temprana de enfermedades; y ii) la normalidad y



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

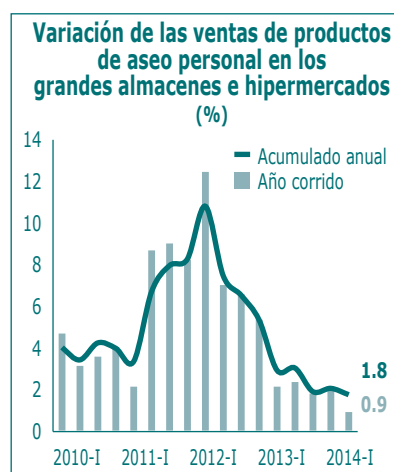
estabilidad en las condiciones climáticas, reduciendo la exposición de la población a enfermedades respiratorias.

De manera similar, las ventas de farmacéuticos en hipermercados y grandes almacenes exhibieron una disminución en su crecimiento en el último año, pasando de expansiones del +1.2% anual al corte del primer trimestre de 2013 (acumulado en doce meses) a contracciones del -1.2% anual durante el mismo período de 2014. En este caso, la reducción en las ventas, además de obedecer a las razones anteriormente mencionadas en el comercio minorista en general, respondió a la normalización del comercio de medicamentos OTC o sin prescripción médica en los grandes almacenes. Si bien la autorización de venta de dichos medicamentos provocó un aumento significativo durante 2011-2012, este se ha venido estabilizando en los últimos años.

Por su parte, las ventas al por menor de productos de aseo personal y cosméticos mostraron un crecimiento sostenible a tasas del 4.4% anual en el acumulado en doce meses a julio de 2014 (vs. 4.6% un año atrás). Este resultado estuvo soportado principalmente por la buena dinámica del consumo de los hogares, cuyo crecimiento fue del 5.3% durante el primer semestre de 2014 frente al 3.8% de un año atrás. Adicionalmente, pese a la saturación del mercado, las ventas minoristas del sector de aseo personal y cosméticos exhibieron un buen comportamiento, debido a la constante renovación en las líneas de mercado. Allí se destacan los productos de origen natural como los productos cosméticos ecológicos y los de higiene orgánicos, cuya participación en el mercado ha venido aumentando durante los últimos años. Igualmente, sobresalen los productos enfocados en el género



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

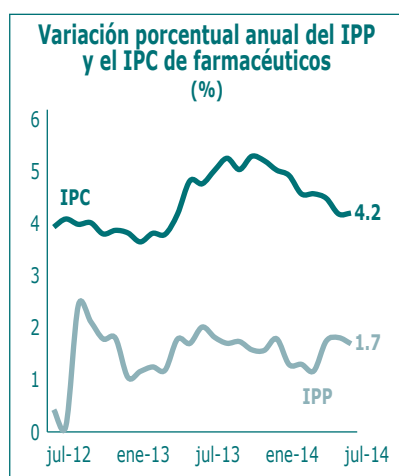
masculino, derivando en líneas completas de mercado concentradas en satisfacer su creciente demanda.

Sin embargo, al analizar las ventas de productos de aseo personal y cosméticos en los hipermercados y grandes almacenes, se observó una ligera moderación en su crecimiento, pasando del 2.9% anual en el acumulado en doce meses al primer trimestre de 2013 al 1.8% durante el mismo período de 2014. Ello se debe posiblemente a las preferencias de los consumidores, quienes eligen adquirir dichos productos, particularmente los cosméticos, en tiendas especializadas. Además, las ventas por catálogo o vía internet han venido incluyendo masivamente productos de aseo personal, facilitándoles a los consumidores su adquisición con la ventaja de disponer de una mayor oferta y a mejores precios.

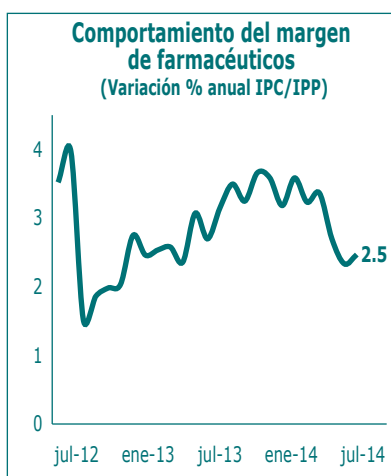
PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial de las empresas comercializadoras se calcula como la diferencia entre los ingresos y los costos. La variación de los ingresos por ventas se aproxima a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que el cambio en los costos se estima con base en el Índice de Precios del Productor (IPP).

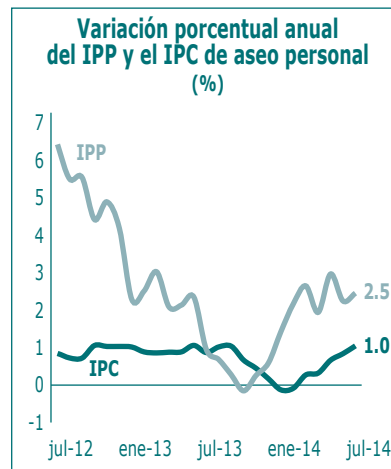
En el caso de las empresas comercializadoras de productos farmacéuticos, se observó una ligera disminución de su margen comercial durante 2014. En efecto, dicho margen pasó de variaciones del 2.7% en julio de 2013 al 2.5% un año después. Ello obedece a que



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 IPC del sector fue disminuyendo durante el último año, pasando del 4.8% al 4.2%, gracias a la política de control de precios de los medicamentos, la cual se estima ha permitido ahorros cercanos a \$1 billón. Si bien dicha política se ha aplicado al segmento mayorista, el consumidor final también ha podido percibir una reducción en los precios. De la misma manera, el IPP mostró una leve disminución, pasando del 2% en julio de 2013 al 1.7% en julio de 2014, por cuenta de la mayor competencia en la industria farmacéutica, debido a la entrada y expansión de nuevos competidores, particularmente en el segmento genérico.

Por su parte, el margen de las empresas comercializadoras de productos de aseo personal mostró, en términos generales, una tendencia decreciente en el último año, incluso ubicándose en terreno negativo. Así, dicho margen pasó de variaciones del -0.1% en julio de 2013 al -1.4% un año después. Ello se debe a que, por un lado, el IPC se mantuvo prácticamente inalterado en el 1% al corte de julio de 2014 (vs. 0.9% de 2013), pues la demanda de este tipo de bienes es muy elástica a los precios, debido a la amplia oferta del mercado. Pero por el otro, el IPP registró un aumento del 1% al 2.5% en el período de referencia.

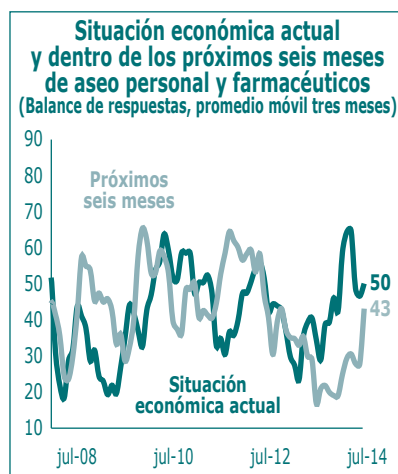
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de la situación económica de los empresarios de los sectores de farmacéuticos, aseo personal y cosméticos mejoró duran-

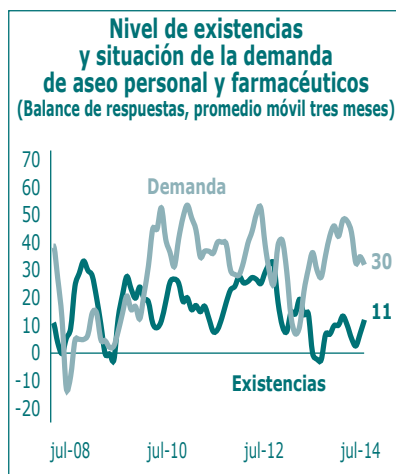
te el último año. En efecto, el balance de respuestas se ubicó en 50 (promedio móvil de tres meses) al corte de julio de 2014, superando el 40 de un año atrás, así como el promedio de 2010-2014 (45). En particular, la recuperación en el balance de respuestas obedece a: i) un aumento en el porcentaje de respuestas favorables, pasando del 49% al 52% en el período de referencia; y ii) una disminución en el porcentaje de empresarios que percibían una situación negativa, ubicándose en solo un 3% (vs. 9% un año atrás). Todo ello pese a la menor dinámica de las ventas del sector.

De la misma manera, los empresarios del sector se mostraron optimistas respecto a su situación económica para los próximos seis meses. Allí el balance de respuestas fue de 43 (promedio móvil de tres meses) al corte de julio de 2014, por encima del 29 de un año atrás y muy cerca del promedio de 2010-2014 (42). Este mejor resultado se explica por: i) un aumento en el porcentaje de empresarios que esperaban una situación favorable en los siguientes seis meses, pasando del 40% al 50% durante el período de referencia; y ii) una disminución en el porcentaje de respuestas desfavorables, ubicándose en el 7% (vs. 11% un año atrás).

Entre tanto, la percepción de los empresarios respecto a la demanda, pese a que se había venido recuperando hacia finales de 2013 y principios de 2014, registró una disminución a partir del segundo trimestre del año. Así, el balance de respuestas terminó ubicándose en 30 (promedio móvil de tres meses) al corte de julio de 2014, cifra inferior al 34 observado un año atrás. Allí, la reducción de los empresarios que



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

percibían una demanda desfavorable, pasando del 8% al 5% durante el período de referencia, no alcanzó a compensar la caída en el porcentaje de favorabilidad, el cual pasó del 42% al 35% en el último año.

En línea con lo anterior, el nivel de existencias, que había venido descendiendo desde finales de 2012 y prácticamente durante todo 2013, empezó a exhibir una tendencia ascendente durante 2014. En efecto, el balance de respuestas se ubicó en 11 (promedio móvil de tres meses) al corte de julio de 2014, por encima del 0 observado un año atrás, lo cual sugiere una acumulación de inventarios. Detrás de dicho resultado se encuentra que, si bien el porcentaje de empresarios que percibieron una acumulación se mantuvo prácticamente inalterado en el 14% (vs. 15% un año atrás), los que percibieron una desacumulación se redujeron del 15% al 3% en el último año.

Por último, dentro de los principales problemas que percibieron los empresarios del sector en julio de 2014 se destacaron: i) el contrabando, con el 25% de las respuestas; ii) la demanda en el 22% de los casos; y iii) la rotación de la cartera (18% de respuestas afirmativas).

PERSPECTIVAS

Las ventas de productos farmacéuticos en Colombia han venido experimentando un entorno más competitivo en los últimos años como resultado de: i) la expansión de medicamentos OTC o sin prescripción médica; ii) la mayor cultura de prevención y detección temprana de enfermedades; y iii) el incremento en el uso de medicamentos de origen natural y/o alternativos.

Hacia el futuro, se espera que el comercio de medicamentos continúe transformándose, lo cual obedece principalmente a la política de control de precios que se ha venido liderando desde el Ministerio de Salud. Si bien dicho control se había venido ejerciendo sobre el segmento mayorista, con la aprobación de la Ley Estatutaria de Salud en junio de 2014, la Corte Constitucional estableció que ese control debe ser aplicado sobre toda la cadena de distribución.

Otro de los factores clave en la dinámica del sector será la venta y regulación de los biotecnológicos. En septiembre de 2014, se expidió el Decreto 1782 de 2014, el cual establece los requisitos y procedimientos para las evaluaciones farmacológica y farmacéutica de los medicamentos biológicos en el trámite del registro sanitario. Con ello se pretende que

un mayor número de pacientes pueda disponer de alternativas terapéuticas de alta calidad y a un menor precio. Esto último gracias a que el Gobierno Nacional está en la tarea de promover una mayor competencia en este segmento, después de que se expidan dos guías (una sobre inmunogenicidad y otra sobre estabilidad) en el transcurso de un año.

Adicionalmente, el comercio de medicamentos naturistas deberá estar atento a la nueva regulación que puedan estar aplicando el Invima y el Ministerio de Salud, teniendo en cuenta las restricciones que se habían realizado a 59 productos naturales. Ello debido a que se han probado efectos secundarios en el uso de algunos productos naturales. En efecto, algunos pueden ser peligrosos para la salud y, en ciertos casos, crean dependencia. Por esta razón, el Ministerio de Salud ha mencionado la posibilidad de regular o controlar la venta de algunos productos naturales.

Por último, teniendo en cuenta que el principal problema que perciben los comerciantes del sector farmacéutico es el contrabando-falsificación, el control de este tipo de prácticas será determinante. En este sentido, se han logrado avances. Por ejemplo, gracias al acuerdo de cooperación entre las autoridades venezolanas y colombianas, se desarticuló una red de contrabandistas y falsificadores de medicamentos. En efecto, en lo corrido del año a septiembre de 2014, la Dian y la Policía Nacional habían incautado cerca de 400.000 medicamentos ilegales, lo que representa alrededor del 10% del total de medicamentos comercializados.

Con todo lo anterior, Anif espera que las ventas del sector registren una leve recuperación, con un crecimiento del +0.5% anual en 2014 frente al -0.8% anual en 2013. Este ligero aumento se explica por los cambios estructurales que continuará enfrentando el sector. Para 2015, Anif pronostica una mayor recuperación en la medida en que el sector logre adaptarse a los cambios regulatorios y se reduzca el contrabando-falsificación de medicamentos. Así, el crecimiento de las ventas sería del 1.4% anual en 2015.

El comercio de productos de aseo personal y cosméticos continúa mostrando señales de crecimiento, aun con el persistente aumento en la competencia, donde se destaca la entrada de marcas como Unilever (reinversión), Usana y Vogue.

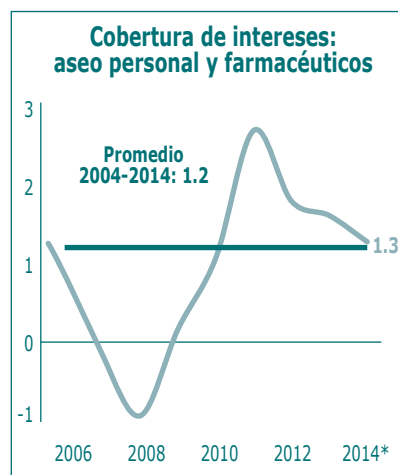
Hacia el futuro, el desempeño de las ventas del sector estará determinado por factores como: i) la dinámica de las ventas por catálogo, las cuales han mostrado un desempeño satisfactorio, pues 1 de cada 8 mujeres ha realizado compras por dicho medio; y ii) el aumento del mercado de productos de origen natural. En este último caso,

cabe mencionar que se ha ido incrementando la proporción de consumidores preocupados por los daños a la salud que pueda provocar el uso de productos de higiene y de aplicación de origen no natural.

En materia de innovación, los comerciantes están transformando sus canales de venta, pues las ventas por internet han venido ganando participación, pero aún no representan una porción significativa en el mercado colombiano. Sin embargo, ante el rápido cambio en los hábitos de consumo de los clientes, es probable que una mayor porción de consumidores se incline hacia dicho canal de distribución, gracias a ventajas en materia de oferta, precio, flexibilidad de pago y comodidad.

Por otro lado, el segmento de productos enfocados en el género masculino parece que continuará expandiéndose. Por ejemplo, Fedco prevé un mayor crecimiento por cuenta de dicho segmento, el cual llegó a cerca de un millón de clientes frecuentes.

Dado lo anterior, Anif espera que las ventas del sector registren un crecimiento del 8.4% anual en 2014 frente al 3.1% observado en 2013. Esta recuperación estará principalmente relacionada con la buena dinámica del consumo de los hogares durante 2014. Para 2015, Anif prevé una moderación en el crecimiento a tasas del 5.4% anual.



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

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.

El indicador de cobertura de intereses del sector de farmacéuticos y aseo personal exhibió disminuciones durante 2012-2013, pero se mantuvo en valores superiores a 1. Este resultado es satisfactorio,

dado que sugiere que el sector ha contado con los recursos suficientes para cubrir totalmente sus costos de endeudamiento en los últimos años, contrario a lo observado durante 2007-2009.

Para 2014, de acuerdo con el desempeño financiero del sector, se estima que el indicador de cobertura de intereses se ubicará en 1.3, disminuyendo respecto al resultado de 2013 (1.5). Esto se debe a un aumento sostenido en las utilidades operacionales, siendo esto consistente con la dinámica del sector, y un incremento en la suma a pagar por concepto de intereses.

SITUACIÓN FINANCIERA

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector farmacéutico empeoraron en 2013 respecto a lo observado en 2012. La rentabilidad del patrimonio fue el indicador que más se deterioró, al pasar del 9.6% en 2012 al 3.2% en 2013, ubicándose por debajo del promedio del resto del comercio (7.3%). Por el contrario, el margen de utilidad neta fue el indicador con menor disminución, pasando del 2.1% al 1.3% durante el período de referencia.

De la misma manera, los indicadores de eficiencia exhibieron un ligero deterioro en 2013. Ello se debe a que si bien los ingresos operacionales continuaron siendo 1.4 veces el costo de las ventas, la relación entre los ingresos operacionales y el valor de los activos pasó de 1.7 veces en 2012 a 1.3 veces en 2013.

Con relación a los indicadores de liquidez de las empresas del sector, estos mostraron en términos generales mejores resultados en 2013. El indicador con mayor variación fue el de rotación de las cuentas por cobrar, el cual disminuyó en 6 días, alcanzando los 48.5 días. Pese a que este resultado evidencia una mayor agilidad de las empresas del sector para recuperar su cartera, dicho nivel aún se ubica por encima del promedio del resto del comercio (32.6 días).

Por último, el nivel de endeudamiento, medido a través de la razón de endeudamiento, disminuyó en 16pp en 2013, ubicándose en un 46%, cifra inferior al registro del resto del comercio (56%). Asimismo, el apalancamiento financiero y la deuda neta exhibieron caídas de 10pp, llegando al 11.4% (vs. 21.5% en 2012) en el primer caso y al 10.8% (vs. 20.7%) en el segundo.

Aseo personal y farmacéuticos (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2012 - Dane(p)*	
Productos farmacéuticos, de perfumería y de tocador	
Número de empresas	8.480
Participación	8.3%
Ventas en miles de pesos	5.486.234.826
Participación	2.6%
Costo de ventas en miles de pesos	4.110.581.512
Participación	2.5%
Número de empleados remunerados	28.519
Participación	4.7%
Remuneración/Ventas	8.8%
Costo de ventas/Ventas	74.9%

(p) preliminar.

Aseo personal y farmacéuticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Ventas	Dato Julio-14	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Farmacéuticos				
Índice de ventas reales	105.9	2.3	-2.7	-0.5
Aseo personal				
Índice de ventas reales	103.4	2.3	2.3	3.8
Precios y margen	Dato Julio-14	Variación % anual		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Farmacéuticos				
IPC	141.3	4.2	5.2	4.8
IPP	104.5	1.7	1.6	2.0
Índice del margen real	1.4	2.5	3.6	2.7
Aseo personal				
IPC	114.1	1.0	0.2	0.9
IPP	123.6	2.5	0.6	1.0
Índice del margen real	0.9	-1.4	-0.4	-0.1

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Aseo personal y farmacéuticos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Encuesta de Opinión	Dato Julio-14	Promedio móvil tres meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Farmacéuticos y aseo personal				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	8	11	9	0
Situación actual de la demanda	23	30	43	34
Situación económica actual	54	50	46	40
Situación económica próximos seis meses	69	43	19	29

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Aseo personal y farmacéuticos				
Indicador		2012	2013	Promedio* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.7	2.0	2.5
	Margen de utilidad neta (%)	2.1	1.3	1.9
	Rentabilidad del activo (%)	3.6	1.7	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.6	3.2	7.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.7	1.3	1.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.6	1.4
	Rotación CxC (días)	54.4	48.5	32.6
	Rotación CxP (días)	84.8	85.4	39.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	22.6	23.2	15.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	62.1	46.0	56.1
	Apalancamiento financiero (%)	21.5	11.4	24.7
	Deuda neta (%)	20.7	10.8	23.7

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 107 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2013 - 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)
3 Implant Innovations Colombia S.A.	3.803.183	7.1	4.5	66.2	6.5	19.2	2.2	271.771	2.621.619	1.736.175	170.347
Agromundo Ltda.	538.196	11.7	7.8	53.7	11.1	23.9	1.3	62.835	378.070	202.970	41.793
Anacape Ltda.	5.729.715	-8.5	3.0	64.6	3.5	9.8	0.9	-487.050	4.860.981	3.138.896	169.375
Ardenal Ltda.	1.763.569	7.3	2.0	31.9	3.5	5.1	2.9	128.629	1.005.434	320.624	34.904
Artemisa S.A.	5.846.455	0.6	0.3	77.1	1.3	5.8	1.2	34.593	1.168.703	901.541	15.505
Asesores Biotécnicos Asociados S.A.	13.503.398	4.1	3.7	34.4	6.2	9.5	3.1	547.935	7.907.222	2.717.968	493.196
Bella Piel S.A.S.	16.684.362	3.1	9.1	31.4	22.7	33.1	2.5	511.057	6.661.180	2.091.604	1.514.570
Bioara S.A.	3.980.193	10.7	3.7	71.1	6.0	20.8	0.8	424.968	2.437.872	1.732.912	146.950
Bioderiales de Colombia Ltda.	3.320.233	6.0	3.5	12.2	2.4	2.8	4.7	198.473	4.688.379	569.696	114.629
Biomar Naturales S.A.S.	2.553.925	4.2	2.9	68.6	8.4	26.9	0.8	107.063	885.820	607.413	74.820
Biomarcas S.A.	1.047.672	1.5	0.8	12.7	1.5	1.7	5.7	15.976	596.561	75.644	8.759
Breccia Salud S.A.S.	31.726.151	-2.0	-2.0	73.7	-3.2	-12.2	1.2	-649.179	19.417.069	14.316.240	-622.191
Calitel Locatel S.A.S.	5.096.627	-15.2	-16.5	74.9	-41.9	-166.7	1.1	-773.781	2.012.581	1.506.725	-843.309
Casa Dental Eduardo Daza Ltda.	9.709.044	2.2	5.2	49.0	5.0	9.9	3.5	208.896	10.043.989	4.917.269	506.681
Casa Dental Gabriel Velásquez & Cía. Ltda.	9.373.754	4.4	4.5	53.3	8.6	18.4	1.9	410.790	4.929.529	2.628.898	423.084
Clara Sánchez Mallarino e Hijos Ltda.	30.575	-161.1	15.9	10.2	1.9	2.2	7.9	-49.250	251.758	25.646	4.871
Colombian Medicare Ltda.	4.465.945	22.0	11.5	40.1	13.1	21.9	12.8	982.281	3.911.649	1.566.752	513.197
Comercializadora de Belleza Ltda.	3.278.906	9.5	1.5	66.4	2.0	6.1	1.5	311.349	2.472.641	1.642.886	50.407
Comercializadora Macrodent S.A.S.	4.550.112	8.4	5.5	30.7	9.8	14.1	3.2	384.376	2.550.410	782.972	248.811
Comercializadora Natural Light S.A.	22.561.465	3.7	0.4	87.1	1.2	9.1	0.9	842.703	7.597.176	6.615.018	89.760
Comercializadora Pharmaskin S.A.S.	1.609.690	29.4	20.8	38.1	40.5	65.4	5.4	473.652	825.695	314.251	334.509
Comercializadora Velerio S.A.S.	2.585.236	24.9	12.6	55.6	41.4	93.2	1.8	643.576	790.165	439.250	326.947
Cutis Ltda.	15.957.506	13.6	11.9	25.3	26.5	35.5	2.5	2.175.986	7.125.869	1.804.093	1.891.670
Cya Ltda.	6.348.358	6.2	4.2	47.5	10.4	19.7	1.8	392.449	2.561.111	1.216.947	265.076
Darsalud y Bienestar Ltda.	21.697.851	-10.3	1.5	70.5	3.3	11.3	1.7	-2.237.255	9.569.680	6.744.695	318.012
Dental de la 83 S.A.S.	3.091.977	3.2	2.6	65.0	7.5	21.5	2.0	97.503	1.081.287	703.282	81.431
Depósito de Drogas París Ltda.	18.007.936	-0.4	1.7	59.9	4.3	10.7	1.5	-79.462	7.222.556	4.326.490	309.322
Depósito de Productos Médicos Ltda.	3.903.059	11.0	6.0	46.8	8.4	15.7	2.0	429.014	2.818.617	1.319.991	235.366
Detal S.A.	32.038.064	1.4	0.2	78.2	0.4	1.9	1.2	434.168	18.190.376	14.225.012	73.966
Dexco S.A.S.	5.168.222	8.7	5.4	42.8	7.2	12.5	2.0	450.204	3.857.890	1.652.058	276.534
Dichcol Ltda.	4.829.600	8.1	5.9	39.2	20.3	33.4	4.5	390.194	1.410.046	552.394	286.073
Diseven Ltda.	2.855.030	6.7	3.0	71.6	3.9	13.8	1.6	190.921	2.176.777	1.599.526	85.320
Disortheo Ltda.	55.607.244	21.8	10.0	28.0	10.0	13.8	3.3	12.144.896	55.556.285	15.529.593	5.541.347
Distribuidora Pasteur S.A.	168.824.171	-5.1	3.1	30.2	7.2	10.4	2.3	-8.527.254	71.720.680	21.633.928	5.185.385
Distriquímicos Aldir Ltda.	11.353.714	10.6	6.5	49.3	10.1	19.9	1.8	1.205.949	7.343.964	3.622.361	742.341
Doctor Fabio Alberto Ramírez T. y Cía. Ltda.	91.622	-20.1	-25.3	4.9	-2.8	-2.9	1.2	-18.417	830.455	41.057	-23.167
Dotamédicas G. & D. Ltda.	757.648	14.0	8.7	29.7	13.4	19.1	3.0	106.343	491.699	146.142	66.001
Drogas Central Descuertos y Cía. Ltda.	4.724.911	-8.2	1.2	22.0	5.2	6.7	3.9	-388.587	1.130.707	249.079	58.866
Drogas Parasalud y Cía. Ltda.	1.484.459	-9.2	0.4	50.9	1.1	2.3	1.9	-136.093	473.829	241.031	5.302



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Droguería Alonso Ltda.	3.498.954	3.0	1.4	564	2.1	4.7	1.0	103.640	2.317.669	1.307.538	47.587
Droguería Camoz Ltda.	8.211.790	-6.3	1.5	59.5	7.7	18.9	1.8	-520.773	1.643.482	977.218	125.959
Droguería Colombia S.A.S.	1.598.542	10.8	4.0	49.3	5.8	11.5	1.9	173.237	1.100.152	542.030	63.981
Droguería El Dorado Ltda.	3.345.837	-1.7	1.1	61.0	2.3	6.0	0.9	-57.862	1.633.901	997.454	38.176
Droguería Ética E.U.	7.109.975	-10.4	6.2	18.1	11.5	14.1	6.7	-739.585	3.802.339	688.655	438.287
Droguería Famar Ltda.	597.214	15.6	7.6	25.3	2.9	3.8	3.9	93.281	1.591.848	403.184	45.651
Droguería Guasimales Ltda.	4.455.996	1.5	0.5	84.5	1.9	12.0	1.2	67.887	1.288.957	1.089.722	23.961
Droguería París Escandón y Cía. Ltda. Depósito											
Mayorista-Droperis Ltda.	6.270.332	-1.2	5.1	36.1	15.4	24.1	1.8	-74.068	2.083.744	751.720	321.124
Droguería Rosas Asociados Ltda.	4.854.705	4.9	5.2	22.4	6.2	8.0	0.8	238.878	4.063.957	911.064	253.092
Droguería San José Blanco & Cía. Ltda.	1.533.643	5.9	3.7	78.3	5.1	23.7	1.2	90.662	1.107.927	867.135	56.999
Drug Store S.A.S.	16.931.615	40.7	23.3	50.9	21.4	43.6	1.7	6.890.539	18.478.682	9.408.814	3.951.314
Equifarmas Ltda.	1.764.613	10.2	4.8	36.4	5.5	8.7	4.0	180.138	1.530.962	557.170	84.868
Éticos Serrano Gómez Ltda.	494.799.662	2.0	0.7	73.7	1.2	4.5	1.3	9.724.589	270.504.415	199.359.985	3.235.982
Farmacia Derma Life S.A.	4.660.490	2.2	1.3	69.2	3.3	10.8	2.3	103.487	1.812.685	1.253.632	60.350
Farmacia Homeopática Santa Rita Ltda.	716.471	17.7	12.3	21.6	11.7	15.0	9.6	126.705	754.515	163.320	88.436
Farmacia Torres Ltda.	37.278.565	4.3	1.5	84.7	3.1	20.3	1.1	1.592.215	17.534.098	14.859.198	543.595
Farmacías en Red S.A.S.	7.655.073	12.1	7.1	85.0	10.2	67.9	1.2	929.516	5.318.309	4.520.911	541.531
Farmatodo Colombia S.A.	164.633.561	-22.9	-16.9	61.1	-32.2	-82.6	1.3	-37.673.054	86.449.243	52.809.952	-27.799.993
Forever Living Products Colombia Ltda.	4.913.041	9.9	6.2	34.3	11.4	17.3	2.6	488.586	2.689.260	923.211	305.256
GD Ropat S.A.	1.776.813	28.1	13.0	50.1	2.3	4.6	2.1	498.708	10.111.504	5.069.984	231.413
Garza Suministros Ltda.	947.013	3.9	3.8	40.6	10.8	18.3	2.5	37.084	333.478	135.438	36.153
Genomina Lab Colombia Ltda.	64.101.545	22.3	15.1	64.9	21.7	62.0	1.3	14.289.944	44.577.042	28.952.176	9.681.886
Hospimédicos Medellín S.A.	6.933.476	7.2	5.3	46.5	9.5	17.7	3.0	496.921	3.872.429	1.800.625	366.767
Importación de Elementos Médicos Ltda.	3.147.782	6.1	4.4	43.5	6.9	12.2	1.8	192.932	2.019.602	879.428	138.997
Incit Laboratorios Ltda. Innovación Ciencia y Tecnología	4.175.758	9.8	4.2	23.0	5.0	6.5	3.2	410.415	3.509.493	807.112	175.904
Ingeniería Santander Ltda.	3.136.381	35.2	24.4	21.4	56.5	71.9	4.5	1.104.021	1.356.533	290.116	766.484
Innovaciones Médicas Ltda.	12.132.195	12.2	5.5	78.4	5.2	24.2	2.1	1.475.495	12.820.894	10.054.279	670.330
Inversiones Farmacéuticas Puntofarma S.A.S.	18.901.187	-4.0	4.1	64.6	11.1	31.4	1.1	-760.243	6.874.879	4.439.005	765.543
Jaimes Lázaro Hermanos y Cía. Ltda.	4.974.018	2.3	0.7	90.1	2.4	24.7	1.0	111.955	1.329.195	1.198.163	32.390
Jairo Peñalosa A. y Cía. Ltda.	1.157.296	-4.0	-5.7	71.9	-8.0	-28.6	1.4	-46.037	826.122	594.253	-66.247
La Casa del Médico Ltda.	15.305.078	4.0	7.1	49.4	10.0	19.7	2.7	617.373	10.942.298	5.401.368	1.089.822
La Muela S.A.S.	20.997.045	9.4	8.1	49.9	6.6	13.3	3.2	1.980.845	25.584.877	12.772.849	1.698.255
La Riviera S.A.S.	184.589.569	5.0	3.2	13.2	1.7	2.0	2.1	9.220.288	345.240.128	45.709.807	5.992.443
La Santé Vital Ltda.	32.922.261	-0.1	-1.8	72.5	-5.3	-19.2	1.6	-46.914	10.940.838	7.926.868	-580.068
Labet y Cía. Ltda.	5.539.048	15.9	6.4	61.2	11.6	29.9	1.5	880.588	3.060.546	1.872.607	354.751
Laboratorio Rante Ltda.	1.365.692	11.7	33.5	20.4	23.5	29.6	3.5	160.308	1.944.452	397.196	457.761
Laboratorios Dai de Colombia Ltda.	17.886.777	15.6	4.4	76.8	5.1	21.8	1.1	2.781.643	15.702.756	12.054.976	794.110
Locatei Colombia S.A.S.	23.790.663	-19.3	-22.6	84.1	-20.7	-130.1	0.9	-4.584.501	25.907.518	21.780.625	-5.369.467
Maya y Bedoya Ltda.	8.746.819	-9.8	2.1	53.6	4.7	10.1	1.6	-853.638	3.992.827	2.138.311	187.513
Mediservice Ltda.	1.885.925	-1.9	1.6	48.9	9.2	18.0	2.3	-35.612	333.640	163.202	30.665
Mega Ltda.	2.094.535	14.4	5.6	69.2	11.5	37.3	2.3	301.347	1.028.313	711.577	118.299

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
MR y Cía. S.A.S.	1.557.653	4,6	1,1	68,2	3,1	9,9	2,2	71.681	557.462	380.168	17.497
Muñoz Barrera y Cía. S.A.	636.733	3,6	10,0	17,5	9,7	11,8	5,6	22.798	659.363	115.226	63.986
Natur Produkt Ltda.	1.441.448	7,0	4,3	79,8	14,0	69,2	1,5	101.233	445.909	355.739	62.385
Natures Stores S.A.S.	7.731.862	3,8	1,1	69,3	3,4	11,0	1,2	290.650	2.464.461	1.708.512	82.931
Nefromédicas Ltda.	4.251.973	16,6	7,4	16,8	4,3	5,2	4,3	704.569	7.307.684	1.230.904	314.675
Nowi S.A.S.	46.333.673	11,1	5,8	36,2	2,6	4,1	1,0	5.154.738	102.093.150	36.968.306	2.675.877
Operadora Lomar Colombia S.A.S.	5.386.102	-16,1	-16,1	83,2	-18,1	-107,5	1,6	-867.410	4.798.151	3.990.465	-868.105
Optical International Medical Equipment Supplier Opimed Ltda.	2.455.193	12,2	7,2	45,7	9,2	16,9	2,8	299.893	1.919.135	876.524	176.407
Perfumes y Esencias Fraiche S.A.S.	3.785.241	12,3	7,5	45,6	16,1	29,6	2,0	464.950	1.768.917	806.581	285.138
Promefar Distribuciones Productos Médicos Farmacéuticos Ltda.	2.887.406	9,3	0,5	64,6	1,4	3,9	1,5	269.084	1.035.832	668.999	14.205
Prospemed S.A.S.	6.060.807	-16,7	-24,6	36,8	-54,9	-86,8	2,0	-1.009.688	2.718.535	1.000.469	-1.491.561
Quik Quality Is The Key Ltda.	6.525.977	14,9	9,2	47,2	15,9	30,2	2,0	973.361	3.760.556	1.776.767	598.313
Quimalemana Ltda.	887.297	39,7	41,7	37,1	40,7	64,8	0,6	352.648	908.143	336.925	369.877
Rodríguez Ángel y Cía. Ltda.	5.041.559	18,3	5,1	40,2	3,9	6,6	2,3	922.174	6.555.641	2.634.437	257.543
Rojano Amador y Cía. S. en C.	857.120	2,6	1,0	52,0	1,4	2,8	1,6	22.545	650.854	338.453	8.838
RP Dental S.A.	8.134.584	28,9	4,6	59,9	5,3	13,2	2,3	2.349.058	7.089.402	4.243.212	374.326
Salud Tropical S.A.S.	6.425.040	-11,5	-7,8	46,3	-22,3	-41,5	1,6	-737.395	2.240.997	1.037.546	-499.451
Servicio de Aseo Industrial Ltda.	3.038.653	5,7	4,1	39,2	10,5	17,3	2,4	174.394	1.171.198	458.615	123.321
Skin Store S.A.S.	1.745.565	14,7	8,6	65,4	26,4	76,5	1,5	256.741	566.441	370.595	149.801
Swissjust Latinoamérica S.A. Sucursal Colombia	8.697.757	10,5	4,8	52,3	21,0	44,1	1,9	917.120	1.978.151	1.034.778	416.345
Técnica Electro Médica S.A.	24.494.071	22,4	12,6	28,2	10,2	14,2	3,4	5478.151	30.326.473	8.552.985	3.095.057
Tecnostent S.A.	627.880	9,8	6,2	7,8	4,0	4,3	12,6	61.285	984.597	76.377	39.065
Tianshi Colombia Ltda.	6.906.554	-5,1	-10,0	79,4	-28,0	-136,2	2,2	-354.797	2.463.715	1.956.820	-690.531
Ultradental S.A.	8.141.254	-1,4	-4,8	70,3	-5,4	-18,2	1,3	-116.374	7.238.221	5.085.379	-390.799
Unión Nacional de Droguerías Ltda.	1.997.936	5,6	2,4	47,8	2,3	4,4	2,5	111.150	2.121.853	1.013.851	48.837
Universal de Belleza MC y Cía. Ltda.	1.865.770	5,6	4,4	78,3	6,4	29,6	1,1	105.227	1.272.895	996.404	81.850
Vásquez Barrereneche Ltda.	1.574.935	-1,2	2,9	26,2	4,1	5,5	1,7	-18.768	1.139.456	298.163	46.330

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

ARTÍCULOS DE FERRETERÍA

VENTAS

El PIB-real de Colombia se expandió a una satisfactoria tasa del 4.3% anual durante el segundo trimestre de 2014. Este buen resultado se explica, en buena medida, por el dinámico desempeño del sector de la construcción (+10.2%), donde el componente de obras civiles creció al 17.6% anual y el de edificaciones al 1.4% anual. Por su parte, el sector del comercio presentó un crecimiento del 4.8% anual, cifra cercana al ritmo de crecimiento que venía exhibiendo en el año 2013, cuando el PIB del sector crecía al 4.3% anual. Esta dinámica en el comercio se debe a una aceleración 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 lo que el desempeño agregado de ese último le genera repercusiones directas. 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.

Al observar el comportamiento del PIB, se evidencia que el sector de la construcción completa tres años con crecimientos favorables (+8.2%, +6% y +12% durante 2011, 2012 y 2013, respectivamente), impulsado tanto por las políticas de la Administración Santos-I como por cierta desazón con los portafolios financieros (efectos del

llamado “*tapering*” de la Fed y anteriormente por los “contagios” resultantes de la quiebra de Interbolsa).

Sin embargo, dichos buenos desempeños han ido perdiendo dinamismo, sobre todo por el lado de las edificaciones. En efecto, el PIB de edificaciones cerró el año 2013 con un crecimiento del 11.4% anual. No obstante, este comenzó a desacelerarse en lo corrido de 2014. Es así como, durante el primer trimestre del año, registró un crecimiento del 7.4%, seguido de un pobre crecimiento del 1.4% anual durante el siguiente semestre.

El desempeño anterior de las edificaciones se vio favorecido por los programas de vivienda, a saber: i) vivienda gratuita (Ley 1537 de 2012), dirigido a población vulnerable; ii) subsidio a la tasa de interés para VIP y VIS (FRECH-II) para hogares con ingresos de hasta 8SML; iii) subsidio a la tasa de interés para No VIS entre 135 y 335SML (FRECH III-PIPE); y iv) programa para ahorradores (VIPA-PIPE) de hogares con ingresos entre 1 y 2 SML. Actualmente, dada la culminación de dichos subsidios (a excepción del FRECH II), se evidencia el menor dinamismo del sector edificador.

Como consecuencia del buen comportamiento del sector durante 2013 y el primer trimestre de 2014, las ventas del sector ferretero han tenido una dinámica de crecimiento estable. En efecto, 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. 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.

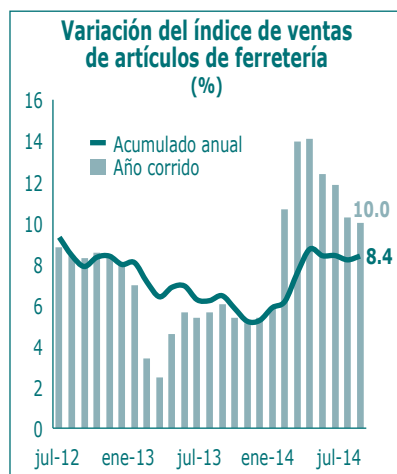
A partir del segundo semestre de 2011, el crecimiento en las ventas de ferreterías fue cayendo, cerrando el año en niveles del 18.5% acumulado anual a diciembre. Por supuesto, mantener esos ritmos de crecimiento es insostenible, razón por la cual, dada la naturaleza del mercado, este empieza a corregir. En 2012 y 2013 continuó este comportamiento y al finalizar el año 2013 las ventas crecieron al 5.9% anual. Para julio de 2014 el sector creció a una tasa del 8.4% anual, en línea con el buen desempeño del sector (como mencionamos anteriormente) durante 2013 y el primer trimestre de 2014.

De acuerdo con el ranking de ventas de los sectores de la Encuesta Mensual de Comercio al por Menor y Comercio de Vehículos (EMCM), ferreterías se ubicó entre los cinco sectores con mayor crecimiento en el año corrido y en los doce meses a julio de 2014.

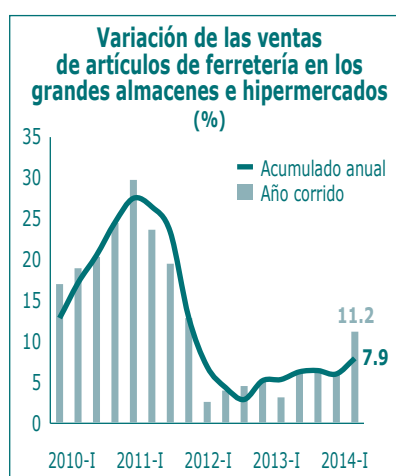
Por su parte, las ventas en grandes almacenes e hipermercados tuvieron una tendencia ligeramente creciente en el primer trimestre de 2014. Es así como las ventas de artículos de ferreterías, vidrio y pintura alcanzaron un crecimiento del 7.9% acumulado en doce meses para el primer trimestre de 2014. Aquí es importante resaltar que las grandes superficies especializadas en construcción y hogar, como Easy y Sodimac (Homecenter y Constructor), le siguen apostando a la apertura de nuevas tiendas, pues ven buenas oportunidades en diferentes regiones del país, tanto en el mediano como en el largo plazo. Además de esto, 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)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



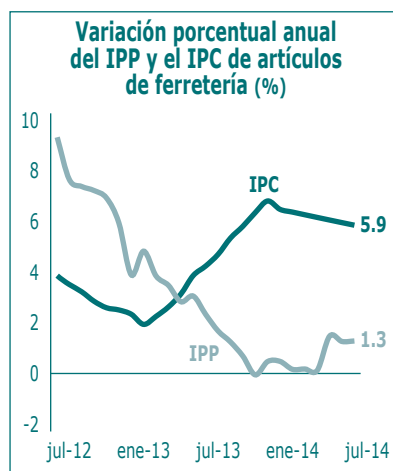
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

para aproximar los costos de producción y el Índice de Costos de Construcción de Vivienda (ICCV) como aproximación de los ingresos por ventas.

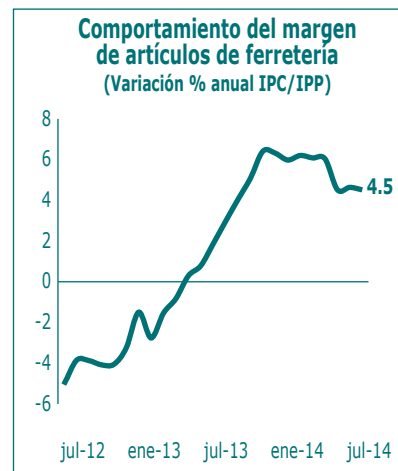
Durante los años 2012 y 2013, los ingresos de las empresas comercializadoras de artículos de ferretería, vidrios y pinturas registraron una tendencia estable en línea con la dinámica del ICCV. Para 2014, dicha dinámica se ha mantenido, pues los costos de construcción de vivienda pasaron de crecer un 2.1% acumulado en doce meses en julio de 2013 al 2.2% anual un año después. El IPC mostró un crecimiento del 5.9% al corte de julio de 2014.

De otro lado, los costos presentaron una dinámica descendente. Es así como durante 2013 el crecimiento de estos se redujo, llegando incluso a tasas de crecimiento negativas al corte de noviembre de 2013 (-0.05%). Posteriormente, a principios de 2014, comenzaron a recuperarse (0.5% anual), para alcanzar un crecimiento del 1.3% al corte de julio. Esto llevó a que los ingresos crecieran por encima de los costos en lo corrido del año 2014 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 durante el segundo semestre de 2011. Al corte de julio de 2014, la variación anual del margen fue del 4.5%. Lo que significa una mejora importante frente al 1.9% que se presentó un año atrás.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La opinión de los empresarios del sector sobre la situación económica actual ha presentado niveles favorables en lo corrido de 2014. En efecto, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas se ha ubicado por encima del promedio histórico (2001-2014) de 35. En particular, en el mes de julio de 2014 se registró un balance de 40.

Puntualmente, en el mes de julio de 2014, el 60% de los empresarios encuestados consideraba que la situación actual era positiva, mientras que otro 37% creía que se mantenía igual y el 3% restante creía que su situación había empeorado. Al comparar estas cifras con las de mismo período de 2012, se encontró que el 44% de los empresarios encuestados consideraba que la situación actual era positiva, mientras que otro 44% creía que se mantenía igual y el 13% restante creía que su situación había empeorado. Se observa una clara mejora en el optimismo de los empresarios del sector.

En cuanto a las expectativas para los próximos seis meses, el optimismo de los comerciantes en 2014 presenta una buena dinámica de crecimiento frente al registrado en el período 2011-2013. Al corte de julio de 2013, el 66% de los encuestados creía que la situación mejoraría, contra un 25% que pensaba que se mantendría igual y apenas un 9% que consideraba que empeoraría. Un año después, un 71% de los comerciantes de productos de ferreterías considera que la situación para enero de 2015 será positiva, frente a un 29% que considera que se mantendrá igual a la actual y un 0% que cree que la situación será desfavorable. Dicho esto, al hacer un balance del promedio de los últimos tres meses del año 2014, con corte a julio, el balance de respuestas sobre la situación económica en los próximos seis meses es de 67.

La situación de la demanda ha venido desacelerándose desde mediados de 2013, pues para agosto de ese año se presentó el menor balance de respuestas (promedio tres meses) de los últimos tres años (19). Sin embargo, el año 2014 empezó con un mayor optimismo por parte de los comerciantes de artículos de ferretería. Así, el 55% consideró que la demanda había mejorado, mientras que el 45% consideró que esta se mantenía igual. Dicho comportamiento ha venido moderándose en los siguientes meses del año. Al corte de julio de 2014, un 49% de los encuestados respondió que la situación de la demanda era favorable, un 46% que esta se mante-

nía igual y un 6% que había disminuido. Esto implicó un balance de respuestas de 30 (en el promedio móvil de tres meses).

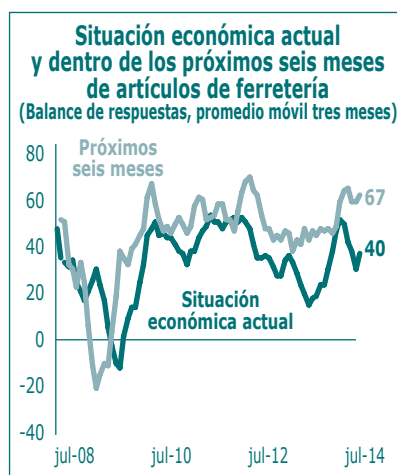
En el caso de las existencias, aunque el balance continúa por debajo del de la demanda, esta brecha se redujo considerablemente durante los últimos meses de 2013. Sin embargo, para julio de 2014, la mayoría de los encuestados (60%) consideró que las existencias se habían mantenido estables, mientras que la proporción de comerciantes que contestaron que estas habían aumentado fue del 31%, lo que se suma al 9% 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 2014, estos eran, en orden, la demanda (24% del total de respuestas), las ventas directas de fábrica (14%) y el contrabando (12%).

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 2014 y de cara a 2015.

Al observar el comportamiento del PIB, se evidencia que el sector de la construcción completa tres años de crecimientos favorables



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

(+8.2%, +6% y +12% durante 2011, 2012 y 2013, respectivamente), impulsado tanto por las políticas de la Administración Santos-I como por cierta desazón con los portafolios financieros (efectos del llamado “*tapering*” de la Fed y anteriormente por los “contagios” resultantes de la quiebra de Interbolsa).

Sin embargo, dichos buenos desempeños han ido perdiendo dinamismo, sobre todo por el lado de las edificaciones. En efecto, el PIB de edificaciones cerró el año 2013 con un crecimiento del 11.4% anual, pero comenzó a desacelerarse en lo corrido de 2014. Es así como durante el primer trimestre del año registró un crecimiento del 7.4%, seguido de un pobre crecimiento del 1.4% anual.

El desempeño 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 decrecimiento del -4.7% anual en los metros causados al corte del segundo trimestre de 2014, el cual se explica en buena medida por una contracción del -8.1% anual en los metros causados de las áreas residenciales frente a un incremento del 6.8% de las no residenciales. El comportamiento de la actividad edificadora señala una importante desaceleración por el lado de la demanda, en línea con los crecientes precios de la vivienda en el país (entre un 20% y un 50% por encima de su promedio histórico). Según datos de la Galería Inmobiliaria, el total de ventas por unidades a nivel nacional creció un 2.7% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2014 frente al 5.7% de un año atrás.

Durante lo que resta de 2014 y el año 2015, el desempeño de la construcción dependerá de las medidas adoptadas por el gobierno para estimular el sector. En efecto, recientemente el gobierno Santos lanzó un nuevo paquete de medidas que pretenden dinamizar la actividad edificadora, a saber: i) el programa “Mi casa ya”, el cual les permitirá a los colombianos de clase media recibir el apoyo del Estado para el pago de la cuota inicial de su casa y también para subsidiar el crédito, y donde se beneficiarán otras 100.000 familias colombianas que compren por primera vez su vivienda nueva hasta por \$86 millones de pesos; ii) subsidio a la tasa de interés, en donde 130.000 familias de ingresos bajos y medios en todo el país, incluyendo aquellas que reciben subsidios de las cajas de compensación familiar, recibirán el subsidio a la tasa de interés para la compra de vivienda social; iii) subsidios para arrendatarios, en donde se pondrá en marcha un sistema de financiación a través del Fondo Nacional del Ahorro, denominado Tacs, por medio del cual las

familias podrán pagar su vivienda, sin cuota inicial, con la misma plata que normalmente gastarían en arriendo; iv) plan para ahorradores, el programa VIPA que subsidia la adquisición de 86.000 viviendas continuará vigente; y finalmente, v) durante el período Santos-II se continuará con el programa de viviendas gratis con el que se beneficia a las familias desplazadas y las que están en extrema pobreza.

Ahora, al observar la dinámica de las ventas, 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 e Easy. Sin embargo, 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.

Además, debido a la fuerte competencia a la que se han enfrentado las pequeñas ferreterías y a las compras de ferreterías por parte de productores extranjeros (Gerdau Diaco compró Cyr-go, 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, denominada Red Global Mat.

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 mayor variedad de 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 2014 y 2015, como consecuencia de las recientes medidas anunciadas por el gobierno, por esto es importante estar alerta para aprovechar las oportunidades del mercado local. Sin embargo, es necesario monitorear el comportamiento del sector de la construcción, pues vale la pena preguntarse si dichas políticas que estimulan la demanda continuarán presionando los incrementos históricamente altos de los precios de la vivienda y desencadenarán en un rasgamiento

de la burbuja hipotecaria mencionada por Anif. Así, nuestras proyecciones de ventas arrojan, para el cierre de 2014, un crecimiento del 9.3% en el acumulado anual, cifra muy cercana al promedio histórico de crecimiento (2001-2014) del 9.4% del sector ferretero.

Para el año 2015, las señales para la venta de artículos de ferretería serían positivas, por cuenta de los programas de vivienda, y el consumo de hierros y aceros aumentaría en las ferreterías como consecuencia de la ejecución de los proyectos urbanos y de vivienda; por estas razones esperamos un desempeño en ventas estable del orden del 9% anual.

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 este ha podido cubrir sus costos de endeudamiento. Aun así, es importante anotar que, respecto al promedio histórico de 4.3 veces del sector, en ciertos años el indicador se ubicó 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 4.3 (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 2013, el indicador logró superar dicho promedio, situándose en 6.3 veces.

Por último, de acuerdo con el desempeño financiero del sector de ferreterías, se estima que para el año 2014 el indicador de cobertura de intereses alcance niveles de 7.1 veces, a razón de un aumento importante en el pago de intereses.

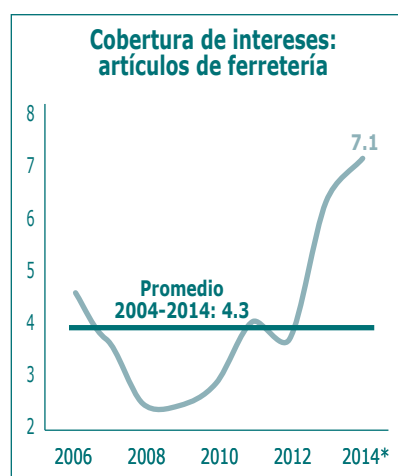
SITUACIÓN FINANCIERA

La rentabilidad del sector de artículos de ferretería mostró resultados mixtos en el año 2013 respecto a los obtenidos en 2012. El margen operacional pasó del 3.5% en 2012 al 5.1% en 2013, es decir que de cada \$100 pesos vendidos en el año 2013 se obtuvieron \$5.1 de utilidad operacional. El margen de utilidad neta pasó del 4.1% al 3.6% entre 2012 y 2013. Por su parte, la rentabilidad del activo aumentó considerablemente del 1.5% al 5.4% un año después, y la del patrimonio del 1.7% al 11.2% en 2013.

De igual forma, los indicadores de eficiencia mostraron dinámicas mixtas. Los ingresos operacionales como proporción de los activos fueron de 1.5 veces frente a 0.4 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 positivas en la mayoría de sus indicadores. La razón corriente se mantuvo en 1.7 veces entre 2012 y 2013. La rotación de cuentas por cobrar aumentó de 48.7 a 53.7 días entre 2012 y 2013, empeorando este indicador en 5.1 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 se mantuvo en 43.7 días. Nótese que, en días, las cuentas por pagar fueron ligeramente inferiores a las cuentas por cobrar, una situación no muy favorable ya que esto alarga el ciclo efectivo del negocio. Por último, la relación capital trabajo/activo se incrementó significativamente al pasar del 7% al 29.1%.

El nivel de endeudamiento de los comerciantes de artículos de ferretería presentó resultados muy superiores en 2013 frente a 2012. La razón de endeudamiento pasó del 12.6% al 51.5%. Asimismo, el apalancamiento financiero se incrementó del 5.5% en 2012 al 23.3% en 2013, lo cual indica que la proporción de endeudamiento con el sistema financiero respecto a sus ventas aumentó. Por último, la deuda neta fue del 22% en 2013 frente al 5.3% de un año atrás, ligeramente por debajo del 23.2% registrado por el agregado del comercio.



*Proyectado.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

Artículos de ferretería (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2011 - Dane(p)*	
Ferretería, cerrajería, productos de vidrio y pintura	
Número de empresas	7.609
Participación	7.4%
Ventas en miles de pesos	3.166.594.302
Participación	1.5%
Costo de ventas en miles de pesos	2.444.261.422
Participación	1.5%
Número de empleados remunerados	17.315
Participación	2.8%
Remuneración/Ventas	7.8%
Costo de ventas/Ventas	77.2%

(p) preliminar.

Artículos de ferretería (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Ventas	Dato julio-14	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Ferreterías				
Índice de ventas reales	113.7	8.4	5.9	6.2
Precios y margen	Dato julio-14	Variación % anual		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Ferreterías				
ICCV	133.5	5.9	6.8	4.2
IPP Costo materiales	129.8	1.3	0.5	2.3
Índice del margen real	1.0	4.5	6.3	1.9

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Artículos de ferretería (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Encuesta de Opinión	Dato julio-14	Promedio móvil tres meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	23	20	9	14
Situación actual de la demanda	43	30	36	21
Situación económica actual	57	40	41	20
Situación económica próximos seis meses	71	67	50	50

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Artículos de ferretería				
Indicador		2012	2013	Promedio* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.5	5.1	2.4
	Margen de utilidad neta (%)	4.1	3.6	1.8
	Rentabilidad del activo (%)	1.5	5.4	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	1.7	11.2	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.4	1.5	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)	48.7	53.7	32.2
	Rotación CxP (días)	43.7	43.7	40.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	7.0	29.1	15.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	12.6	51.5	55.9
	Apalancamiento financiero (%)	5.5	23.3	24.2
	Deuda neta (%)	5.3	22.0	23.2

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 266 empresas.

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

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



Indicadores financieros 2013 - 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)
A.R. Los Restrepos S.A.	21.310.727	6,2	0,4	74,7	0,4	1,7	1,2	1.324.442	20.459.193	15.291.843	85.886
A.Vélez U. y Cía. Depósitos Miranda Ltda.	11.090.348	2,9	1,1	47,0	1,4	2,5	1,9	317.031	8.808.023	4.135.371	118.972
Abc Metal Sociedad Ltda.	1.353.024	6,7	4,1	23,0	17,9	8,8	4,3	90.567	818.247	188.001	55.259
Acabados y Yesos Ltda.	4.094.341	5,4	3,6	53,6	6,8	38,6	1,6	223.067	818.473	438.380	146.652
Aceros y Metales Mapa Ltda.	6.986.650	2,1	1,6	8,3	5,5	6,0	8,6	147.743	2.017.360	166.601	110.434
Admítec S.A.S.	2.069.477	3,7	0,1	67,4	0,1	0,3	0,9	76.858	1.970.843	1.327.804	1.890
Agglomerados de Colombia Ltda.	8.206.662	2,4	5,2	49,7	10,1	20,1	2,7	200.355	4.229.039	2.100.137	428.020
Agumar Ltda.	253.515	3,5	0,6	16,8	0,4	0,5	5,7	8.764	338.457	56.856	1.450
Aldia S.A.	174.871.709	4,0	0,6	92,5	0,9	11,4	0,9	6.911.430	130.786.675	120.962.242	1.117.746
Alejandro Atbóleda y Cía. S.A.	3.179.340	-0,7	0,3	75,1	0,8	3,0	1,2	-23.361	1.452.430	1.091.308	10.966
Alejandro Garzón Suárez S.A.S.	21.779.161	4,3	2,4	29,1	4,6	6,5	3,4	939.941	11.398.805	3.318.727	524.512
All Service Ltda.	2.891.448	5,2	3,1	18,5	3,5	4,3	4,9	150.050	2.516.032	464.294	88.952
Almacén de Materiales para Construcción Almacóns Ltda.	1.197.686	2,6	2,5	7,5	4,4	4,8	4,5	30.756	686.557	51.223	30.297
Almacén el Ebanista Ltda.	160.123	6,9	3,4	7,7	1,7	1,8	12,3	10.994	319.739	24.626	5.441
Almacén la Quinta Construcción y Ferretería Ltda.	3.917.832	4,6	2,2	56,4	12,5	28,7	1,7	179.683	682.885	385.207	85.554
Almacén Norte Ltda.	1.044.398	1,9	0,9	42,8	1,4	2,4	3,9	20.323	647.220	277.044	8.915
Almacén Refrelectric S.A.	16.523.034	10,9	7,8	38,8	8,6	14,1	2,1	1.796.628	14.942.953	5.796.636	1.289.904
Almacén Retorcol Ltda.	241.379	2,4	0,7	77,2	0,5	2,2	2,1	5.772	345.046	266.432	1.759
Aluminios de la 80 Ltda.	2.261.436	1,8	1,0	69,1	2,7	8,8	2,8	41.558	866.291	598.982	23.465
Aluminios y Más Ltda.	2.922.807	3,0	1,3	71,1	3,0	10,5	1,1	88.305	1.276.022	906.969	38.757
American Lock Ltda.	1.214.676	9,6	5,6	29,2	10,5	14,8	3,4	116.399	652.592	190.738	68.577
Anclajes de la Costa Ltda.	1.475.394	19,1	12,0	25,8	15,8	21,3	3,6	282.309	1.123.226	290.110	177.644
Antoplaez S.A.	3.675.934	-3,5	-2,4	4,2	-2,3	-2,4	13,3	-128.086	3.945.840	163.936	-89.654
Arcillanos S.A.S.	4.604.968	2,8	3,8	38,3	7,0	11,3	0,9	129.819	2.520.721	964.602	176.108
Arquitectura Liviana Ltda.	10.531.429	2,7	3,1	73,8	10,0	38,0	1,3	289.395	3.265.117	2.410.252	325.059
Arte Creativo Ltda.	622.902	-3,8	3,8	39,1	1,9	3,1	5,1	-23.788	1.265.649	494.890	23.773
Autocolores G Ltda.	6.845.896	1,0	3,6	51,1	8,9	18,3	2,0	70.443	2.787.438	1.424.381	248.781
Avalta Powder Coating Systems Colombia Ltda.	4.543.919	-9,6	-10,6	57,7	-25,3	-60,0	1,7	-436.501	1.904.900	1.099.791	-482.853
Bazar Americano S.A.S.	11.514.325	0,2	1,8	22,7	5,5	7,1	4,2	22.613	3.737.012	849.825	205.574
Belltec Ltda.	4.808.512	4,7	3,4	54,7	12,0	26,4	1,7	225.123	1.362.824	745.625	163.152
Bodegas Pisende S.A.S.	39.594.573	2,7	2,1	76,5	10,5	44,8	1,3	1.073.247	7.726.316	5.909.284	813.930
Brasyco Ltda.	2.054.321	2,9	3,0	20,9	3,1	3,9	41,4	58.847	2.007.008	418.948	62.029
Brotons Reina y Cía S en C.S.	2.601.295	2,4	3,2	60,2	7,8	19,6	0,9	63.292	1.070.878	644.789	83.466
Buendía Vargas Ltda.	3.726.967	4,2	3,6	46,5	8,0	15,0	1,8	157.029	1.692.681	786.848	135.508
C.I. Goodtrade S.A.S.	3.347.635	5,0	1,5	57,5	2,6	6,1	1,9	167.463	1.962.949	1.129.153	50.681
Cables y Montajes Eléctricos de Colombia Ltda.	23.595.435	-0,5	1,5	67,0	4,4	13,2	1,1	-108.674	8.385.845	5.620.275	365.317
Casa Andina Ltda.	2.371.410	14,6	8,7	49,0	19,2	37,6	2,0	345.079	1.071.196	524.430	205.826
Casa Ferretería S.A.	33.446.552	2,0	1,6	27,7	2,6	3,6	2,3	657.150	21.187.520	5.871.265	545.861

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)
Casa Hermes Ltda.	1.888.353	0,2	0,9	24,8	0,6	0,8	1,8	4.008	2.778.234	690.099	17.706
Cementos Atlas S.A.	45.339.852	5,3	2,9	32,2	2,0	2,9	1,3	2.385.111	65.627.229	21.132.896	1.295.462
Central de Espárgagos y Tornillos Ltda.	1.281.733	1,0	6,8	20,0	8,8	11,0	3,7	12.992	990.877	198.581	87.000
Central de Inversiones y Cia Ltda.	5.201.921	1,8	0,7	24,9	1,8	2,3	4,0	91.747	2.133.315	531.653	37.616
Centro Ferretero Mafer S.A.S.	5.795.893	9,9	2,3	58,8	1,9	4,7	2,8	573.578	6.833.810	4.017.985	132.658
Centromateriales García y Díaz Gómez Hnos Ltda.	4.403.154	1,1	1,1	31,5	8,9	13,0	3,2	46.859	558.883	175.806	49.781
Cerámicas Corcega S.A.	8.484.471	-0,5	0,7	57,6	2,0	4,7	1,7	-40.231	3.060.818	1.763.274	60.763
Cía. Ferretera de Anjeos y Mallas Ltda.	5.313.399	6,7	2,2	70,2	4,6	15,6	1,4	356.442	2.568.960	1.803.787	119.222
Colombiana de Distribuciones Mayoristas S.A.	7.241.942	5,0	0,3	68,8	0,8	2,7	1,1	365.398	2.688.314	1.849.938	22.357
Colubos Steel Ltda.	1.284.995	16,3	4,7	56,1	2,3	5,2	3,1	210.066	2.616.425	1.466.610	59.793
Comercial J.F.I. S.A.S.	7.892.203	8,0	2,7	59,8	3,5	8,7	1,8	628.363	6.090.189	3.643.149	212.705
Comercial de Aluminio y Accesorios Ltda. Aluace Ltda.	2.624.805	2,7	3,5	62,6	4,2	11,2	1,7	70.251	2.191.419	1.371.763	92.191
Comercial de Aluminios Ltda.	1.270.560	9,0	5,3	41,9	13,4	23,1	2,4	114.106	503.912	211.239	67.634
Comercial Tir Ltda.	10.145.236	3,0	2,1	41,8	4,9	8,4	2,6	303.181	4.292.048	1.794.350	210.171
Comercializadora Electronindustrial Ltda.	2.910.689	-1,2	0,2	80,9	0,1	0,7	0,5	-36.317	3.391.080	2.743.422	4.594
Comercializadora Internacional Surtialuminios S.A.	7.290.813	4,4	3,9	52,5	13,0	27,3	1,6	322.669	2.201.823	1.156.288	285.711
Comercializadora Strong S.A.S.	1.726.403	6,1	1,0	71,8	1,1	4,1	1,4	106.019	1.550.333	1.113.428	17.780
Comercializadora Valfer Ltda.	2.053.077	12,1	2,2	63,0	2,6	6,9	2,1	248.343	1.729.416	1.089.897	44.430
Conseguinidad del Caribe Ltda.	4.931.188	6,3	5,5	38,1	8,3	13,4	2,1	310.885	3.264.936	1.243.451	271.349
Construcciones S.A. Construsa	9.062.332	4,5	2,1	44,8	6,8	12,3	3,2	407.079	2.733.080	1.223.861	186.110
Construimos del Huila S.A.	8.502.176	6,6	5,5	57,8	7,0	16,7	2,1	559.858	6.648.998	3.841.606	467.592
Continental de Pinturas Ltda.	1.540.679	5,1	2,4	20,8	3,0	3,8	2,6	78.895	1.233.467	256.552	36.742
Cristal Artesanal Ltda.	687.140	12,2	5,0	38,8	7,8	12,8	3,1	83.563	435.220	168.900	34.043
Cromacolors Ltda.	2.365.052	1,9	1,1	71,9	3,1	11,1	1,2	45.868	814.548	585.304	25.495
D Acchiardi S.A.S.	838.449	-11,8	0,4	62,2	0,2	0,7	1,0	-99.014	1.187.651	738.770	2.935
Degres S.A.S.	5.635.795	2,5	2,0	51,2	8,0	16,4	1,8	140.666	1.392.591	713.503	111.529
Depósito Jorge Jaramillo & Cia Ltda.	2.228.071	4,7	2,7	54,2	7,6	16,7	1,7	104.693	790.449	428.397	60.300
Depósito las Casas Ltda.	9.893.936	5,7	3,1	41,6	7,1	12,2	1,7	561.279	4.240.892	1.762.559	302.764
Depósito San Carlos Ltda.	11.390.770	3,0	1,4	54,4	3,5	7,8	2,5	338.054	4.559.800	2.481.606	161.641
Dicolisa y Cia Ltda.	5.172.614	5,0	1,6	40,4	3,0	5,0	2,2	260.295	2.805.312	1.132.854	83.602
Dimafer y Cia Ltda.	832.473	4,0	1,9	37,4	1,6	2,6	4,7	33.706	959.498	358.388	15.717
Diproc Ltda.	1.243.732	0,5	0,1	93,6	0,1	2,3	0,9	6.073	1.095.146	1.025.525	1.595
Distribab Ltda.	8.856.044	3,0	0,2	84,6	0,5	3,4	1,1	262.214	3.933.263	3.328.568	20.713
Distribución y Decoración Ltda.	6.294.346	23,5	3,3	73,9	3,5	13,5	1,3	1.476.610	5.833.996	4.313.428	205.207
Distribuciones Carmona y Cia Ltda (Discar)	1.873.565	-1,6	0,5	31,4	0,8	1,1	3,2	-29.539	1.248.829	392.220	9.831
Distribuciones Construfel S.A.	3.689.404	3,8	1,3	56,2	3,8	8,6	1,8	140.131	1.295.814	728.090	49.021
Distribuciones Ferromarianas S.A.S.	3.110.503	2,1	1,4	43,7	2,1	3,7	1,6	65.252	2.123.710	927.978	44.276
Distribuidora Metrocerámicas y Cia Ltda.	14.033.191	4,3	2,9	48,4	8,9	17,3	2,0	607.737	4.555.052	2.206.521	406.055
Distribuidor Ferretero Ltda-Ferrogangas	7.464.843	6,9	4,2	21,3	10,9	13,9	4,5	511.782	2.856.738	607.329	312.329
Distribuidora Alianza Ltda.	8.001.242	12,6	10,4	53,5	12,3	26,4	1,0	1.010.394	6.757.590	3.615.635	829.590



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)
Distribuidora de Cerámicas Colombia y Cía Ltda.	4.344.318	1.5	-0.1	60.2	-0.2	-0.5	1.6	64.315	1.946.763	1.171.424	-3.721
Distribuidora de Envases Santafé Ltda.	197.237	-22.7	-28.4	17.5	-16.6	-20.2	5.7	-44.856	336.627	59.037	-55.946
Distribuidora de Productos de Aluminio Ltda.	5.185.588	2.9	2.9	49.3	4.7	9.2	2.0	152.215	3.248.391	1.600.510	151.502
Distribuidora Gresh S.A.S.	1.380.925	2.7	1.7	50.1	3.9	7.9	1.6	37.001	606.592	304.102	23.851
Distribuidora Industrial Ltda.	2.344.575	8.2	4.8	45.9	6.1	11.3	1.9	192.072	1.841.533	844.887	112.726
Distribuidora la 70 S.A.	8.214.305	3.0	0.6	82.4	1.1	6.0	1.0	244.598	4.544.475	3.743.264	47.948
Distribuidora La Feria de las Pinturas y Cía S. en C.	10.801.683	0.6	1.0	38.8	1.5	2.5	1.7	59.930	6.968.205	2.706.632	105.703
Distribuidora S.A.	84.087.212	11.6	19.9	20.9	43.7	55.3	3.5	9.712.184	38.206.639	8.000.418	16.708.806
Distrinrer Ltda.	1.335.994	25.8	15.8	29.9	16.1	23.0	2.7	344.171	1.310.850	391.536	211.117
El Punto Eléctrico de La 17 Ltda.	1.923.793	3.1	3.1	30.3	5.1	7.3	2.0	60.340	1.185.656	358.892	60.338
El Punto Eléctrico Ltda.	3.421.898	3.0	9.3	39.8	18.9	31.4	2.1	101.720	1.694.560	674.864	319.856
El Surtidor de Pinturas Ltda.	1.006.538	6.3	1.7	62.5	3.1	8.3	1.6	63.166	567.019	354.403	17.553
Electra S.A.	10.493.879	-1.0	-8.0	62.8	-6.3	-17.0	1.1	-108.399	13.313.630	8.365.486	-839.948
Eléctricos Fernando Vélez S.A.S.	6.455.479	3.5	1.6	66.1	1.9	5.7	2.0	226.634	5.397.095	3.567.190	104.703
Eléctricos Industriales Ltda.	12.936.061	3.1	1.2	50.4	2.4	4.8	1.9	407.108	6.417.672	3.237.178	153.643
Eléctricos Itagui Ltda.	5.071.957	2.2	1.0	83.4	2.8	17.0	1.1	111.722	1.801.083	1.501.562	51.047
Eléctricos y Prometros Ltda.	918.049	10.0	4.6	55.4	4.5	10.1	5.1	91.475	934.024	517.583	41.908
Electro Rey Ltda.	4.477.278	7.4	6.2	42.9	12.5	22.0	10.3	333.346	2.201.131	944.799	275.812
Electrooculta Ltda.	1.345.748	-2.5	-0.7	12.7	-0.6	-0.7	5.2	-34.191	1.481.207	188.407	-8.901
Electroindustrial Bra Ltda.	1.056.737	1.2	1.8	19.7	2.3	2.9	14.0	12.381	833.537	164.204	19.232
Electrovera S.A.	10.147.410	3.5	1.4	65.7	2.3	6.6	1.9	353.556	6.364.145	4.179.930	144.433
Enrique Muvdi y Compañía Ltda.	1.297.617	4.8	4.0	32.7	6.6	9.8	2.7	62.665	797.822	260.813	52.450
Eurobaños Ltda.	1.215.649	10.4	4.9	69.0	6.7	21.5	1.3	126.645	882.985	608.937	59.005
Eurokit Ltda.	408.513	10.4	-24.8	83.6	-11.9	-72.9	0.3	42.597	849.915	710.701	-101.453
Europa S.A.	8.340.931	2.1	1.2	75.1	3.6	14.6	1.1	176.340	2.698.412	2.027.374	98.065
Eurosieras S.A.	10.461.890	6.1	3.0	66.0	2.2	6.3	1.5	638.050	14.319.923	9.447.173	308.701
Excaltur Marketing Ltda.	2.327.782	5.7	1.1	78.6	1.3	5.8	1.8	132.027	1.977.765	1.553.612	24.791
Feduse S.A.	46.733.822	3.3	0.9	63.5	3.1	8.5	1.4	1.548.703	13.019.285	8.268.813	404.236
Felix Torres y Cía Ltda. Cables y Conectores	18.520.528	-1.0	1.5	48.9	3.1	6.1	1.8	-190.081	8.870.602	4.333.603	276.184
Ferreelectric E.U.	5.651.491	12.0	2.2	75.6	1.7	7.0	1.2	680.124	7.204.159	5.444.518	122.637
Ferreimportaciones Dial y Cía. Ltda.	7.181.304	9.9	2.4	64.7	3.6	10.2	1.3	707.415	4.820.592	3.120.760	173.168
Ferremontes y Cía Ltda.	4.003.741	7.5	4.5	28.8	9.2	12.9	3.3	299.641	1.960.317	564.298	180.450
Ferreonte Ltda.	8.224.923	11.5	9.7	37.3	14.8	23.6	3.1	945.918	5.399.711	2.014.723	798.631
Ferrepotencia Ltda.	3.229.285	10.8	5.8	55.7	8.8	19.9	3.9	348.863	2.133.708	1.187.709	188.035
Ferretería San Roque No. 2 Ltda.	2.537.419	17.3	10.1	49.4	9.2	18.2	4.2	439.438	2.770.597	1.368.640	255.774
Ferretería Amista S.A.	9.617.177	0.6	2.6	35.4	7.5	11.6	1.6	56.561	3.371.922	1.194.989	252.484
Ferretería Castaño S.A.S.	1.544.809	9.5	4.8	48.2	14.0	27.1	2.0	146.229	529.798	255.597	74.205
Ferretería Central Ltda.	4.656.134	8.0	6.9	33.2	22.9	34.3	3.0	374.008	1.398.457	463.924	320.201
Ferretería Cesar Ltda.	17.480.265	6.0	3.2	54.2	4.4	9.6	1.8	1.054.296	12.867.418	6.980.449	565.597
Ferretería Comuneros Ltda.	364.611	8.2	4.8	39.7	4.4	7.2	2.4	29.818	401.461	159.201	17.480
Ferretería Parfán Ltda.	2.159.203	1.0	1.9	80.1	3.5	17.7	1.1	21.674	1.187.743	951.720	41.724

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)
Ferretería Herramientas y Tornillos Ltda.	1.166.344	14.3	14.4	47.7	15.3	29.2	2.1	166.843	1.101.731	525.142	168.369
Ferretería Igar Ltda.	840.412	5.7	4.2	34.1	4.0	6.1	1.6	47.570	881.585	300.297	35.214
Ferretería Industrial Petrolera S. en C.	7.506.111	9.8	6.9	46.2	11.8	22.0	1.9	737.946	4.385.033	2.026.615	518.165
Ferretería Industrial S.A.S.	25.037.189	5.1	2.4	60.0	3.5	8.7	1.4	1.267.287	17.474.771	10.492.979	609.899
Ferretería Jrc y Cia. Ltda.	7.062.779	11.8	8.2	48.8	7.1	13.9	5.1	834.981	8.143.877	3.976.727	579.374
Ferretería La Barra Ltda.	1.877.613	0.1	-1.9	81.8	-3.8	-21.2	1.0	1.978	932.705	763.306	-35.873
Ferretería Levallejo Francisco Vallejo e Hijos Ltda.	840.578	-0.8	-3.1	27.1	-5.8	-8.0	3.4	-7.129	442.088	119.760	-25.685
Ferretería Los Hierros S.A.	39.345.997	1.9	0.8	73.1	2.9	10.8	1.3	755.184	10.738.606	7.845.469	313.646
Ferretería Luis Penagos S.A.S.	8.863.244	6.4	3.9	43.1	5.5	9.7	1.4	565.871	6.329.902	2.727.015	347.935
Ferretería Mallas y Gaviones Ltda.	2.000.528	8.4	1.6	56.8	2.4	5.5	1.7	167.273	1.378.060	782.333	32.888
Ferretería Nacional Ltda.	998.065	1.5	2.7	48.4	3.6	6.9	5.0	14.921	760.173	367.837	27.188
Ferretería Nuevo Milenio Ltda.	3.082.412	5.6	3.0	29.8	4.9	7.0	3.4	171.349	1.862.488	554.288	91.707
Ferretería Pasco Ltda.	798.005	11.5	1.6	49.3	1.0	2.1	1.6	92.018	1.208.413	595.741	12.570
Ferretería Popular Ltda.	529.674	2.3	0.1	17.4	0.1	0.1	7.2	12.329	654.752	114.109	743
Ferretería Reina S.A.	20.330.680	5.8	3.6	28.7	1.6	2.2	2.3	1.185.193	46.739.871	13.405.536	727.708
Ferretería Rhino S.A.	4.919.806	6.3	2.1	77.4	3.8	16.8	1.2	309.971	2.770.691	2.144.956	105.316
Ferretería Rincon y Cia. Ltda.	1.087.431	-15.2	1.0	60.9	0.3	0.9	0.4	-165.580	3.125.576	1.902.575	10.592
Ferretería Santa Catalina Ltda.	9.329.424	6.0	2.2	48.2	2.9	5.6	1.1	560.840	7.079.060	3.409.093	206.307
Ferretería Surtiniples Ltda.	3.153.417	14.8	2.3	62.0	0.9	2.3	4.5	466.347	8.336.414	5.169.403	73.756
Ferretería Técnica S.A.	7.358.629	4.7	3.3	51.1	4.4	9.1	2.7	349.170	5.486.279	2.803.127	243.715
Ferretería Todo Industrias Ltda.	849.405	-3.1	-4.4	38.7	-3.9	-6.4	2.5	-26.668	958.509	371.017	-37.314
Ferretería Tornillos y Abrasivos Ltda.	12.509.970	7.6	4.3	40.0	7.7	12.8	1.9	954.606	6.960.386	2.786.834	533.080
Ferretería Tuberías y Herramientas del Tolima Ltda.	3.558.534	6.9	1.8	72.5	4.8	17.3	1.4	246.048	1.373.359	995.204	65.536
Ferretería Tivapor Ltda.	10.686.072	15.0	8.6	52.3	6.3	13.2	1.6	1.601.167	14.548.555	7.601.813	918.935
Ferretería Vallejo Ltda.	4.544.282	9.4	0.4	52.4	0.5	1.0	2.6	427.643	3.719.765	1.947.750	18.106
Ferretería Válvulas Especiales del Caribe Ltda.	678.545	11.5	6.5	17.1	6.9	8.3	6.9	77.813	639.548	109.408	44.160
Ferretería y Eléctricos Prisma Ltda.	973.562	9.4	6.6	14.7	2.0	2.4	0.5	91.283	3.173.748	465.139	63.871
Ferretería y Perfilera Frangal Ltda.	1.560.136	2.3	7.2	14.4	2.3	2.7	2.4	36.398	4.834.266	695.502	112.300
Ferretintos S.A.S.	63.680.540	3.7	3.7	50.5	6.3	12.7	4.1	2.374.015	37.157.655	18.759.041	2.340.056
Ferro Industrial Ltda.	1.325.967	9.7	7.2	34.1	7.1	10.8	2.2	129.212	1.343.365	458.340	95.593
Ferrocortes G.M. y Cia S.C.A.	22.713.978	9.7	4.7	41.4	7.3	12.4	2.7	2.197.163	14.606.886	6.050.082	1.063.349
Ferroeléctricos la Ganga Ltda.	1.837.873	1.3	2.1	45.1	7.2	13.2	3.1	23.020	531.962	240.163	38.522
Ferroindustrial S.A.	11.784.614	7.1	4.2	21.8	7.0	8.9	3.7	841.527	7.160.031	1.561.975	498.852
Ferroméndez S.A.	3.013.014	11.0	6.5	22.5	4.4	5.6	5.0	331.383	4.454.829	1.003.937	194.485
Ferroneumática Ltda.	3.982.000	5.5	2.4	49.5	5.0	9.9	2.0	220.007	1.924.895	953.757	95.950
Ferropinturas del Cauca Ltda.	6.335.288	0.1	1.1	52.2	1.5	3.1	1.7	8.287	4.492.814	2.347.314	66.990
Fervicor y Cia Ltda.	3.326.205	9.7	4.1	65.4	3.9	11.1	3.0	321.929	3.537.213	2.314.888	136.272
Figurados Frangal Ltda.	17.338.692	2.6	0.9	44.9	1.2	2.2	1.1	447.666	13.547.859	6.083.208	163.841
G&C Puertas Eléctricas Ltda.	6.552.701	22.8	14.9	32.7	19.4	28.9	2.4	1.493.299	5.008.553	1.639.891	973.560
G. Bernal y Cia. Ltda.	1.105.158	3.5	0.6	54.5	1.2	2.6	1.4	38.403	529.371	288.306	6.181
Galperti Engineering Colombia Ltda.	3.249.088	7.5	3.0	66.7	3.7	11.2	1.4	244.564	2.649.623	1.767.779	98.400
Galvacos S.A.	18.355.625	4.4	3.6	26.8	4.8	6.5	2.3	799.104	13.726.579	3.674.484	653.652



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)
Garzón Arias y Cía Ltda.	1.312.866	-1,5	-2,0	96,1	-2,0	-51,1	1,0	-19.626	1.305.590	1.254.041	-26.343
Gaviria Moreno y Cía Ltda.	4.292.548	1,6	1,7	50,6	3,6	7,3	3,7	70.474	2.008.930	1.016.630	72.486
Gedisa Colombiana Ltda.	4.036.034	15,5	14,2	28,5	12,6	17,7	3,3	627.113	4.520.555	1.287.068	571.820
Gedisa Espumados Ltda.	3.689.649	2,4	0,6	57,6	1,1	2,6	1,2	86.901	2.180.788	1.255.292	23.778
Granada S.A.	22.391.172	5,6	1,2	62,0	1,5	4,0	1,4	1.242.787	18.114.875	11.234.755	271.818
Heneva S.A.	1.158.003	7,7	7,4	43,0	4,8	8,5	2,0	88.644	1.769.142	761.436	85.453
Hernando Orozco y Cía S. en C.S.	8.243.467	8,7	5,8	33,4	6,8	10,2	2,7	716.510	7.076.767	2.365.348	482.154
Herramientas Eficientes para Mecanizado Héfinex Ltda.	3.539.240	9,4	5,0	27,9	9,5	13,1	3,6	333.204	1.859.023	517.860	175.938
Herramientas Técnicas S.A.S.	8.247.459	8,2	4,9	27,2	6,4	8,8	3,0	672.614	6.282.141	1.705.694	400.963
Herramientas Unidas S.A.	2.832.759	13,0	7,8	49,5	7,6	14,9	2,0	367.581	2.942.418	1.455.702	222.191
Herramientas y Complementos Ltda.	9.578.499	11,8	7,0	70,7	11,5	39,2	1,4	1.133.000	5.867.266	4.149.040	672.977
Hierros B y S Ltda.	7.070.886	3,9	2,2	44,2	8,6	15,3	2,2	273.716	1.845.718	816.235	157.919
Horne Price Ltda.	1.886.717	-5,5	15,9	71,8	14,0	49,6	1,2	-104.515	2.142.462	1.537.557	299.866
Inequis Imetán S.A.	12.755.016	2,9	1,2	27,9	1,5	2,0	3,5	370.881	10.834.346	3.020.549	158.924
Impointer S.A.- Importaciones Internacionales S.A.	5.933.224	11,0	0,3	69,4	0,3	0,9	1,3	653.450	5.507.414	3.821.005	15.849
Importadora y Exportadora Las Américas S.A.S.	1.606.190	12,6	4,5	79,9	3,8	18,9	0,9	202.243	1.909.402	1.526.229	72.579
Importec Comercial Ltda.	5.242.000	17,8	12,3	19,6	18,3	22,8	4,9	934.159	3.509.335	687.083	642.251
Industria de Ruedas Ltda.	7.850.567	6,5	4,2	41,1	6,6	11,1	1,7	511.085	5.062.878	2.081.215	332.378
Imrepro Ltda.	6.908.964	6,2	4,2	39,2	4,5	7,4	1,6	426.884	6.469.917	2.538.425	290.266
Inoxphal Suministros y Montajes Ltda.	5.236.922	11,3	5,4	52,1	11,1	23,2	1,8	591.693	2.558.383	1.333.838	283.683
Instaltec Ltda.	2.384.181	13,3	6,5	51,6	7,9	16,4	1,8	317.125	1.949.782	1.005.700	154.453
Internacional de Eléctricos Ltda.	64.328.088	-0,4	4,5	34,8	6,7	10,3	1,8	-233.839	42.863.772	14.922.141	2.888.933
Invermon Ltda.	1.032.355	12,4	6,8	49,2	6,0	11,9	1,1	127.734	1.167.093	573.772	70.522
Inversiones Primera Ltda.	34.864.368	2,7	5,3	26,7	12,2	16,6	3,2	930.880	15.189.264	4.060.439	1.851.298
Inversiones Famaros Ltda.	393.647	5,9	65,2	10,4	37,0	41,3	5,6	23.297	692.895	71.715	256.561
Inversiones G y G Abrasivos y Herramientas Ltda.	367.643	13,2	2,1	69,0	1,7	5,4	1,6	48.599	460.094	317.259	7.715
Inversiones Rodríguez Aporte Sen C.	1.340.666	12,2	8,4	17,7	12,7	15,4	5,5	163.782	889.091	156.927	113.059
J. Antonio Duque Z. y Cía Ltda.	367.251	6,8	1,1	51,9	0,6	1,2	3,9	24.956	664.533	344.733	3.981
Jose Ávila Díaz y Cía Ltda.	30.473.162	2,3	4,6	52,7	31,7	66,9	0,8	701.299	4.462.145	2.349.728	1.412.650
Juan A. González y Cía S.C.S.	12.571.543	9,5	5,5	19,8	11,5	14,4	5,0	1.196.897	5.981.592	1.182.962	689.863
Konker S.A.	7.506.122	13,5	3,9	62,5	5,6	14,8	1,6	1.010.949	5.283.463	3.304.390	293.798
La Tierra del Compressor S.A.S.	414.980	7,6	5,3	26,2	2,4	3,3	3,3	31.352	906.328	237.375	22.190
Láminas y Láminas Ltda.	2.044.793	-1,3	-3,3	2,7	-3,1	-3,2	16,9	-27.276	2.193.348	58.927	-67.668
Lázaro Silva e Hijo Ltda.	581.797	8,6	1,5	55,3	1,5	3,4	1,6	49.752	550.235	304.419	8.454
León Morales e Hijos Ltda.	2.797.479	8,6	5,6	26,4	2,9	4,0	3,7	239.904	5.301.218	1.400.100	155.334
Levallejo A.Z S.A.	3.326.929	0,3	7,6	12,7	7,0	8,0	5,9	10.146	3.654.493	462.668	254.250
Lugo Hermanos S.A.	12.622.080	9,3	6,7	33,0	7,0	10,4	3,2	1.176.232	12.049.344	3.974.812	840.498
Madecentro Colombia S.A.	192.498.647	4,8	2,4	64,0	4,2	11,7	1,3	9.243.551	109.545.116	70.078.522	4.619.831
Mangueras Industriales Ltda.	4.183.642	7,9	2,4	64,7	3,2	9,1	0,9	331.946	3.102.328	2.008.315	100.091
Máquinas y Herramientas S.A.	624.909	-4,4	-5,2	35,3	-5,3	-8,2	3,2	-27.303	611.089	215.569	-32.580
Margres S.A.	1.631.553	1,5	3,3	35,4	1,5	2,3	1,9	24.109	3.638.943	1.288.211	53.239

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)
Materiales Rueda Ltda.	1.320.668	0.9	0.8	62.0	1.6	4.2	4.1	11.388	692.660	429.303	11.144
Mecanelectro S.A.	138.833.300	1.2	2.9	44.1	3.5	6.2	2.1	1.600.316	117.354.940	51.711.172	4.052.465
Metal y Perfiles S.A.	2.340.476	11.4	6.9	21.1	9.3	11.8	3.4	266.879	1.725.798	363.709	160.339
Metroseñal Ltda.	451.316	10.5	4.0	32.9	2.6	3.9	0.8	47.303	680.679	224.090	17.860
Modern Energy Supply S. en C.	3.578.859	17.4	15.8	24.8	12.2	16.2	3.7	622.382	4.642.163	1.149.735	564.138
Motores y Tableros Eléctricos Ltda.	7.669.032	15.6	10.2	27.2	9.8	13.5	2.9	1.196.619	7.955.798	2.162.580	779.340
Multimallas Ltda.	4.843.001	-2.3	-1.8	41.9	-2.4	-4.1	0.5	-111.598	3.621.241	1.518.643	-85.496
Multimateriales Montería Ltda.	311.832	2.7	-1.9	85.4	-1.1	-7.5	1.2	8.523	553.955	473.147	-6.070
Mundial de Metales Ltda.	1.217.303	8.6	4.8	38.9	9.6	15.8	1.5	105.159	606.087	235.851	58.446
Mundial de Perfiles Ltda.	3.172.226	2.9	0.9	65.5	1.9	5.6	1.5	91.900	1.492.497	977.940	28.626
Nacional de Eléctricos H.H. Ltda.	59.290.577	1.8	4.5	36.9	8.3	13.1	2.3	1.094.721	32.136.052	11.857.838	2.660.901
Nestor Bravo S.A.	7.236.319	5.7	4.8	22.1	8.5	10.9	3.8	413.776	4.085.415	900.844	347.739
Organización Ferretera High Speed Steel Ltda.	954.215	11.8	6.5	54.0	10.5	22.9	1.2	112.529	593.451	320.398	62.393
PSI Ferretería Ltda.	1.235.674	16.2	11.7	56.0	12.3	27.9	1.1	200.623	1.181.676	661.404	145.076
Panelrock Colombia S.A.	44.687.588	8.4	4.1	74.8	7.0	27.9	1.5	3.735.079	25.917.382	19.398.592	1.821.420
Pedro Sánchez Ramírez R. S.A.S.	15.356.867	17.5	12.0	11.2	10.5	11.8	6.9	2.683.581	17.527.736	1.963.339	1.836.845
Pintubler de Colombia S.A.	35.898.853	15.9	5.7	66.2	7.6	22.5	0.8	5.709.219	26.763.279	17.724.915	2.036.419
Pintubosa Ltda.	1.721.647	1.3	1.3	53.9	2.5	5.4	3.0	21.548	878.666	473.633	22.020
Pinturas y Yesos S.A.	14.644.162	1.8	1.1	74.6	2.3	9.1	1.1	261.071	6.974.641	5.204.784	161.617
Pisos y Pinturas Industriales Ltda.	3.615.979	20.7	16.0	55.2	17.4	38.8	3.8	748.320	3.334.090	1.841.418	579.783
Piuntupasto E.U.	1.228.809	2.2	2.1	44.5	2.9	5.3	4.3	26.483	864.580	384.712	25.436
Proveléctricos	5.781.809	0.6	0.5	60.9	0.7	1.8	1.4	36.289	3.951.387	2.405.254	27.081
Punto Vidrios Ltda.	165.663	1.5	0.3	57.2	0.1	0.1	0.8	2.462	692.173	396.078	419
Quemvapor Ltda.	3.338.891	12.3	8.2	39.9	21.0	35.0	2.4	410.905	1.297.047	518.044	272.751
Ramírez Daza y Cía. Ltda. Ferretería Progresmos	24.468.145	6.9	0.9	73.6	1.7	6.3	1.3	1.676.304	12.645.604	9.308.217	208.950
Ramírez y David Ltda.	2.867.678	8.8	4.3	58.7	7.4	17.8	2.7	251.635	1.661.953	974.821	122.165
Representaciones Industriales R.D.V. de Antioquia Ltda.	1.880.554	4.5	2.3	77.0	2.3	10.2	1.3	83.875	1.843.014	1.418.631	43.244
Representaciones Industriales R.D.V. Ltda.	6.364.166	14.0	8.7	13.8	8.9	10.4	6.3	888.849	6.181.230	853.318	551.934
Representaciones León Gómez Ltda.	11.914.866	3.5	1.3	79.3	3.4	16.2	1.1	414.488	4.769.461	3.781.135	159.996
Reynaldo Navarro & Cía Ltda.	5.146.975	12.0	9.1	15.4	17.3	20.5	5.7	616.170	2.702.584	416.101	488.254
Rimaplex y Cía Ltda.	5.530.796	3.7	1.4	47.5	2.6	5.0	2.9	202.990	2.838.153	1.347.415	74.981
Rocha y Londoño Ltda.	3.156.264	6.5	3.2	45.2	5.7	10.5	3.0	206.118	1.774.249	801.482	101.760
Rodamientos y Accesorios Ltda.	601.015	6.3	3.4	47.9	4.7	9.1	1.4	38.028	426.460	204.305	20.163
Rodar Ltda. Construcciones	17.689.878	2.7	1.4	85.7	1.2	8.7	1.1	471.335	19.487.510	16.705.662	242.527
Rodrigo Correa Posada y Cía S.C.S.	1.228.137	-30.6	-35.8	16.0	-13.2	-15.7	5.2	-375.623	3.333.379	534.378	-439.165
Rueda Garzón y Cía. Ltda.	6.149.709	4.1	2.5	51.0	8.2	16.7	1.9	253.152	1.861.912	949.980	152.741
Seritintas Ltda.	1.148.199	5.3	3.0	78.5	4.1	19.0	1.1	61.374	832.100	653.449	33.910
Serviaceros Ltda.	3.668.183	5.2	1.6	42.1	1.4	2.5	2.6	192.302	4.124.557	1.736.272	59.092
Servicios Generales de Ferretería Ltda. Segefer Ltda.	2.828.794	15.0	10.8	16.8	7.1	8.6	5.7	423.080	4.265.463	717.519	304.528
Sifer Ltda.	2.083.252	7.0	6.2	15.3	4.0	4.7	3.5	145.477	3.235.498	493.449	128.265



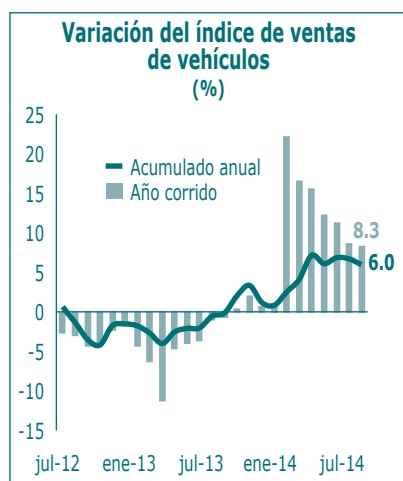
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Sociedad Ávila Wagner Cía Ltda.	6.994.337	1.9	1.3	91.3	3.7	42.3	1.3	130.861	2.519.430	2.299.564	92.990
Sociedad Ferretera de Comercio S.A.	41.465.898	2.7	1.5	67.0	5.6	17.0	1.3	1.109.323	10.752.676	7.205.754	603.182
Soldadura Ferretería Equipos Solfequipos de Santander Ltda.	1.179.459	2.6	1.8	22.4	3.4	4.4	4.1	30.442	625.553	140.058	21.504
Soluciones Eléctricas y Construcción Ltda.	9.784.822	0.0	-0.8	65.8	-0.9	-2.7	1.2	601	8.232.602	5.413.421	-76.420
Spanesi Colombia Ltda.	3.398.011	1.2	-5.1	56.3	-4.4	-10.1	1.7	41.261	3.968.134	2.233.982	-174.484
Steamcontrol S.A.	5.580.489	13.3	7.2	48.5	10.9	21.1	3.8	743.226	3.720.918	1.804.094	404.170
Suministros Industriales de Colombia Sociedad por Acciones Simplificada S.A.S.	12.490.713	14.2	8.2	53.0	15.1	32.2	1.7	1.771.548	6.806.062	3.607.426	1.029.508
Supplytec y Cía Ltda.	6.708.640	10.6	1.1	64.5	0.7	1.9	1.7	712.577	10.688.677	6.895.658	72.823
Suresco Ltda.	6.306.775	5.0	3.5	52.4	6.5	13.7	1.7	314.609	3.437.126	1.801.879	223.373
Surtiferreterías S.A.	20.783.426	3.9	2.5	39.6	4.8	7.9	2.1	807.475	10.956.923	4.337.931	525.779
Surtindustrias Ltda.	635.309	5.8	2.1	24.2	1.7	2.2	2.2	36.928	806.976	194.893	13.548
Surtir Mayorista S.A.	16.557.822	2.2	1.6	49.7	2.4	4.8	2.3	371.218	10.687.841	5.311.395	257.760
Tecnifluidos Ltda.	1.863.734	6.1	2.6	60.1	3.7	9.2	1.6	113.144	1.332.910	801.543	48.893
Tecnotransmisiones Ltda.	7.062.180	6.4	0.5	80.1	0.6	3.0	1.7	451.190	5.848.551	4.682.732	34.767
Tenífacil S.A.S.	4.444.990	4.1	4.2	54.5	9.6	21.2	1.5	182.945	1.947.280	1.061.612	187.848
Terminál S.A.S.	9.022.323	16.5	10.4	43.7	12.5	22.2	2.1	1.484.859	7.502.264	3.274.915	936.479
Terminál S.A.S.	1.370.902	8.7	8.0	46.2	12.7	23.5	3.6	119.640	868.061	401.086	109.852
Valveco S.A.S.	1.594.458	-8.4	-14.6	89.0	-9.9	-90.1	1.0	-133.254	2.364.961	2.105.971	-233.400
Vicolesa Vidrios Colombianos S.A.	1.795.359	7.0	5.2	14.7	8.1	9.5	3.2	125.675	1.166.615	171.718	94.256
Vidrieria El Rubi Ltda.	2.495.200	0.8	-0.2	17.2	-0.7	-0.8	4.8	19.898	864.659	148.699	-5.657
Vidrieria Nacional S.A.S.	14.381.251	-2.8	10.4	60.0	13.5	33.7	0.9	-398.470	11.030.550	6.614.025	1.489.883
Vidrios de La Sabana Ltda.	1.327.172	-4.2	0.3	63.0	0.5	1.4	1.1	-56.388	747.406	470.501	3.785
Vidrios y Cristales Ltda.	4.198.139	9.8	6.9	39.7	11.9	19.8	2.5	412.837	2.426.154	963.211	289.070
Vimafer Ltda.	870.552	11.7	0.8	54.5	0.4	0.8	1.5	101.559	1.827.613	996.240	6.654
Wilson Tools de Colombia S.A.S.	12.250.993	11.6	5.2	67.8	9.8	30.3	1.4	1.419.079	6.546.577	4.435.322	638.954
Wurth Colombia S.A.											

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 crecieron un 6.0% en el acumulado en doce meses y un 8.3% en lo corrido del año al mes de julio de 2014. Con esto, se recuperaron frente a la ligera expansión del 0.8% anual observada en el año 2013. De la misma forma, las matrículas de vehículos nuevos, reportadas por el Comité Automotor Colombiano, crecieron un 9.2% anual al mes de octubre, alcanzando las 260.000 unidades matriculadas (vs. 237.742 unidades en 2013). Este crecimiento en el número de vehículos nuevos matriculados se presentó gracias al importante dinamismo del trimestre móvil agosto-octubre, cuando las matrículas crecieron en un 17.7% promedio anual.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Según el tipo de vehículo, los automóviles representaron un 50.7% del total de vehículos matriculados, creciendo un 9.6% en el año corrido a octubre. A estos le siguieron los utilitarios, los cuales representaron un 26.6% de las matrículas y crecieron un 14.1%. Los vehículos tipo pick up explicaron un 5.5% de las matrículas al mes de octubre, cayendo un -2.8% en dicho período. Por su parte, la mayor expansión en el número de matrículas en el año corrido a octubre se dio en el segmento de buses (33.3%), seguido por el segmento de busetas (26.6%) y volquetas (19.7%). Por el contrario, las mayores contracciones se presentaron en las matrículas de tractocamiones (-17.4% en lo corrido del año a octubre) y en taxis (-3.6%).

En cuanto a la venta al detal de vehículos, los vehículos ensamblados en Colombia representaron el 33.5% de las ventas totales, alcanzando las 89.000 unidades, lo que representa un crecimiento del 28.6% en el acumulado al mes de octubre de 2014. Por su parte, la venta al detal de vehículos importados representó el 66.4% del total de vehículos vendidos, alcanzando las 176.484 unidades, creciendo un 2.4% durante los primeros diez meses del año. Desagregando las ventas de vehículos por marcas, Chevrolet continúa liderando el mercado, con una participación del 25.5% del total. Le siguieron Renault, con un 15.1%, y Hyundai, con el 6.9% de las ventas totales a octubre de 2014.

Este renovado dinamismo de las ventas de vehículos nuevos obedece a factores coyunturales, como la devaluación del peso frente al dólar (+6.6% en lo corrido del año al mes de octubre), lo cual llevó a que los consumidores adelantaran su decisión de compra, previendo un incremento futuro de los precios. Por su parte, el dinamismo de la venta de buses y busetas estuvo influenciado por la mayor demanda relacionada con la puesta en marcha del Sistema Integrado de Transporte Público (SITP) en Bogotá y con la renovación de vehículos de los sistemas de transporte masivo basados en buses articulados.

Además, la baja tasa de motorización del país, con aproximadamente 9.5 vehículos por cada 100 habitantes frente a Argentina (28.2) Brasil (22.5) y Chile (21.3), se ha convertido en un potencial que los comerciantes están buscando aprovechar, con las restricciones que implican las deficiencias en infraestructura vial y en materia arancelaria. Así, se espera que durante el año 2014 se comercialicen 323.000 vehículos nuevos, cerca del récord histórico alcanzado en el año 2011 (324.500 vehículos).

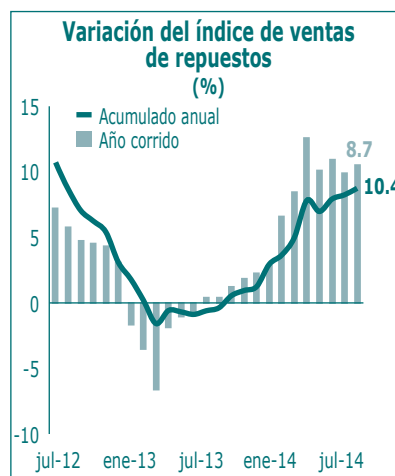
Finalmente, según el Dane, las ventas del sector de repuestos y accesorios se aceleraron durante el año 2014, creciendo un 10.4% en el año corrido y un 8.7% en el acumulado en doce meses a julio de 2014 (vs. -0.6% anual en agosto de 2014). Recordemos que la venta de repuestos y accesorios se ha relacionado históricamente de forma positiva con la venta de vehículos. Durante la actual coyuntura esto no ha sido la excepción y el crecimiento en la comercialización de vehículos (7.2% año corrido a octubre de 2014) jalonó la demanda de repuestos y accesorios. Esto se explica por el mayor dinamismo de la demanda de repuestos y accesorios por parte de los concesionarios, que buscan aumentar sus ventas incluyendo dichos accesorios como valor agregado para el consumidor. Además, según Fedesarrollo, uno

de cada tres vehículos cuenta con una edad superior a los 20 años de antigüedad, con lo cual la mayor disponibilidad para adquirir vehículo nuevo tiende a impulsar la venta de vehículos usados, los cuales demandan repuestos y accesorios antes de su comercialización.

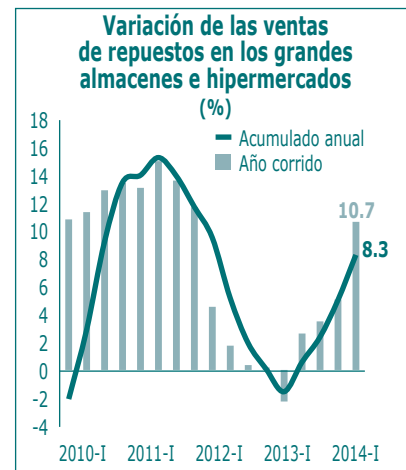
Respecto a las ventas de repuestos en grandes almacenes e hipermercados, han registrado el mismo ciclo de la venta total de estos bienes. Así, el crecimiento de las ventas de repuestos en el acumulado en doce meses fue del 8.3% durante el primer trimestre de 2014 (vs. -1.5% en 2013) y del 10.7% en el año corrido al primer trimestre del año (vs. -2.1% en 2013). Este crecimiento de las ventas de accesorios y repuestos ha estado mayormente suplido por la importación de este tipo de artículos, las cuales crecieron un 11.3% en el acumulado en doce meses al mes de agosto.

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 cual resulta una buena medida frente a las posibles presiones de los precios finales y de costos sobre el estado de resultados del sector. El Índice de Precios al Productor creció un 1.9% anual al mes de julio del año 2014 (vs. 0.2% de julio de 2013). Así, los precios de los vehículos y de los repuestos en su primera etapa de comercialización han estabilizado



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

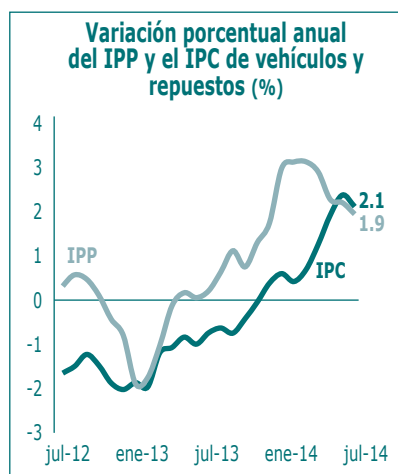


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

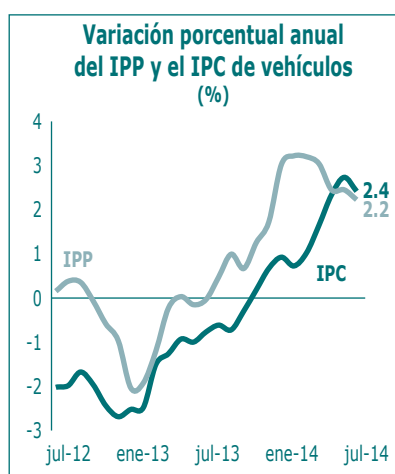
su incremento, luego de que en febrero los precios crecieran en un 3.0% anual, la mayor expansión desde agosto del año 2009 (5.1% anual). Este incremento en los precios está relacionado con la devaluación del tipo de cambio, que fue aprovechada por los productores locales e importadores para ajustar sus precios, luego de cuatro años donde el IPP apenas creciera en un 0.1% anual en promedio.

Por otra parte, los precios finales de comercialización (IPC) del sector vehículos y autopartes aumentaron un 2.1% anual en el mes de julio. A pesar de que dicho crecimiento fue superior al incremento de los precios al productor (IPP) durante el mismo mes (1.9% anual), el aumento del IPC del sector comenzó a presentarse solo hasta el mes de noviembre de 2013, cinco meses después de que iniciara el incremento del IPP del sector.

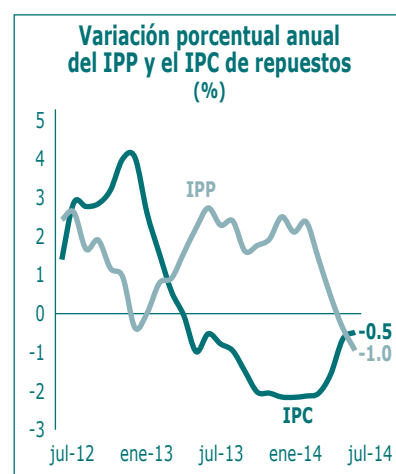
Ahora bien, según cálculos de Anif, el margen de rentabilidad se recuperó de forma importante, pasando del -2.4% en el mes de marzo al 0.2% en julio de 2014. Esto fue el resultado de la convergencia de los crecimientos del IPC y del IPP a partir del mes de julio. Recordemos que el margen de los comercializadores finales permaneció en terreno negativo desde el mes de enero del año 2013, como resultado de la creciente competencia en el mercado final y de las elevadas existencias adquiridas con un nivel de tasa de cambio aún revaluado. Sin embargo, la liquidación de dichas existencias llevó a que los comercializadores incorporaran los efectos de la devaluación de la tasa de cambio a los precios finales del sector (IPC), lo que llevó a que la brecha del margen de comercialización se cerrara.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

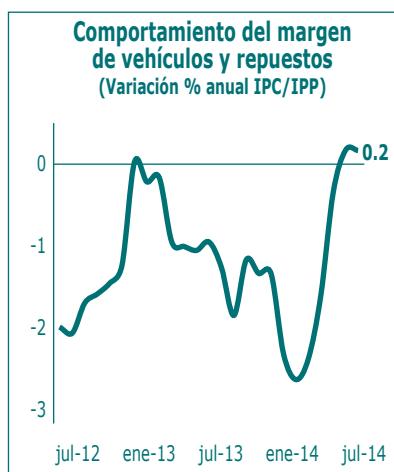


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

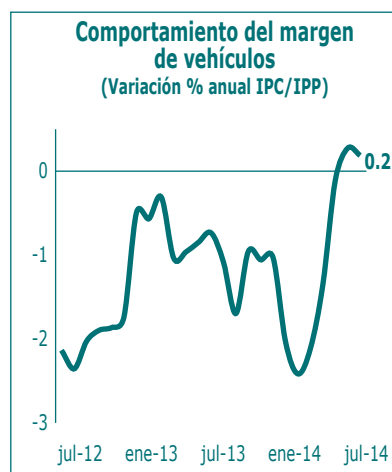
Desagregando entre vehículos y repuestos, se observa que el margen de comercialización se comportó de forma similar, con recuperaciones observadas a partir del primer trimestre de 2014, por la convergencia del incremento de los precios de los consumidores (IPC) y de los productores (IPP). Así, el margen de comercialización de vehículos alcanzó un 0.2%, mientras que el margen de los repuestos fue del 0.5% al mes de julio de 2014.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

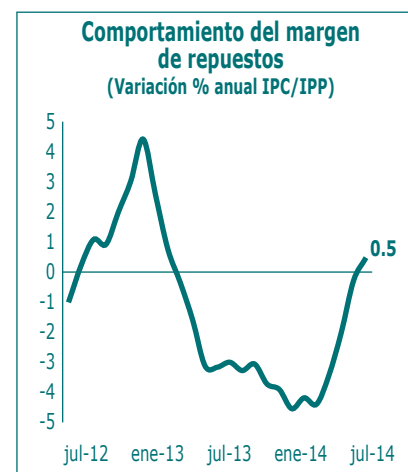
Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a julio de 2014, la percepción de la situación económica actual de los comerciantes del sector de vehículos permaneció elevada a lo largo del año. Así, el balance de respuestas se ubicó en +50 durante el mes de julio, con un 55% de los comerciantes percibiendo favorablemente su situación actual y solo un 5% opinando lo contrario. Con respecto a la situación económica en los próximos seis meses, los comerciantes también fueron optimistas, donde el balance de respuestas pasó de +26 en julio de 2013 a +44 en el mismo mes de 2014, con un 52% de los encuestados siendo optimistas y un 8% con perspectivas pesimistas. Las mejores perspectivas de los comerciantes del sector se relacionan con el Salón del Automóvil llevado a cabo durante el mes de noviembre, así como con el dinamismo de las ventas de vehículos, las cuales se espera que se ubiquen cerca del récord histórico del año 2011 (324.500 vehículos nuevos).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

La percepción de los niveles de demanda ha mejorado continuamente desde el segundo trimestre del año 2013. Así, el balance de respuestas de la situación de la demanda de los comerciantes del sector pasó de +34 en julio de 2013 a 58 en el mismo mes de 2014, con un 60% de los comerciantes considerando como adecuado el nivel actual de demanda y solo un 2% que considera lo contrario. Ahora bien, dicha mejora en la situación actual de la demanda no ha venido aparejada con una mejora en la percepción en el nivel de existencias, las cuales, según la mayor parte de comerciantes, continúan elevadas. En efecto, durante el mes de julio el balance de respuestas acerca del nivel de existencias permaneció en terreno positivo (+25), con un 28% de los empresarios considerando sus niveles de existencias como elevadas y solo un 3% opinando lo contrario.

De otro lado, la percepción acerca de la situación económica de los comerciantes de repuestos y accesorios se recuperó frente a los bajos niveles alcanzados durante el tercer trimestre del año 2013. Así, el balance de respuestas de la situación económica actual pasó de 12 en el mes de julio de 2013 a 22 en el mismo mes de 2014, con un 40% de los comerciantes del sector percibiendo favorablemente su situación actual y un 18% opinando lo contrario. Por su parte, los comerciantes de accesorios y repuestos son más optimistas con respecto a su situación futura. En efecto, el balance de respuestas acerca de su situación económica durante los próximos seis meses fue de +47 (25 unidades superior al balance de la situación económica actual), donde un 52% de los empresarios de accesorios esperaba una mejora de su situación económica futura y solo un 5% de los comerciantes tenía menores perspectivas para los próximos seis meses.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



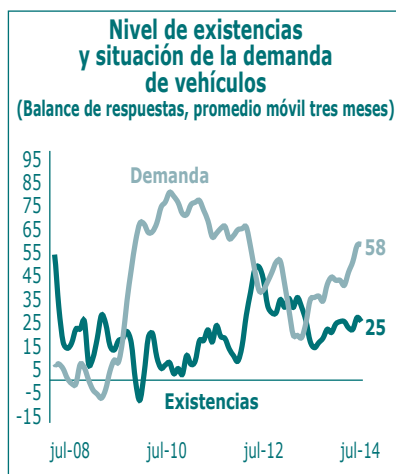
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

El aumento de las ventas de repuestos y accesorios llevó a una mejora en la percepción acerca de la situación actual de la demanda por parte de los comerciantes del sector. En efecto, el balance de respuestas acerca de la situación actual de la demanda pasó de 19 en julio de 2013 a 33 en julio de 2014, donde los comerciantes que consideraron que la demanda por sus productos había aumentado fueron un 42% del total, frente a un 9% que indicó lo contrario. A pesar de la mejor percepción por parte de los comerciantes acerca de sus condiciones actuales de demanda, la mayor parte de ellos aún considera su nivel actual de existencias como elevadas. Así, el balance de respuestas acerca de su nivel de existencias paso de -3 (bajas) en el mes de abril a +17 (altas) durante el mes de julio, lo cual se explica por un 27% de los comerciantes que calificó sus existencias como elevadas y solo un 10% que las consideró 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 (25% del total de los encuestados) y el abastecimiento de productos extranjeros (10% del total). Por otro lado, los comerciantes de repuestos señalaron que sus principales problemas fueron el contrabando (21% del total) y la demanda (18% del total).

PERSPECTIVAS

El año 2014 presentó un buen dinamismo en la comercialización de vehículos nuevos. Así, al mes de octubre se habían comercia-



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



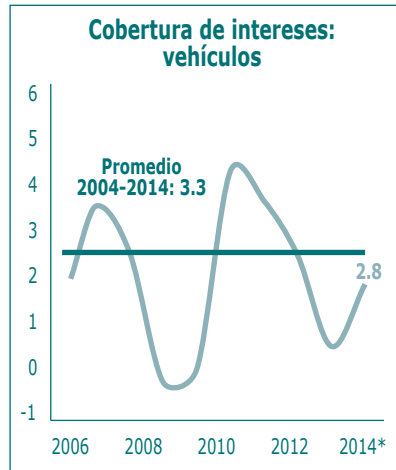
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

lizado 265.500 vehículos en el comercio al detal, mostrando una expansión del 9.9% en lo corrido del año y acercándose al récord de ventas de vehículos del año 2011 cuando alcanzaron las 273.000 unidades comercializadas a octubre de dicho año. Este mayor dinamismo está asociado con el crecimiento de las ventas de buses y busetas y, en menor medida, con la venta de automóviles, los cuales, sin embargo, continúan representando la mayor parte de las unidades comercializadas.

El crecimiento de las ventas de vehículos está asociado con el adelantamiento de la decisión de compra por parte de los consumidores, como consecuencia del reciente incremento de los precios a causa de la devaluación del peso. Con esto, los consumidores estarían buscando adquirir las últimas unidades liquidadas a un precio inferior a los \$2.000 pesos/dólar. Otros factores que explican este mayor dinamismo en la venta de vehículos es la baja tasa de motorización del país y la demanda que se ha venido represando por las dificultades de movilidad de las principales ciudades. En efecto, solo 10 de cada 100 personas en Colombia cuentan con un vehículo, con lo que el mercado potencial de este tipo de bienes es uno de los más grandes de América Latina. Además, la recuperación del mercado laboral y el aumento de la clase media durante el último quinquenio les permitieron a nuevos segmentos de la población ser sujetos de crédito para la adquisición de vehículo nuevo. Sin embargo, la ausencia y la mala calidad de la infraestructura vial en las principales ciudades llevaron a crear una demanda represada, la cual disminuyó en algo durante el año 2014.

Acerca de los precios, la reciente estabilización del incremento de los precios de los productores e importadores (IPP), sumada a la competencia que presenta la comercialización de vehículos y autopartes, impedirán el crecimiento desbordado de los precios finales de los vehículos, con lo cual se espera que el crecimiento de los precios esté acotado entre el 1% y el 3% anual. Esto, sin embargo, dependerá de la fortaleza con que se continúe devaluando el peso frente al dólar.

Ahora bien, a pesar de que las ventas de vehículos han crecido dinámicamente durante el año 2014, dicho comportamiento no ha drenado del todo la demanda represada que se acumuló durante el último quinquenio. Así, para sostener una tasa de crecimiento de dos dígitos en la comercialización de vehículos nuevos, algo perfectamente alcanzable, teniendo en cuenta la mejora de la situación económica de la población colombiana, el gobierno y el



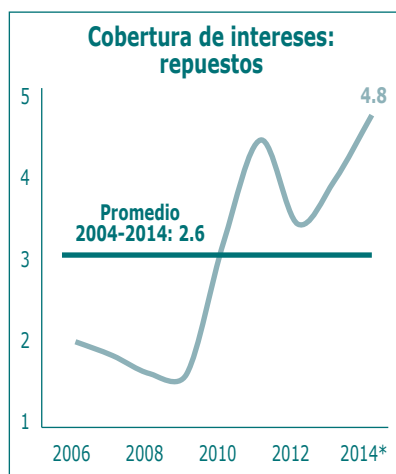
*Proyectado.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

sector privado deben trabajar en dotar con más y mejores vías a las principales ciudades del país, pensando por fin en llevar a cabo los proyectos de las autopistas urbanas.

Con esto, para el año 2014 se espera que la comercialización de vehículos crezca un 7.8% anual, gracias al impulso del XIV Salón del Automóvil llevado a cabo en el mes de noviembre en Bogotá. El número de vehículos nuevos comercializados en el comercio al detal se acercará a las 323.000 unidades en el año 2014 (como un todo), cifra solo superada por las 324.500 unidades vendidas en el año 2011. Sin embargo, el incremento de los precios y la ausencia de soluciones definitivas a los problemas de movilidad en las ciudades frenarán la expansión de la venta de vehículos nuevos durante 2015, cuando Anif espera que las ventas crezcan un 2.0%. El crecimiento de los accesorios y los repuestos continuará presentando un buen dinamismo, con un crecimiento proyectado del 11.0% en 2014 y del 9.6% en 2015.

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 los 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.



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

Para el sector de vehículos, este indicador se ha movido muy de cerca con el ciclo de las ventas del sector. El reciente ciclo de expansión no fue la excepción y la cobertura de intereses del sector pasó de 1.9 veces en el año 2013 a un valor esperado de 2.8 veces en 2014. Con esto, las utilidades operacionales de las firmas del sector cubren 2.8 veces el pago de los intereses de la deuda, lo que es inferior al promedio histórico del sector de 3.3 veces. La recuperación durante el año 2014 está asociada con un incremento de las utilidades operacionales (58% anual), superior al incremento del pago por intereses (6% anual), con lo cual el riesgo financiero del sector como un todo es bajo.

Al hacer el diagnóstico del indicador de riesgo financiero para el sector de repuestos y autopartes, se observa también una recuperación de la mano del crecimiento de las ventas. Así, la cobertura del pago de intereses pasó de 4.0 veces en el año 2013 a 4.8 veces

en 2014, lo cual resulta superior al promedio histórico del sector de 2.6 veces. El incremento del indicador de cobertura de intereses se explica por el crecimiento de las utilidades (30% anual) frente a un crecimiento del pago de intereses del 8% anual.

SITUACIÓN FINANCIERA

En el año 2013 los indicadores de rentabilidad financiera del sector de vehículos desmejoraron respecto a los valores observados un año atrás. El margen de utilidad neta pasó del 1.9% al 1.3% entre 2012 y 2013, mientras que el margen de la operación disminuyó del 2.0% en 2012 a un 1.6% durante el año 2013. La rentabilidad del activo también cayó, pasando del 3.8% al 2.4% entre 2012 y 2013, mientras que la rentabilidad del patrimonio lo hizo de un 10.2% a un 5.9% en dicho período. Sin embargo, como vimos, los datos preliminares del índice de cobertura de intereses indican que las utilidades de las firmas comercializadoras de vehículos se recuperaron de forma importante en 2014.

Para el período 2012-2013, los indicadores de eficiencia del sector se mantuvieron estables, con unos ingresos de la operación siendo 1.8 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 1.4 veces.

Por su parte, el capital de trabajo continuó representando un 20% de los activos de las firmas del sector en el año 2013. La razón de cuentas por cobrar fue de 38 días, mientras que la razón de cuentas por pagar fue de 23 días, diferencia que no favorece la liquidez del sector.

Con respecto a los indicadores de endeudamiento de las firmas del sector, se observa que estas disminuyeron su acervo de deuda en el año 2013. Así, la razón de endeudamiento pasó del 62.7% en 2012 al 60.2% en 2013. De igual forma, el apalancamiento financiero disminuyó al pasar del 35.2% al 31.4% entre 2012 y 2013. Por último, la deuda neta pasó del 34.7% en el año 2012 al 31.0% un año después.

De otro lado, el sector de repuestos y autopartes presentó una disminución en tres de los cuatro indicadores de rentabilidad analiza-

dos entre el año 2012 y el año 2013. Específicamente, el margen de la utilidad neta pasó del 2.9% al 2.5%. El ROA alcanzó un 3.2% y el ROE un 7.1% en 2013. Por su parte, la utilidad operacional aumentó del 5.0% en 2012 al 5.6% en 2013.

En el caso de los indicadores de eficiencia, encontramos que estos se mantuvieron estables entre un año y otro, donde los ingresos de la operación fueron 1.3 veces el valor del total de los activos, y los costos de operación representaron 1.4 veces el costo de las ventas. Los indicadores de liquidez muestran que la razón corriente se mantuvo estable en 1.7 veces, mientras que la razón de cuentas por cobrar aumentó de manera importante, pasando de 65 días en 2012 a 73 días un año después. Por su parte, la rotación de cuentas por pagar fue de 66 días, con lo cual la diferencia entre las cuentas por pagar y por cobrar no favoreció la liquidez del sector durante el año 2013. El capital de trabajo sobre el activo fue del 30%.

Todos los indicadores de endeudamiento del sector de autopartes disminuyeron entre 2012 y 2013, y se encuentran levemente por debajo de los indicadores del comercio total. La razón de endeudamiento fue del 54.5%; el apalancamiento financiero, que es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios, se ubicó en un 22.9%, y la deuda neta fue del 22.3%.

Vehículos y repuestos (Cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2012- Dane(p)*

Vehículos automotores y motocicletas		Partes, piezas y accesorios	
Número de empresas	1.525	Número de empresas	4.928
Participación	1.5%	Participación	4.5%
Ventas en miles de pesos	20.713.384.357	Ventas en miles de pesos	6.124.831.203
Participación	10%	Participación	2.89
Costo de ventas en miles de pesos	16.333.644.026	Costo de ventas en miles de pesos	4.302.079.047
Participación	10.10%	Participación	2.65%
Número de empleados remunerados	30.098	Número de empleados remunerados	24.789
Participación	4.9%	Participación	4.1%
Remuneración/Ventas	4.3%	Remuneración/Ventas	6.7%
Costo de ventas/Ventas	78.9%	Costo de ventas/Ventas	70.2%

*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 2014

Ventas	Dato julio-14	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Vehículos				
Índice de ventas reales	115.6	6.0	0.8	-0.5
Repuestos				
Índice de ventas reales	117.4	8.7	2.9	-0.6
Precios y margen	Dato julio-14	Variación % anual		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Vehículos				
IPC	86.8	2.4	0.7	-0.8
IPP	94.6	2.2	1.7	0.0
Índice del margen real	0.9	0.2	-1.0	-0.7
Repuestos				
IIPC	114.7	-0.5	-2.1	-0.5
IPP	103.6	-1.0	1.9	2.7
Índice del margen real	1.1	0.5	-3.9	-3.2

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Vehículos y repuestos (Cifras básicas)				
Coyuntura - Julio de 2014				
Encuesta de Opinión	Dato Julio-14	Promedio móvil tres meses		
		Julio-14	Diciembre-13	Julio-13
Vehículos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	13	25	20	16
Situación actual de la demanda	61	58	44	34
Situación económica actual	61	50	53	49
Situación económica próximos seis meses	52	39	31	32
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	25	25	37	33
Contrabando	4	5	3	2
Abastecimiento productores nacionales	11	7	1	6
Abastecimiento productores extranjeros	11	10	13	12
Repuestos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	24	17	13	22
Situación actual de la demanda	31	33	23	19
Situación económica actual	19	22	18	19
Situación económica próximos seis meses	36	47	32	37
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	22	18	22	25
Contrabando	19	21	14	16
Abastecimiento productores extranjeros	11.1	14	13	14
Rotación de cartera	11.1	8	12	9

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

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Vehículos y repuestos				
Indicador		2012	2013	Promedio* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.0	1.6	2.9
	Margen de utilidad neta (%)	1.9	1.3	2.1
	Rentabilidad del activo (%)	3.8	2.4	3.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	10.2	5.9	7.5
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.0	1.8	1.6
	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)	38.3	37.7	31.0
	Rotación CxP (días)	19.1	22.9	50.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	20.0	19.9	14.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	62.7	60.2	53.7
	Apalancamiento financiero (%)	35.2	31.4	21.0
	Deuda neta (%)	34.7	31.0	19.8

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 375 empresas.

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

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2013 - Vehículos y repuestos

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)
A.p.m. Cali Ltda.,	7.449.809	8.9	7.7	12.0	12.5	14.2	8.3	663.219	4.566.716	547.314	572.319
Acetlar Ltda.	12.911.962	0.9	2.6	30.1	10.5	15.0	1.0	115.926	3.131.213	940.948	329.477
Agrícola Automotriz Ltda.	43.767.218	3.5	2.4	30.3	9.1	13.1	2.6	1.533.990	11.394.482	3.455.123	1.036.669
Agronáutica Motos Importadores Ltda.	18.734.518	3.8	1.7	68.3	10.2	32.1	1.3	702.972	3.040.748	2.077.936	309.354
Alborautos Ltda.	37.462.320	1.9	0.7	70.3	0.8	2.8	1.0	698.590	32.223.050	22.652.939	265.019
AlCia.utos Ltda.	53.392.300	-0.2	0.5	77.5	0.6	2.8	1.0	-113.172	41.193.920	31.910.897	257.092
Alfa Motors Ltda.	20.482.951	-3.5	0.1	68.1	0.2	0.8	2.1	-709.819	9.407.851	6.402.227	22.829
Alfonso Pérez Y Cia. Ltda.	1.358.640	3.7	0.9	55.2	1.9	4.3	1.8	50.531	654.579	361.629	12.480
Alianza Motor S.A.	46.898.504	0.1	1.0	79.8	3.4	17.0	1.6	54.927	13.658.799	10.895.983	471.033
Alkamotor S.A.	8.572.431	0.7	0.4	84.3	1.6	10.3	1.2	60.904	2.211.637	1.864.827	35.593
Almacén Moto Frontera Ltda.,	2.598.158	1.8	1.5	23.7	2.6	3.4	4.0	48.065	1.475.416	349.455	38.790
Almacén Motocros del Oriente Ltda.	13.680.191	4.4	1.8	47.4	8.1	15.5	1.8	597.587	3.043.991	1.444.028	247.736
Almotores S.A.	121.408.127	1.4	1.1	71.4	4.1	14.2	1.4	1.748.170	32.308.474	23.068.886	1.313.620
American Mack Ltda.	5.011.431	11.9	2.4	61.8	2.8	7.4	3.1	597.386	4.277.990	2.643.270	120.385
American Motos S.A.	1.868.533	5.6	1.2	61.4	2.0	5.3	1.6	105.386	1.098.177	674.032	22.284
Andina Motos S.A.	6.591.166	-21.6	-2.9	78.0	-1.4	-6.5	0.9	-1.425.387	13.269.501	10.355.485	-189.750
Andromeda Motors S.A.	42.058.668	0.1	0.1	79.0	0.3	1.3	1.2	32.525	10.652.178	8.415.415	28.542
Angel Botero Ltda.	6.208.935	-0.2	0.4	15.9	0.8	1.0	3.7	-9.417	2.778.842	442.780	23.012
Anroer del Hulla E.U.	3.486.701	3.3	8.2	36.4	31.0	48.7	2.7	113.611	920.640	335.070	284.988
Antioqueña de Automotores y Repuestos S.A.	113.530.280	3.2	1.3	42.4	2.5	4.4	2.0	3.676.023	60.207.429	25.531.765	1.530.095
Ar Autos S.A.S.	3.937.406	1.1	0.1	41.9	0.8	1.4	2.4	42.649	627.542	263.147	5.237
Armotor S.A.	71.916.155	0.7	0.2	72.3	0.7	2.4	1.3	522.884	18.028.445	13.034.451	119.717
Asan Motors Ltda.	15.607.203	4.5	0.6	77.8	0.8	3.5	1.4	697.585	11.753.687	9.140.661	92.417
Asesoría y Reconstrucción Automotriz Arautos Ltda.	2.812.768	14.8	9.0	45.0	23.9	43.5	1.9	416.437	1.062.376	477.558	254.309
Asociados Técnicos Ltda.	1.062.213	-7.5	-17.1	22.1	-6.8	-8.8	3.9	-79.143	2.649.682	586.277	-181.183
Astromotos S.A.	2.142.485	-5.8	1.9	90.3	2.7	28.0	0.9	-123.328	1.501.752	1.355.851	40.904
Autama S.A.	18.386.588	-1.3	0.1	61.2	0.2	0.4	1.2	-234.513	10.381.264	6.354.729	16.488
Auto Berlin S.A.	23.935.250	1.7	0.1	71.9	0.2	0.6	1.4	395.760	9.457.176	6.803.558	16.377
Auto Centro Motores Computarizados S.A.S.	1.667.137	-5.0	-13.9	82.7	-14.4	-83.1	4.1	-83.134	1.617.494	1.337.712	-232.453
Auto Grande S.A.	49.082.643	-0.2	-0.7	79.9	-1.3	-6.5	4.9	-79.016	28.307.485	22.613.922	-367.428
Auto Orion S.A.S.	46.399.328	-0.6	1.2	86.4	3.8	27.9	1.0	-280.843	14.182.952	12.254.843	538.156
Auto Roble Ltda.	38.594.527	3.8	1.1	72.4	4.2	15.2	1.5	1.477.856	10.178.500	7.374.232	425.471
Auto Stok S.A.	141.272.429	-6.6	0.4	81.0	1.0	5.3	0.9	-9.348.465	56.534.955	45.807.171	563.939
Auto Unión S.A.	90.125.311	-0.4	1.9	56.7	2.2	5.0	1.4	-403.057	78.426.488	44.429.845	1.695.738
Autoamerica S.A.	39.126.863	1.4	1.4	25.0	1.3	1.7	1.7	552.986	41.916.882	10.475.092	548.871



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)
Autobol S.A.	23.084.506	-5,3	5,8	33,9	6,7	10,1	1,3	-1.215.511	20.161.061	6.824.611	1.344.533
Autocordillera S.A.	11.538.239	0,6	0,7	55,6	1,7	3,8	1,3	64.783	5.076.771	2.821.905	85.595
Autoelite Ltda.	30.703.372	4,0	1,2	73,5	2,4	9,0	1,2	1.230.373	15.434.750	11.348.802	367.707
Autoexpress Morato S.A.	7.883.150	24,3	15,6	13,1	26,7	30,8	2,2	1.912.216	4.596.361	602.705	1.228.905
Autofrancia S.A.S.	3.582.763	0,4	-0,6	72,6	-1,3	-4,7	2,5	13.748	1.601.506	1.162.795	-20.714
Autogalías S.A.	49.441.860	0,0	0,9	74,8	3,4	13,6	1,2	-7.308	13.008.519	9.728.708	446.224
Autogermana S.A.	370.455.877	3,0	0,7	75,3	0,9	3,8	1,0	11.107.297	273.853.767	206.146.553	2.573.345
Autokarex Ltda.	22.165.896	-0,5	0,5	71,4	1,4	4,9	1,3	-103.214	7.966.840	5.687.795	112.147
Autolarte S.A.	166.505.934	-5,1	0,9	45,8	1,9	3,5	1,3	-8.458.951	82.549.099	37.778.034	1.562.635
Autolince Ltda.	355.506	0,2	7,2	16,7	4,3	5,1	3,4	733	598.899	99.802	25.686
Automayor S.A.	55.931.434	8,0	5,3	69,9	6,6	21,8	1,3	4.488.216	45.279.938	31.666.392	2.966.043
Automerchantil del Caribe Ltda.	41.810.621	3,0	2,0	46,5	10,5	19,7	2,0	1.261.798	7.939.820	3.694.276	836.199
Automercol Cjd S.A.	11.741.552	-21,3	-19,4	86,1	-18,4	-131,9	0,8	-2.505.368	12.372.161	10.649.468	-2.272.107
Automercol S.A.	19.481.758	-2,6	-3,7	93,1	-4,8	-70,5	1,0	-508.674	14.882.273	13.860.007	-720.862
Automontaña S.A.	14.836.823	0,7	1,5	56,0	4,8	10,9	1,5	107.991	4.585.107	2.568.562	219.190
Automotora de Occidente S.A.	22.073.118	-5,5	-1,9	81,7	-3,0	-16,2	2,2	-1.204.120	13.805.195	11.277.525	-409.565
Automotora Dorautos Ltda.	11.766.354	6,2	0,8	54,2	1,0	2,2	0,6	729.232	9.891.948	5.359.726	97.508
Automotora Nacional S.A.	198.329.760	-2,4	0,7	55,5	1,6	3,7	1,0	-4.779.125	86.058.980	47.780.846	1.403.871
Automotora Norte y Sur Ltda.	73.156.402	-1,9	0,4	65,9	1,7	5,1	1,5	-1.404.659	18.132.037	11.945.956	312.970
Automotora Sadiego S.A.	21.682.623	-2,6	-1,8	62,6	-11,4	-30,4	1,5	-570.246	3.402.875	2.130.572	-386.919
Automotores Comerago S.A.	68.166.214	2,0	0,3	68,1	1,1	3,4	1,1	1.349.031	21.595.765	14.705.624	234.725
Automotores Comerciales Autocom S.A.	150.912.949	2,6	0,8	94,1	1,0	16,4	1,0	3.894.775	127.543.047	120.065.840	1.222.669
Automotores de Córdoba Ltda.	36.323.573	1,2	0,3	85,1	0,4	2,6	4,6	419.708	24.516.452	20.852.582	95.716
Automotores de La Sierra Ltda.	18.639.740	-2,7	0,0	73,7	0,0	0,2	2,6	-511.334	6.459.291	4.762.697	2.993
Automotores de Narño S.A.	32.049.955	-0,1	1,9	64,7	3,9	11,1	1,3	-46.592	15.460.053	9.998.087	605.224
Automotores del Este Amaya Serrano S.A.	29.821.769	0,0	-1,1	55,0	-1,5	-3,3	1,1	1.360	21.773.963	11.976.772	-320.371
Automotores del Litoral S.A.	86.101.088	0,8	0,6	62,4	1,3	3,5	1,3	685.609	36.541.322	22.813.128	475.137
Automotores Farallones S.A.S.	32.402.192	2,4	0,9	79,4	2,6	12,5	1,3	776.413	11.779.147	9.356.030	302.242
Automotores Fujiyama Cartagena Ltda.	30.852.547	0,8	0,3	84,3	0,7	4,8	0,9	246.443	13.506.351	11.389.454	100.783
Automotores Fujiyama Ltda.	72.525.751	2,1	1,6	83,5	5,5	33,4	1,1	1.522.410	20.556.127	17.169.1501	132.413
Automotores La Floresta S.A.	40.426.225	-6,3	-1,3	38,8	-1,6	-2,6	1,0	-2.554.458	31.551.696	12.244.143	-506.880
Automotores Llano Grande S.A.	81.174.879	0,9	0,5	48,6	0,8	1,5	1,2	753.567	48.799.024	23.731.645	387.341
Automotores Río Grande S.A.	29.853.253	0,7	-0,4	77,7	-0,9	-4,3	1,0	201.948	12.224.783	9.502.503	-116.008
Automotores San Jorge S.A.	83.331.997	1,8	0,1	69,3	0,2	0,5	1,3	1.525.915	34.574.951	23.971.658	57.310
Automotriz Caldas Motor S.A.S.	27.277.058	-4,5	0,4	59,8	1,3	3,1	1,5	-1.235.909	9.486.563	5.672.221	119.918
Automotriz del Sur Ltda.	10.918.736	-1,8	1,5	36,6	4,1	6,5	2,5	-201.827	3.953.800	1.447.055	163.932

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)
Automunich Ltda.	15.422.330	-0,2	2,2	80,6	5,7	29,5	1,2	-33.306	5.794.404	4.669.229	332.173
Autoniza S.A.	292.549.453	0,1	0,6	46,6	1,4	2,6	1,1	386.667	121.253.766	56.477.990	1.712.981
Autonorte Ltda.	82.740.775	-1,5	1,3	77,7	4,0	17,8	0,8	-1.219.786	26.902.383	20.897.571	1.069.390
Autopacifico S.A.	101.825.764	-4,2	0,5	54,6	1,0	2,2	1,6	-4.227.699	47.031.476	25.686.123	473.978
Autos Bencar Cardozo y Cía. S. en C.	10.842.899	3,6	0,6	62,8	1,0	2,6	1,2	385.470	6.114.775	3.840.380	59.980
Autos de Rbaralta S.A.	11.997.253	-5,1	0,6	30,5	2,3	3,3	2,8	-617.610	3.245.089	989.236	74.176
Autos Marca S.A.	192.857	-315,7	-81,2	72,1	-1,0	-3,7	0,2	-608.820	15.241.583	10.985.081	-156.572
Autosuperior S.A.S.	92.623.600	-4,0	-1,3	65,8	-2,7	-7,8	1,4	-3.704.807	45.480.632	29.936.685	-1.211.869
Autotropical S.A.	102.433.795	3,4	2,4	69,0	7,9	25,3	0,9	3.468.411	31.302.660	21.591.919	2.457.972
Autoyota S.A.S.	61.898.450	1,8	-1,1	79,2	-2,0	-9,6	1,1	1.130.221	33.032.276	26.175.273	-655.898
Ayco Ltda.	16.601.661	9,5	1,4	60,6	1,1	2,7	1,6	1.582.234	21.784.520	13.193.498	229.655
Ayura Motor S.A.	106.185.598	-2,6	2,4	40,6	6,4	10,8	2,9	-2.715.043	40.172.991	16.303.043	2.589.436
Azcarate Arango & Cía. S. en C.	1.705.936	4,7	0,4	16,5	1,4	1,6	2,2	80.721	535.647	88.555	7.253
Baru Motors Ltda.	23.877.100	4,1	1,1	82,6	2,2	12,8	1,2	972.021	11.687.201	9.650.455	261.530
Benemotors S.A.	16.979.142	-9,5	12,5	87,1	4,1	31,7	0,8	-1.607.996	51.697.370	45.022.249	2.115.183
Berlimotos Ltda.	7.825.304	2,0	8,7	9,4	6,4	5,3	2,5	159.320	14.039.685	1.322.663	679.693
Bermotos S.A.	8.050.409	4,6	3,3	20,1	6,4	8,0	4,1	372.989	4.127.589	829.128	263.061
Bicimotos y Repuestos Ltda.	4.664.401	4,7	2,8	72,6	6,2	22,5	0,9	218.319	2.129.341	1.544.900	131.435
Bimotor Concesionario Ltda.	1.934.155	5,5	0,6	10,7	1,4	1,6	8,9	106.703	757.227	80.817	10.796
Blindaje Automotriz y Arquitectónico de Alta Tecnología Ltda.	1.334.248	0,1	-10,5	36,0	-8,1	-12,7	2,1	1.963	1.729.159	621.886	-140.491
Brachiautos S.A.S.	57.738.599	1,2	0,4	77,0	1,1	4,9	1,0	683.411	17.952.003	13.820.569	203.090
Buses Elite Ltda.	4.013.946	9,6	8,1	37,7	4,8	7,7	3,0	383.480	6.790.073	2.563.248	325.505
Business Car S.A.	12.914.762	1,9	0,6	86,2	0,8	5,7	1,0	249.322	9.738.052	8.390.660	76.697
C.I. Japan S.A.S.	6.418.460	1,0	0,8	79,3	2,8	13,3	1,3	66.083	1.951.368	1.546.946	53.977
C.I. Toyota Tsusho de Colombia S.A.	90.941.318	0,1	0,2	48,2	0,6	1,2	2,1	76.611	33.252.671	16.041.245	205.467
Caesca S.A.S.	51.092.169	-0,2	8,7	11,9	8,1	9,1	3,4	-121.405	55.051.745	6.525.821	4.436.170
Caldas Motor S.A.	29.353.742	-2,2	1,4	74,0	3,7	14,0	1,3	-634.870	11.359.510	8.405.729	414.778
Caldas Motos Ltda.	4.629.715	4,4	3,6	32,5	19,3	28,5	3,0	203.969	861.486	280.061	165.925
Calima Motor S.A.	31.285.332	0,4	0,2	56,5	0,4	1,0	1,6	133.019	18.402.443	10.403.260	77.517
Camperos de Córdoba Ltda.	7.707.177	3,7	-4,3	84,4	-2,6	-16,3	1,8	285.515	12.950.741	10.929.734	-330.381
Campe S.A. S.A.	120.801.277	0,8	0,4	69,8	1,1	3,5	2,5	1.020.731	40.804.374	28.487.085	436.087
Carcace y Cía. Ltda.	3.378.559	2,7	0,6	46,4	2,6	4,8	1,8	91.867	825.653	382.858	21.455
Carco S.A.	55.276.610	2,7	2,1	44,5	11,0	19,8	2,1	1.499.681	10.760.089	4.792.334	1.181.183
Caribe Automotriz por Acciones Simplificada S.A.S.	23.084.030	1,4	-1,7	95,8	-3,5	-83,4	0,9	333.152	11.142.938	10.676.233	-389.416
Caribe Motor de Medellín S.A.	35.664.844	-0,7	-5,6	58,2	-3,0	-7,2	2,0	-260.161	65.697.692	38.226.300	-1.987.583
Caribe S.A.S.	40.179.289	2,1	0,4	67,9	1,0	3,2	1,4	839.731	15.081.368	10.235.173	153.189

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)
Camas H. Ariza y Cía. S. en C. S.	740.113	15.8	7.4	71.1	0.5	1.9	1.8	116.635	10.063.713	7.158.042	54.519
Carrasos Ltda.	18.506.868	-0.4	0.0	73.3	0.0	-0.1	4.5	-66.758	14.250.909	10.439.441	-5.073
CaSA. Británica S.A.	140.789.695	1.4	0.6	69.1	1.3	4.1	1.4	1.900.918	63.105.755	43.635.774	793.768
CaSA. Burago Ltda.	15.025.777	-2.8	3.2	72.8	8.9	32.6	1.2	-427.612	5.431.950	3.952.179	481.813
CaSA. López S.A.	11.120.127	2.6	3.0	57.1	6.3	14.7	1.7	288.185	5.310.765	3.033.143	335.453
CaSA. Motos Ltda.	7.227.316	0.8	1.5	77.7	8.1	36.4	1.2	56.063	1.298.893	1.009.727	105.220
CaSA. Restrepo S.A.	45.938.348	-1.4	0.9	42.0	1.6	2.7	1.2	-633.439	26.568.725	11.154.568	423.414
CaSA. Toro Automotriz S.A.	422.170.534	0.9	4.4	45.3	8.2	15.0	2.0	3.831.353	223.706.217	101.294.758	18.421.087
CaSA.utos S.A.	33.256.195	-6.7	1.4	50.3	2.1	4.3	1.6	-2.238.657	22.063.131	11.108.086	468.541
Central Motor Ltda.	72.688.359	-2.0	0.3	82.7	1.1	6.3	1.1	-1.453.346	18.684.862	15.459.218	204.280
Centro Automotor Diesel S.A.	107.348.568	1.3	1.8	29.6	2.8	4.0	3.3	1.439.043	67.975.723	20.146.959	1.891.558
Centro Automotor Ltda.	15.216.084	-1.9	1.9	35.9	4.4	6.9	3.7	-282.640	6.552.879	2.351.880	291.179
Centro Motors Ltda.	2.342.608	-3.6	-1.2	46.2	-1.5	-2.9	7.2	-83.764	1.743.462	805.080	-27.004
Centro Motors S.A.	15.588.122	-8.8	0.5	49.8	0.7	1.4	1.3	-1.365.285	11.129.952	5.545.047	79.348
Centro Taxis S.A.	53.443.923	-7.5	0.0	83.3	0.1	0.3	0.9	-4.016.898	32.815.752	27.328.347	18.855
Centromotos Montelbano S.A.	6.075.977	-3.1	2.0	36.7	2.4	3.8	2.6	-187.354	5.006.380	1.835.404	119.702
Chereme U.S.A. dos S.A.S.	10.315.082	-7.0	-7.6	78.1	-16.7	-76.1	1.0	-722.545	4.684.349	3.656.191	-782.679
China Automotriz S.A.	23.152.319	3.4	2.5	68.2	4.5	14.0	1.4	793.241	13.234.757	9.029.777	589.743
Cinchar de Colombia S.A.	4.406.698	15.5	8.7	35.3	7.5	11.6	2.2	682.485	5.093.912	1.797.097	383.810
Col. Wegen S.A.	123.917.273	5.0	1.5	84.7	3.0	19.7	1.6	6.251.840	60.216.086	51.007.150	1.812.770
Colombiana de Autos S.A. Colautos	111.852.585	-3.0	-1.9	78.7	-4.5	-21.4	1.0	-3.318.232	46.339.753	36.477.314	-2.107.407
Colyong S.A.	10.799.352	-4.0	9.1	26.0	8.0	10.8	1.8	-432.830	12.358.515	3.208.762	986.931
Com Automotriz Ltda.	29.094.832	-1.0	-0.6	62.1	-2.1	-5.4	1.4	-284.473	8.445.355	5.244.556	-173.668
Comercial Internacional de Equipos y Maquinaria S.A.S.	74.711.612	-1.7	-1.0	94.2	-3.0	-51.5	0.9	-1.267.844	25.504.007	24.031.304	-757.987
Comercial Motor's Ltda.	477.650.779	2.4	2.7	56.9	4.6	10.7	1.9	11.425.227	283.978.098	161.661.589	13.070.817
Comercializadora de Autos Marcali S.A.S.	18.250.019	2.7	1.7	69.7	6.0	19.8	1.1	490.749	5.196.196	3.622.238	311.548
Comercializadora de Vehículos Importados S.A.	53.065.123	-4.0	0.0	41.1	0.1	0.2	1.4	-2.108.280	28.557.948	11.726.193	25.519
Comercializadora de Vehículos Homaz S.A.S.	30.039.972	1.3	1.4	26.0	6.1	8.2	3.6	391.077	6.739.747	1.751.777	411.448
Compañía Automotora del Tolima Cottoima Ltda.	110.605.095	-4.1	0.2	62.8	0.5	1.5	1.6	-4.489.642	46.417.012	29.156.699	253.574
Compañía Colombiana de Servicio Automotriz S.A.	58.886.416	0.6	0.9	52.0	2.3	4.9	1.6	347.326	23.327.408	12.139.203	543.837
Compañía Llantera S.A.	17.828.340	1.4	1.2	18.8	1.6	2.0	2.2	245.620	13.098.625	2.460.881	211.730
Compañía Automotriz Diesel S.A. Codiesel S.A.	4.509.077	1.8	-2.7	41.3	-3.4	-5.8	2.6	80.944	3.650.588	1.509.308	-123.334
Compañía Automotriz Diesel S.A. Codiesel S.A.	115.314.015	-4.2	0.1	54.9	0.2	0.5	1.2	-4.898.009	42.611.122	23.412.495	103.538
Convelmar S.A.	14.723.196	13.5	10.2	61.0	8.3	21.2	1.2	1.983.605	18.195.259	11.107.402	1.502.630
Conalquip S.A.	41.946.407	5.0	3.3	59.9	3.4	8.4	1.2	2.101.503	41.405.780	24.800.109	1.392.589
Continental Automotora S.A.	323.375.081	-3.4	0.0	49.9	0.1	0.2	1.0	-10.935.256	183.334.190	91.460.770	145.713

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)
Corporación de Taxis de Colombia S.A.	33.906.644	7.3	3.3	28.7	1.3	1.9	2.0	2.489.761	85.062.134	24.446.141	1.134.881
Corpotaxis D.C. S.A.	3.597.041	1.7	0.3	58.7	1.3	3.1	1.9	62.269	737.805	433.131	9.314
Correa Echeverri Hermanos S.A.	143.130.230	1.6	0.2	67.1	0.4	1.3	1.4	2.237.797	60.245.586	40.401.835	262.685
Country Motors S.A.	30.199.004	1.7	1.4	56.9	8.8	20.5	1.5	519.426	4.850.059	2.758.870	428.726
Cúcuta Motor S.A.S.	34.948.692	1.3	0.6	92.8	1.4	19.7	1.1	444.734	14.876.579	13.811.959	209.471
Daewoo Trucks S.A.	584.147.536	5.8	3.5	73.5	3.8	14.5	1.1	33.837.193	530.824.042	390.142.068	20.399.858
Daimler Colombia S.A.	67.325.713	2.7	1.4	71.4	3.1	10.9	0.8	1.791.024	30.436.519	21.739.635	943.983
Demcautos S.A.	253.069.835	-6.0	-13.3	95.3	-17.8	-375.1	1.7	-15.257.305	189.358.949	180.390.913	-33.634.961
Dero Colombia S.A.S.	5.889.269	11.8	6.0	25.1	6.6	8.8	2.4	694.666	5.361.370	1.343.588	355.068
Diagnostico Diesel La Montaña Ltda.	60.990.733	-2.6	0.8	53.0	2.3	4.9	1.5	-1.570.873	22.531.267	11.932.715	514.095
Diesel Andino S.A.	1.670.087	-1.0	0.7	26.9	1.3	1.7	2.6	-15.925	868.636	233.380	10.919
Dircomotos Ltda.	26.691.548	1.9	-0.5	78.4	-0.8	-3.9	1.2	509.915	16.368.683	12.835.458	-138.087
Discamos Hyundai S.A.	25.761.394	-3.4	1.6	56.8	5.2	12.0	1.2	-872.997	7.984.606	4.538.799	414.588
Dismerca S.A.	48.079.918	-2.1	1.6	59.2	1.7	4.3	1.0	-988.316	28.595.453	14.869.485	350.382
Distribuidor y Consecionario de Carros Districars Ltda.	48.079.918	-2.1	1.6	59.2	1.7	4.3	1.0	-988.316	43.370.304	25.679.184	751.959
Distribuidora de Autos Ltda.											
Distribuidora de Vehículos Automotores Ltda.											
Dismotor Ltda.	8.553.420	0.7	1.6	61.3	6.1	15.7	7.2	62.325	2.217.714	1.360.506	134.750
Distribuidora Los Coches La Sabana S.A.	149.722.348	-12.5	-11.4	43.4	-7.2	-12.8	2.3	-18.644.117	236.872.346	102.913.422	-17.111.856
Distribuidora Mayorista de Automóviles Madautos S.A.S.	61.205.002	2.0	0.6	47.0	1.2	2.2	1.7	1.243.858	29.666.390	13.930.984	346.256
Distribuidora Nissan S.A.	850.039.315	-1.2	-0.9	62.4	-1.2	-3.1	1.9	-10.159.702	613.342.643	382.773.308	-7.245.738
Distribuidora Toyota S.A.S.	603.528.055	4.7	3.5	32.2	7.2	10.7	2.8	28.068.260	290.821.920	93.620.062	21.073.903
Distrika S.A.	84.898.352	1.2	0.5	84.1	1.9	11.6	1.7	1.044.817	21.763.411	18.294.075	402.932
Distrimas del Oriente Ltda.	3.572.974	0.6	0.5	70.0	3.7	12.3	1.4	20.894	479.148	335.639	17.631
Disyamotos S.A.	8.170.449	1.0	3.9	41.8	14.7	25.2	4.4	83.187	2.162.186	903.736	316.981
El Roble Motor S.A.	83.930.511	2.2	1.6	57.4	12.8	29.9	1.7	1.868.866	10.745.648	6.165.164	1.371.802
Electripeados Ltda.	5.485.686	12.6	0.3	52.6	0.3	0.6	2.7	692.127	5.535.857	2.910.426	15.303
Empresa Reconstructora de Motores Ltda.	546.002	0.2	1.1	59.6	0.9	2.3	1.5	1.235	612.619	365.233	5.739
Equipos Técnicos E.U.	3.300.376	-6.4	-13.4	94.9	-18.3	-361.5	1.0	-210.656	2.411.717	2.289.484	-441.881
Euro-Autos Ltda.	4.470.755	10.3	1.7	59.2	2.5	6.1	1.6	460.623	3.049.615	1.806.036	75.448
Eurocar S.A.S.	18.581.043	-2.7	-2.0	39.7	-2.5	-4.1	1.1	-503.014	14.991.032	5.958.282	-373.027
Euromotors S.A.	6.760.781	-10.4	-4.1	85.9	-2.6	-18.6	0.7	-700.077	10.647.267	9.141.573	-280.292
Fábrica Nacional de Ambulancias y Carrocerías	3.161.391	9.0	7.5	39.2	11.4	18.7	3.9	284.409	2.080.684	814.603	236.558
Ferautos Ltda.	11.006.423	-1.2	1.4	68.4	2.4	7.6	1.2	-129.079	6.486.014	4.436.878	155.051
Ford Motor de Colombia Sucursal	771.949.622	3.9	2.6	79.1	15.8	75.4	1.2	30.117.158	127.189.274	100.589.561	20.062.506



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)
Franco Alemán S.A.	2.976.973	3.9	1.5	15.7	1.7	2.0	1.5	117.111	2.631.933	413.427	44.341
Fuel Inyección Diesel Ltda.	433.608	-2.6	1.1	36.0	1.1	1.8	4.7	-11.431	408.904	147.048	4.614
Garrimotor Ltda.	8.912.855	7.7	0.5	56.3	0.5	1.0	1.4	688.735	10.839.581	6.102.242	48.893
Germán Gaviria S y Cía. Ltda. Distrimotos	27.637.976	5.8	0.3	75.2	0.4	1.5	1.4	1.613.716	22.107.436	16.616.049	80.136
Grupo Premier Motores Británicos S.A.S.	50.597.031	2.7	0.3	83.2	0.5	2.8	1.1	1.342.713	31.248.318	26.013.894	146.310
Gutiérrez Dangond Ltda.	22.000.929	-0.6	2.5	60.2	4.5	11.4	1.4	-142.376	12.151.100	7.318.287	549.784
Hdc S.A.S.	6.833.495	16.0	9.3	57.4	14.3	33.7	0.9	1.094.235	4.454.554	2.558.471	638.129
Hernando Didier Cuartas e Hijos S. en C.S.	1.457.102	2.2	-1.3	45.8	-0.9	-1.7	1.3	31.800	2.026.461	929.005	-18.700
Hidrotect Engineering & Supplies S.A.S.	911.156	-7.2	76.3	27.6	40.5	56.0	1.7	-65.829	1.716.849	474.394	695.395
Hijos de Domingo Dambrosio Ltda.	131.198	15.3	7.2	13.6	1.0	1.1	0.7	20.128	957.384	130.006	9.471
Hyundai Autosinú Ltda.	15.867.078	1.2	1.0	70.0	0.8	2.5	1.8	192.497	20.460.308	14.316.740	156.226
Hyundai Colombia Automotriz S.A.	831.185.342	6.1	2.8	56.5	4.6	10.6	1.1	50.542.696	499.807.930	282.268.567	23.105.222
Hyundaits S.A.S.	19.090.317	20.0	12.6	25.8	18.3	24.7	2.4	3.827.061	13.135.553	3.391.740	2.402.983
Icommerce Ltda.	9.234.113	8.5	2.7	22.1	5.2	6.6	3.5	786.029	4.879.223	1.078.153	252.489
Ike Asistencia Colombia S.A.	57.140.010	7.9	3.9	75.3	16.2	65.5	1.2	4.530.832	13.707.247	10.315.204	2.221.296
Imb Colombia S.A.	17.106.729	3.5	0.7	86.5	1.2	9.0	1.2	600.809	9.623.142	8.327.507	116.669
Importadora Ltda.	7.403.704	8.1	3.3	17.2	4.4	5.3	4.5	597.280	5.558.136	953.554	243.957
Importadora Andina de Repuestos Ltda.	1.034.909	9.0	3.9	46.6	5.9	11.0	5.4	93.516	681.423	317.723	40.115
Importadora Bike S.A.	3.696.650	6.6	2.2	59.7	3.8	9.3	19.3	245.350	2.133.893	1.273.389	80.240
Importadora Global Motors S.A.	380.209	0.8	-5.2	82.7	-0.3	-1.8	20.6	3.107	6.400.939	5.291.198	-19.877
Importadora Golden Boy S.A. S.	16.741.803	3.9	0.5	54.1	0.4	1.0	2.2	648.623	17.699.306	9.574.358	79.069
Importadora Partescentro Ltda.	6.899.927	0.4	1.2	30.0	8.0	11.4	14.9	29.810	1.074.307	322.114	85.527
Industrias Ivor S.A. Casa Inglesa	81.355.817	6.1	3.3	48.6	6.3	12.2	2.0	4.985.754	43.365.409	21.092.324	2.711.800
Industrias Mussgo Ltda.	4.207.644	6.0	0.6	46.7	0.9	1.6	0.9	252.118	3.103.578	1.448.047	27.188
Intermarcal S.A.	44.481.018	-0.4	-2.2	50.4	-2.2	-4.5	0.9	-178.181	44.187.270	22.279.929	-982.328
Internacional de Vehículos Ltda.	251.221.658	-2.0	0.6	76.0	1.8	7.6	1.6	-4.902.005	83.594.435	63.525.237	1.520.148
Intertalleres Ltda.	1.510.033	-10.8	-0.1	41.0	-0.2	-0.3	2.0	-163.341	1.273.860	522.346	-2.038
Inversión en Automotores S.A.	33.232.401	-2.8	18.2	11.1	74.5	83.8	9.0	-935.591	8.096.829	896.796	6.033.705
Inversiones Automovilarias Ltda. Inverautos Ltda.	29.069.276	1.1	1.3	63.8	2.9	8.1	1.2	307.503	12.641.583	8.059.442	372.340
Inversiones Buivel S.A.	11.605.211	4.0	1.3	70.1	1.4	4.5	4.6	464.435	11.425.233	8.014.186	155.150
Inversiones López Cadevid y Cía. Ltda.	9.056.975	2.0	0.6	48.1	1.0	1.9	2.4	184.281	5.489.098	2.637.692	53.682
Janna Motors S.A.	99.450.723	1.4	0.8	45.4	1.1	2.1	1.2	1.366.642	71.221.663	32.367.863	813.280
Jorge Cortés Mora y Cía. S.A.S.	153.366.450	1.5	1.4	61.4	3.4	8.9	1.0	2.244.757	61.570.451	37.807.963	2.104.427
Joya Pabón Ltda.	8.657.283	5.2	0.9	82.6	3.4	19.7	1.0	446.552	2.250.674	1.858.603	77.119
Juanautos El Cerro S.A.	60.307.341	2.5	0.6	76.0	2.0	8.2	1.2	1.482.903	19.700.943	14.971.416	386.310
Kawacentro Ltda.	3.592.717	3.1	3.0	40.0	14.8	24.7	2.4	111.773	737.120	295.065	109.105
Kenworth de la Montaña S.A.S.	249.022.349	4.2	-1.1	76.9	-1.2	-5.4	1.8	10.478.750	225.914.091	173.684.819	-2.812.590
Kia Plaza S.A.	123.843.404	1.1	5.7	44.9	9.6	17.4	1.1	1.349.325	73.757.596	33.107.813	7.053.437

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)
Lumosa S.A.	42.369.257	0,8	-3,2	69,2	-3,7	-12,1	1,2	331.123	36.617.380	25.324.434	-1.370.301
Lumovil S.A.S.	17.197.454	-4,7	-11,3	75,1	-6,0	-24,0	2,7	-807.100	32.566.334	24.441.728	-1.948.236
Macro Inversiones JD Ltda.	1.110.055	7,8	3,7	25,1	2,3	3,1	2,5	86.795	1.750.774	439.188	40.784
Maquinaria Agrícola e Industrial S.A.	3.902.870	-138,4	-69,9	89,4	-46,2	-434,3	1,1	-5.400.205	5.901.782	5.273.724	-2.727.695
Marcall Internacional S.A.	42.945.114	2,3	0,4	86,3	0,9	6,6	1,4	977.345	18.766.805	16.194.323	169.995
Marcall S.A.	36.604.107	-4,9	0,3	86,1	0,5	3,5	1,0	-1.809.893	24.434.734	21.049.469	117.268
Markia S.A.	26.230.014	1,6	0,2	92,3	0,2	3,1	0,8	408.971	24.957.867	23.032.747	59.118
Mauricio Cortés y Cía. Ltda.	2.517.880	5,4	0,3	44,3	0,5	1,0	2,1	134.762	1.326.391	588.069	7.219
Mayoraautos S.A.S.	46.116.613	-2,7	0,7	55,9	1,2	2,8	1,1	-1.235.992	25.379.492	14.188.876	316.480
Maz Autos Ltda.	24.856.264	4,6	0,2	49,7	0,1	0,2	0,8	1.133.523	42.911.055	21.313.952	47.371
Mazco Bogotá S.A.	39.086.885	-0,6	0,8	28,6	1,9	2,7	1,7	-234.508	16.597.158	4.749.453	318.423
Mazko S.A.S.	12.049.937	-5,9	0,7	23,5	1,0	1,4	3,4	-714.385	7.798.593	1.834.955	80.536
Mectronics S.A.	18.245.121	16,9	11,6	26,5	19,7	26,8	2,9	3.089.754	10.794.845	2.858.654	2.124.139
Megacomercio Cali Ltda.	2.524.210	8,8	5,8	64,2	4,3	12,1	42,1	222.175	3.355.681	2.155.237	145.779
Metallizadora del Oriente Ltda.	1.727.519	-1,3	-0,8	28,5	-0,3	-0,4	3,8	-22.602	5.140.542	1.464.896	-14.533
Metrokia S.A.	985.183.594	11,0	7,7	41,6	15,0	25,7	1,4	108.152.376	502.422.045	208.915.962	75.575.510
Microm de Colombia Mayorista Ltda.	328.351	7,6	2,3	23,6	1,5	2,0	3,7	25.024	496.860	117.146	7.571
Moto Planet Ltda.	2.073.269	-0,8	0,3	53,8	1,2	2,6	1,8	-17.395	507.605	273.117	6.205
Moto Shop D.C.Ltda.	667.729	0,2	1,7	41,7	2,3	3,9	11,8	1.173	512.681	213.972	11.553
Moto Veloz Ltda.	836.236	3,4	0,5	16,2	0,9	1,0	6,2	28.056	526.348	85.172	4.498
Motocentro Honda S.A.	4.312.189	3,8	4,0	46,0	3,9	7,1	2,1	165.049	4.422.039	2.035.760	170.462
Motocor S.A.	13.079.029	11,8	3,2	60,7	2,5	6,4	4,1	1.538.603	16.794.861	10.192.763	421.618
Motocoral S.A.	8.982.812	0,2	0,7	57,4	3,2	7,5	1,0	21.194	1.957.492	1.123.837	62.476
Motolider S.A.	11.798.420	0,8	2,3	46,5	9,3	17,4	2,1	99.082	2.857.516	1.328.510	265.716
Motor Inc S.A.	1.019.732	6,5	1,0	54,3	1,6	3,5	1,1	66.113	621.004	337.050	10.034
Motor Kia Sociedad Ltda..	22.461.210	-1,1	0,6	64,7	2,0	5,6	1,4	-248.333	6.511.689	4.215.458	127.505
Motor Uno S.A.	18.626.166	-0,4	-0,5	87,0	-3,4	-26,3	1,3	-73.252	2.480.977	2.159.557	-84.647
Motores de la Costa S.A.S.	26.799.512	0,8	1,7	58,3	4,3	10,2	1,2	201.463	10.588.346	6.167.813	452.075
Motores del Valle Motovalle Ltda.	176.366.721	-0,2	0,1	66,8	0,1	0,4	1,2	-313.715	94.789.506	63.341.873	134.534
Motores y Maquinas S.A.	109.772.183	2,8	2,7	35,6	2,8	4,4	2,5	3.068.373	104.528.221	37.180.606	2.965.622
Motoreste Motors S.A.	42.089.276	0,6	14,3	67,3	16,9	51,7	1,4	263.495	35.669.890	23.997.173	6.039.401
Motoriente Ltda.	9.604.533	0,4	0,4	66,4	2,1	6,4	1,0	35.117	1.837.238	1.219.618	39.350
Motos de Suba Ltda.	5.725.339	3,0	1,4	70,7	9,2	31,3	1,3	173.359	854.336	604.399	78.272
Motos del Café Armenia S.A.	10.075.190	-0,4	1,2	46,6	2,8	5,3	1,9	-36.635	4.242.631	1.976.069	119.137
Motos del Sinú S.A.	14.711.169	-1,9	-1,3	74,3	-4,5	-17,5	1,2	-280.818	4.113.100	3.055.526	-184.668
Motos y Motos El Paisa S.A.S.	3.637.513	4,3	0,6	53,9	1,9	4,1	1,8	157.944	1.218.512	657.155	23.261
M-Tech Ltda.	2.984.715	8,0	3,7	62,5	9,7	26,0	1,3	240.148	1.144.087	715.394	111.518
Multicoches Ltda.	9.747.177	16,5	16,1	22,6	29,0	37,5	2,7	1.612.494	5.389.697	1.219.142	1.565.650



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Multidiesel Bogotá Ltda.	896.420	-9,7	-17,6	46,6	-12,1	-22,7	2,1	-86.728	1.298.390	605.046	-157.624
Multimarkas Ltda.	16.394.722	4,5	3,3	37,7	14,3	23,0	4,0	730.352	3.744.590	1.409.887	537.243
Mundial de Colisiones Ltda.	636.370	9,6	0,9	59,1	1,0	2,5	0,6	61.162	545.885	322.751	5.687
Mundial de Repuestos de Motos S.A.	11.609.719	8,7	6,0	15,6	14,5	17,1	4,4	1.010.481	4.847.115	754.858	701.791
Mundo Cross Ltda.	13.956.771	4,0	0,5	75,0	0,7	2,8	1,1	563.782	9.346.730	7.008.350	65.394
Mundo Cross Oriente Ltda.	10.087.126	2,6	1,4	70,8	2,6	9,1	1,3	266.374	5.202.349	3.682.705	137.803
Mundo Yamaha S.A.	18.226.425	3,6	1,3	79,3	7,2	35,0	1,3	652.585	3.230.628	2.561.002	234.045
Narita Motors Ltda.	10.747.459	-3,5	1,2	22,0	0,7	0,9	1,1	-371.871	18.958.423	4.167.381	134.286
Oleohitec Ltda.	1.205.902	16,0	11,3	56,1	13,7	31,1	2,0	192.708	994.435	558.282	135.793
Palasmotos Ltda.	2.261.604	9,9	6,1	65,7	6,9	20,0	1,5	224.770	1.995.517	1.310.496	137.097
Perra Arango y Cía. S.A.	32.479.089	6,7	1,8	56,0	2,0	4,6	1,2	2.180.555	29.418.610	16.462.238	595.186
Pasto Motors Ltda.	17.009.552	-0,7	4,6	42,3	14,1	24,5	2,6	-113.131	5.540.051	2.344.919	783.644
Piajos Motos S.A.	7.205.560	-9,2	7,6	20,8	8,6	10,8	15,8	-663.719	6.362.597	1.323.953	544.853
Pintutax S.A.	1.716.376	6,1	4,4	44,9	5,4	9,9	1,7	104.672	1.384.279	621.038	75.313
Planeta Motos Ltda.	14.651.834	0,7	1,3	44,4	17,1	30,7	2,2	102.903	1.105.179	491.187	188.756
Poblauros S.A.	1.212.131	-27,1	-14,3	91,9	-16,7	-206,6	1,1	-328.389	1.037.810	954.104	-172.946
Porsche Colombia S.A.S.	269.803.734	0,8	2,8	79,4	9,8	47,5	1,1	2.170.079	77.765.881	61.739.395	7.605.002
Praco Didacol S.A.S.	351.636.552	-2,3	-3,3	58,8	-3,6	-8,7	1,5	-7.982.912	324.571.212	190.724.447	-11.682.782
Precisión Aéreo Ltda.	1.350.290	12,1	5,3	24,1	4,0	5,3	2,6	163.317	1.788.535	431.828	71.246
Primerautos del Valle S.A.	14.458.078	6,7	0,8	79,3	0,8	3,7	0,6	962.142	16.032.732	12.714.281	121.757
Primotos Ltda.	3.831.383	-0,5	0,4	93,4	0,9	13,3	1,1	-18.145	1.789.513	1.671.537	15.723
Pronecánica Ltda.	1.870.148	6,1	3,1	48,0	3,4	6,6	2,1	113.926	1.684.448	807.693	57.661
R.J.M. Ltda.	1.066.945	12,0	3,8	39,7	3,9	6,5	2,5	127.509	1.044.166	414.962	40.632
Rafael Escobar Barrera y Cía. Ltda.	598.236	15,0	8,7	33,5	10,2	15,3	0,3	89.685	509.094	170.621	51.824
Rebujía S.A.	16.869.748	7,7	1,8	75,2	2,8	11,4	1,7	1.291.132	10.889.189	8.191.889	306.735
Recomat Ltda.	4.027.242	4,6	1,2	60,7	1,6	4,1	2,6	183.307	3.156.206	1.916.307	50.221
Rectificadora Comercial Ltda.	493.332	14,0	6,2	18,9	2,9	3,6	0,8	68.932	1.041.767	196.830	30.503
Rectificadora de Motores Autocar's & Cía. Ltda.	3.479.539	9,3	3,5	40,3	5,4	9,0	3,6	324.467	2.248.860	907.263	120.803
Rectificadora de Motores Continental Ltda.	667.306	16,4	3,5	55,3	3,6	8,0	2,2	109.539	653.117	361.172	23.416
Regnier y Cía. S. en C.	9.160.278	2,1	0,7	49,2	6,9	13,6	1,8	188.845	937.059	461.018	64.642
Restrepo Tafur y Cía. S. en C. Vehimotora	3.870.189	-19,6	-12,5	65,2	-14,7	-42,2	1,5	-757.072	3.298.571	2.152.106	-484.205
Riomotos Ltda.	1.691.299	0,9	1,0	12,9	2,0	2,3	6,4	16.021	837.653	108.066	16.476
Rivel	2.969.031	17,3	11,9	17,6	19,7	23,9	2,3	512.446	1.800.515	316.730	354.164
Rivera y Flórez Ltda. Distribuciones	15.045.523	7,1	6,2	28,8	19,6	27,5	5,2	1.066.825	4.754.847	1.369.833	930.422
Ruben J Mejía y Cía Ltda.	5.793.562	4,8	1,0	42,3	3,4	5,9	2,2	279.166	1.683.663	711.508	57.467
Ruben y Diana Dreszer Rudl Ltda.	202.377	-15,5	-18,1	61,3	-2,7	-7,0	8,1	-31.451	1.356.548	831.990	-36.663
Samurai Motor S.A.	12.541.261	2,5	3,2	50,3	11,0	22,1	1,9	313.353	3.603.012	1.812.026	395.050
Senautos Motor S.A.	15.403.252	2,8	2,4	52,6	6,7	14,1	1,9	433.769	5.601.694	2.948.695	373.707



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)
Sanautos S.A.	170.229.623	-3.1	1.1	72.5	3.5	12.6	1.6	-5.361.577	52.333.130	37.931.185	1.814.152
Scania Colombia S.A.S.	26.757.952	-13.3	-14.6	88.8	-8.6	-76.7	1.1	-3.555.038	45.638.406	40.546.585	-3.904.867
Sernako Ltda.	1.211.885	16.0	14.8	5.9	11.2	11.9	12.0	193.893	1.597.312	95.030	179.039
Servi Repuestos del Occidente S.A.S.	7.929.963	7.4	1.3	58.4	1.7	4.0	1.6	586.847	6.275.557	3.664.445	105.611
Servicalce Ltda.	3.540.480	2.3	0.9	68.3	1.2	3.8	0.6	81.149	2.647.125	1.808.329	32.125
Servicio Autosol Ltda.	491.169	2.7	2.5	40.0	1.7	2.9	1.0	13.475	725.081	290.067	12.471
Servicio Premier S.A.	2.869.341	4.2	-0.5	61.5	-0.8	-2.1	1.2	121.864	1.590.290	978.555	-13.044
Servitractor S.A.	2.987.412	2.4	1.1	6.8	0.4	0.4	4.7	72.268	8.245.981	562.099	32.543
Sida S.A.	117.862.113	2.2	1.4	61.9	4.7	12.3	1.4	2.575.864	34.624.972	21.436.938	1.618.138
Sincromotors S.A.	47.726.325	0.8	0.2	59.4	0.6	1.4	1.1	377.524	17.094.921	10.161.052	99.806
Sistemas TGR S.A.S.	240.501	9.9	4.4	12.0	1.5	1.7	5.9	23.816	699.636	84.231	10.642
Siberge Colombia S.A.S.	236.816.795	7.2	4.6	75.9	11.6	48.0	1.3	17.111.126	94.933.090	72.026.215	10.984.013
Sociedad Automotriz de Reparaciones S.A.	1.250.823	-10.7	-7.4	34.1	-17.1	-26.0	1.1	-133.868	537.280	183.148	-91.999
Sociedad Mercantil de Automotores S.A.	25.090.740	4.1	2.4	8.7	4.3	4.7	2.9	1.016.580	14.218.504	1.232.199	612.168
Soluciones Mecánicas Automotrices Sasolume	3.846.617	5.9	10.9	49.1	9.3	18.2	2.7	225.453	4.506.081	2.211.252	418.261
Saayong de los Andes S.A.	6.615.944	5.8	5.3	30.0	5.1	7.3	3.3	382.663	6.856.303	2.058.778	348.969
Ssangyong Motor Colombia S.A.	83.860.419	1.3	0.2	63.6	0.4	1.1	1.5	1.067.426	40.024.022	25.455.079	166.367
Star Group Colombia S.A.	1.385.395	-1.5	-7.0	57.9	-3.0	-7.1	1.5	-21.136	3.249.067	1.881.321	-96.976
Su Moto de Café S.A.	8.250.745	-0.8	1.1	37.5	2.4	3.9	2.6	-66.623	3.709.229	1.391.243	90.600
Su Moto de Colombia S.A.	7.086.569	-3.0	1.4	22.7	3.4	4.4	4.4	-211.516	2.927.882	665.899	99.098
Su Moto del Magdalena S.A.	7.452.440	-1.5	0.6	33.3	1.6	2.4	3.0	-111.401	2.729.438	910.086	44.472
Su Moto del Oriente S.A.	5.184.108	-1.6	0.9	27.5	2.8	3.9	3.6	-82.472	1.627.960	447.765	45.695
Su Moto del Otun S.A.	14.208.572	0.4	0.8	40.5	2.3	3.9	2.4	56.873	5.062.786	2.048.287	118.616
Su Tractor S.A.S.	9.157.482	5.4	2.5	47.7	7.0	13.4	1.1	494.241	3.217.310	1.535.905	225.171
Subaru de Colombia S.A.	52.526.736	-5.6	-34.2	81.3	-17.5	-94.0	0.4	-2.926.214	102.399.929	83.283.041	-17.965.026
Sukimoto S.A.	14.941.387	-1.8	0.3	48.3	1.8	3.4	2.0	-266.240	2.952.433	1.425.491	51.970
Suky Moto S.A.	3.476.016	-9.7	1.1	11.8	1.5	1.7	1.0	-336.106	2.409.597	284.316	37.188
Sumicar S.A.	11.441.897	3.1	0.1	90.7	0.2	1.9	1.0	355.464	4.627.981	4.197.084	8.245
Sumoto S.A.	14.154.193	-14.5	3.9	90.4	5.6	10.9	5.5	-1.026.251	9.548.852	4.668.687	291.965
Super Autos Cepeda Benitez S. en C.	232.650	-16.0	8.5	40.2	2.2	3.6	3.6	-37.257	922.775	370.676	19.867
Supercali S.A.S.	30.330.031	-2.7	1.3	25.9	4.4	6.0	3.6	-808.010	9.174.553	2.374.160	407.386
Supermotos de Bolívar S.A.	8.770.106	0.9	0.3	65.4	1.0	2.9	1.5	75.186	2.235.783	1.461.726	22.490
Supermotos de Cundinamarca S.A.S.	19.465.952	-6.2	-3.1	77.1	-10.5	-45.8	1.2	-1.200.119	5.726.905	4.415.799	-600.248
Supermotos de Girardot S.A.S.	11.551.424	-0.3	0.3	68.4	1.6	5.1	1.3	-35.411	2.388.005	1.634.192	38.397
Supermotos de Medellín S.A.S.	14.531.547	-3.5	-5.3	34.6	-19.5	-29.9	2.7	-502.803	3.944.458	1.365.325	-771.141
Supermotos de Nariño S.A.S.	13.446.413	0.8	1.3	27.5	6.7	9.2	3.3	101.658	2.570.515	707.659	171.422
Supermotos de Santander S.A.	36.186.369	-1.6	-0.7	83.4	-1.9	-11.6	1.6	-583.145	13.743.255	11.466.209	-263.343



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.	14.601.849	-2,9	0,6	33,9	2,5	3,8	2,5	-418.559	3.746.740	1.269.039	93.646
Supermotos del Cesar S.A.	8.782.108	-8,5	-0,2	50,2	-0,6	-1,2	1,9	-747.168	2.493.531	1.250.790	-14.782
Supermotos del Huila S.A.S.	14.382.107	-0,2	2,0	25,7	6,9	9,3	3,0	-32.454	4.179.079	1.072.451	287.643
Supermotos del Magdalena S.A.	6.438.515	0,8	2,1	66,3	9,5	28,3	1,4	53.506	1.428.869	947.287	136.057
Supermotos del Valle S.A.	9.587.286	2,7	2,1	17,2	8,2	9,9	5,6	257.769	2.483.320	427.783	203.447
Supermotos de Bogotá S.A.S.	16.786.840	-5,9	-8,0	88,8	-24,0	-213,6	0,9	-997.418	5.611.803	4.981.088	-1.347.308
Talleres Agrotécnica S. en C.	852.785	10,0	3,9	35,5	3,1	4,9	2,9	84.863	1.058.020	375.377	33.164
Talleres Autopintura Ltda.	821.822	-4,7	7,0	6,7	4,5	4,9	3,6	-38.858	1.265.342	84.938	57.469
Talleres Autorizados S.A.	79.551.236	7,1	9,7	43,4	13,3	23,5	1,6	5.661.100	57.703.151	25.036.468	7.679.808
Talleres Mejor Ltda. Mejía Jorge	353.719	4,5	3,9	15,2	4,0	4,8	2,3	16.067	340.373	51.842	13.752
Talleres Novacar Ltda.	1.042.825	5,4	2,2	27,8	6,9	9,6	1,7	56.819	326.103	90.597	22.522
Talleres Tranchita Ltda.	693.705	11,4	7,9	19,6	11,5	14,3	6,6	79.396	474.923	93.076	54.485
Tayrona Automotriz Ltda.	22.690.106	1,7	0,5	75,5	1,5	6,3	4,3	378.010	7.508.859	5.667.389	115.799
Tecní Repuestos Industriales Ltda.	1.158.570	12,5	7,9	17,3	7,1	8,6	4,1	145.200	1.282.920	221.383	91.145
Tecniya Ltda.	341.125	6,9	2,5	79,2	1,1	5,4	9,6	23.456	738.732	584.904	8.377
Tobonaautos Ltda.	791.794	24,1	11,3	64,5	12,7	35,6	0,5	190.754	705.239	454.708	89.278
Tolimotos S.A.S.	12.808.528	0,2	1,3	17,4	4,4	5,3	5,1	24.419	3.812.716	662.856	167.512
Tonimotos S.A.S.	872.509	-1,3	1,4	51,1	2,0	4,2	1,8	-11.133	605.215	309.090	12.349
Toyocars Ingeniería Automotriz Ltda.	1.819.533	19,7	19,2	3,6	37,4	38,8	20,4	357.642	932.884	33.549	348.895
Toyonorte Chia Ltda.	27.594.760	2,7	1,9	72,7	9,2	33,9	1,8	736.046	5.548.642	4.036.336	512.935
Toyonorte Ltda.	82.126.790	1,7	0,5	65,0	1,1	3,1	1,8	1.396.008	33.978.310	22.081.214	372.036
Toyota de Colombia S.A.	576.185.660	3,8	1,2	48,4	5,4	10,6	2,1	21.925.503	124.197.101	60.095.962	6.764.391
Triumph Colombia S.A.S.	4.802.255	-0,4	1,0	66,2	1,5	4,4	1,2	-19.388	3.388.286	2.242.585	49.907
Trival Distribuciones Ltda.	2.854.621	7,0	2,0	79,0	3,2	15,3	1,2	198.946	1.742.322	1.376.926	56.087
Trocar Ltda.	7.400.437	-3,6	-8,0	88,3	-8,0	-68,1	2,1	-263.680	7.480.972	6.606.290	-595.567
Tulúa Motos S.A.	9.747.548	-4,2	1,0	29,5	2,0	2,8	3,0	-413.350	4.762.614	1.406.818	94.470
Turbodiesel Ltda.	1.234.801	13,2	7,1	23,6	6,4	8,3	2,7	163.430	1.387.647	327.805	88.149
Tuvomotor S.A.	70.100.222	2,5	1,2	49,7	6,4	12,8	1,9	1.727.793	13.434.889	6.671.777	864.718
Valle Motos S.A.	9.174.259	-0,5	1,8	30,9	9,3	13,4	1,7	-48.033	1.773.320	547.687	164.173
Vas Colombia S.A.	340.439.286	2,3	0,0	79,6	-0,1	-0,5	1,2	7.821.502	123.667.434	98.404.885	-129.698
Vásquez & Rodríguez Ltda.	892.493	13,3	8,6	63,0	12,2	32,9	1,2	118.742	629.819	396.557	76.643
Vehícola Ltda.	5.797.035	-21,2	-2,4	79,8	-0,3	-1,5	0,7	-1.228.966	44.389.351	35.428.571	-137.099
Vehículos de Caldas S.A.	22.962.707	2,2	2,0	11,8	3,4	3,8	2,6	494.571	13.571.510	1.597.669	455.140
Vehículos de la Costa S.A.S.	109.142.779	-2,4	0,7	63,1	1,5	4,2	1,2	-2.620.373	46.523.145	29.345.570	713.178
Vehículos del Camino Ltda.	98.354.373	1,5	0,4	79,5	1,8	8,8	1,0	1.427.487	21.626.730	17.202.540	388.987

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)
Vehículos del Llano Ltda.	42.890.509	5,7	4,3	37,8	24,9	40,1	2,6	2.437.041	7.448.172	2.812.969	1.856.747
Vehimotora Sur S.A.S.	2.793.094	-10,1	-11,0	87,1	-27,9	-215,7	0,5	-281.437	1.099.975	957.592	-307.057
Xtreme Adventure Ltda.	6.388.821	9,3	2,1	73,4	4,5	16,9	1,9	596.370	2.994.418	2.197.311	134.804
Xtreme Machines Ltda.	5.391.319	13,1	3,0	63,6	2,1	5,8	1,3	705.342	7.550.789	4.799.197	160.120
Yamaha Motos Ltda.	10.519.151	7,4	0,4	75,9	1,1	4,6	1,2	780.782	3.771.750	2.862.902	41.477
Yamaha Sports Ltda.	5.843.911	-0,6	-0,3	88,6	-0,8	-7,2	1,5	-35.171	2.040.025	1.807.073	-16.774
Yamarinos Kasamotos Ltda.	16.980.933	1,6	2,1	51,9	7,4	15,3	1,4	267.006	4.806.313	2.494.710	353.788
Yamavalle Ltda.	9.209.405	7,0	4,3	41,9	15,7	27,0	3,8	643.664	2.512.880	1.052.036	394.009
Yanaconas Motor S.A.	75.399.731	-2,1	0,2	60,4	0,4	1,0	1,8	-1.593.133	41.074.661	24.799.304	156.284
Yokomotor S.A.	172.989.090	1,8	1,4	58,3	3,7	8,9	2,2	3.150.755	63.776.255	37.194.600	2.355.303

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

COMBUSTIBLES

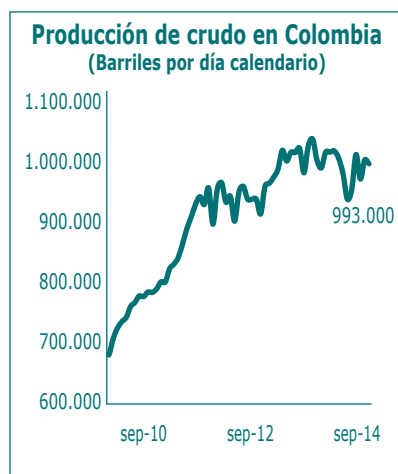
PRODUCCIÓN DE CRUDO

El auge minero-energético de Colombia logró que el PIB-real del sector pasara de crecer a tasas del 1.8% anual durante 2004-2007 hacia niveles del 10% anual durante 2008-2012, aumentando su contribución al PIB de 0.1pp por año a casi un punto porcentual por año. Lo anterior estuvo apalancado en un importante flujo de recursos de IED hacia el sector minero-energético. Este sector acaparó un 50%-76% del total recibido bajo IED durante 2008-2012, con niveles pico de US\$7.500 millones por año durante 2011-2012 (equivalentes a unos 2 puntos del PIB).

Esta copiosa entrada de recursos externos se focalizó en la recuperación de pozos petroleros secundarios. Allí se aprovechó la condición de excelentes precios internacionales del petróleo para atraer tecnologías extractivas de punta. Ello permitió duplicar los volúmenes de producción de petróleo, al pasar de 528kbpd (miles de barriles por día) en 2004 a algo más de un millón en 2013 (1.008kbpd).

A pesar de los destacables incrementos en los niveles de producción, el país ha estado lejos de alcanzar las metas trazadas por el gobierno en su Plan Nacional de Desarrollo (PND) de 2010-2014. De hecho, la producción de crudo debió haber promediado 1.1mbpd (millones de barriles por día) al término de 2013.

Peor aún, durante 2014 la producción de petróleo ha mostrado serias dificultades para alcanzar al menos niveles cercanos al millón de barriles. En efecto, dicha producción promedió 983kbpd en lo corrido del año a septiembre de 2014, lo cual se traduce en una caída del -2.7% anual frente a los 1.010kbpd de un año atrás.



Fuente: ANH.

Lo anterior obedece a una serie de problemas estructurales que aquejan al sector petrolero (y en general a todo el sector minero-energético). Allí se puede hacer la distinción entre los problemas de carácter legal (aquellos cuya solución depende de la expedición de nueva normativa o cuya reglamentación es aún incipiente) y los *de facto* (los cuales requieren una mejor aplicación de la normatividad vigente).

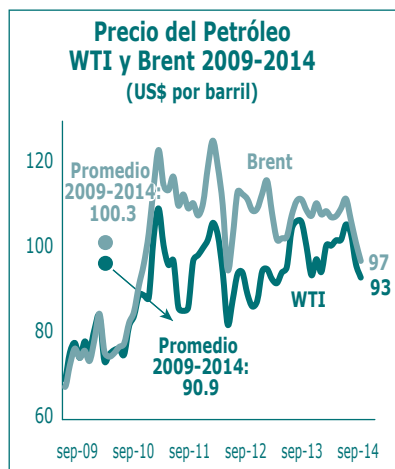
En el caso de los problemas legales, son de particular relevancia: i) los procedimientos de consulta previa con las comunidades, los cuales se han convertido en verdaderos vetos a numerosos proyectos y han generado significativas tardanzas en otros; ii) las demoras en el otorgamiento de licencias ambientales, donde los tiempos de espera han aumentado de 5 a 16 meses durante 2006-2013; y iii) los importantes sobrecostos de transporte por cuenta de las deficiencias en materia de infraestructura minero-energética, con el agravante de los recurrentes atentados-voladuras por parte de los grupos armados.

Por su parte, los problemas *de facto* se concentran en los frecuentes bloqueos (laborales-sociales) a lo largo de toda la cadena minero-energética (exploración-extracción-transporte).

Todo lo anterior ha derivado en serias complicaciones para el cumplimiento de las metas exploratorias. En efecto, dichos problemas legales y *de facto* no permitieron la exploración de cerca de 50 pozos durante 2013 (equivalentes a 7.200km de sísmica en tierra firme, cerca del 25% del total efectivamente explorado). Allí, los problemas que introdujeron mayores trabas a la actividad exploratoria durante 2013 fueron: las licencias ambientales (30 pozos, 63% del total), las consultas previas (11 pozos, 23% del total) y los problemas de orden público (5 pozos, 10% del total).

Ello se traduce en bajas incorporaciones a las reservas petroleras, las cuales llegan actualmente a solo 2.445 millones de barriles (6.6 años de producción vs. los 300 años de Venezuela), pues los últimos grandes hallazgos exitosos datan de Caño Limón (1982) y Cusiana-Cupiagua (1991).

Con relación a los precios del petróleo, estos mostraron una tendencia creciente en la primera mitad del año 2014. Por ejemplo, el referente del precio WTI alcanzó un máximo de US\$106/barril en junio de 2014 (un incremento del 8% en lo corrido del año), mientras que el referente del Brent se ubicó en US\$112/barril en el mismo período (un incremento del 1% en lo corrido del año). Ello se explicó principal-



Fuente: Fed.

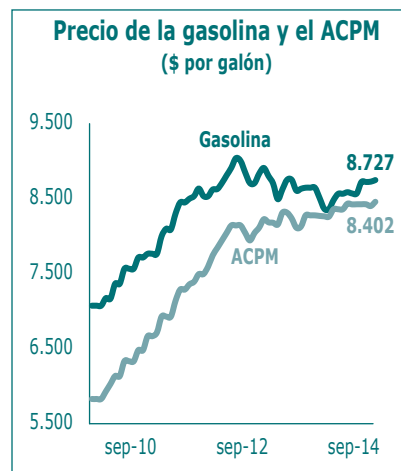
mente por la compleja geopolítica global. Allí se destacaron: i) la pugna Crimea-Ucrania-Rusia, donde las repetidas sanciones económicas impuestas por Estados Unidos y Europa a Rusia no han revertido los ímpetus invasivos de esta última; y ii) el conflicto Israel-Palestina, con bombardeos que involucraron a la población civil y que merecieron la recriminación del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2014, el comportamiento de los precios del petróleo mostró una reversión hacia una tendencia decreciente. En efecto, el referente del precio WTI descendió hacia umbrales de US\$93/barril (caída acumulada del -12% frente a su valor pico de junio de 2014), mientras que el referente del Brent se ubicó en US\$97/barril (caída acumulada del -13%).

El elemento disparador de dichas bajas en precios estuvo asociado al menor dinamismo global, con lo cual la oferta pasó a superar la demanda. En efecto, la IEA ahora pronostica que la demanda llegará solo a los 92.4 millones de bpd en 2014. Esto implica que el incremento global solo sería de 700kbpd en 2014, prácticamente la mitad del aumento proyectado al inicio del año.

Además de la menor demanda global, también se observan incrementos en la oferta de petróleo, especialmente por parte de no miembros de la OPEP, empezando por Estados Unidos. Allí la revolución *shale gas-oil* ha permitido que la producción de crudo se haya incrementado a tasas del 15% anual durante 2012-2014, alcanzando casi los 9 millones de bpd. Así, se estima que la producción de petróleo de Estados Unidos superará la de Rusia y Arabia Saudita hacia el año 2019.

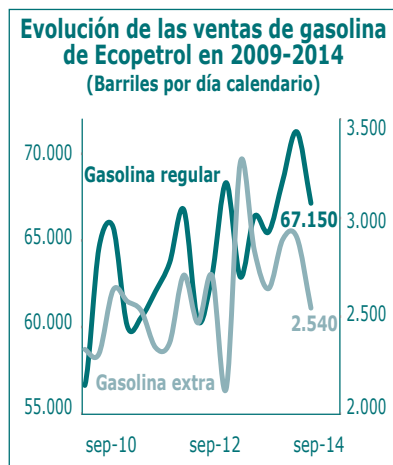
VENTAS DE COMBUSTIBLES



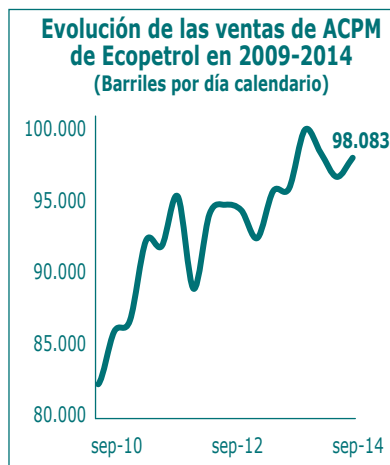
Fuentes: UPME y Ministerio de Minas y Energía.

Las ventas de gasolina de Ecopetrol alcanzaron unos 71.700bpd (barriles por día) durante enero-septiembre de 2014, incrementándose un 4.5% anual frente a los 68.600bpd de un año atrás. El resultado más bajo fue el del tercer trimestre, con ventas cercanas a los 69.700bpd, lo cual resulta consistente con la moderación que se espera en la actividad económica durante el segundo semestre de 2014, con expansiones del PIB-real del 3.8% anual (vs. 5.4% en el primer semestre).

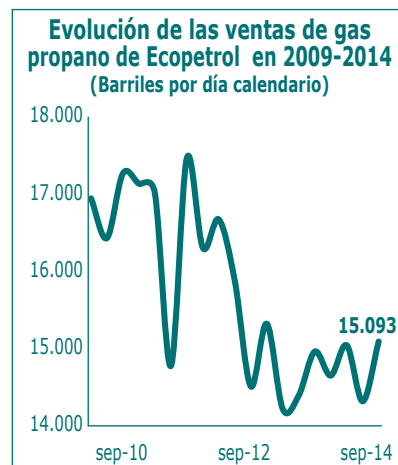
Al analizar la composición de las ventas de gasolina por parte de Ecopetrol durante los tres primeros trimestres de 2014, se observa que tanto la gasolina corriente como la extra mantuvieron su participación en los niveles del año anterior (96% en el primer caso y 4% en el segundo).



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.

En particular, las ventas de gasolina corriente se ubicaron en 69.000bpd durante enero-septiembre de 2014, expandiéndose un 4.7% anual frente a los 65.900bpd de un año atrás. Esta recuperación está relacionada con: i) el buen desempeño del sector transporte durante el primer semestre de 2014, expandiéndose un 4.5% anual (vs. el 2.8% de 2013), donde el terrestre pasó de crecimientos del 1.4% al 3.7% en el período de referencia; y ii) la buena dinámica de las ventas de vehículos, las cuales exhibieron incrementos del +9.8% en lo corrido del año a septiembre de 2014 (vs. el -9% de un año atrás).

Por su parte, las ventas de gasolina extra de Ecopetrol promediaron cerca de 2.800bpd durante enero-septiembre de 2014, incrementándose un 1.1% anual frente a los 2.700bpd de 2013.

Con relación al precio de la gasolina, este mostró una ligera tendencia ascendente en los inicios del año 2014. Ello resultó consistente con el incremento en los precios del petróleo, donde el referente del WTI llegó a máximos de US\$106/barril en junio y el Brent a US\$112/barril en el mismo período. Sin embargo, en lo corrido del tercer trimestre, el precio de la gasolina se estabilizó en \$8.727/galón, ante la disminución en los precios del petróleo (a tasas del -12% en el acumulado junio-septiembre) y la transmisión paulatina de dicho efecto sobre el precio de referencia de la gasolina.

En el caso del ACPM, las ventas de Ecopetrol promediaron alrededor de 97.700bpd durante enero-septiembre de 2014, incrementándose un 3.2% anual frente a los 94.700bpd del año anterior. Este aumento responde principalmente a la recuperación de la dinámica del transporte

de carga vial, gracias a los desempeños del comercio (con crecimientos del 5.2% en el primer semestre de 2014 vs. 3.6% un año atrás) y de la industria (+0.9% vs. -1.8%). Ello además estuvo acompañado por una mayor estabilización del precio del ACPM, en valores de \$8.402 al corte de septiembre de 2014. Lo anterior además incluye elementos de presión por parte de los gremios de transporte y agricultura.

Por último, las ventas de gas propano de Ecopetrol promediaron 14.800bpd en lo corrido del año a septiembre de 2014, lo cual se tradujo en un incremento del 2% anual frente a los 14.500bpd de 2013. Estas mayores ventas se derivan de las políticas que buscan incentivar el uso del gas propano en la industria, el agro y el comercio, así como de la discusión de subsidiar el consumo residencial de este combustible en los estratos 1 y 2.

ECOPETROL

Ecopetrol es la compañía petrolera más grande en Colombia, con presencia además en Perú, Brasil, la costa del Golfo de Estados Unidos y Angola. 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 Hocol) fue del 29% durante enero-septiembre de 2014, al considerar los pozos exitosos y en evaluación. Así, de los 17 pozos perforados, 1 de ellos fue exitoso, 4 están en evaluación y los 12 restantes resultaron secos. A nivel internacional, se perforaron 6 pozos, de los cuales 2 resultaron exitosos (Rydber y León en el Golfo de Estados Unidos).

Con relación a la producción, esta registró una disminución del -5% anual en lo corrido del año a septiembre de 2014, alcanzando 752kbpd frente a los 791kbpd de enero-septiembre de 2013. Esta caída en la producción se explica por problemas relacionados con: bloqueos de las comunidades, temas operacionales y ataques a la infraestructura. Sin embargo, cabe destacar que durante el tercer trimestre: i) el campo Chichimene alcanzó una producción récord de 66kbpd; y ii) se dio inicio a 2 pilotos de recobro no térmico.

En el último año, el hecho más relevante en materia de transporte fue la entrada en operación del Oleoducto Bicentenario (Fase I), con una capacidad inicial de 110kbp, después de dos años de retraso. Adicionalmente, durante el tercer trimestre de 2014 se dio inicio a la expansión del Oleoducto Vasconia-Galán, pasando

de 160kbpd a 220kbpd, con el fin de asegurar la disponibilidad de crudo de la Refinería de Barrancabermeja.

En particular, durante el tercer trimestre el transporte de crudo y productos refinados aumentó un 5%. Ello se debió a: i) los menores ataques al Oleoducto Caño Limón-Coveñas en ese período; ii) los mayores volúmenes transportados por el Oleoducto Bicentenario; y iii) la mayor cantidad de Nafta transportada a través del sistema de los pozos Colorados-Galán.

En refinación y petroquímica, el aspecto más relevante tiene que ver con el avance de las obras de modernización de la Refinería de Cartagena, el cual llegó al 95% al corte del tercer trimestre de 2014.

Finalmente, las ventas de Ecopetrol y sus filiales alcanzaron un valor de \$54.1 billones en lo corrido del año a septiembre de 2014, incrementándose un 3.1% anual frente a los \$52.5 billones de 2013. Sin embargo, la utilidad neta consolidada sumó \$8.4 billones en enero-septiembre de 2014, cayendo a tasas del -22% anual frente a los \$10.7 billones del año anterior. Este resultado se explica por: i) problemas de orden público; ii) mayores interrupciones en el suministro de agua; iii) declinaciones en los niveles de producción; y iv) disminución en el precio del petróleo a partir del segundo semestre del año 2014.

PERSPECTIVAS

En el más reciente Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2014 (MFMP-2014), el Ministerio de Hacienda redujo sus estimaciones de producción de petróleo hacia niveles de 1.062kbpd durante 2014-2025 (vs. 1.143kbpd consignados en el MFMP-2013). Esto aduciendo problemas en los frentes de orden público y cuellos de botella en lo relacionado con las licencias ambientales-ANLA y las consultas previas.

En particular, se espera que la producción de crudo promedio se ubique alrededor de 981kbpd al cierre de 2014, lo que se traduce en una caída del -2.7% frente a los 1.008bpd del año anterior. Este resultado encierra factores como: i) problemas de orden público que afectaron el Oleoducto Caño-Limón Coveñas, cuya reparación estuvo además obstaculizada por grupos étnicos (en la primera parte del año); ii) actividades de mantenimiento correctivo y programado en pozos de los contratos Castilla y Chichimene; y iii) bloqueos de comunidades a las actividades de extracción de hidrocarburos y su transporte en carro-tanques.

Hacia el futuro, la producción de petróleo dependerá de la solución que se logre de los problemas estructurales que aquejan al sector minero-energético, los de carácter legal (aquellos cuya solución depende de la expedición de nueva normativa o cuya reglamentación es aún incipiente) y los *de facto* (los cuales requieren una mejor aplicación de la normatividad vigente).

En lo concerniente a los problemas de carácter legal, en el referente al otorgamiento de licencias ambientales se percibe una mayor probabilidad de solución, gracias a los avances jurídicos recientes. Allí se destaca: i) la Ley 1682 de 2013, para el caso de la infraestructura de transporte, la cual aprobó sanciones disciplinarias cuando las autoridades ambientales demoren sus decisiones sobre licencias sin apropiadas justificaciones de carácter técnico; y ii) el Decreto 2041 de 2014, el cual pretende reglamentar-agilizar los intercambios de información entre la ANLA y los solicitantes mediante la implementación de la oralidad en las notificaciones (aunque el tiempo de procesamiento se mantuvo en 90 días, contrario a los anuncios de las “licencias exprés” propuestas inicialmente por el gobierno).

Por su parte, en el frente de infraestructura de transporte el optimismo es menor. Allí, la fase-2 del Oleoducto Bicentenario (incorporando cerca de 600kbpd a su capacidad de transporte de crudo) aún no ha iniciado. Además, es posible que dicha construcción enfrente los problemas tradicionales, tanto técnicos como jurídicos, sin mencionar los de rentabilidad derivados de los menores precios del petróleo. Todo esto con el agravante de los recurrentes atentados-voladuras a dicha infraestructura.

Con relación a las consultas previas con las comunidades, estas se constituyen como el principal desafío jurídico y operacional. Allí se requerirían enmiendas constitucionales al Artículo 330 o, por lo menos, pronunciamientos más claros a través de una Ley Estatutaria, lo cual luce distante en el tiempo.

Por último, la solución de los problemas *de facto*, referentes a los bloqueos a las operaciones de exploración y extracción, dependerá de lograr una mayor presencia del Estado en esas áreas apartadas, supliendo los bienes públicos que se les demandan actualmente a las petroleras.

En lo concerniente a los yacimientos no convencionales, cabe mencionar que las proyecciones disponibles señalan yacimientos que podrían incorporar alrededor de 1.000 millones de barriles a las reservas de petróleo de Colombia durante 2015-2030.

Pero mucho del potencial de los no convencionales dependerá del curso que tome el marco regulatorio, donde el tema ambiental es crucial. Los detalles al respecto vienen dados por el Decreto 3004 de 2013 y la Resolución 90341 de 2014, donde se establecieron procedimientos para exploración/explotación de hidrocarburos no convencionales.

Pese a dichos avances en materia regulatoria, los resultados de la Ronda Colombia ANH-2014 mostraron un bajo interés de los inversionistas por este tipo de yacimientos en el país. Por ejemplo, de los 18 bloques ofrecidos de este tipo, tan solo 1 (en el Valle Medio del Magdalena) recibió ofertas.

Las razones detrás de este resultado podrían resumirse así: i) la tendencia mundial muestra una inclinación de las inversiones petroleras hacia la recuperación en el corto plazo, focalizándose en cuencas emergentes y maduras; y ii) las ganancias relativas de México (por cuenta de sus reformas energéticas) y de Brasil (por el *offshore* del “*pre-salt*”) frente a Colombia.

Todo esto ya ha empezado a afectar la IED petrolera en Colombia, la cual muestra una caída del -5% anual durante el primer semestre de 2014. Prospectivamente, la Ronda Colombia ANH-2014 marcó mínimos históricos del 27% en la tasa de colocación (porcentaje total de bloques con ofertas), consistente con inversiones estimadas en US\$1.400 millones (vs. los US\$2.600 millones de 2012).

En el segmento de refinación, el país está a la espera de la entrada en funcionamiento de Reficar, programada para el inicio de 2015, después de la culminación de sus obras de modernización (con un avance del 95% al corte del tercer trimestre de 2014). Dicho acoplamiento tiene la bondad de duplicar la capacidad de refinación, pasando de 80kbpd a 165kbpd, además de modificar la composición de los crudos procesados. Allí el crudo pesado tendrá una participación del 80%, lo cual luce más acorde con la extracción actual del país.

Respecto al precio de los combustibles, el gobierno, en cabeza del Ministerio de Minas y Energía, aún no ha anunciado modificaciones en la fórmula del precio de los combustibles. En efecto, no ha habido pronunciamientos adicionales al respecto, después de que la Corte Constitucional, a través de la Sentencia C-621 de 2013, declarara inexecutable que el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles se alimentara de los recursos provenientes de las diferencias negativas entre el Precio de Paridad Internacional y el Precio de Referencia establecido por el Ministerio de Minas y Energía.

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).

Finalmente, con relación a los precios del petróleo, se prevé que el “estabilizador” provendrá de los recortes que el propio mercado irá adoptando en función de los precios a los cuales deja de ser rentable seguir explorando y/o explotando los yacimientos. Por ejemplo, a los excelentes precios de US\$110/barril en el Brent, tanto las exploraciones/explotaciones en el *offshore* como a nivel de las no-con convencionales (*shale-gas-oil*) avanzaban con gran dinamismo. Sin embargo, al llegar a los US\$90/barril empiezan a disminuir las exploraciones marinas tipo *pre-salt* dado su elevado costo, concentrándose en las explotaciones que ya se habían identificado (como en el Golfo de México y en el “Tupi” de Brasil).

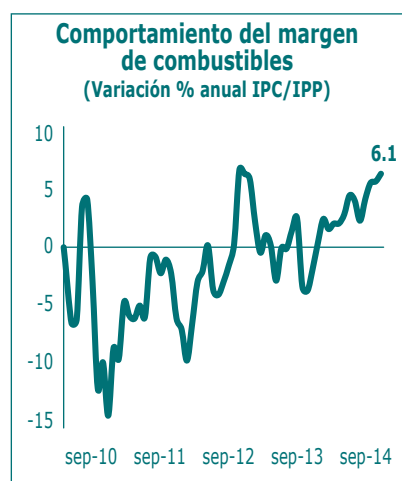
Adicionalmente, al estarse abaratando el costo energético industrial a nivel global, ello revitalizará el consumo, hasta darse un nuevo equilibrio global entre la creciente demanda y la menor oferta. Actualmente, se vislumbra una recuperación del precio alrededor de los US\$80/barril hacia finales de 2016.

MARGEN

El margen comercial de las empresas comercializadoras se calcula como la diferencia entre los ingresos y los costos. La variación de los ingresos por ventas se aproxima a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que el cambio en los costos se estima con base en el Índice de Precios del Productor (IPP). En el caso del sector de combustibles, el IPP se construye a través de un promedio ponderado de los índices de la gasolina y el ACPM.

En términos generales, en lo corrido del año a septiembre de 2014, la variación del margen presentó una tendencia ascendente, alcanzando un máximo del 6.1% en septiembre de 2014 (vs. 0.4% de 2013).

Esos aumentos en el margen se explican principalmente por los incrementos en el IPC (promediando un 5.8% en el último año con corte a septiembre), pues el IPP registró variaciones de solo un 1.3% durante el período de referencia. Dichos incrementos del IPC se deben a: i) la reversión del efecto estadístico a favor que había provocado la entrada en vigencia de la reforma tributaria (Ley 1607 de 2012), la



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

cual sustituyó el impuesto global a la gasolina y el ACPM, así como el IVA, por el Impuesto Nacional de la Gasolina y el ACPM; y ii) la aplicación de la fórmula del precio de los combustibles, la cual en el componente de ingreso al productor tuvo en cuenta el efecto del incremento de los precios del petróleo en el inicio de 2014.

Por el contrario, el IPP registró bajas variaciones, como se mencionó. Ello obedeció a que, si bien los precios del petróleo presentaron fluctuaciones, la tasa de cambio mostró devaluaciones de solo un 2% en lo corrido del año a septiembre de 2014 frente a niveles del 7% un año atrás.

RIESGO FINANCIERO

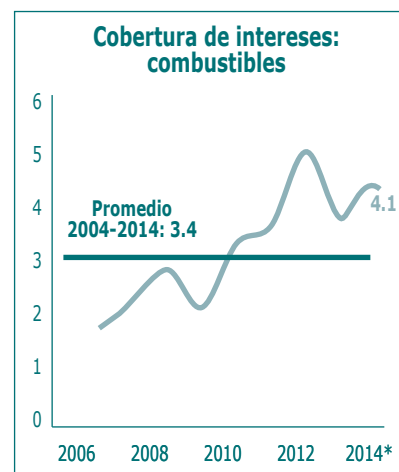
Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Este indicador consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, y muestra cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras 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 combustibles ha sido superior a 1, exhibiendo un promedio de 3.4 en 2004-2014. Este resultado es satisfactorio, dado que sugiere que el sector ha contado con recursos suficientes para cubrir totalmente sus costos de endeudamiento en los últimos años.

Para 2014, de acuerdo con el desempeño financiero del sector, se estima que el indicador de cobertura de intereses se reduzca a 4.1, ubicándose levemente por debajo del 4.2 observado en 2013, pero todavía por encima del promedio de los últimos años. Esto se debe a que, pese a la reducción del -3% anual en los intereses, se prevé una disminución en la utilidad operacional del -6% anual, en línea con el difícil entorno del sector.

SITUACIÓN FINANCIERA

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector de combustibles empeoraron en 2013 respecto a lo observado en 2012, con excepción del margen operacional, el cual se mantuvo prácticamente inalterado en el 2.2%. Por el contrario, el indicador que más se deterioró fue el de la rentabilidad del patrimonio, pasando del 8.8% al



*Proyectado.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

7.5% durante el período de referencia, pero manteniéndose por encima del promedio del resto del comercio (7%).

De la misma manera, los indicadores de eficiencia exhibieron un ligero deterioro en 2013. Ello se debe a que, si bien los ingresos operacionales continuaron siendo 1.1 veces el costo de las ventas, la relación entre ingresos operacionales y valor de los activos pasó de 2.8 veces en 2012 a 2.6 veces en 2013.

Por el contrario, los indicadores de liquidez de las empresas del sector mostraron una ligera mejora en 2013 respecto a lo observado en 2012. Allí, la rotación de las cuentas por cobrar disminuyó en 1.5 días, mientras que la de las cuentas por pagar se hizo más amplia en 0.4 días, lo cual permitió que la diferencia entre ambas rotaciones se redujera a 6.6 días (vs. los 8.5 días de 2012). Adicionalmente, los activos corrientes fueron 1.5 veces los pasivos corrientes (vs. 1.4 veces en 2012). Por su parte, el capital de trabajo como proporción del activo se incrementó en 2pp, llegando al 14.4%.

Por último, el nivel de endeudamiento, medido a través de la razón de endeudamiento, disminuyó en 2pp en 2013, ubicándose en un 50%, cifra inferior al registro del resto del comercio (56%). Asimismo, el apalancamiento financiero y la deuda neta exhibieron caídas entre 1pp-2pp, llegando al 28% (vs. 29.5% en 2012) en el primer caso y al 26.5% (vs. 27.7%) en el segundo.

Indicadores financieros - Combustibles				
Indicador		2012	2013	Promedio* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.1	2.2	2.5
	Margen de utilidad neta (%)	1.5	1.4	1.9
	Rentabilidad del activo (%)	4.2	3.7	3.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	8.8	7.5	7.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.8	2.6	1.6
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.1	1.1	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	19.0	17.5	35.2
	Rotación CxP (días)	10.5	10.9	45.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	12.1	14.4	16.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	51.8	50.1	56.1
	Apalancamiento financiero (%)	29.5	28.0	23.8
	Deuda neta (%)	27.7	26.5	22.9

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 327 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Combustibles (Cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2012 - Dane(p)*	
Combustibles, lubricantes y aditivos	
Número de empresas	2.446
Participación	2.4%
Ventas en miles de pesos	11.953.585.467
Participación	5.6%
Costo de ventas en miles de pesos	10.612.311.925
Participación	6.5%
Número de empleados remunerados	18.824
Participación	3.1%
Remuneración/Ventas	2.4%
Costo de ventas/Ventas	88.8%

(p) preliminar.

Combustibles (Cifras básicas)				
Coyuntura - Septiembre de 2014				
Consumo	Dato Septiembre-14	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Septiembre-14	Diciembre-13	Septiembre-13
Combustibles				
Gasolina regular (bpd)	67.150	4.5	3.6	3.0
Gasolina extra (bpd)	2.540	0.2	6.2	10.8
ACPM (bpd)	98.083	3.9	3.2	1.4
Precios y margen	Dato Septiembre-14	Variación % anual		
		Septiembre-14	Diciembre-13	Septiembre-13
Gasolina regular				
Precio venta (\$/galón)	8.727	0.9	-3.9	-2.1
ACPM				
Precio venta	8.402	1.5	1.0	2.0
Índice del margen real de combustibles	85.2	6.1	2.0	0.4

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

Indicadores financieros 2013 - 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)
A.L.V. Servicios y Suministros Ltda.	19.643.855	-0,9	0,4	39,9	3,4	5,7	1,0	-177.044	2.180.488	869.709	74.644
A.M.H. Servicios Ltda.	15.917.875	0,4	0,7	34,0	2,7	4,1	0,4	70.937	4.142.737	1.407.056	110.867
Abri Bernal & Salenz S.A.S.	14.069.436	3,6	5,9	50,3	12,6	25,3	1,9	508.447	6.603.880	3.321.066	830.066
Acero Hermanos y Cia. S.A.S.	4.550.781	-4,8	0,4	25,3	1,4	1,9	9,7	-219.002	1.177.304	297.960	16.991
Acevedo Hermanos y Cia Ltda.	8.276.065	2,2	2,3	19,9	10,0	12,5	4,2	186.045	1.920.369	382.884	192.149
Acpm Ltda.	41.385.684	-0,7	-1,3	63,0	-11,2	-30,2	1,2	-276.399	4.734.886	2.982.612	-529.781
Aerocomercial de Servicios Ltda.	254.116	-0,7	2,8	0,2	0,9	0,9	18,8	-1.655	762.750	1.712	7.150
Agroquímicos y Lubrificantes de la Costa Ltda. Agrocosta Ltda.	8.429.021	3,6	2,3	56,0	4,7	10,8	1,6	306.939	4.177.709	2.338.843	197.692
Aguirre Zapata S. en C.	5.241.158	5,8	5,3	17,1	13,1	15,8	5,1	303.786	2.105.707	359.695	275.405
Alberto Castillo y Cia Ltda.	4.848.718	2,1	0,6	69,6	1,1	3,7	0,6	100.724	2.461.527	1.714.314	27.399
Alberto Ochoa y Cia. Ltda.	13.821.847	0,1	0,1	30,6	0,3	0,4	1,5	14.315	6.663.333	2.041.374	18.437
Aldicom Operadores Ltda.	23.822.797	1,5	0,1	96,3	0,4	10,3	0,1	346.239	7.594.672	7.311.554	29.294
Ardinas S.A.S.	838.902	10,7	0,4	66,2	0,4	1,1	4,2	90.073	861.585	570.653	3.081
Arabar Ltda.	7.910.939	-0,6	-1,3	28,0	-3,5	-4,9	0,5	-50.256	2.952.371	825.537	-103.277
Auto Centro Santana Ltda.	17.674.993	-0,1	29,2	28,0	69,6	96,8	3,6	-18.522	7.401.126	2.075.439	5.153.879
Autocentro Capri S.A.	22.636.078	1,4	0,7	45,6	2,0	3,8	2,0	308.549	7.656.244	3.494.142	156.664
Autocentro Internacional Dorado Ltda.	7.103.530	0,2	0,1	84,4	2,4	15,7	1,2	13.233	290.844	245.600	7.082
Autocentro La Victoria Ltda.	4.932.367	-2,2	0,4	15,3	0,9	1,0	1,1	-106.854	2.182.458	334.514	18.666
Autocentro Soacha S.A.S.	12.090.318	1,1	0,4	73,7	4,0	15,2	1,0	133.897	1.298.058	956.310	52.038
Breacool S.A.	143.378.583	1,3	1,3	30,4	7,2	10,4	2,2	1.842.400	26.578.584	8.088.569	1.923.673
Brigas S.A.	8.552.150	-1,9	0,3	71,5	2,3	7,9	2,0	-166.732	1.301.933	930.544	29.299
Carlos Quiroz García E.U.	9.689.652	3,3	3,9	41,6	28,8	49,3	1,9	317.110	1.317.110	548.112	378.946
Casoli Ltda	1.256.013	8,2	3,0	62,2	5,2	13,7	2,2	103.298	714.213	444.447	37.081
Castro e Hijos Ltda.	11.450.396	-1,0	0,9	40,2	2,7	4,5	2,0	-110.665	3.612.411	1.451.058	97.872
Centro Agroindustrial y de Exposiciones del Huila S.A.	14.952.252	6,5	3,7	11,5	4,3	4,8	1,0	974.341	13.023.753	1.492.164	555.226
Centro de Servicios para Camos S.A.	7.322.756	-0,5	1,2	44,6	5,6	10,2	1,6	-39.058	1.559.291	696.117	87.936
Colombiana de Gas Vehicular S.A.	27.350.418	1,0	0,9	20,7	2,3	2,9	1,8	270.520	10.647.287	2.207.658	245.869
Combuser Punto Gas S.A.	2.272.577	2,2	3,9	24,0	6,8	8,9	0,9	50.548	1.294.643	310.690	87.582
Combustibles Altamira Ltda.	10.956.091	2,6	0,8	52,2	6,9	14,4	0,9	288.104	1.265.024	660.533	86.976
Combustibles Capital S.A.	34.136.664	-0,1	1,8	20,3	4,0	5,0	1,6	-50.989	15.406.252	3.122.384	617.013
Combustibles de Colombia S.A.	260.492.284	1,6	0,9	46,8	3,1	5,9	1,3	4.047.875	76.773.827	35.895.864	2.391.805
Combustibles del Cesar y Cia Ltda.	78.871.573	2,7	0,9	59,6	8,1	20,0	0,9	2.095.904	9.140.140	5.444.423	739.536
Combustibles del Sur Ltda. Consur Ltda.	17.841.740	0,9	6,5	24,0	26,7	35,1	3,2	164.987	4.348.219	1.042.520	1.159.465
Combustibles H&R Ltda.	78.134.035	0,8	0,3	75,8	1,2	5,1	1,1	662.571	21.520.988	16.312.404	264.802
Combustibles Los Fundadores S.A.	685.618	9,0	3,3	20,8	3,5	4,4	4,7	61.476	641.727	133.393	22.283
Combustibles Unigas Ltda.	17.839.303	3,6	4,2	81,4	7,0	37,7	1,7	643.366	10.801.738	8.794.909	756.888
Combustibles y Lubrificantes del Norte Ltda.	8.155.305	-0,2	0,5	71,0	6,0	20,7	3,2	-18.682	659.244	468.379	39.530

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)
Combustibles y Servicios Las Murallas S.A.S.	19.406.363	1.1	0.9	29.3	5.6	8.0	3.2	214.290	3.086.382	905.434	174.295
Combustibles y Servicios Ltda. Combuser	8.332.958	1.1	3.0	44.7	13.3	24.0	1.0	95.523	1.902.521	849.560	252.332
Combustibles y Servicios Trimiza Ltda.	10.967.868	2.6	2.8	10.4	4.7	5.2	2.8	282.018	6.452.121	672.271	302.565
Comercializadora de Bienes y Servicios C.B.&S. S.A.	58.197.264	1.6	0.7	54.9	3.8	8.4	1.9	926.695	10.870.439	5.971.087	413.461
Comercializadora de Combustible y Lubricantes Comercomb Ltda.	17.302.723	0.2	1.2	61.9	6.0	15.6	0.5	40.154	3.346.494	2.071.225	199.206
Comercializadora de Combustibles Ltda.	9.017.273	4.9	0.8	61.2	1.5	4.0	0.7	441.959	4.841.755	2.963.944	74.728
Comercializadora de Combustibles Santa Ana Ltda.	26.783.293	1.3	-0.1	86.6	-0.3	-2.2	1.0	342.799	8.628.640	7.475.360	-25.604
Comercializadora de Lubricantes Duquimicos S.A.S.	1.618.421	2.1	-0.7	66.4	-2.3	-7.0	1.3	34.770	501.347	332.791	-11.716
Comercializadora de Lubricantes y Combustibles Ltda.	8.967.098	1.1	0.3	34.2	1.9	2.8	4.2	96.972	1.582.671	541.630	29.322
Comercializadora Henaygo S.A.	13.754.472	0.3	1.1	29.9	11.1	15.9	4.3	47.253	1.387.083	414.937	154.088
Comercializadora Pri S.A.S.	1.403.735	0.8	0.5	37.3	0.9	1.4	5.3	11.487	787.941	294.221	7.120
Comercializadora Texaco Del Sur Ltda.	988.680	2.3	1.4	53.8	1.1	2.4	1.7	23.019	1.303.799	701.970	14.303
Comercializadora Xyz S.A.	14.483.757	1.9	1.5	39.2	11.4	18.8	0.4	269.539	1.886.623	739.649	215.146
Compañía de Lubricantes S.A.	25.742.657	3.0	4.4	53.4	7.1	15.2	13.4	777.031	15.830.849	8.450.153	1.122.825
Compañía Libertador Ltda.	7.167.718	1.0	1.2	15.4	3.5	4.2	2.2	74.758	2.473.876	380.367	86.999
Compañía Colombiana de Hidrocarburos S.A.S.	43.853.919	1.2	1.3	47.8	2.3	4.5	0.6	532.670	23.915.528	11.426.239	555.911
Compañía Comercializadora de Combustibles del Arauri Ltda.	6.386.006	-1.3	17.8	49.5	46.2	91.4	1.3	-83.107	2.460.703	1.217.434	1.136.613
Compressed Natural Gas Colombia S.A.	17.564.038	5.0	6.9	48.9	18.7	36.5	2.6	878.266	6.541.715	3.200.051	1.220.500
Construções Agroquímicos Comercial Conacom Ltda. 8.367.094	8.367.094	1.4	0.3	34.9	0.5	0.7	1.9	113.419	4.761.577	1.660.025	21.692
Copex S.A.S.	7.827.558	0.5	1.4	40.6	5.3	8.9	1.0	36.740	2.124.093	862.175	112.552
Corporación Carbones de Colombia S.A.S.	12.472.207	-1.3	-3.8	10.2	-21.0	-23.4	3.1	-158.077	2.263.581	231.833	-475.480
Corporación de Transportadores Nariñenses S.A.	19.370.436	2.1	2.6	35.2	5.5	8.5	0.4	400.226	9.133.922	3.218.417	501.820
Dialogar S.A.	2.818.608	5.0	3.7	21.3	3.8	4.8	1.9	140.477	2.757.277	588.615	104.572
Díaz Calderón & Cía. S.C.A.	13.037.548	-0.5	-1.2	21.1	-0.8	-1.0	1.0	-62.946	19.530.152	4.116.751	-150.406
Diego López S.A.S.	16.454.205	6.1	1.5	50.3	2.5	5.0	2.3	1.005.109	9.657.131	4.854.569	239.767
Distracom y Cía. Ltda.	967.286.658	4.0	1.5	51.8	3.4	7.0	2.1	38.929.919	424.318.820	219.664.245	14.403.927
Distribuciones de Combustibles y Lubricantes Ltda.	8.374.549	3.6	0.3	88.3	1.0	8.8	0.9	304.922	2.567.712	2.267.234	26.417
Distribuciones El Dorado Ltda.	5.866.620	4.4	3.8	15.8	26.1	31.0	6.3	255.945	857.432	135.762	223.875
Distribuciones Hernández Gómez Ltda.	133.753.492	1.3	0.1	81.8	0.7	3.6	1.3	1.787.163	21.229.997	17.371.030	139.531
Distribuciones Hernández Velásquez Ltda.	81.635.705	1.3	0.2	71.0	1.3	4.4	1.1	1.062.030	15.036.020	10.675.705	192.348
Distribuciones Víctor Piñeros Martínez S.A.S.	47.328.522	-0.6	1.3	54.7	9.1	20.1	1.2	-300.730	6.882.437	3.765.022	626.691
Distribuciom Ltda.	7.330.502	3.0	2.3	12.1	3.7	4.2	1.5	216.987	4.611.002	560.118	171.770
Distribuidora Colombiana de Llantas S.A.S.	17.913.612	5.4	-0.5	96.6	-0.6	-19.1	1.0	967.502	13.890.530	13.417.815	-90.077
Distribuidora de Combustible Los Angeles S.A.	39.153.811	0.9	0.0	57.3	0.2	0.5	1.7	359.438	6.563.254	3.763.033	12.804
Distribuidora de Combustibles El Sol Ltda.	20.966.121	-3.0	0.1	35.5	0.1	0.2	0.7	-621.764	10.081.442	3.579.475	13.701
Distribuidora de Combustibles Luriger Ltda	24.823.619	1.2	0.3	72.7	1.9	6.8	0.9	308.187	4.561.669	3.316.448	84.939
Distribuidora de Combustibles Y Lubricantes S.A.S.	4.265.695	-3.9	-4.5	27.2	-5.2	-7.1	1.6	-166.454	3.711.255	1.007.890	-191.284
Distribuidora de Gas Natural Vehicular Los Pits	1.065.546	9.8	2.8	50.0	4.0	8.0	2.6	104.269	755.382	377.889	30.142
Distribuidora de Lubricantes S.T.M. S.A.S.	7.715.539	3.0	2.8	29.2	11.4	16.2	2.1	230.114	1.920.455	561.111	219.729
Distribuidora La Siberia Ltda.	1.172.537	2.8	1.6	68.9	3.4	10.8	4.6	33.199	572.313	394.486	19.246

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)
Distribuidora Los Lagos Ltda.	2.799.444	0.1	1.1	79.8	3.1	15.5	1.8	3.266	1.009.279	805.063	31.671
Distribuidora Minorista de Combustibles Dimicom E.U.	8.119.896	2.6	0.5	88.0	1.7	14.1	0.8	212.331	2.229.923	1.961.286	37.768
Distribuidora Servicentro Las Avenidas Ltda.	7.887.438	2.5	2.9	4.9	4.8	5.0	9.0	194.081	4.861.258	235.781	231.060
Distribuidora Zona Industrial S.A.	17.214.242	-4.2	1.0	43.4	1.6	2.9	1.5	-722.256	11.138.426	4.837.396	180.147
Distribuidores de Energía y Combustibles S.A.	7.128.156	-0.7	0.9	67.8	2.6	8.0	1.2	-49.579	2.499.258	1.693.812	64.177
Distribuidores de Lubricantes y Combustibles Districol Ltda.	27.525.850	9.1	2.1	67.0	4.4	13.2	1.4	2.493.617	13.456.554	9.019.242	585.698
Districandelaria S.A.S.	18.108.066	-0.1	2.2	54.9	6.1	13.6	1.7	-11.411	6.592.374	3.617.138	404.744
Districandelaria del Norte S.A.	9.844.841	9.5	4.6	58.0	8.9	21.2	1.6	938.240	5.075.261	2.942.675	452.316
Distrigas S.A.S.	8.131.112	-5.2	-18.5	81.1	-9.9	-52.4	1.2	-422.517	15.204.499	12.336.053	-1.503.110
Distrilantas S.A.	7.776.227	1.0	1.3	12.9	1.8	2.1	6.1	77.824	5.576.617	720.906	102.801
Distriub Ltda.	4.549.772	-0.3	0.6	51.5	0.9	1.8	1.7	-12.094	3.006.890	1.549.357	25.866
Distribubricantes Ltda.	17.388.630	0.0	1.1	44.7	3.5	6.3	3.5	7.050	5.301.588	2.369.098	183.674
Distroil Colombia S.A.	45.811.806	1.0	0.9	74.3	3.6	14.1	4.4	447.564	11.515.353	8.552.465	417.793
Dolphins Plus S.A.	22.622.275	2.9	2.3	42.4	8.2	14.3	1.9	652.178	6.363.249	2.697.713	523.534
EHF Repuestos y Combustibles Ltda.	1.312.004	-2.9	-5.7	4.5	-20.6	-21.5	22.2	-38.332	364.587	16.397	-75.030
Echeverri Ossa & Cía. Distriche S. en C.	4.618.441	5.6	-96.3	49.9	-54.4	-108.5	0.8	260.664	8.168.243	4.072.271	-4.445.642
Eds Galvis y Jaimés S.A.S.	5.093.391	2.3	1.1	13.9	2.1	2.4	1.4	118.633	2.740.535	381.688	56.900
El Tanquadero Pvg Ltda.	6.061.047	0.1	0.8	18.2	4.5	5.5	2.0	3.421	1.124.425	204.648	50.713
Empresa Administradora de Servicios S.A.	14.026.148	2.0	0.3	70.3	1.3	4.5	0.3	282.288	3.501.660	2.461.914	46.703
Empresa de Servicios San Marcel Empresa Unipersonal	11.532.725	0.4	-0.1	51.0	-0.4	-0.8	0.9	47.802	1.830.800	933.017	-7.121
Energía Limpia de Colombia Ltda.	1.694.728	11.3	10.4	45.3	8.3	15.2	3.0	191.928	2.121.955	961.787	176.034
Energy Strategies S.A.S.	11.928.273	0.8	-0.7	72.6	-3.1	-11.2	0.6	96.115	2.829.693	2.053.644	-86.990
Estación Buga Norte S.C.A.	19.267.549	0.2	0.3	23.5	1.6	2.1	2.2	30.889	4.172.862	979.008	66.945
Estación de Servicio Arazul Ltda.	10.775.335	2.1	0.3	37.2	0.5	0.8	0.2	231.170	7.473.869	2.777.928	36.052
Estación de Servicio Centenario S.A.	6.128.882	1.0	0.8	22.0	3.7	4.8	3.1	63.729	1.385.963	304.631	51.380
Estación de Servicio El Eden y Cía. Ltda.	5.113.505	1.2	1.2	30.7	15.3	22.0	2.6	62.026	393.227	120.561	60.007
Estación de Servicio El Pire Ltda.	3.891.404	21.0	21.5	1.6	10.6	10.8	20.4	818.268	7.906.893	126.464	837.218
Estación de Servicio El Polo Ltda.	8.869.497	-3.9	0.4	68.1	8.5	26.6	1.3	-342.742	399.237	272.026	33.877
Estación de Servicio Horizonte Ltda.	2.198.663	-1.9	-1.8	65.7	-6.6	-19.4	2.2	-41.914	589.950	387.828	-39.230
Estación de Servicio La Alborada Ltda.	3.970.455	0.4	2.7	22.1	5.7	7.3	0.5	17.250	1.851.763	408.444	105.647
Estación de Servicio La Gran Manzana Ltda.	11.347.734	1.5	1.6	40.1	9.4	15.6	1.7	168.918	1.947.645	780.407	182.169
Estación de Servicio La Isla Ltda.	26.308.828	3.4	0.9	61.3	5.0	12.8	1.4	887.292	4.613.813	2.828.329	228.644
Estación de Servicio La Reyna Ltda.	28.473.074	1.4	0.5	72.0	3.6	12.9	1.3	403.111	4.105.303	2.957.608	147.733
Estación de Servicio las Mercedes S.A.	17.261.497	2.3	1.4	67.6	10.4	32.2	1.5	403.127	2.258.764	1.527.163	235.495
Estación de Servicio Manuela Ltda.	4.803.765	0.1	0.2	10.2	0.4	0.5	1.5	2.457	2.041.065	208.614	9.155
Estación de Servicio Marcella Ltda.	6.884.400	-2.8	2.2	60.2	21.0	52.7	0.9	-191.182	725.025	436.250	152.200
Estación de Servicio Metropolitana de Dosquebradas S.A.	8.577.788	1.7	0.4	48.3	1.6	3.1	1.2	145.634	2.189.491	1.058.513	34.682
Estación de Servicio Mobil Cra 50 S.A.S.	40.444.468	0.8	0.3	29.1	1.7	2.3	3.6	310.850	8.227.043	2.391.900	136.019

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 Mobil Llantia Baja	32.676.194	1.8	1.0	39.8	9.2	15.2	1.2	597.924	3.723.659	1.483.689	341.328
Estación de Servicio Mobil Los Lagartos S.A.	20.736.488	0.7	0.2	53.7	0.2	0.4	5.9	135.819	17.577.615	9.441.540	34.670
Estación de Servicio Parque Olaya S.A.S.	24.020.349	1.0	0.3	60.1	0.5	1.3	1.9	249.272	13.212.137	7.935.741	69.936
Estación de Servicio Puente La Cemento Ltda.	961.229	-8.1	3.3	73.4	6.9	25.9	1.4	-78.147	462.489	339.236	31.963
Estación de Servicio Puerto Tejada y Cía. Ltda.	2.212.158	2.5	0.6	17.9	1.1	1.3	1.9	55.870	1.244.325	222.510	13.692
Estación de Servicio Tercel Río Mayo Ltda.	2.730.656	6.0	3.6	29.0	6.3	8.9	1.7	162.503	1.551.581	450.318	98.025
Estación de Servicio Texaco No 1 S.A.	21.138.240	2.7	0.5	85.3	2.0	13.8	1.0	566.027	5.344.877	4.560.536	108.210
Estación de Servicio Universidad S.A.	20.908.120	4.7	3.7	30.4	8.0	11.5	4.7	988.685	9.762.141	2.969.269	781.150
Estación de Servicio Urbanos Ciudad Milagro E.U.	3.296.494	1.2	2.0	43.6	14.0	24.8	2.7	38.405	477.579	207.999	66.859
Estación de Servicio Zona Franca Ltda.	7.531.629	1.9	0.3	57.4	0.3	0.7	0.4	140.284	7.938.206	4.553.792	24.265
Estación de Servicios Las Vegas Ltda.	48.606.756	-0.3	-0.6	15.7	-2.4	-2.9	0.7	-129.735	11.252.086	1.770.535	-271.299
Estación de Servicios San Silvestre S.A.	8.563.697	2.4	1.1	53.6	2.9	6.3	0.9	205.013	3.307.411	1.773.659	97.147
Estación de Servicios Santa Cruz Ltda.	1.682.930	4.5	1.8	46.7	3.7	7.0	2.8	75.818	826.020	385.557	30.826
Estación El Faro de Montería Ltda	5.534.922	0.1	0.8	51.4	10.2	21.0	2.1	7.102	453.858	233.169	46.270
Estación El Pino 73 Ltda	9.223.698	3.6	1.9	83.4	10.0	60.0	1.0	327.828	1.758.929	1.466.992	175.116
Estación Teusaquillo No.6 Ltda.	5.311.475	-0.7	0.0	56.6	0.0	0.1	1.6	-38.329	852.063	482.303	420
Estrella del Sur Ltda.	21.298.605	1.1	0.9	81.7	7.9	43.5	0.5	232.994	2.396.742	1.959.029	190.312
Face Ltda.	19.474.365	1.6	2.9	66.7	6.7	20.2	1.1	308.301	8.290.157	5.531.843	557.025
Fernández Vélez y Compañía S.A.S.	16.861.912	3.2	2.6	5.1	8.6	9.1	4.5	540.461	5.128.079	259.652	443.546
Fif y Cía S.A.S.	17.066.672	0.8	2.3	61.6	10.6	27.6	1.4	140.792	3.745.559	2.306.147	397.680
Filtros y Lubrificantes del Huila Ltda.	8.539.950	2.8	2.5	68.7	6.6	21.2	1.2	242.434	3.267.702	2.244.758	216.972
Florida Distribución de Servicios y Cía Ltda.	16.900.730	1.6	0.3	78.0	1.4	6.4	1.8	278.372	4.084.790	3.187.789	57.510
Fransal S.A.	6.888.196	4.2	3.9	38.2	1.6	2.6	3.8	288.668	16.511.044	6.303.387	269.520
Fraser y Cía. Ltda.	15.584.605	13.4	6.2	76.0	9.2	38.2	1.5	2.091.384	10.588.076	8.046.586	969.798
Gas Natural Vehicular San Buenaventura S.A.	10.662.445	-12.0	-13.8	50.6	-11.0	-22.3	0.5	-1.276.564	13.344.271	6.754.602	-1.470.623
Gas Vehicular Comprimido de Colombia S.A.S.	9.255.336	0.3	0.1	19.5	0.2	0.3	0.8	25.163	4.974.061	968.777	11.568
Gases Tecnología y Servicios S.A.	1.243.655	-10.5	-14.3	56.6	-6.9	-15.9	0.5	-130.134	2.580.778	1.459.493	-177.814
Gases y Combustibles los Mangos S.A.	22.963.859	0.5	0.6	60.3	3.0	7.5	1.3	115.548	4.550.387	2.743.000	135.021
Gasmovil Ltda.	11.426.681	7.8	3.8	75.9	6.7	27.7	2.3	888.775	6.438.519	4.889.382	429.659
Gasolinera del Caribe Ltda.	5.853.553	1.6	2.8	38.5	4.6	7.6	0.4	94.042	3.504.807	1.350.225	162.842
Gemasa Ltda.	16.656.744	0.5	0.1	83.2	5.0	29.7	1.2	86.829	324.934	270.428	16.168
Global Oil Lubrificantes Ltda.	4.899.754	6.3	2.9	63.2	9.3	25.2	1.1	307.831	1.549.453	979.578	143.850
Gne Soluciones S.A.S.	299.627.871	0.4	-0.4	51.3	-1.4	-2.8	0.9	1.218.794	85.911.490	44.103.571	-1.187.084
Grupo Empresarial R.I.V. S.A.S.	53.551.526	-1.6	0.2	70.8	0.4	1.4	2.1	-855.516	28.542.471	20.202.044	119.588
Grupo Energético B&G Ltda.	5.468.728	1.9	1.7	7.8	6.0	6.5	10.9	102.143	1.569.550	122.337	94.472
Grupo G5 S.A.	18.900.210	-2.0	-1.4	45.4	-10.5	-19.2	1.1	-369.120	2.551.005	1.158.355	-266.815
Grupo Loma Ltda.	16.722.293	-0.2	0.6	23.7	3.4	4.4	0.8	-33.636	3.030.158	717.402	101.869
Grupo Magra S.A.	2.215.168	0.4	0.3	38.9	0.2	0.3	1.0	7.930	3.520.767	1.369.520	6.302
Grupo Unión Empresarial S.A.S.	10.845.001	1.2	0.7	31.4	4.0	5.8	2.2	128.658	1.958.063	614.545	77.422
Guyssama Ltda.	11.969.492	0.8	1.4	59.7	3.1	7.8	1.5	99.124	5.361.085	3.200.793	167.438
Hermanos Fernández López y Cía. Ltda.	9.254.422	-0.7	0.8	19.0	2.6	3.2	2.2	-65.327	2.764.952	525.852	71.046
Herramientas Suspensiones y Combustibles S.A.	21.933.424	0.6	-0.2	14.8	-0.6	-0.8	6.9	137.988	5.541.052	822.197	-35.534

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)
HI Combustibles S.A.	103.750.062	3.3	2.2	75.4	4.3	17.5	2.1	3.428.739	51.718.681	38.978.742	2.231.258
Icaro Diecisiete S.A.S.	69.983.181	2.7	1.8	47.7	9.3	17.7	2.1	1.874.894	13.608.413	6.485.956	1.263.754
Imporgas S.A.	7.441.141	-0.6	-1.4	29.4	-3.0	-4.3	0.6	-45.309	3.462.576	1.017.601	-104.885
Incomsa S.A.S.	38.370.906	3.0	1.2	46.0	2.1	4.0	2.0	1.153.454	20.726.825	9.530.616	444.135
Indiscom Ltda.	7.004.949	-1.4	0.1	66.0	1.1	3.3	1.3	-99.942	568.684	375.163	6.455
Ingelub Ltda.	518.963	-14.4	13.1	2.6	0.5	0.5	26.9	-74.646	12.883.851	337.400	68.138
Inmobiliaria Lumali S.A.	11.933.884	2.9	3.3	31.1	8.8	12.8	2.6	342.885	4.511.938	1.402.613	397.058
Invernifoz Ltda.	4.671.794	-2.9	1.1	50.0	2.8	5.5	1.8	-133.398	1.771.817	886.133	49.067
Inversav S.A.	7.335.787	4.8	3.2	69.1	6.2	20.1	4.0	355.703	3.826.436	2.644.579	237.543
Inversiones Avanafe y Cia S.A.S.	29.335.075	-1.2	10.7	48.9	5.8	11.4	0.6	-342.099	53.583.013	26.188.709	3.131.194
Inversiones Acevedo y Cia Ltda.	10.928.149	2.6	1.7	66.7	3.7	11.1	4.3	280.517	5.098.146	3.398.452	189.022
Inversiones Afu S.A.	10.380.669	0.4	0.3	31.3	0.8	1.1	2.9	45.600	3.698.922	1.157.013	28.678
Inversiones Altovero S.A.	17.473.916	1.4	0.8	76.7	4.8	20.5	0.5	241.557	2.873.612	2.205.450	136.942
Inversiones Bocanegra Orjuela y Cia S. en C.	10.057.315	0.8	1.5	29.0	10.6	14.9	4.1	77.236	1.468.732	425.972	155.224
Inversiones Carreño Gutiérrez Ltda.	28.837.282	1.0	0.5	36.7	5.6	8.8	1.0	278.861	2.410.535	885.360	134.859
Inversiones Centenario S.A.	7.003.325	2.5	0.6	15.4	1.6	1.8	4.9	172.791	2.656.033	409.207	41.406
Inversiones Círculo de Socios S.A.	12.356.537	-1.0	1.5	6.9	1.8	1.9	1.2	-121.742	10.370.179	718.129	182.720
Inversiones Dampna S. en C.S.	14.131.969	5.3	1.4	54.8	1.2	2.5	0.7	743.926	17.508.200	9.596.788	201.366
Inversiones del Bajo Cauca Ltda.	6.714.786	6.8	5.9	3.5	10.0	10.3	16.0	458.298	3.956.660	137.203	393.838
Inversiones Gómez Londoño y Cia S. en C.	8.501.549	1.4	1.1	55.2	8.7	19.5	1.4	120.561	1.054.380	582.541	91.938
Inversiones José Pava Toscano y Cia S. en C.	6.460.879	2.5	0.4	65.7	0.9	2.6	0.7	161.461	3.279.483	2.155.088	29.049
Inversiones Judi S.A.S.	25.859.605	1.5	2.1	29.9	6.0	8.6	2.1	381.462	8.961.886	2.676.456	537.873
Inversiones La Gloria y Distribuidora de Combustibles Ltda.	8.318.123	1.6	0.4	44.2	1.8	3.3	1.6	132.467	1.856.607	821.276	34.149
Inversiones López Ltda	5.924.664	-4.1	-4.4	85.3	-3.8	-26.1	0.1	-245.765	6.820.567	5.815.220	-262.006
Inversiones Matiz Aldana Ltda.	30.731.482	3.7	2.4	59.1	2.6	6.3	1.4	1.125.682	28.984.732	17.135.685	746.391
Inversiones Parmalat Ltda.	19.496.888	1.7	-1.0	79.9	-3.5	-17.2	3.7	327.916	5.528.169	4.414.900	-191.251
Inversiones Powerfuel S.A.	12.677.249	-1.2	0.6	42.5	3.7	6.5	0.8	-147.054	1.915.544	813.878	71.592
Inversiones Quingua Ltda.	9.720.304	-1.5	0.8	25.5	8.4	11.2	2.2	-142.962	963.218	245.245	80.524
Inversiones Radiotaxi S.A.	3.596.787	0.2	0.3	57.0	1.0	2.3	0.3	7.820	992.065	565.218	9.703
Inversiones Renfigo Rojas Ltda.	6.828.031	0.0	0.6	26.5	1.6	2.2	1.4	1.740	2.458.816	650.753	39.695
Inversiones S.A.	10.860.465	2.6	1.9	8.1	1.6	1.7	1.9	277.328	13.526.328	1.090.376	209.870
Inversiones Salguero Ltda.	12.070.321	0.1	0.2	35.3	0.7	1.1	1.8	13.832	3.579.676	1.262.599	26.346
Inversiones Sargos S.A.S.	14.292.662	1.4	0.4	48.7	1.2	2.4	2.7	194.448	4.968.678	2.419.040	61.233
Inversiones Silverado S.A.S.	20.018.598	2.3	0.2	89.5	0.8	7.6	0.4	459.132	5.988.444	5.359.638	47.883
Inversiones Task Ltda.	8.063.700	2.9	2.3	13.9	19.5	22.6	3.2	235.185	951.618	131.939	185.315
Inversiones Tuxi S.A.S.	1.924.833	-0.3	-1.3	62.6	-2.3	-6.2	1.5	-6.113	1.068.732	669.490	-24.823
Inversiones Vitelo y Cia Ltda.	25.228.729	3.3	2.0	30.2	8.4	12.0	1.5	832.927	6.128.332	1.850.452	513.263
Inversiones y Asesorías de Transportes Andino Ltda.	60.458.200	0.7	0.2	64.3	0.7	1.9	2.0	441.196	18.024.848	11.589.730	120.114
Inversiones y Construcciones Durán Cuéllar Ltda.	9.132.933	1.2	1.0	19.4	9.5	11.8	4.8	112.822	1.006.733	194.872	95.492
Inversiones y Promociones Ltda.	13.631.643	1.1	2.0	29.4	4.5	6.4	1.7	151.841	5.977.838	1.756.603	270.962
Inversiones y Servicios Barranquilla S.A.	18.521.929	4.8	0.4	50.4	0.2	0.5	1.6	897.909	29.226.802	14.739.871	70.692

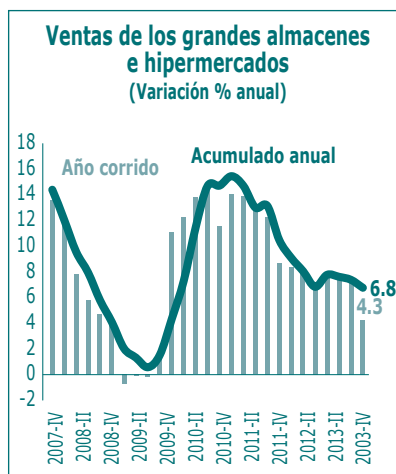
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Inversiones y Servicios Neam E.U.	5.068.433	-1,5	-1,6	79,1	-3,1	-14,6	0,1	-76.701	2.715.846	2.147.223	-83.245
Inversora del Oriente Colombiano S.A.	16.848.816	5,5	3,0	24,9	4,9	6,5	1,4	919.928	10.353.489	2.574.065	507.735
Inversora Tires Gutiérrez Ltda.	11.714.761	-0,9	-0,1	28,2	-0,5	-0,7	1,6	-106.510	2.919.509	824.632	-14.250
Investmar y Cía S.A.	11.141.365	0,4	0,1	80,0	0,7	3,7	0,7	44.460	1.926.130	1.540.283	14.142
J.G. Espinal y Cía. Ltda.	2.552.071	-0,5	14,9	9,3	50,2	55,3	10,7	-13.409	756.530	70.616	379.500
Jaguti Ltda.	2.263.432	7,8	1,5	58,5	1,5	3,6	1,6	175.815	2.220.626	1.297.966	33.031
Jair S.A.	12.207.131	1,3	2,6	31,4	9,9	14,5	1,1	153.001	3.229.197	1.013.759	320.923
Janeth Faride Hernández Serrano E.U.	4.222.020	0,3	1,9	39,4	6,5	10,7	2,7	10.806	1.252.956	494.071	81.062
Jaramillo y Piedrahita S.A.S.	5.886.384	10,3	1,5	31,9	2,8	4,1	4,2	605.016	3.096.111	986.849	86.936
Jirón y Cía Ltda.	9.456.324	-0,5	0,3	96,7	2,2	66,4	1,7	-43.060	1.468.461	1.419.881	32.251
José Ignacio Solano Cortés & Cía S. en C.S.	7.156.548	1,1	0,2	21,5	0,2	0,3	1,1	76.130	5.066.467	1.089.225	11.374
Juan Martín Ltda.	11.432.880	0,2	0,3	27,5	1,0	1,3	0,4	23.698	3.721.967	1.023.921	35.707
Juancamar y Cía S. en C.	21.627.120	1,4	1,3	44,6	8,3	15,0	1,8	293.779	3.326.989	1.483.663	277.047
Jumajad S.A.	12.170.594	3,3	35,1	44,5	47,7	86,0	2,3	403.984	8.961.246	3.991.831	4.271.867
Juvenal Rodríguez y Cía.	1.235.228	2,5	0,4	32,9	1,2	1,8	2,9	31.270	411.117	135.086	4.882
La Cumbre Lubricantes y Combustibles Ltda.	3.678.608	-1,3	0,5	51,3	2,0	4,2	1,7	-46.131	848.439	435.382	17.181
La Glorieta Ltda.	16.088.898	1,2	0,7	67,3	4,4	13,5	1,3	198.260	2.409.575	1.622.627	106.100
Liver's Pool S.A.	4.707.706	2,8	0,1	66,2	0,1	0,4	0,3	132.231	2.128.731	1.409.043	3.048
Londar S.A.	18.304.940	11,6	3,2	69,2	3,7	11,9	0,4	2.128.796	15.920.822	11.012.201	584.217
López Olano S.A.S.	717.659	10,4	5,4	9,6	1,0	1,1	3,7	74.577	3.829.262	369.256	38.823
López Álvarez y Cía. S.C.A.	25.876.866	4,7	1,2	34,9	2,2	3,4	1,7	1.207.235	13.663.662	4.768.124	298.731
López Bedoya y Asociados & Cía S. en C.	6.612.674	-18,5	-23,7	63,6	-5,8	-16,0	0,8	-1.224.353	26.899.314	17.116.137	-1.567.168
Los Lancers S.A.	3.197.352	2,2	0,3	22,7	0,7	0,9	0,9	69.768	1.260.146	286.398	8.943
Lubricantes Cerón Ochoa & Cía. Ltda.	1.328.229	6,0	4,4	10,5	4,1	4,5	9,3	80.170	1.450.455	152.155	58.859
Lubricantes de la Sabana S.A.	42.993.149	-6,3	1,1	73,7	1,6	6,3	1,0	-2.701.891	28.213.078	20.797.349	465.150
Lubricantes del País S.A.	8.697.920	6,1	4,0	28,0	11,4	15,9	3,7	529.330	3.008.367	842.440	343.825
Lubricantes Técnicos S.A.	11.468.491	3,6	1,5	48,1	3,4	6,6	1,2	409.805	5.049.844	2.430.044	173.504
Lubricantes y Combustibles del Oriente Ltda.	11.535.329	-2,4	0,2	26,8	0,7	1,0	2,4	-281.699	2.684.358	718.487	19.211
Lubricantes y Filtros Medellín Ltda.	3.578.493	8,0	4,7	57,7	13,8	32,7	1,7	287.945	1.219.095	703.358	168.635
Lubricom Cía Ltda.	11.502.502	2,8	1,8	9,0	8,3	9,1	9,7	318.102	2.556.044	229.960	212.656
Lubricom y Cía. Ltda.	314.066	6,9	2,9	71,9	0,6	2,3	0,4	21.759	1.409.161	1.012.853	8.989
Lubrimaq S.A.	1.606.225	2,9	0,7	53,3	1,7	3,6	1,8	46.245	690.487	368.034	11.519
Lubrimotor Grasas y Aceites S.A.	1.762.050	2,7	1,6	31,2	1,3	1,9	1,0	47.922	2.210.357	688.692	28.513
Lubriind Ltda.	330.941	12,2	8,8	4,4	5,3	5,5	20,5	40.319	548.678	24.392	28.987
Lubryco & Cía. Ltda.	41.417.616	0,9	0,8	63,7	4,2	11,5	1,8	390.216	7.627.267	4.860.269	319.429
Lzl Asociados Ltda.	5.862.982	2,9	2,0	31,7	3,2	4,7	1,9	169.303	3.650.577	1.157.904	117.578
M.Z. Autoservicios S.A.	6.572.050	1,7	4,1	25,2	9,6	12,8	1,6	114.997	2.805.390	705.981	268.657
Manrique Gómez y Cía. S.A.S.	301.590	-186,7	0,4	78,1	0,0	0,2	3,6	-563.205	3.695.080	2.887.384	1.340
Manuel Galán e Hijos y Cía S. en C.	15.411.226	0,6	0,5	33,9	0,9	1,4	0,8	86.278	9.058.378	3.074.347	84.651
Masgas S.A.	12.466.395	-1,1	-1,9	60,6	-7,2	-18,3	0,7	-140.017	3.351.361	2.030.454	-241.202
Mega comercial Ltda.	16.504.819	-0,4	1,1	65,4	4,1	12,0	1,4	-66.855	4.418.604	2.890.252	183.143
Mikael de Jellé S.A.S.	10.111.444	4,5	2,1	69,7	2,3	7,6	0,2	459.865	9.077.951	6.329.824	210.208
Mobil 138	619.287	-3,2	4,1	57,8	2,0	4,7	2,5	-19.616	1.293.609	747.739	25.677
Motor Oil S.A.S.	7.926.300	-13,4	0,5	56,9	1,0	2,3	1,3	-1.061.742	3.824.168	2.175.016	37.765
Motorokote de Colombia S.A.	2.499.939	11,6	5,1	53,7	12,9	27,8	2,2	290.545	997.585	535.410	128.571

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Movigas Ltda.	75.128.261	7.8	5.5	58.1	15.6	37.1	0.9	5.876.103	26.526.880	15.411.920	4.125.375
Multicentro de Servicios S.A.	21.418.544	3.1	0.3	41.0	2.2	3.8	1.8	666.702	2.893.418	1.187.216	64.244
Multitrepuestos Ltda.	3.370.693	9.1	7.3	41.0	8.7	14.7	2.3	306.176	2.825.391	1.157.045	246.063
Multiservicios Camionero S.A.	5.119.079	6.9	1.4	54.7	1.0	2.3	0.1	355.037	6.913.811	3.782.867	71.620
Multiservicios la Gran Vía S.A.	16.824.121	3.5	1.7	9.8	2.2	2.4	2.0	590.954	13.077.718	1.287.636	283.021
Multiservicios La Y de la Palma S.A.	10.736.647	0.6	3.2	7.3	5.3	5.7	3.2	60.784	6.440.704	471.657	340.457
Multiservicios Panamericana S.A.	5.774.635	21.0	25.6	40.1	18.2	30.4	2.1	1.210.464	8.119.818	3.258.720	1.477.932
Multiservicios Sánchez Vargas Ltda.	10.330.784	2.2	1.4	18.3	8.4	10.3	4.9	227.157	1.781.559	326.837	149.447
Nabera S.A.S.	2.021.274	2.7	0.2	55.8	1.1	2.5	1.3	55.367	292.726	163.467	3.179
Negocios Sander Ltda.	7.159.566	0.9	1.6	18.6	15.7	19.3	4.5	61.189	745.715	138.447	116.972
Newtrans Ltda.	27.335.023	2.7	0.6	64.6	3.3	9.4	9.5	737.965	4.672.889	3.019.919	155.983
Nule Marino & Compañía S.A.S.	11.248.800	1.7	0.6	50.7	6.9	14.0	3.8	196.382	1.032.647	523.523	71.074
Operadores Técnicos de Estaciones de Servicio S.A.	41.786.560	-0.3	0.4	84.1	1.4	8.8	1.0	-123.300	10.755.978	9.047.011	149.760
P y R S.A.	7.566.224	1.1	1.2	79.6	2.8	13.8	1.3	82.074	3.146.816	2.503.808	88.996
Patrón y Compañía Ltda.	5.549.240	2.3	1.1	75.3	1.9	7.7	1.3	126.206	3.200.201	2.409.190	60.601
Peñaranda y Rodríguez Ltda.	7.223.170	0.1	1.5	39.2	9.0	14.8	1.1	10.389	1.210.268	475.018	108.561
Petrocomercializadora S.A.	26.176.635	0.7	0.4	62.3	3.7	9.9	1.0	192.251	3.047.896	1.897.491	113.644
Plus Oil S.A.	9.016.289	6.4	1.2	26.9	3.0	4.1	1.3	575.686	3.656.612	984.000	109.614
Productos Vemel Ltda.	2.695.831	2.6	0.7	47.5	3.6	6.8	1.6	70.535	510.456	242.466	18.333
Promotora Apotema S.A.S.	27.647.427	23.4	16.6	59.9	9.9	24.7	1.8	6.464.655	46.424.192	27.825.584	4.602.886
Promotora Comercial y Turística Ltda.	4.350.897	-1.2	0.4	12.8	1.0	1.2	2.1	-54.352	1.729.080	221.504	17.369
Proveedora de Servicios para Automotores S.A.	5.772.089	-1.2	0.2	40.6	0.4	0.7	0.3	-70.936	3.086.481	1.252.020	11.958
Quick Oil Colombia Ltda.	11.709.796	5.4	7.5	55.9	16.8	38.0	2.0	627.435	5.240.750	2.928.749	878.785
R J Servi Ingeniería S.A.	9.839.801	0.7	0.4	22.9	0.8	1.0	1.2	71.747	5.172.886	1.184.436	39.939
Ramiro Perdomo E. & Cia S. en C.	15.740.726	2.7	2.0	58.5	17.1	41.1	1.9	429.831	1.839.787	1.075.576	314.211
Rebujías S.A.	11.079.276	6.1	1.3	66.4	2.4	7.1	1.4	677.021	6.157.337	4.091.265	147.028
Redlantas S.A.	68.679.382	3.2	3.2	63.9	4.2	11.6	1.7	2.228.354	52.278.448	33.412.566	2.180.437
Representaciones Lualcor E.U.	1.700.180	3.7	21.1	44.6	7.7	13.9	2.5	63.279	4.654.847	2.075.601	357.987
Representaciones Oil Filteris S.A.	36.472.851	5.2	3.7	60.4	8.3	20.9	0.9	1.886.686	16.065.759	9.701.464	1.332.634
Roberto Acero V. y Cia S.A.S.	20.901.854	1.3	1.0	48.3	6.2	12.0	0.7	274.675	3.508.931	1.693.534	217.301
Rogar Ltda.	3.377.033	0.3	0.7	39.2	5.2	8.6	2.8	9.100	479.101	188.008	25.142
Romero Dueñas y Cia Ltda.	13.751.785	1.7	0.2	95.1	1.8	37.7	1.0	236.402	1.350.442	1.284.476	24.850
Sai Distribuciones Ltda.	10.707.756	4.9	2.9	70.3	9.3	31.4	1.2	527.616	3.370.327	2.369.250	314.318
Santa Sofía S.A.	3.531.757	0.2	0.0	5.0	-1.8	-1.9	19.9	7.006	93.605	4.701	-1.648
Segunda Generación S.A.S.	4.673.612	-1.0	0.2	43.0	0.5	0.8	0.2	-47.548	2.248.247	967.647	10.883
Servicelites del Hulla Ltda.	3.258.606	-0.4	1.2	28.6	5.6	7.8	2.5	-12.635	708.117	202.515	39.312
Serviagrícola Saldaña Ltda.	4.378.254	0.6	0.6	12.3	2.9	3.4	2.8	27.801	820.360	100.519	24.160
Servicampestre Ltda.	11.508.798	0.5	0.2	35.0	0.3	0.5	1.9	55.138	8.325.015	2.914.435	27.312
Servicauca Ltda.	37.212	-70.0	-73.3	67.5	-2.0	-6.2	1.4	-26.055	1.355.835	915.707	-27.262
Servicentro del 14 Ltda.	5.150.284	0.0	0.5	5.9	1.1	1.1	8.2	690	2.238.800	130.986	24.041
Servicentro El Campestre S.A.	15.234.742	0.7	0.4	22.1	0.5	0.7	1.2	109.776	11.616.312	2.568.071	60.614
Servicentro El Correón Empresa Unipersonal	1.629.839	1.2	1.1	4.9	0.9	1.0	18.7	19.345	1.954.158	95.443	18.112
Servicentro Esso Apartado Ltda.	14.479.478	-2.0	-0.4	66.2	-2.1	-6.3	1.5	-294.562	2.922.400	1.935.290	-62.486
Servicentro Menga S.A.	28.295.269	-1.6	0.6	44.4	7.9	14.2	1.8	-441.209	2.158.951	959.107	170.054
Servicentro Remolino Ltda.	3.649.137	2.3	0.6	11.0	4.7	5.2	3.8	83.126	507.523	55.694	23.682

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)
Servicentro Río Pance E.U.	8.563.962	3,2	0,3	95,2	0,6	12,6	0,9	276.059	3.616.501	3.442.810	21.936
Servicerón Ltda.	6.393.884	-0,5	-0,2	66,6	-2,9	-8,7	1,1	-32.154	460.362	306.621	-13.408
Servicio Automotriz S.A. Serauto S.A.	4.299.699	-0,7	54,8	19,6	65,6	81,5	5,0	-28.772	3.592.066	702.374	2.355.634
Servicios Al Transporte S.A.	20.896.350	-6,5	3,0	43,5	2,5	4,5	4,2	-1.355.090	24.318.506	10.585.509	617.392
Servicios y Combustibles Ltda. Servicom	7.853.584	1,6	0,8	29,4	2,4	3,4	0,8	126.923	2.526.382	742.043	61.282
Servisantander Ltda.	2.768.539	0,0	2,1	12,7	2,4	2,7	1,8	213	2.415.731	307.986	57.737
Servisur S.A.S.	16.936.066	4,4	4,3	9,3	3,4	3,8	4,3	744.716	21.200.137	1.977.103	728.695
Serviteca Chia Ltda.	6.073.575	0,7	1,9	14,5	3,7	4,3	1,1	43.354	3.160.634	457.448	116.272
Servivarima Ltda.	16.728.894	1,8	1,4	36,8	7,3	11,5	2,6	308.976	3.142.269	1.157.519	229.019
Sociedad Administradora de Estaciones de Servicio S.A.S.	41.087.748	3,5	0,8	42,4	5,7	9,8	1,4	1.446.852	5.608.833	2.375.892	317.853
Sociedad Comercial Distribuidora de Combustibles S.A.	3.899.953	2,5	2,9	15,9	3,2	3,8	2,1	98.225	3.572.074	566.809	113.575
Sociedad de Agricultura S.A.	7.175.456	2,2	0,3	56,2	0,4	0,8	1,0	156.400	5.679.211	3.190.171	21.142
Sociedad Dist. de Combustibles y Servicios Automotrices S.A.	20.041.418	1,7	0,4	72,9	4,0	14,8	0,4	342.529	2.019.447	1.472.746	80.856
Sociedad Distribuidora se Energéticos Ltda.	14.677.504	0,7	0,1	44,5	0,5	0,9	1,0	99.316	1.656.904	737.834	8.357
Sociedad Masillures Ltda.	8.708.352	-0,5	0,8	23,9	3,3	4,4	1,6	-40.105	2.102.214	503.465	70.317
Sociedad Bogotana de Combustible S.A.	2.292.197	-2,8	-1,9	32,6	-3,8	-5,7	0,2	-64.208	1.117.038	364.381	-42.907
Sonoma S.A.	4.897.408	-2,5	-3,8	63,1	-11,7	-31,8	0,8	-123.610	1.604.491	1.013.099	-188.031
Standard Energy Company S.A.	52.887.008	1,4	1,6	69,4	5,6	18,2	1,1	764.959	15.626.441	10.848.344	867.502
Sunset Operators S.A.S.	5.773.249	1,0	0,7	15,4	1,5	1,7	1,1	56.192	2.623.812	404.855	38.314
Tacama Import Ltda.	13.884.171	14,2	6,6	60,8	19,3	49,3	1,6	1.969.734	4.735.282	2.880.230	95.137
Talleres Occidental S.A.	5.051.636	1,4	0,8	34,3	7,4	11,2	2,9	70.101	554.055	189.881	40.955
Tax Turístico Paipa S.A.	5.260.851	2,2	1,5	31,2	7,7	11,2	4,0	118.304	1.046.549	326.277	80.445
Tbas.com.eu	4.099.980	1,8	0,3	63,7	0,9	2,4	0,4	75.752	1.318.854	840.318	11.349
Tecnolubricantes del Llano Ltda.	5.748.737	5,7	4,1	30,2	14,1	20,1	2,8	327.430	1.662.415	502.671	233.573
Tierra Sagrada S.A.	2.737.815	-1,3	0,1	62,0	0,2	0,4	1,4	-35.320	996.560	617.419	1.633
Torres y Cardozo Ltda.	10.050.371	1,2	0,3	27,4	2,4	3,4	1,8	119.680	1.114.416	305.247	27.280
Total Gas S.A.	63.703.589	3,0	2,0	74,1	3,9	15,1	0,3	1.880.638	33.142.064	24.546.892	1.301.067
Transportadores Inversiones y Servicios S.A											
Traniser S.A	1.617.119	0,0	1,1	42,7	0,7	1,2	3,2	-45	2.441.347	1.042.940	17.150
Trujillo Restrepo e Hijos Ltda.	5.743.904	1,7	1,9	15,0	4,8	5,6	3,7	95.269	2.237.400	336.134	106.645
Ucayali Ltda.	25.859.880	4,6	4,4	52,4	6,3	13,3	1,8	1.193.060	17.973.067	9.413.526	1.139.905
Unión Panamericana de Inversiones S.A.S.	34.781.580	1,6	3,9	20,1	21,3	26,7	1,3	548.390	6.322.462	1.272.996	1.348.706
Vehículos y Propiedades Cia Ltda.	5.028.260	-0,9	0,6	14,8	1,2	1,4	1,3	-45.506	2.695.613	397.709	31.982
Venezia Ltda.	5.318.332	-0,4	-0,7	39,3	-3,8	-6,3	0,8	-18.791	1.017.646	400.214	-39.068
Visum y Cia Ltda.	8.003.074	4,0	1,8	85,1	4,3	29,1	0,9	322.966	3.396.941	2.890.655	147.317
Was Ltda.	15.826.772	0,4	0,2	68,2	2,0	6,2	0,9	66.819	1.925.551	1.313.386	37.820
World Fuel Services Company Inc Sucursal de Colombia	212.483.502	1,7	1,3	51,8	4,0	8,2	1,9	3.707.382	68.415.863	35.414.731	2.704.918
Zeuss Petroleum S.A.	348.875.898	4,3	1,0	48,1	6,8	13,2	1,5	14.853.891	49.540.134	23.814.615	3.385.940
Zuñiga y Cia Ltda.	6.785.453	-0,2	4,7	18,0	10,6	12,9	13,1	-10.188	3.006.402	541.357	318.782

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. Sin embargo, es importante mencionar que, como consecuencia del rediseño de la Encuesta del Comercio al por Menor que mensualmente publica el Dane, a partir de julio de 2014 se publicó de manera integrada la información del comercio de vehículos nuevos y grandes almacenes e hipermercados minoristas, bajo el nombre de Encuesta Mensual de Comercio al por Menor y Comercio de Vehículos (EMCM). Es por esta razón que nuestro análisis se basa fundamentalmente en la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, al corte del primer trimestre de 2014, último reporte que contó con información desagregada para las grandes superficies.

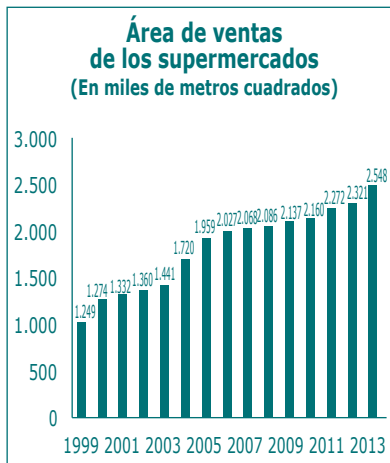
En efecto, esta encuesta considera aquellos establecimientos que registran ventas anuales mayores o iguales a \$7.000 millones de 1995 y/o personal ocupado mayor o igual a 200. Además, se complementa con la muestra homogénea de grandes almacenes de la Superintendencia de Sociedades y la muestra de supermercados 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 2013-2014.

COMPORTAMIENTO GENERAL DE LAS VENTAS

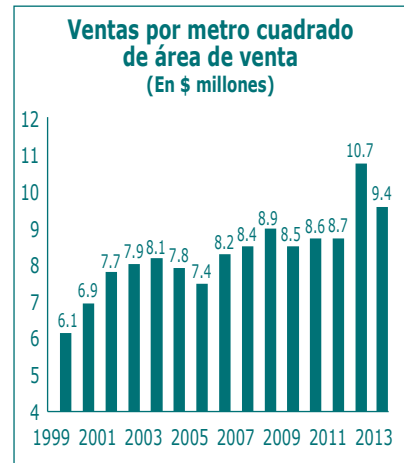
De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, las ventas registradas por estos establecimientos fueron de \$3.973 millones (constantes de 1997) en el primer trimestre de 2014. Esto representó una variación del 4.3% anual respecto al mismo período del año 2013, cuando habían mostrado un crecimiento del 9.3% anual. Se observa que las grandes superficies han exhibido un menor dinamismo que el comercio minorista en lo corrido de 2014, cuyo crecimiento al mes de marzo fue del 5.6% acumulado en doce meses y del 6.1% al corte de julio de 2014.

Después de registrar grandes expansiones en el período 2010-2011, las ventas se desaceleraron durante 2012 y en buena parte de 2013. Sin embargo, al finalizar 2013 y en lo corrido de 2014, las ventas de los grandes almacenes mostraron buenas tasas de crecimiento con sendas muy estables.

Esta dinámica se explica en gran parte por el buen desempeño del consumo de los hogares, el cual creció al 5.2% anual durante el segundo trimestre del año (vs. el 4.1% de un año atrás). Ello es consistente con las buenas lecturas en la tasa de desempleo, las cuales llegan al 8.9% al corte de agosto de 2014 y completan reducciones cercanas a un punto porcentual en lo corrido del año. Seguramente el promedio del desempleo estará cerca del 9.1% durante 2014, un movimiento en la dirección correcta, pero con niveles que aún dejan mucho que desear.



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.

Finalmente, 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 2013, el área de venta de los supermercados mostró crecimientos alrededor del 9.8% anual; sin embargo, las ventas por metro cuadrado registraron una importante contracción del - 23.7% anual.

COMPORTAMIENTO POR SEGMENTOS

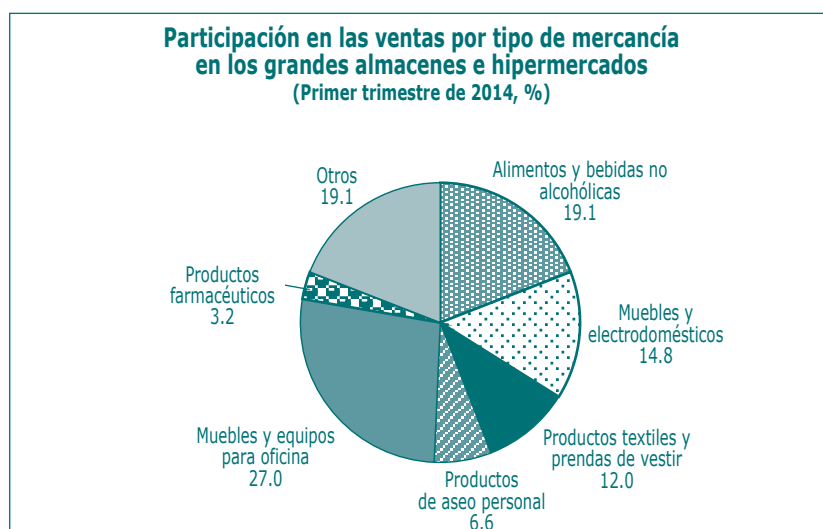
El desempeño de las ventas de las grandes superficies en los doce meses a marzo de 2014 ha sido consistente con un buen ritmo de crecimiento de la economía colombiana. Nótese que, al comparar estas cifras con el 6.0% acumulado anual del promedio histórico 1998-2014, el crecimiento de las ventas aún registra un pequeño margen de 0.8 puntos porcentuales a su favor.

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

na registró el mayor crecimiento (10.9% en el acumulado anual a marzo), seguido de repuestos y accesorios para vehículos (8.3%); en tercer lugar se ubicó el segmento de electrodomésticos y muebles para el hogar (8.2% anual), seguido de artículos de ferretería (7.9%). Los segmentos que presentaron los menores crecimientos en los doce meses a marzo de 2014 fueron: productos farmacéuticos (-1.2% anual); libros y papelería (-0.2% anual); licores y tabaco (1.6% anual); productos de aseo para el hogar (1.8% anual), y artículos y utensilios de uso doméstico (3.8%).

Pese a este ritmo estable 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 circulantes en el mercado, las cifras continúan históricamente altas. Mientras que al cierre del año 2012 el crecimiento de los desembolsos fue del 13.6% acumulado anual, al finalizar 2013 esta variación descendió al 8.7% anual. Al corte de agosto de 2014, en el mercado había un total de 12.3 millones de tarjetas de crédito

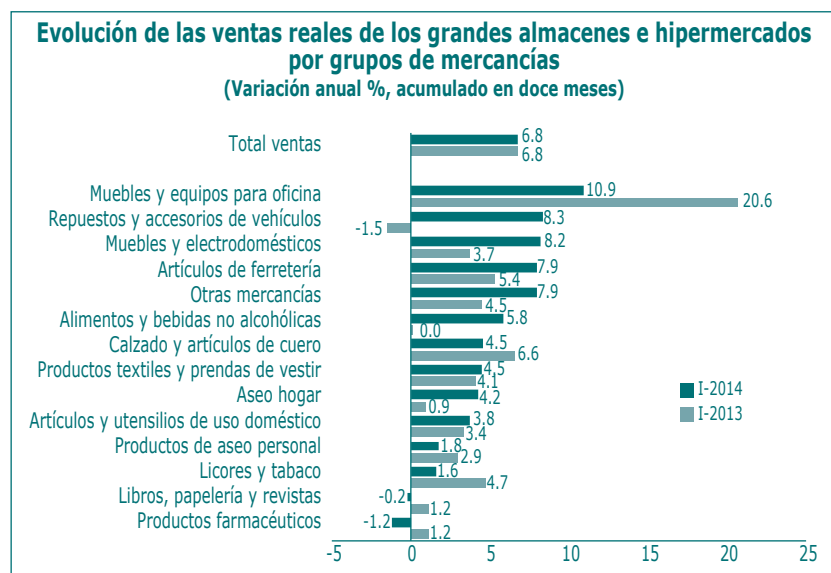


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

frente a los 11.8 millones de tarjetas al cierre de 2013. En particular, las tarjetas de crédito de marcas propias suman más de 2.9 millones de unidades, lo que equivale a alrededor de un 24% de las tarjetas de crédito vigentes en el mercado.

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 Portugal. 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.

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, una institución financiera se ha concentrado en los últimos años en el segmento de tarjetas marca



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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 18% de las tarjetas que circulan en el mercado.

COMPORTAMIENTO POR TIPO DE CADENA

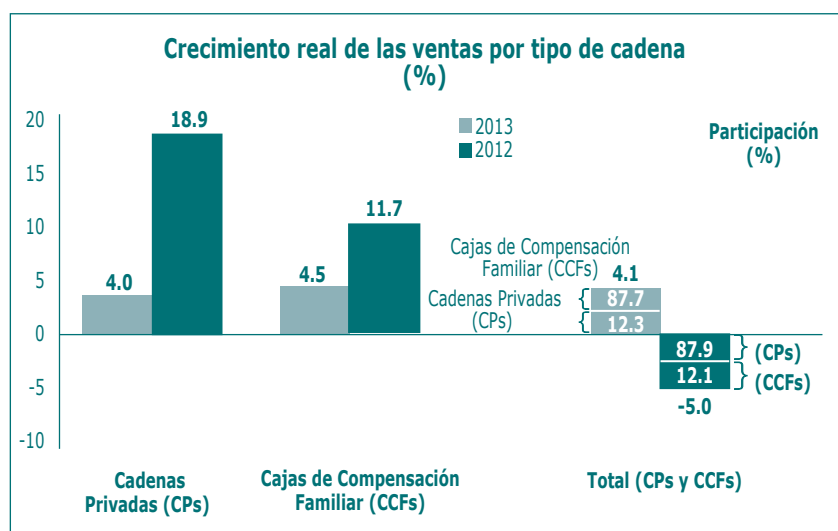
Según datos de las superintendencias de Sociedades y de Subsidio Familiar, las ventas de los grandes almacenes e hipermercados y de las cajas de compensación (CCFs) alcanzaron los \$16.2 billones en el año 2013 (sin incluir Almacenes Éxito), lo cual muestra un crecimiento del 4.1% respecto a las ventas registradas en el año 2012. Las cadenas privadas tuvieron un crecimiento del 40%, alcanzando los \$13.6 billones en el año 2013, mientras que las cajas de compensación familiar lo hicieron a un 4.5% anual. Así, las cadenas privadas representaron el 84.4% del total de establecimientos y las cajas de compensación familiar el 15.6% restante.

El escalafón de las ventas lo lideraron dos grandes cadenas: Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A. y Alkosto (Colombiana de Comercio S.A.) que, en conjunto, representaron el 42.5% de las ventas de los grandes almacenes e hipermercados en el año 2013.

Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A. encabeza el ranking con \$3.8 billones en ventas durante el año 2013, equivalente a un incremento del 19% anual frente a los resultados de 2012. Alkosto (Colombiana de Comercio S.A.), que se mantuvo en el segundo lugar de participación en las ventas, creció a tasas del 11%. Así, sus ventas llegaron a ser de \$3.1 billones en 2013. Las cadenas de almacenes que registraron las menores ventas durante el año 2013 fueron: Ramal S.A. (\$6.485 millones), Unión de Mercados Castellanos y Cía. (\$16.773 millones) y Distribuidora Noboga Ltda. (\$27.665 millones).

En cuanto a las ventas de las cajas de compensación familiar (CCFs), estas sumaron \$1.98 billones en ventas reales durante 2013. Colsubsidio continuó siendo líder en ventas de las cadenas de este tipo, con ventas por \$1.137 billones, equivalente al 57% del total de las seis cadenas con mayores ventas de este tipo y un crecimiento del 14.8% anual. Por su parte, Cafam perdió ligeramente participación al pasar del 22% del total de ventas en 2012 al 17.4% en 2013, contrayendo sus ventas en un -16.3%, lo cual correspondió a un valor de \$345.240 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 16.6% de las ventas de las CCFs, correspondiente a \$330.776 millones. A pesar de esto, las ventas de la Caja de Compensación Familiar del Valle del Cauca se contrajeron a una tasa de -5.4% real anual.



Muestra homogénea de grandes almacenes e hipermercados con ventas anuales iguales o superiores a \$20.000 millones para el período 2012-2013.

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

PERSPECTIVAS

Si bien la dinámica de las ventas de los grandes almacenes ha venido moderándose, esta continúa manteniendo ritmos de crecimiento positivos. Detrás de este desempeño vale la pena rescatar el papel de las tarjetas de crédito marca propia y compartida, que se han convertido en un motor para el desarrollo 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, 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: i) una mayor disposición de los hogares a comprar bienes durables; y ii) la expansión y llegada de nuevas tiendas, especialmente a ciudades intermedias.

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 agosto de 2014 el balance fue de 36.7 frente al 20.5 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 5% en el acumulado en doce meses a julio de 2014. De hecho, el crecimiento del consumo de los hogares para el segundo trimestre de 2014 se explica, en buena medida, por un crecimiento del consumo de bienes durables (10%).

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, utilizando la estrategia de grandes superficies como ancla.

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 solo abre más puertas para la entra-

da 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.

De cara a 2015, son varios los negocios de las grandes superficies que se espera dinamicen aún más el comercio. En efecto, según la firma de análisis BPI, la cadena portuguesa Jerónimo Martins, dueña de la cadena Ara (Colombia), es una de las candidatas a adquirir cuatro supermercados en venta de SuperInter; una cadena que vende unos \$800.000 millones anuales y que fue comprada por Almacenes Éxito. De otro lado, Massy Group, un importante concesionario de vehículos de Trinidad y Tobago, anunció la adquisición de un distribuidor con vitrinas en Bogotá y Cali, en asociación con el Grupo De Lima. Además de esto, el grupo nacional Motorysa, junto con sus filiales Casa Toro Automotriz, Empresa Colombiana de Inversión e Inverinmobiliarias, adquirió el control de las compañías Lumóvil, Lumosa, Seguscars, Saeca, Avancars, Dipromuro, las sociedades matrices Inmobilia 1, 2, 3, 4 y 9, Autos Marca, Conautos y Autoyota, de propiedad del grupo venezolano Outumuro.

Por su parte, desde su llegada al país, Falabella Colombia ha invertido unos US\$230 millones en la apertura de tiendas y actualmente busca duplicar en cuatro años el número de tiendas en nuestro país, con una inversión alrededor de US\$200 millones, consolidándose en ciudades como Ibagué, Cali, Barranquilla, Manizales y Cartagena. Efectivamente, en días recientes, la compañía informó que, con 8.000m², la tienda Falabella de Ibagué estará ubicada en el nuevo centro comercial Acqua Power Center y generará más de 200 empleos directos. Además de esto, a finales de 2014 se inaugurará la segunda tienda en Bucaramanga (con más de 6.180m²) y en Cali, en el Centro Comercial World Trade Center, para un total de 20 tiendas Falabella en todo el país.

De igual forma, en la rama de hogar y construcción, los chilenos también han sido pioneros. Este es el caso de Sodimac, propietaria de las marcas Homecenter y Constructor, cuyas ventas presentaron crecimientos del orden del 12.2% al corte del primer semestre del año, y que justifican dicho buen desempeño gracias al fortalecimiento de sus canales virtuales, a través de los cuales atendieron 38.000 pedidos en 2013, para un crecimiento del 263%. Es así como la firma tiene planeado seguir inaugurando entre 3 y 4 puntos de venta al año (en la actualidad cuenta con 33, alrededor de 318.000m² de área comercial). El presidente de la Federación Nacional de Comerciantes (Fenalco), Guillermo Botero Nieto, considera que las inversiones de

las cadenas de supermercados extranjeras se deben a que hay oportunidades y a que desde afuera se ve al país con muy buenos ojos, ello a pesar de los problemas que en materia de competitividad y coyuntura puedan existir.

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.

Esta es la razón por la cual el Grupo Éxito (Éxito, Carulla, Surtimax, Pomona), Olímpica, Colsubsidio, y Oxxo, entre otras marcas, han incursionado y continuado expandiéndose bajo estos formatos, como respuesta a las nuevas tendencias en las que las personas prefieren comprar productos de una manera más práctica, pese a los mayores costos. Sin embargo, una nueva estrategia que están tomando los supermercados es aliarse con las denominadas tiendas de barrio. En efecto, 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 dicha marca. 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.

Sin embargo, a pesar del buen comportamiento del comercio en los grandes almacenes e hipermercados, Colombia perdió 3 posiciones en el Global Retail Development Index 2014 (respecto al año 2013), ubicándose en el puesto 21 en el ranking mundial de cadenas de comercio al por menor, desarrollado por la firma consultora ATKearney. Esto como consecuencia de menores calificaciones en el potencial del mercado y del riesgo de entrar a invertir en el país.

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 5.1% para el sector comercio como un todo para el año 2014, cifra que se ubica

por encima del 4.3% anual de un año atrás. Por tanto, es de esperar que el comercio minorista registre niveles de ventas favorables y estables en lo que resta del año 2014 y para el año 2015.

SITUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad y eficiencia. En el año 2013, los indicadores de rentabilidad de los grandes almacenes e hipermercados del país mostraron, en su mayoría, decrecimientos frente a los resultados de 2012, mientras que los indicadores de eficiencia no presentaron cambios. El margen operacional pasó del 2.4% en 2012 al 2.6% en 2013; la utilidad neta decreció del 2.9% al 2.3%; la rentabilidad del activo llegó al 3.4% (0.7 puntos porcentuales por debajo de la cifra de 2012); y la rentabilidad del patrimonio fue del 7%, 1.9pp menos que en 2012. Por su parte, la relación de ingresos operacionales sobre activo fue de 1.5 veces, mientras que los ingresos operacionales sobre el costo de ventas fueron de 1.3 veces.

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 para respaldar esa obligación. Dicha relación disminuyó ligeramente frente al 1.3 de 2012, y se ubicó por debajo del promedio comercial (1.5). En línea con lo anterior, el capital de trabajo pasó del 8.6% como proporción del activo en 2012 al 1.5% en 2013. 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 6 días, siendo esta de 17 días, mientras que las cuentas por pagar se incrementaron de 54 días a 57.3 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 2013, el endeudamiento de las cadenas de grandes almacenes del país disminuyó respecto a los resultados de 2012. La razón de endeudamiento cayó del 53.7% en 2012 al 52% en 2013, indicando que por cada \$100 invertidos en activos, \$52 fueron financiados por los acreedores. El apalancamiento financiero y la deuda neta disminuyeron sus niveles y se ubicaron en un 19.4% y un 18.2% respectivamente, para el año

2013. 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 26% y la deuda neta del 25%.

Indicadores financieros - Grandes almacenes				
Indicador		2012	2013	Promedio* 2013
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.4	2.6	2.5
	Margen de utilidad neta (%)	2.9	2.3	1.7
	Rentabilidad del activo (%)	4.1	3.4	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	8.9	7.0	7.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.5	1.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.0	1.5
	Rotación CxC (días)	22.6	16.7	38.3
	Rotación CxP (días)	54.0	57.3	35.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	8.6	1.5	21.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	53.7	52.0	57.0
	Apalancamiento financiero (%)	20.8	19.4	25.9
	Deuda neta (%)	19.6	18.2	25.0

*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 solo indicativas.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2013 - 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 (%)
Supertiemendas y Droguerías Olímpica S.A.	3.821.868.436	4.7	2.4	4.1	8.3	0.9	1.3	1.7	23.8	0.7
Colombiana de Comercio S.A.	3.070.803.376	2.3	2.9	4.1	7.7	1.0	1.2	0.8	41.4	13.0
Sodimac Colombia S.A.	2.578.680.607	4.8	4.3	6.0	14.2	1.8	1.2	0.8	52.5	13.7
Almacenes La 14 S.A.	1.292.984.443	4.3	0.2	0.2	0.3	1.3	1.3	1.0	51.2	27.7
Falabella de Colombia S.A.	1.245.860.341	1.8	1.4	2.3	5.0	1.6	1.4	1.0	58.7	18.2
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	819.589.892	-0.4	0.1	0.5	1.9	1.1	1.3	1.1	58.3	34.1
Almacenes Flamingo S.A.	397.086.195	1.5	2.3	2.4	4.3	1.5	1.4	1.3	55.9	24.9
Almacenes Máximo S.A.	254.194.935	-5.1	2.2	2.2	5.8	1.4	1.1	0.2	94.0	15.8
Almacenes Yep S.A.	188.611.397	0.3	0.7	0.8	2.6	5.1	1.1	0.8	61.3	15.9
Comercializadora Floralía S.A.	149.543.384	7.9	1.2	9.7	17.3	1.1	1.5	2.3	44.8	11.5
Comercializadora La Bonanza S.A.S.	110.447.384	-0.4	1.2	6.3	7.7	1.7	1.2	1.0	75.0	28.0
Supermercado La Gran Colombia S.A.	87.990.303	2.2	0.6	2.7	11.1	1.0	1.6	1.0	54.9	38.3
Mercados Romi S.A.	48.789.339	-1.2	1.1	5.9	12.6	6.4	1.1	1.1	56.1	6.5
Cadena Centrales Ltda.	37.542.094	-0.9	2.9	7.7	11.3	6.5	1.1	3.0	26.0	0.0
Distribuidora Tropicali S.A.S.	31.853.468	0.1	0.6	1.4	3.1	5.3	1.1	1.0	80.1	36.3
Tía S.A.	28.695.824	0.9	-32.6	-59.4	-315.0	5.9	1.3	1.1	49.8	6.8
Distribuidora Noboga Ltda.	27.665.247	-0.1	0.2	1.2	7.8	5.4	1.1	1.0	88.2	4.3
Unión de Mercados Castellanos y Cía. S.A.S.	16.773.304	1.9	1.3	1.1	1.4	2.6	1.2	0.9	65.7	5.6
Ramal S.A.	6.485.311	34.8	30.3	12.4	31.6	3.0	1.2	1.9	32.2	0.0
Total	14.215.465.280	2.6	2.3	3.4	7.0	1.50	1.3	1.0	52.0	19.4

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 (%)
Supertendencias y Droguerías Olímpica S.A.	3.201.999.319	3.4	2.6	4.5	9.3	1.8	1.2	0.8	51.2	15.8
Colombiana de Comercio S.A.	2.754.673.454	2.2	3.7	5.3	9.3	1.4	1.2	0.9	42.7	11.3
Sodimac Colombia S.A.	2.295.371.552	0.7	4.5	7.2	17.4	1.6	1.4	1.2	58.5	14.2
Almacenes La 14 S.A.	2.060.121.171	5.4	6.0	6.7	14.4	1.1	1.3	1.1	53.7	31.3
Falabella de Colombia S.A.	1.269.193.972	3.4	0.1	0.1	0.9	2.0	1.1	0.5	87.6	21.3
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía S.A.	645.553.138	-1.2	1.2	5.1	18.4	4.4	1.1	0.7	72.4	23.8
Almacenes Flamingo S.A.	366.511.642	-1.5	8.3	9.2	16.3	1.1	1.5	2.5	43.4	13.2
Almacenes Máximo S.A.	226.118.595	0.5	2.9	2.7	5.2	0.9	1.7	1.0	48.1	34.8
Almacenes Vep S.A.	213.570.144	-0.1	0.9	1.5	5.3	1.8	1.2	0.9	71.1	26.3
Comercializadora Floralia S.A.	118.220.953	-2.7	2.0	12.1	18.6	6.0	1.1	2.3	35.0	9.5
Comercializadora La Bonanza S.A.S.	147.649.808	1.3	1.1	9.8	24.4	8.6	1.1	1.1	60.0	2.1
Supermercado La Gran Colombia S.A.	92.603.346	-0.1	0.8	3.9	21.5	4.9	1.1	0.9	81.7	33.2
Mercados Romi S.A.	48.863.490	-30.7	0.4	2.0	-73.0	4.8	1.1	1.0	102.7	2.4
Cadena Centrales Ltda.	109.633.326	1.2	1.0	2.4	4.9	2.4	1.1	1.5	51.0	6.3
Distribuidora Tropicali S.A.S.	38.452.006	37.2	0.2	2.0	12.2	11.1	1.0	1.1	83.6	29.2
Tía S.A.	29.839.225	-31.8	-29.6	-72.4	186.1	2.4	1.4	0.6	138.9	0.0
Distribuidora Noboga Ltda.	26.475.601	25.1	29.2	12.6	40.0	0.4	6.8	1.3	68.5	0.0
Unión de Mercados Castellanos y Cía. S.A.S.	14.476.995	0.6	0.5	1.8	4.5	3.7	1.1	0.7	61.4	9.0
Ramal S.A.	6.654.324	0.8	1.6	5.2	8.0	3.2	1.2	1.8	34.8	0.0
Total	13.665.982.061	2.4	2.9	4.1	8.9	1.42	1.3	1.3	53.7	20.8

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2012-2013 de las cajas de compensación familiar

Nombre	Ventas netas 2013	Ventas netas 2012	Utilidades y/o pérdidas netas 2013	Utilidades y/o pérdidas netas 2012	Margen operacional 2013 (%)	Margen operacional 2012 (%)	Gastos operacionales/ Ventas 2013	Gastos operacionales/ Ventas 2012
C.C.F. Colsubsidio	\$1.137.756.631	\$991.499.800	\$85.873.357	\$85.420.499	7.5	8.6	28.80	29.20
C.C.F. Cafam	\$345.240.973	\$412.463.902	\$26.502.788	\$9.225.442	7.7	2.2	49.90	41.60
C.C.F. Comfandi de Cali-Comfandi	\$330.766.383	\$349.658.689	\$34.831.956	\$16.860.020	10.5	4.8	20.70	18.30
C.C.F. Comfamiliares de Caldas	\$45.217.246	\$46.971.337	\$7.026.710	\$3.316.998	15.5	7.1	34.50	38.60
C.C.F. Comfamiliar Huila	\$88.991.146	\$60.434.374	\$6.152.178	\$81.903	6.9	0.1	19.00	25.08
C.C.F. Cajasan	\$38.795.731	\$40.836.784	\$3.872.246	\$6.908.495	10.0	16.9	68.06	59.35
TOTAL	\$1.986.768.110	\$1.901.864.886	\$164.259.235	\$121.813.356	8.3	6.4	32.0	31.0

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 2012-2013.

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

Ventas y participación en el mercado				
Razón social	Ventas 2013 (\$ millones)	Participación 2013 (%)	Ventas 2012 (\$ millones)	Participación 2012 (%)
Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A.	3.821.868.436	23.6	3.201.999.319	24.7
Colombiana de Comercio S.A.	3.070.803.376	19.0	2.754.673.454	17.7
Sodimac Colombia S.A.	2.578.680.607	15.9	2.295.371.552	12.6
Almacenes La 14 S.A.	1.292.984.443	8.0	2.060.121.171	9.9
Falabella de Colombia S.A.	1.245.860.341	7.7	1.269.193.972	6.3
C.C.F. Colsubsidio	1.137.756.631	7.0	991.499.800	4.5
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía S.A.	819.589.892	5.1	645.553.138	3.9
Almacenes Flamingo S.A.	397.086.195	2.5	366.511.642	4.5
C.C.F. Cafam	345.240.973	2.1	412.463.902	2.5
C.C.F. Comfandi de Cali-Comfandi	330.766.383	2.0	349.658.688	3.8
Almacenes Máximo S.A.	254.194.935	1.6	226.118.595	2.2
Almacenes Yep S.A.	188.611.397	1.2	213.570.144	1.7
Comercializadora Floralia S.A.	149.543.384	0.9	118.220.953	1.1
Comercializadora La Bonanza S.A.S.	110.447.384	0.7	147.649.808	0.9
C.C.F. Comfamiliar Huila	88.991.146	0.5	60.434.374	0.7
Supermercado La Gran Colombia S.A.	87.990.303	0.5	92.603.346	0.7
Mercados Romi S.A.	48.789.339	0.3	48.863.490	0.3
C.C.F. Comfamiliares de Caldas	45.217.245	0.3	46.971.336	0.3
C.C.F. Cajasan	38.795.731	0.2	40.836.784	0.3
Cadena Centrales Ltda.	37.542.094	0.2	109.633.326	0.3
Distribuidora Tropicali S.A.S.	31.853.468	0.2	38.452.006	0.3
Tia S.A.	28.695.824	0.2	29.839.225	0.2
Distribuidora Noboga Ltda.	27.665.247	0.2	26.475.601	0.3
Unión de Mercados Castellanos y Cía S.A.S.	16.773.304	0.1	14.476.995	0.3
Ramal S.A.	64.85.311	0.0	6.654.324	0.2
Total	16.202.233.390	100	15.567.846.947	100

Base en Ranking de 2012.

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 (2014-2015)

Para pronosticar la dinámica de las ventas reales del comercio minorista de los años 2014 y 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; 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 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 estas utilizó dos

metodologías: i) el filtro del 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. En dicha estimación, la variable explicada es el índice de ventas y las variables explicativas corresponden a cada uno de los componentes mencionados, donde se obtienen parámetros para cada uno de ellos. Estos parámetros indican el peso de cada componente dentro de la serie analizada. Así, a partir de dicha estimación y de los parámetros obtenidos se realiza un pronóstico fuera de la muestra, con un horizonte de 17 meses (en este caso a partir del dato de julio de 2014).

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.