

RIESGO Industrial

2011

ISSN 1794-2411



Contenido

Presentación	1
La industria manufacturera	3
Cárnicos y pescado	21
Lácteos	30
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	40
Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches	49
Bebidas	58
Textiles	66
Confecciones	76
Cuero y marroquinería	86
Calzado	94
Madera	104
Muebles	114
Papel, cartón y sus productos	123
Imprentas, editoriales e industrias conexas	135
Químicos básicos	147
Otros químicos	154
Caucho y sus productos	162
Plásticos	169
Productos de barro, loza y porcelana	178
Vidrio y sus productos	188
Productos minerales no metálicos	198
Hierro y acero	209
Productos metálicos	220
Maquinaria y equipo	231
Aparatos y suministros eléctricos	239
Electrodomésticos	249
Vehículos automotores	258
Autopartes	271
Anexo	281
• Anexo 1:	Metodología para el cálculo del indicador de estado del sector
• Anexo 2:	Metodología para la proyección de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera
• Anexo 3:	Proyecciones para la producción y las ventas reales de la industria manufacturera por sectores

Presentación

Riesgo Industrial es un estudio que analiza cuidadosamente las tendencias actuales y las perspectivas a futuro de la industria manufacturera colombiana. En él se estudian los 27 sectores más representativos de la industria, a los cuales Anif le viene haciendo seguimiento a través de los años. Con el objeto de mantener el carácter coyuntural del estudio, Anif recopila información macroeconómica y sectorial reciente la cual proviene de varias fuentes, entre las cuales se encuentran el Dane, el Banco de la República, Fedesarrollo y la Superintendencia de Sociedades.

De acuerdo con lo anterior, el estudio incluye el análisis de las principales variables que determinan el comportamiento de la industria en general. Se tiene en cuenta la producción, las ventas, el empleo, el comercio exterior, la opinión de los empresarios, e indicadores de comportamiento financiero de los diferentes sectores industriales. Como resultado de los análisis, se construye un indicador de estado y proyecciones de corto plazo, con lo cual se resume la situación económica y se proponen las tendencias previstas a futuro de los diferentes sectores.

En definitiva, ofrecemos un completo informe del sector industrial colombiano, el cual es un insumo importante para la toma de decisiones de los diferentes agentes económicos. Además, esperamos que los resultados presentados en este estudio sean útiles para la generación de conocimiento en el entorno académico y empresarial.

Sergio Clavijo
Presidente

RIESGO

Industrial



2011

Riesgo Industrial 2011

Es una publicación de la Asociación
Nacional de Instituciones Financieras · Anif

Director · Sergio Clavijo

Subdirector · Alejandro Vera

Investigadores · Jaime A. Urrego, Alejandro González, Karen Erazo,
Manuel I. Jiménez, María Angélica Lozano, María Paula Salcedo, Raúl Ávila

Producción electrónica · Tatiana Herrera

Editora · Ximena Fidalgo

Impresión ·

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 - 312 4550 · Calle 70A No.7-86

Correo electrónico · anif@anif.com.co

Página web · www.anif.org

Este documento se finalizó el 1 de marzo de 2011.

Tiene carácter confidencial y exclusivo.
Se prohíbe su reproducción con fines de
publicación o divulgación a terceros.

La industria manufacturera

Introducción

Luego de la crisis económica internacional vivida durante el período 2007-2009, en el año 2010 la industria colombiana comenzó a tomar un nuevo impulso de recuperación. El sector industrial del país se recuperó en los primeros seis meses de 2010, luego de dos años de contracción. En efecto, la producción industrial se aceleró hasta el 8.2% anual al corte de junio de 2010, luego de haber cerrado en un -7% al corte de junio de 2009 y un -8.5% en 2008. Posteriormente, en el segundo semestre del año se vio menor dinamismo en el crecimiento de la producción industrial, como consecuencia del efecto estadístico de recuperación de la economía en el segundo semestre de 2009. En ese sentido, el dato de septiembre de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) indica que la variación año corrido de la producción fue del 4.9% con respecto al mismo período de 2009.

Al analizar el comportamiento del PIB por macrosectores de la economía, se observa que a septiembre de 2010 los principales sectores económicos que mostraron un buen comportamiento de la producción fueron la minería y la industria manufacturera, con unos crecimientos del 6.9% y el 12.5% respectivamente. Además, sólo dos sectores presentaron contracciones en su crecimiento (construcción y agricultura). Esta situación señala que la economía colombiana se ha movido, en términos generales, hacia la recuperación y se espera que se mantenga en la misma senda expansiva, pero de forma moderada.

Según los datos de la Encuesta MMM del Dane, en septiembre de 2010 la producción industrial registró el paso al plano positivo con un crecimiento del 2.9% con relación al mismo mes de 2009, cuando se ubicó en el -4.0%. Al interior de la industria, 33 de los 48 sectores industriales presentaron variaciones positivas en su producción real en el promedio en doce meses. Entre las más importantes se destacan vehículos (23%), frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (16.6%), muebles (12.6%) y confecciones (9.6%). Asimismo, se destaca que sectores como los de bebidas, ingenios azucareros e imprentas decrecieron significativamente respecto a septiembre de 2009.

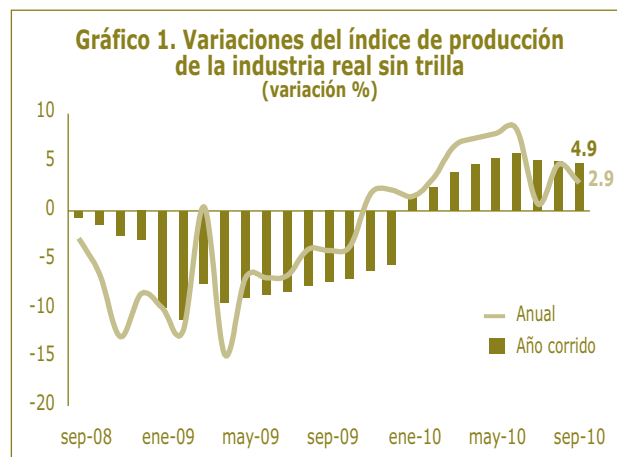
Por su parte, desde el punto de vista de la demanda, la situación de la industria manufacturera es favorable. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC) de la Andi, los industriales manifestaron que la situación económica ha mejorado desde junio de 2009 y esperan que sea mejor seis meses adelante. Esto gracias al impulso dado fundamentalmente por la demanda interna y las facilidades de crédito de consumo. Sin embargo, el sector externo, la tasa de cambio y las condiciones climáticas le están contrarestando la fuerza a la recuperación.

En ese sentido, aunque es incierto si las relaciones comerciales con Venezuela se restablecerán plenamente, Colombia se ha dado a la tarea de ubicar nuevos destinos de las exportaciones a través de tratados de libre comercio y otros acuerdos comerciales. Esto ha permitido que las exportaciones colombianas tímidamente se recuperen con un crecimiento en el acumulado en doce meses del 0.9%, pero muy por debajo de los niveles alcanzados en 2007-2008. Sin embargo, las importaciones de materia prima y maquinaria para el proceso industrial se han visto favorecidas por la apreciación de la tasa de cambio. En el acumulado en doce meses, se evidencia un crecimiento de las importaciones del orden del 12%, mostrando una rápida recuperación si se compara con el año 2009.

El panorama descrito anteriormente sugiere que el año 2010 fue propicio para la recuperación del sector industrial. Se espera entonces que en el corto plazo el comportamiento de la industria manufacturera siga mejorando, pero a un ritmo más moderado que el que se ha visto hasta la fecha, tanto en la producción como en las ventas.

Principales variables de la actividad industrial

De acuerdo con las cifras de la MMM del Dane, luego del segundo semestre del año 2009 la producción industrial comenzó a recuperarse. Desde entonces dicha tendencia se mantuvo hasta julio de 2010 cuando la variación año corrido se ubicó en el 5.2%, y en los meses posteriores se moderó, ubicándose en septiembre en un 4.9%.



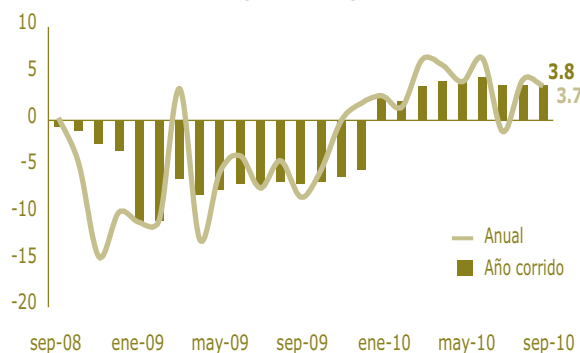
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 2. Producción año corrido
(septiembre de 2010)

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 3. Producción en doce meses
(septiembre de 2010)

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 4. Variaciones del índice de ventas reales de la industria real sin trilla
(variación %)

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Ahora bien, a nivel sectorial tan sólo cuatro de los 27 sectores industriales analizados en este estudio presentaron un decrecimiento durante el año corrido a septiembre de 2010, lo cual concuerda con el comportamiento de la industria en general. Los cinco sectores con mayor expansión en lo corrido de 2010 fueron: cortineros y marroquinería (36.6%), vehículos (35.0%), autopartes (20.5%), confecciones (17.7%) y maquinaria (15.9%). Mientras que los sectores que registraron las menores contribuciones al crecimiento de la producción industrial fueron: bebidas (-0.7%), productos minerales no metálicos (-5.1%), imprentas (-11%) e ingenios azucareros (-18.3%).

Por su parte, la demanda por productos industriales experimentó un comportamiento similar al de la producción, con excepción de junio de 2010 cuando las ventas presentaron una desaceleración del -1.3% en la variación anual. Posteriormente repuntaron, pero de forma más moderada que en los seis meses anteriores, el dato a septiembre de 2010 muestra un incremento en un 3.7%. Este resultado sugiere que la recuperación económica ha incentivado tanto la producción como el consumo, principalmente favorecido por precios bajos, bajas tasas de interés y fácil acceso al crédito de consumo.

Dentro de la muestra de sectores industriales definida por Anif, se observó que durante lo corrido del año a septiembre de 2010 sólo 6 de los 27 sectores

Gráfico 5. Ventas año corrido
(septiembre de 2010)

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

incluidos registraron crecimientos negativos, entre los cuales se destacan: ingenios azucareros (-12.7%), bebidas (-7.9%) y productos de barro, loza y porcelana (-5.0%). Por su parte, los sectores de mayor dinámica fueron vehículos (35.0%), autopartes (16.8%) y muebles (14.8%). Este resultado demuestra que la recuperación económica de la industria estuvo ligada a la recuperación de la demanda local por medio de precios bajos.

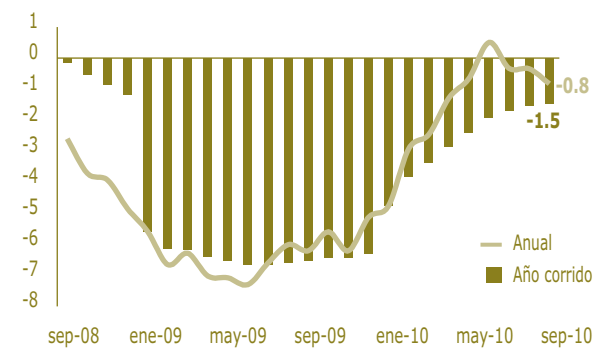
Por su parte, el empleo generado por la industria en lo corrido del año a septiembre de 2010 decreció un -1.5%, mientras que un año atrás decreció un 6.4%. Esto se explica principalmente porque el empleo responde en menor medida a choques externos como la crisis económica. Así, el empleo siguió contrayéndose en los últimos meses como consecuencia del exceso de capacidad instalada ociosa y la acumulación copiosa de inventarios.

Por sectores se observa que en el año corrido con corte a septiembre de 2010, aquellos en los cuales se generó mayor empleo fueron: vehículos (8.2%), muebles (4.3%) y aparatos eléctricos (4.0%). En cambio, se destruyó empleo en sectores como: confecciones (-9.3%), imprentas, editoriales y conexas (-6.6%) y productos de barro, loza y porcelana (-6.3%).

Dado que se siguen perdiendo empleos en el sector industrial, se evidencia que la recuperación industrial de los primeros meses de 2010 pareció responder más a una reutilización de la capacidad instalada existente

Gráfico 6. Ventas en doce meses
(septiembre de 2010)

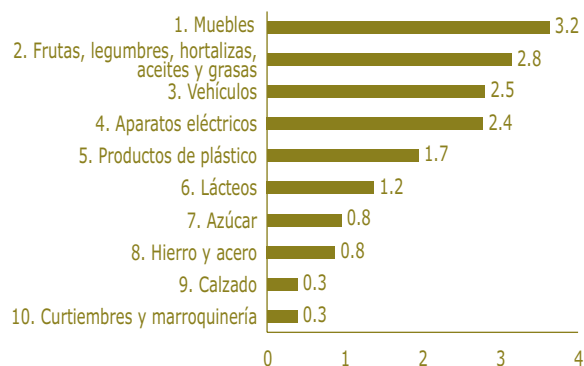
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 7. Variaciones del índice de empleo total de la industria real sin trilla
(variación %)

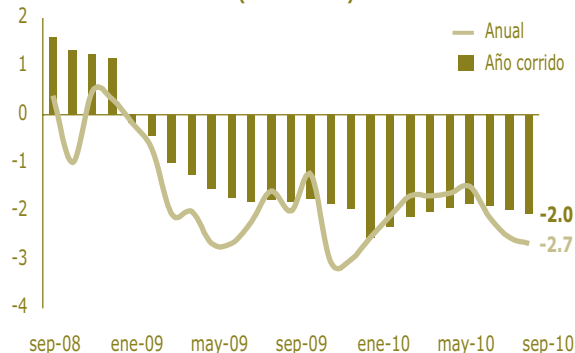
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 8. Empleo año corrido
(septiembre de 2010)

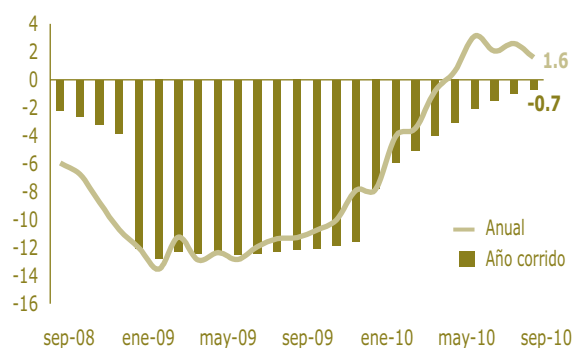
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 9. Empleo en doce meses
(septiembre de 2010)**

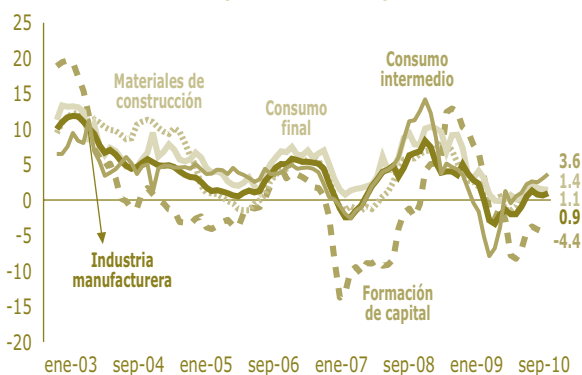
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 10. Variaciones del índice de empleo permanente
de la industria real sin trilla
(variación %)**

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 11. Variaciones del índice de empleo temporal
de la industria real sin trilla
(variación %)**

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 12. Índice de Precios al Productor
(variación % anual)**

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

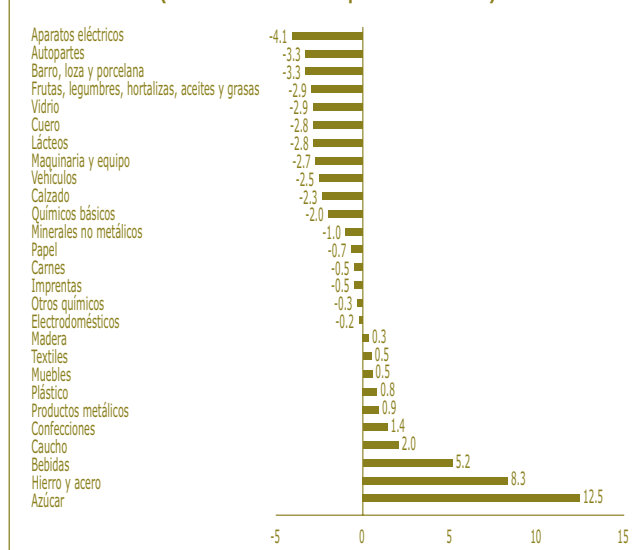
que a un proceso estructurado de largo plazo con la consiguiente creación de empleos permanentes. En ese sentido, el empleo temporal respondió de forma inmediata a la recuperación económica ubicándose con una variación acumulada a septiembre de 2010 del orden del -0.7% frente al 6.8% de septiembre de 2009. Mientras tanto, el empleo permanente siguió deteriorándose aun en la senda expansiva. En el acumulado de 2010, la variación del empleo formal fue del -2.0% frente a una variación del -1.9% en septiembre de 2009.

Precios y costos

Los precios finales de la industria manufacturera presentaron una tendencia positiva al final del segundo semestre de 2009. La tendencia de los precios al productor de la industria manufacturera (IPP), capturada a través de la variación del acumulado en doce meses, muestra que la desaceleración de los precios que venía desde finales de 2008 tocó fondo en noviembre de 2009 (-3.4%) y a partir de esa fecha los precios se incrementaron hasta ubicarse en el 0.9% en el corte de septiembre de 2010.

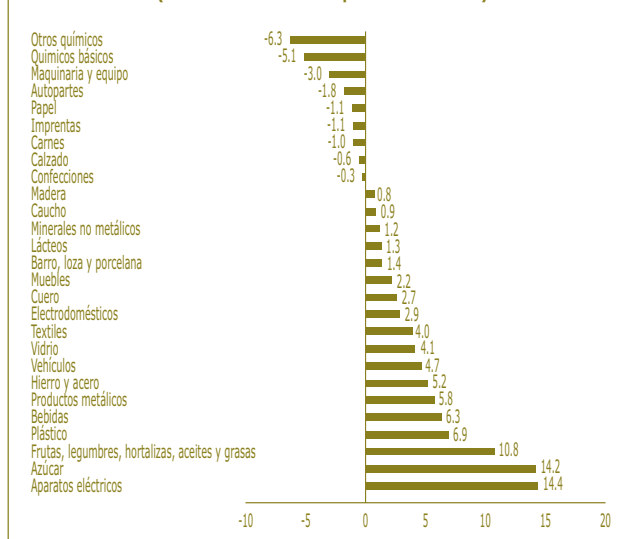
La dinámica de reducción de precios para estimular la demanda interna se ha visto reforzada por la importación de materias primas, debido a la apreciación de la tasa de cambio, lo cual ha permitido mantener precios bajos dentro de la industria.

Gráfico 13. Sectores con mayor crecimiento de los precios finales
(variación % anual a septiembre de 2010)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 14. Sectores con mayor crecimiento de los costos
(variación % anual a septiembre de 2010)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El efecto de la revaluación ha contrarrestado la recuperación holgada del sector industrial, principalmente porque las firmas colombianas dedicadas a la industria no se han cubierto frente a volatilidades de la tasa de cambio. Según el Banco de la República y Fedesarrollo, sólo el 21.5% de las empresas se asegura con *forwards*, de las cuales el 40% son empresas grandes. Esto, principalmente, por el desconocimiento sobre los beneficios de los instrumentos financieros para el cubrimiento respecto a la volatilidad de la tasa de cambio.

De acuerdo con el destino económico, al corte de septiembre de 2010 la mayor inflación se registró en el consumo intermedio de materias primas, con un crecimiento anual del 3.6%. Por su parte, los precios de los bienes de consumo final y materiales de construcción alcanzaron variaciones positivas del 1.4% y el 1.1%, respectivamente. En cambio, los precios de los bienes de formación de capital presentaron una fuerte reducción durante el segundo semestre de 2009 y primer semestre de 2010, revirtiendo la tendencia que mostró en años anteriores. En efecto, la reducción de precios llegó al punto mínimo de variación anual del -8.3% en marzo de 2010, posteriormente en septiembre de 2010 el índice de precios repuntó y se ubicó en una variación anual del -4.4%. Este comportamiento general de los precios resulta consistente con el período de recuperación que viene presentando la industria en términos de producción y ventas.

A un mayor grado de desagregación, de los 27 sectores que contempla el estudio, 10 presentaron expansión en los precios finales, entre los que se destacan: ingenios azucareros (12.5%), hierro y acero (8.3%) y

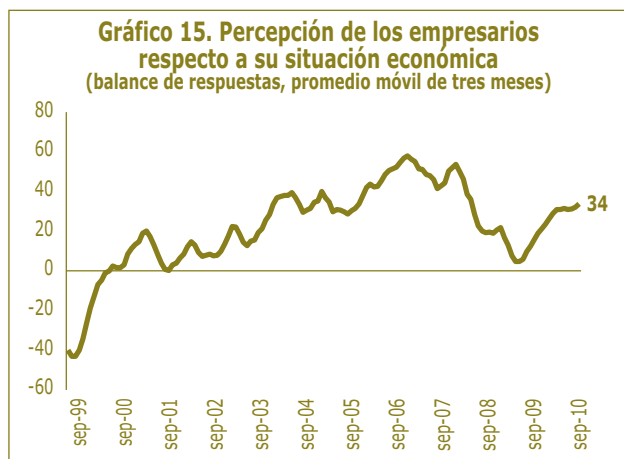
bebidas (5.2%). Mientras tanto, de los sectores que tuvieron contracción en los precios, aparatos eléctricos (-4.1%), autopartes (-3.3%) y barro, loza y porcelana (-3.3%) fueron los sectores con mayor variación negativa.

Los costos totales (laborales más materia prima) del promedio de los sectores analizados se incrementaron en un 2.6% anual para septiembre de 2010. En ese sentido, los sectores que experimentaron una mayor contracción en sus costos fueron: otros químicos (-6.3%) y químicos básicos (-5.1%), mientras que los sectores que vieron incrementar sus costos sustancialmente fueron: aparatos eléctricos (14.4%), azúcar (14.2%) y aceites (10.8%).

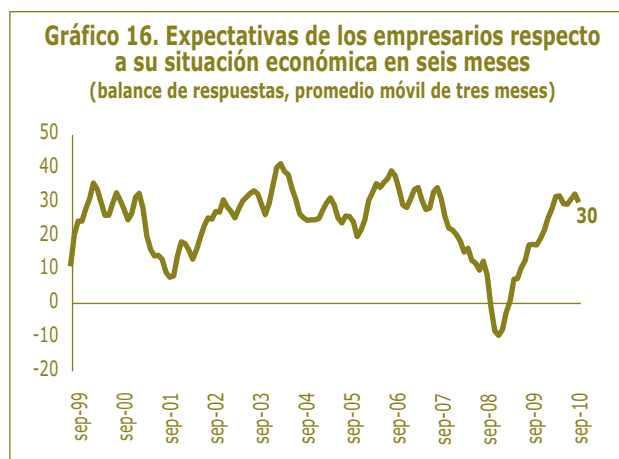
Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo revela que en el tercer trimestre de 2010 los empresarios seguían percibiendo que la situación económica actual estaba mejorando a lo largo del mismo año. En efecto, el balance de respuestas positivas a septiembre de 2010 se ubicó en el nivel más alto desde mayo de 2008 con 34 puntos, coincidiendo con los buenos resultados presentados por la industria en general con la producción y las ventas.

De forma más desagregada, los sectores más optimistas respecto a la situación económica han sido las industrias de productos textiles, confecciones, fabricación de productos químicos, otros productos minerales no metálicos y productos metalúrgicos básicos. En el balance de respuestas, existe en el promedio 49 puntos de percepción positiva que refleja el buen panorama económico del país. Asimismo, los empresarios prevén que su situación económica dentro de seis meses será mejor. Con este resultado,



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

la percepción favorable de los industriales sigue incrementándose a niveles muy similares a los niveles que tenían en septiembre de 2007. El balance de respuestas para septiembre de 2010 fue de 30, 16 puntos por encima del valor registrado en septiembre del año anterior.

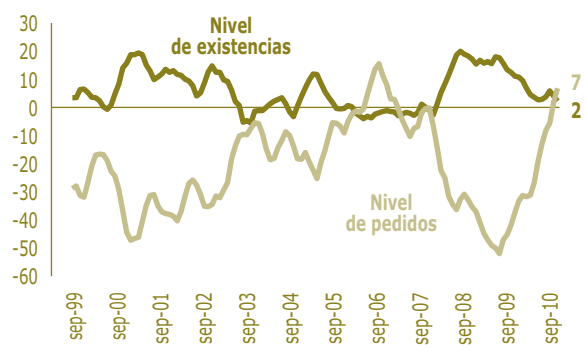
Por otra parte, las variables que permiten analizar la dinámica de la demanda a través de la EOE vienen registrando un panorama favorable, dado que los empresarios empezaron a percibir una continua aceleración en la demanda de sus productos, lo cual se ha venido reflejando en el incremento del nivel de pedidos y disminución, en el nivel de existencias. Esto revierte la tendencia reflejada en el periodo 2008-2009, cuando la crisis golpeó la economía nacional. En este sentido, el balance de respuestas para el promedio móvil de tres meses a septiembre de 2010 muestra

Gráfico 17. Sectores más optimistas respecto a su situación económica
(balance de respuestas, septiembre de 2010)



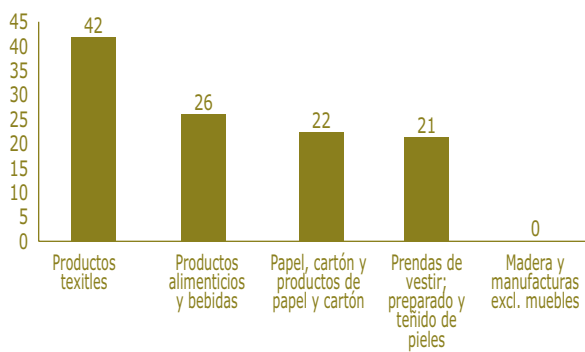
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 18. Opinión de los empresarios industriales sobre sus niveles actuales de pedidos y existencias
(balance de respuestas, promedio móvil de tres meses)



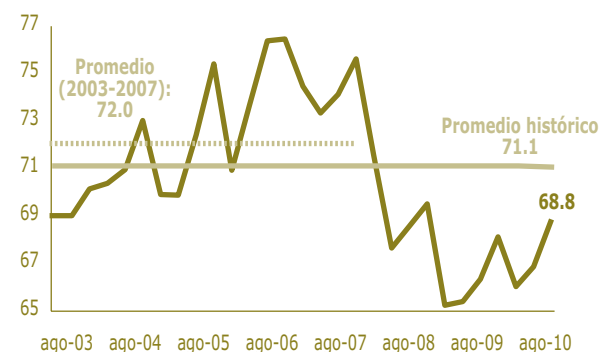
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 19. Sectores más optimistas respecto a su situación económica en los próximos seis meses
(balance de respuestas, septiembre de 2010)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 20. Utilización de la capacidad instalada (%)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

que el nivel de pedidos fue de 7, muy superior a lo registrado en 2009 cuando se ubicó en -44. Así, los empresarios más optimistas son aquellos de los sectores de productos textiles, productos alimenticios y bebidas, confecciones y papel, cartón y productos de papel y cartón.

Por otro lado, el indicador del nivel de existencias muestra una disminución progresiva en los últimos meses, indicando que la demanda interna por productos manufacturados se ha incrementado restableciendo la dinámica que se tenía antes de la crisis. De acuerdo con ello, el balance de respuestas para el promedio móvil de tres meses a septiembre de 2010 se ubicó en 2, muy por debajo de lo reportado un año atrás cuando se ubicó en 17. Lo anterior demuestra que la industria en general a lo largo de 2010 desacumuló inventarios y está incrementando su flujo de producción y ventas.

Otro indicador importante que se debe tener en cuenta es la utilización de capacidad instalada (UCI), por medio del cual es posible analizar el comportamiento de la demanda y su relación con la oferta industrial. Según datos de Fedesarrollo, la UCI en agosto de 2010 fue del 68.8% frente al 66.3% a agosto de 2009. Aunque esto señala que están mejorando las condiciones de los industriales, la UCI sigue estando por debajo del promedio histórico (71.1%) y del promedio del mejor período de expansión económica (2003-2007) de la década (72%). Lo anterior indica que aún persisten efectos de la desaceleración de la economía colombiana, la inversión se está incrementando de a pocos, la producción se va expandiendo en la medida en que la demanda se está recuperando,

Cuadro 1. Opinión de los empresarios
(balance de respuestas, septiembre de 2010)

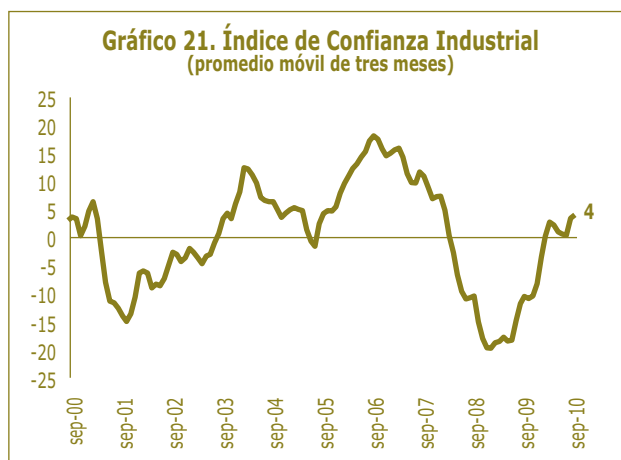
Sector	Situación económica	Nivel de existencias	Nivel de pedidos
Productos alimenticios y bebidas	35	-4	-13
Productos textiles	58	-10	-17
Prendas de vestir; preparado y teñido de pieles	52	8	9
Madera y manufacturas excluidos muebles	0	0	0
Curtido y preparación de cueros, calzado, maletas, etc.	20	13	-20
Papel, cartón y productos de papel y cartón	33	-13	-33
Edición e impresión	20	0	-40
Fabricación de sustancias y productos químicos	51	9	-16
Fabricación de productos de caucho y de plástico	28	0	-13
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	44	-20	-44
Fabricación de productos metalúrgicos básicos	43	17	-29
Fabricación de productos elaborados de metal, excluidos maquinaria y equipo	7	23	-47
Fabricación de maquinaria y equipo	26	26	-30
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	17	25	-8
Fabricación de vehículos automotores y remolques	33	-12	-10
Fabricación de muebles y demás manufacturadas n.c.p.	17	-40	-25

Fuente: EOE-Fedesarrollo.

y el desincentivo de la revaluación a las exportaciones industriales está menguando la utilización de la capacidad instalada.

Por su parte, la opinión de los empresarios, medida a través del Índice de Confianza Industrial (ICI), resulta un instrumento indispensable para completar el análisis del comportamiento de la industria en general, dado que tiene en cuenta el nivel de existencias, el volumen actual de los pedidos y las expectativas de producción para el próximo trimestre. Dicho indicador retornó a terreno positivo en enero de 2010, después de casi dos años de ubicarse en zona negativa. La tendencia positiva que mostró durante los últimos doce meses (4 en el promedio móvil de tres meses a septiembre de 2010) hace prever que la situación económica va a ser mucho mejor, más aun cuando se sabe que el comportamiento de la producción industrial tiene una alta correlación (0.96) con la percepción (medida a través del ICI) que tenían los industriales seis meses antes. Esto indica que en el corto plazo las perspectivas de los industriales son muy promisorias. Sin embargo, a esta relación estadística se le deben descontar todos los efectos del invierno que se registraron en el último tramo del año 2010.

Finalmente, es importante señalar que las condiciones de inversión se han ido incrementando desde el segundo semestre de 2009, favorecidas actualmente por las condiciones sociopolíticas de una nueva administración, seguidas muy de cerca por el buen comportamiento de la economía en general. Los resultados de la Encuesta señalan que para el mes de agosto de 2010, el 41% de los entrevistados manifestó que las condiciones sociopolíticas eran favorables frente a un 12% que opinó que eran desfavorables. En el caso de las condiciones económicas, el 37% consideró que las condiciones de inversión eran favorables respecto a un 17% que opinó lo contrario.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

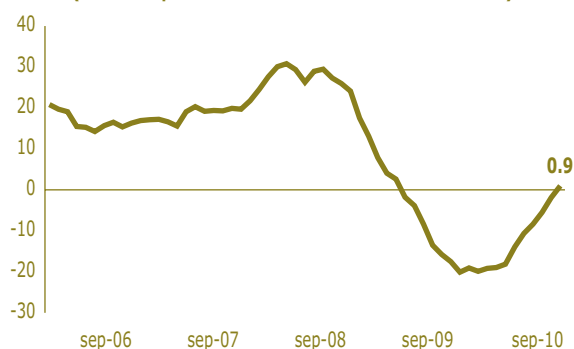


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Comercio exterior

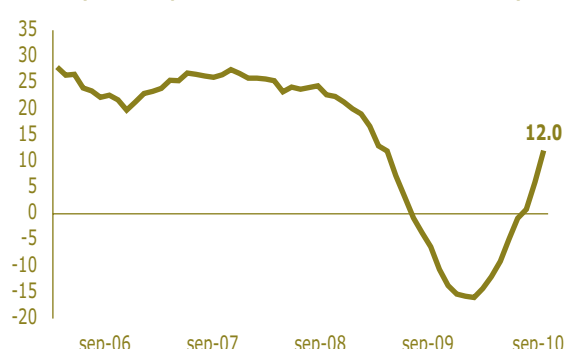
El comercio internacional de la industria en general se recuperó del declive que se presentó en el período 2008-2009 a causa de los problemas con los países vecinos y por la crisis económica mundial. En ese sentido, las exportaciones industriales muestran una tendencia creciente pero moderada, llegando en septiembre de 2010 a una variación anual del acumulado en doce meses del 0.9%, después de una contracción del -16.8% en septiembre de 2009. Al interior de la industria, los sectores que más aportaron al crecimiento industrial fueron: muebles (156.5%) e ingenios azucareros (105.4%). Mientras tanto, los sectores que mostraron una amplia contracción fueron: calzado (-88.9%), cárnicos y pescado (-81.4%) y lácteos (-63.9%). Lo anterior como consecuencia de la fuer-

Gráfico 23. Exportaciones colombianas de la industria real sin trilla
(variación porcentual del acumulado en doce meses)



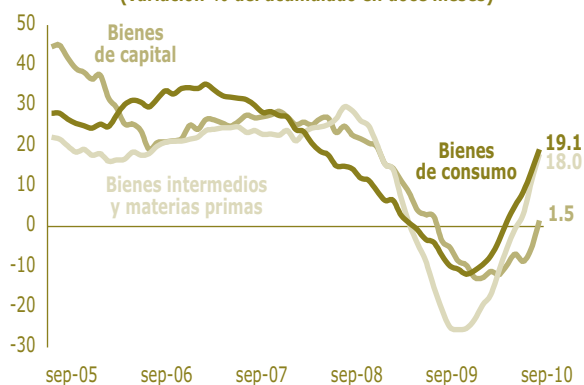
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 24. Importaciones colombianas de la industria real sin trilla
(variación porcentual del acumulado en doce meses)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 25. Importaciones colombianas
(variación % del acumulado en doce meses)



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

Gráfico 26. Importaciones de bienes de capital
(variación % del acumulado en doce meses)



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

te revaluación del peso colombiano durante todo el año 2010. Además, se mantiene la reducción de exportaciones hacia Venezuela, aunque las relaciones comerciales se han restablecido desde la llegada de la administración Santos.

Por su parte, las importaciones industriales se incrementaron en promedio un 12% en septiembre de 2010 respecto al mismo período de 2009, recuperando los niveles de marzo de 2009. A nivel más desagregado, en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 la tendencia decreciente se revirtió a comienzos de 2010, apoyado fundamentalmente por la apreciación de la tasa de cambio. Este efecto, favoreció a sectores como ingenios azucareros (67.4%), calzado (43.1%), vehículos (32.2%) y muebles (28%).

De acuerdo con la clasificación Cuode, a septiembre de 2010, se evidenció que las importaciones de los diferentes tipos de bienes venían incrementándose en la misma tendencia. Las importaciones de los bienes intermedios y de materias primas fueron las que más se afectaron durante la crisis y se han recuperado rápidamente al ubicarse en septiembre de 2010 con una variación del 18% en el promedio en doce meses. Asimismo, los bienes de consumo han repuntado y se colocan en terreno positivo con un incremento del 19.1%, luego de un año de presentar variaciones negativas. Finalmente, los bienes de capital han respondido en menor medida a la recuperación de las importaciones. En septiembre de 2010 las importaciones mostraron un crecimiento anual del 1.5% en el promedio en doce meses.

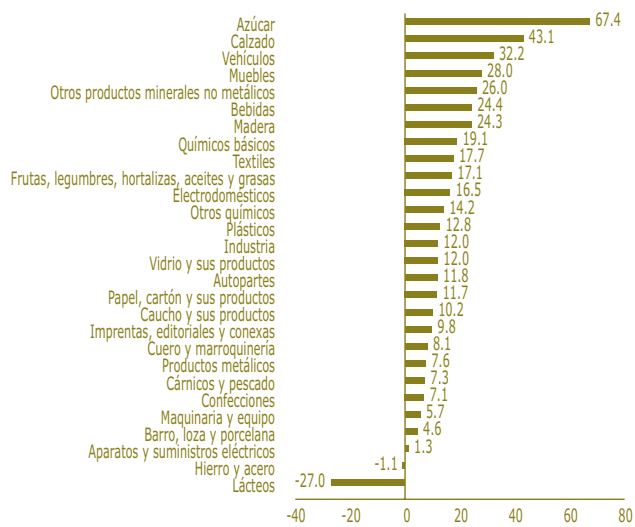
Para explicar un poco el comportamiento de las compras de los bienes de capital, se requiere entender el comportamiento de los diferentes bienes

Gráfico 27. Crecimiento sectorial de las exportaciones
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2010)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 28. Crecimiento sectorial de las importaciones
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2010)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

que componen dicho rubro. Así, solamente los materiales de construcción y los bienes del sector industrial estaban impulsando las importaciones de bienes de capital en septiembre de 2010. Por otro lado, los equipos de transporte y los bienes del sector agrícola presentan tendencias negativas en las importaciones desde el año 2009. Mientras que las compras de equipos de transporte decrecieron moderadamente (-0.2%), los bienes de capital presentaron una fuerte contracción del 37.9% en septiembre de 2010. En ese sentido, los efectos se están contrarrestando y reflejan que la compra de bienes duraderos se mantiene estancada, mientras que los bienes de consumo para las industrias debido a variaciones de la tasa de cambio resultan favorables para las importaciones de materia prima.

Perspectivas

Después de un 2009 en el que la economía colombiana se defendió relativamente bien (creciendo a una tasa real del 0.8%), Anif preveía que el crecimiento de la industria iba a ser moderadamente optimista debido a rezagos en obras de infraestructura, falta de medidas estructurales y pobres desempeños durante el año. Sin embargo, el resultado para los primeros meses del año 2010 fue una expansión y recuperación de la industria en general, sorprendiendo a todos los analistas.

La producción y las ventas industriales se vieron impulsadas fuertemente por la recuperación de la demanda interna, lo que permitió que los sectores industriales recuperaran el terreno que habían perdido en el período 2008-2009. Los precios bajos de las materias primas, generados en parte por la fuerte apreciación de la tasa de cambio, permitieron que las industrias redujeran costos y promovieran el consumo entre los diferentes sectores industriales. Cabe anotar el buen desempeño registrado por la industria en junio de 2010, cuando la producción industrial creció un 8.5% con relación al mismo mes del año 2009, cuando se contrajo un -7.2%. Este buen desempeño se explica principalmente por el crecimiento de los subsectores de vehículos (53.1%), industrias básicas de hierro y acero (26.7%), otros productos químicos (9.5%) y confecciones (24.6%). Pero éste fue el resultado estadístico de que la industria estuviera decreciendo en el período anterior. Es por eso que en el acumulado en doce meses, la producción industrial sólo creció un 1.3%.

Por su parte, el empleo mostró un comportamiento más moderado en respuesta a la recuperación económica. Esto debido a que la recuperación industrial de los primeros meses de 2010 pareció responder más a una reutilización de la capacidad instalada existente que a un proceso estructurado de largo plazo con la consiguiente creación de empleos permanentes. En el año 2010 se recuperaron más empleos temporales que permanentes. Lo cual puede resultar perjudicial debido a la alta vulnerabilidad que presenta este tipo de empleo ante choques externos a la economía. La buena noticia es que el nuevo gobierno tiene como prioridad la creación de nuevos empleos, formalizando 500.000 empleos y generando 2.5 millones más, con lo cual se pretende bajar la tasa de desempleo a una cifra por debajo del 10%.

Por otro lado, el comercio exterior viene recuperándose de la caída sufrida en 2009 por la crisis económica internacional y los problemas con Venezuela. En 2010 las ventas al exterior estarían llegando a los niveles alcanzados en 2008, con la nota positiva del restablecimiento de las relaciones comerciales con Ecuador y Venezuela. Adicional a eso, se han abierto nuevos destinos de exportaciones (Suiza, Holanda, China) y se han establecido nuevos tratados comerciales, como por ejemplo el TLC con Chile, Unión Europea, Canadá, y acuerdos de cooperación con Suiza. Se prevé que la anterior es la vía para la recuperación de las exportaciones colombianas de bienes no tradicionales. Sin embargo, si no se consolidan políticas de diversificación y promoción de nuevos sectores económicos y se genera el desarrollo de la infraestructura necesaria para competir en los mercados tradicionales, la dinámica de las exportaciones hacia el futuro se verá eclipsada por las exportaciones minero-energéticas. Además, la dinámica exportadora en el corto plazo va a seguir determinada por el comportamiento de la tasa de cambio. Si continúa la apreciación del peso, la recuperación y la consolidación de las ventas colombianas en el exterior se van a ver restringidas por pérdidas en ventaja competitiva en el mercado internacional.

La revaluación del peso colombiano, en cambio, seguirá beneficiando las importaciones de materias primas dado que no se prevé una deva-

Cuadro 2. Proyección de la producción real por sectores de la industria
(variación anual promedio en doce meses)

	Observado 2009	2010	Proyectado 2011	2012
Cárnicos y pescado	3.4	1.6	4.4	5.9
Lácteos	-2.3	6.0	4.8	1.2
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	5.1	10.6	-4.1	2.2
Azúcar	23.2	-20.0	-3.0	-1.2
Bebidas	4.9	-6.3	-6.3	-0.6
Textiles	-12.9	7.3	4.1	2.5
Confecciones	-18.5	23.2	15.5	15.4
Cuero y marroquinería	-21.7	21.4	5.6	-4.4
Calzado	-5.6	12.0	11.4	1.3
Madera	2.2	6.4	0.4	1.7
Muebles	-7.7	14.7	7.2	6.9
Papel, cartón y sus productos	-4.2	2.3	-0.2	1.7
Imprentas, editoriales y conexas	-8.7	-10.4	-10.9	-9.8
Químicos básicos	-5.2	12.1	7.9	9.3
Otros químicos	-1.8	6.7	5.2	3.6
Caucho y sus productos	-10.0	4.8	2.6	2.5
Plásticos	-3.7	7.8	5.9	6.8
Barro, loza y porcelana	-16.2	4.5	0.0	-4.2
Vidrio y sus productos	-17.8	8.9	7.1	4.5
Otros productos minerales no metálicos	-6.0	-3.3	13.3	10.8
Hierro y acero	-17.8	5.9	12.3	14.0
Productos metálicos	-6.2	1.8	1.2	4.0
Maquinaria y equipo	-13.7	8.5	3.7	5.8
Aparatos y suministros eléctricos	-12.8	15.0	4.7	4.8
Electrodomésticos	-20.1	8.1	-2.8	-4.2
Vehículos	-26.9	34.2	14.4	10.6
Autopartes	-19.1	21.3	21.0	8.5
Industria	-5.5	5.9	5.9	6.4

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

luación pronta. En ese sentido, los costos de producción para los industriales se pueden mantener bajos en el próximo año, incentivando un incremento en la producción industrial. Sin embargo, este efecto puede resultar contraproducente en el comercio interindustrial, debido a que la reducción de aranceles, propuesta por el nuevo gobierno para contrarrestar la apreciación de la tasa de cambio, podría causar una invasión de productos manufacturados chinos, con lo cual la producción nacional podría verse afectada.

Al mismo tiempo, es importante destacar como positivo los bajos niveles de las tasas de interés, lo que va a permitir el entorno adecuado para el crecimiento y la inversión. Así, las decisiones de inversión del sector productivo se tornan prioritarias para garantizar el crecimiento futuro. A septiembre de 2010, el 60% de los industriales encuestados por la Andi tendría previsto desarrollar proyectos de inversión para el año 2011 con el objetivo de mejorar la competitividad. Según la Andi, los nuevos proyectos estarían enfocados en modernización de tecnología, reposición de equipos y ensanche de planta.

El sector industrial espera que la infraestructura despegue finalmente para poderse beneficiar de ella. De acuerdo con las iniciativas del nuevo

Cuadro 3. Proyección de ventas reales por sectores de la industria
(variación anual promedio en doce meses)

	Observado 2009	2010	Proyectado 2011	2012
Cárnicos y pescado	1.2	0.9	2.1	6.5
Lácteos	-3.7	4.6	3.2	1.6
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	0.5	6.4	0.4	0.6
Azúcar	26.5	-15.3	-2.8	5.0
Bebidas	0.7	-12.6	-13.6	-3.5
Textiles	-11.2	5.7	7.5	3.7
Confecciones	-15.9	8.4	3.1	0.9
Cuero y marroquinería	-17.5	15.7	5.5	1.1
Calzado	-8.1	7.3	5.4	1.1
Madera	-11.4	2.7	4.1	3.4
Muebles	-7.5	13.6	5.9	9.0
Papel, cartón y sus productos	-6.6	4.2	1.7	2.4
Imprentas, editoriales y conexas	-9.7	6.8	-2.5	-4.4
Químicos básicos	-3.2	11.8	7.9	7.9
Otros químicos	-2.0	5.0	3.0	1.7
Caucho y sus productos	-14.1	10.0	8.0	4.0
Plásticos	-4.6	8.8	6.6	7.3
Barro, loza y porcelana	-17.9	-4.8	3.1	-4.9
Vidrio y sus productos	-13.0	8.7	5.5	3.7
Otros productos minerales no metálicos	-7.9	-4.0	5.4	7.9
Hierro y acero	-11.6	5.2	7.5	9.2
Productos metálicos	-12.5	-0.2	2.9	3.3
Maquinaria y equipo	-12.5	10.2	9.4	6.3
Aparatos y suministros eléctricos	-10.1	14.6	16.5	4.7
Electrodomésticos	-16.8	-0.1	-6.5	5.5
Vehículos	-25.7	34.4	15.4	10.9
Autopartes	-17.5	18.0	11.2	7.4
Industria	-5.4	4.6	4.4	5.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

gobierno, se tiene que la infraestructura es una de las locomotoras prioritarias para generar un desarrollo económico en el país. Según el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014, se desarrollarán obras en el país por un valor de \$35.2 billones.

Con todo lo anterior en mente, las perspectivas de los industriales en general para el año 2011 son positivas y los empresarios presupuestan un mejor comportamiento que el presentado en 2010. Según la Andi, los factores favorables para el próximo año son la buena dinámica de la economía colombiana, los cambios internos orientados a la competitividad de las empresas (inversión, desarrollo de nuevos productos, avances en calidad e innovación), el crecimiento de la cadena productiva y las mejores relaciones económicas con los vecinos. No obstante, se debe poner especial atención sobre los efectos que pueda traer el fenómeno de La Niña que afectó al país a finales de 2010. Además, se deben contemplar las dificultades que se pueden presentar por la revaluación y la volatilidad de la tasa de cambio.

En síntesis, Anif espera que en el año 2011 se mantenga la senda expansiva de recuperación de la actividad industrial, pero mostrando un comportamiento más moderado que el de 2010. Se proyecta que el año 2010 cerró con un crecimiento de la producción industrial del orden del 5.9% anual en el promedio en doce meses (aunque el PIB industrial sólo lo habría hecho al 4.8%), superando las expectativas del 2.3% previstas antes de comenzar el año y recuperándose de la caída del 5.5% en el año anterior. Mientras tanto, las ventas cerrarán el año con un crecimiento del 5.2% anual en el promedio en doce meses, recuperándose igualmente de la caída del 4.6% en el año 2009. Para el año 2011, Anif proyecta que la producción crecerá a una tasa del 5.9% anual (y el PIB industrial al 4.3%) y que las ventas lo harán en un 4.4%. Asimismo, la tendencia continuará en el año 2012 manteniendo los niveles de 2010.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses construido por Anif establece la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, para así determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es igual o superior a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Los resultados consolidados para el año 2009 señalan que la cobertura promedio de intereses fue de 0.2 frente a la pronosticada hace un año de -1.0, lo cual indica que la industria en general mejoró la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. El estimativo promedio de la industria para el año 2010 se ubica en 0.94. Al cotejar los resultados de 2009 y 2010, se observa que la mayoría de sectores que hace un año

Cuadro 4. Indicador de cobertura de intereses

Sector	Promedio 1995-2009	2009	2010 (p)	Diferencia (%)
Cárnicos y pescado	0.8	0.0	0.3	0.4
Lácteos	0.8	-0.3	0.6	0.9
Frutas, legumbres y hortalizas, aceites y grasas	1.0	2.6	2.4	-0.2
Azúcar	1.0	0.6	2.9	2.3
Bebidas	1.1	0.7	1.1	0.4
Textiles	0.5	-0.1	0.2	0.3
Confecciones	0.6	-0.2	0.5	0.7
Cuero y marroquinería	0.5	-0.1	0.4	0.4
Calzado	0.7	-0.3	0.7	1.0
Madera	0.6	0.9	1.6	0.7
Muebles	0.9	0.1	1.9	1.8
Papel, cartón y sus productos	0.8	0.1	0.5	0.4
Imprentas, editoriales y conexas	0.8	-0.1	2.0	2.1
Químicos básicos	0.8	0.0	0.6	0.6
Otros químicos	1.5	1.0	1.3	0.3
Caucho	0.8	-0.2	0.7	0.8
Plásticos	0.9	-0.1	1.7	1.8
Barro, loza y porcelana	0.6	-1.3	1.0	2.3
Vidrio y sus productos	1.1	1.5	0.7	-0.8
Productos minerales no metálicos	1.0	0.6	1.1	0.5
Hierro y acero	0.6	0.0	1.0	1.0
Productos metálicos	0.7	-0.9	0.4	1.3
Maquinaria	1.0	1.2	0.8	-0.4
Aparatos eléctricos	0.7	-0.8	2.8	3.6
Electrodomésticos	0.9	0.2	0.4	0.2
Vehículos	1.5	-0.1	-2.3	-2.2
Autopartes	1.2	0.4	0.4	0.0

(p) Proyectado.

Fuente: cálculos Anif.

tenían inconvenientes para cubrir sus obligaciones han mejorado su situación y se encuentran en una posición relativamente holgada. Sin embargo, sectores como los de vidrio, maquinaria y vehículos probablemente serán aquellos que tendrán mayores dificultades para cubrir sus obligaciones comparativamente entre los años 2009 y 2010.

Se espera que al finalizar 2010, los sectores con mejor cobertura sean los ingenios azucareros (2.9), aparatos eléctricos (2.8) y frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (2.4) Mientras que 14 de los restantes sectores tendrían un indicador de cobertura inferior a 1. Solamente el sector de vehículos tendría una situación preocupante en el año 2010, con indicador proyectado de -2.3.

Situación financiera

Rentabilidad: Todos los indicadores calculados por Anif para cuantificar la rentabilidad de la industria mejoraron entre los años 2008 y 2009. El margen operacional se incrementó del 8.2% al 8.8%, mostrando que la utilidad operacional se ha venido expandiendo. Asimismo, el margen de utilidad neta mejoró sustancialmente pasando del 4.0% en 2008 al 6.5%

en 2009. El incremento de la utilidad neta también favoreció la rentabilidad de los activos y el patrimonio.

Eficiencia: Al igual que en el estudio pasado, los indicadores de eficiencia analizados mostraron un estancamiento tanto en la relación ingresos operacionales/activo como en la de ingresos operacionales/costo de ventas. Sin embargo, el primero disminuyó pasando de 0.8 en 2008 a 0.7 en 2009, lo cual indica que la intensidad del uso de los activos de la industria se redujo mínimamente. Mientras que el indicador de ingresos operacionales sobre costo de ventas se ubicó en 1.5 veces para el año 2009.

Liquidez: En general los indicadores de liquidez mejoraron en el período 2008-2009 respecto a 2007-2008. La razón corriente pasó de 1.3 veces a 1.5 veces como se encontraba en 2007. Al mismo tiempo, el recaudo de cuentas por cobrar se mantuvo intacto y los días de las cuentas por pagar disminuyeron, lo que indica que las firmas tienen menos espacio para generar liquidez pues se demoran más tiempo para cobrar y menos para pagar. Finalmente, el capital de trabajo como parte del activo se incrementó del 9.8% al 10.8% en 2009.

Endeudamiento: Los indicadores de endeudamiento muestran que las empresas industriales disminuyeron sus niveles de endeudamiento en el período 2008-2009. En efecto, la razón de endeudamiento disminuyó en 5 puntos porcentuales al pasar del 40.7% al 35.7%. A su vez, el indicador de apalancamiento financiero pasó del 17% en 2008 al 13.5% en 2009. Finalmente, la deuda neta disminuyó en casi 3 puntos porcentuales.

Indicadores financieros - Total industria			
Indicador		2008	2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.2	8.8
	Margen de utilidad neta (%)	4.0	6.5
	Rentabilidad del activo (%)	3.1	4.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.1	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.5
	Rotación CxC (días)	60.2	60.3
	Rotación CxP (días)	52.3	50.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	9.8	10.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	40.7	35.7
	Apalancamiento financiero (%)	17.0	13.5
	Deuda neta (%)	16.8	13.3

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

El análisis de los indicadores financieros fue realizado con la información de 5.336 empresas.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

Cárnicos y pescado

- En el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 la producción de cárnicos y pescados siguió una tendencia de desaceleración, creciendo tan sólo un 1.1%.
- Los ingresos totales del sector se redujeron un -0.5% anual en septiembre de 2010, mientras que los costos cayeron un -1.0%.
- Las exportaciones registraron una caída del -81.4% en el acumulado en doce meses a septiembre, lo cual es resultado de las difíciles relaciones comerciales con Venezuela.

Coyuntura · Sector de cárnicos y pescado				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	166.8	1.1	6.1	8.4
Ventas	167.6	0.9	3.5	8.6
Empleo	126.9	-3.9	-0.4	9.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	133.7	-1.9	3.8	3.2
Remuneración real	125.0	1.5	5.7	3.4
Costo materia prima	113.5	-1.8	0.3	-6.0
Costos totales	114.3	-1.6	0.7	-5.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	351.6	7.3	-0.5	41.5
Exportaciones	203.7	-81.4	41.7	94.4
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	35	44	33	37
Nivel de existencias	-4	2	-3	7
Volumen actual de pedidos	-13	-13	-28	-16
Situación económica próximos seis meses	26	31	20	10

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

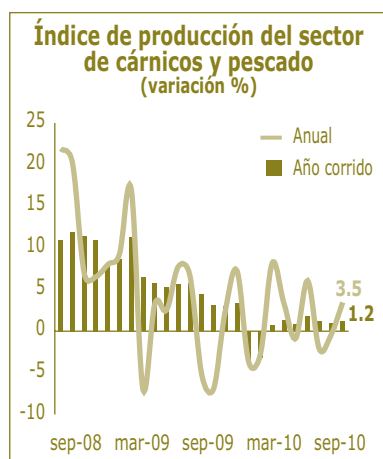
Producción, ventas y empleo

La producción de cárnicos y pescados en Colombia finalizó el tercer trimestre de 2010 con la misma tendencia decreciente que se veía desde el año anterior. Después de 21 meses de crecimiento, la producción registró una caída del -3.6% en enero y del -3.2% en lo corrido del año con corte a febrero de 2010. Aunque el crecimiento anual alcanzó un 3.5% en septiembre de 2010, en el acumulado en doce meses la producción se expandió tan sólo un 1.1%, una fuerte disminución si se compara con el incremento del 6.1% en el mismo período de 2009.

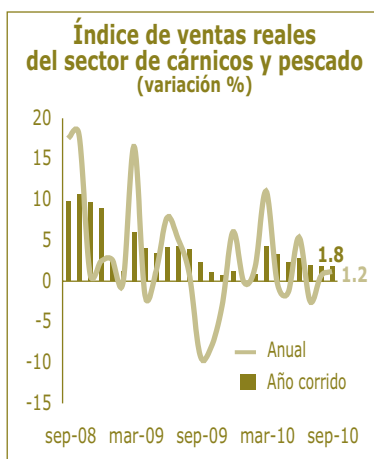
Este leve aumento se explica por la producción de cárnicos, en especial de pollo y de cerdo en la industria. Tal como lo demuestran las cifras de la Federación Nacional de Avicultores de Colombia (Fenavi), la producción de pollo ha venido creciendo entre los meses de abril y agosto de 2010, registrando una variación promedio del 2.5% anual. Dicho crecimiento ha sido impulsado por un aumento del 4% anual en los encasetamientos de pollos entre enero y julio en relación al mismo período de 2009. Por otro lado, según la Asociación Colombiana de Porcicultores, la producción de carne porcina se ha expandido, gracias al aumento de los sacrificios en un 15.3% anual en los primeros seis meses de 2010, frente al mismo período el año pasado.

Pese a lo anterior, la producción total sectorial ha sido presionada a la baja por el subsector de carne de res. Según la Federación Colombiana de Ganaderos (Fedegan), el sacrificio de bovinos entre enero y abril de 2010 se redujo un -14.5% si se compara con el mismo período del año anterior. Esta caída fue impulsada por el sacrificio de bovinos durante el primer semestre de 2010 que disminuyó un 12% frente al mismo período del año anterior.

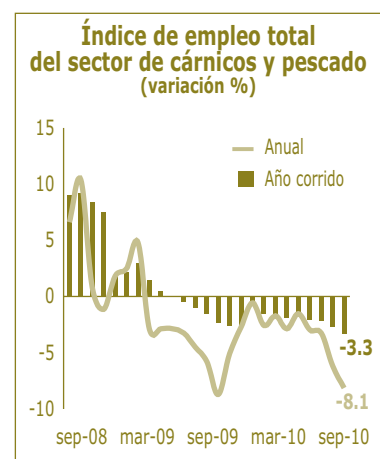
Sumado a esto, el subsector de pescado sigue estancado. Según La Asociación Productora y Comercializadora de Productos Pesqueros



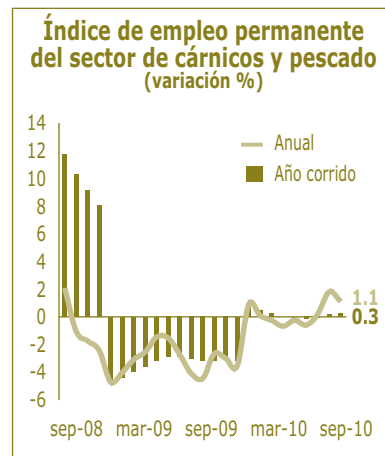
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



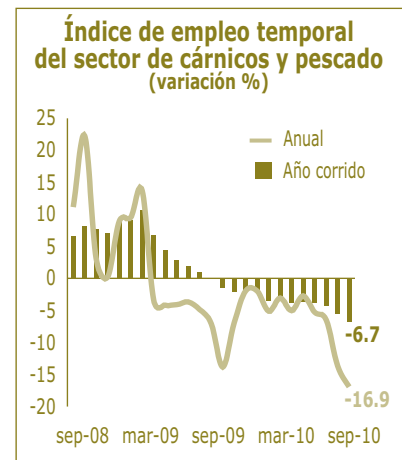
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

(Apropesca), Colombia es el séptimo productor de pescados y mariscos de América Latina. Tal como lo demuestran las cifras, la producción nacional se acerca a 175.000 toneladas al año, donde la tilapia representa un 49% de la producción, proviniendo principalmente de Huila, Meta y Valle de Cauca. La trucha y la cachaza representan un 16% y un 31%, respectivamente, de la producción piscícola nacional. Infortunadamente la producción no ha despegado, dado que hay pocos productores, lo cual conlleva a pocos recursos invertidos en el desarrollo productivo e investigativo, además de los altos costos que deben asumir.

Al igual que en la producción, las ventas no mostraron mayores señales de recuperación, pasando de un 3.5% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2009, a crecer tan sólo un 0.9% en 2010. En lo corrido de 2010 a septiembre, las ventas alcanzaron un crecimiento del 1.8%.

Por último, la generación de empleo en el sector de cárnicos y pescados siguió decreciendo, registrando una caída del -3.9% en el acumulado en doce meses a septiembre y de un -3.3% en el año corrido. Como si esto fuera poco, entre septiembre de 2009 y 2010 la situación siguió empeorando, exhibiendo contracciones mayores conforme avanzaban los meses, resultando en una reducción del -8.1% anual. Esta fuerte caída provino de la disminución del empleo temporal, que ha venido descendiendo desde octubre de 2009, llegando a una contracción del -16.9% anual y del -6.7% al año corrido a septiembre. Mientras tanto, el empleo permanente se estancó a lo largo del año, alcanzando un crecimiento mínimo del 1.1% anual al corte de septiembre y del 0.3% en lo corrido del año al mismo mes.

Precios y costos

Los precios y costos de las empresas productoras de cárnicos y pescados se redujeron fuertemente durante lo corrido del año con corte a

septiembre de 2010, aunque se puede decir que la tendencia descendente se inició un año atrás, desde agosto de 2009. En ese mes, los costos totales se encontraban creciendo al 4.2% anual, cifra que cayó al -0.4% en septiembre de 2009 y continuó en esa tendencia durante el año 2010. En el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 los precios al productor y el costo de las materias primas se redujeron un -1.9% anual y un -1.8% anual, respectivamente.

Entre tanto, los ingresos totales pasaron de crecer un 2.0% anual en septiembre de 2009 a un -2.4% anual en agosto de 2010. Sin embargo, en el mes de septiembre se registró una ligera corrección al mostrar una variación del -0.5% anual. Nótese que para el noveno mes del año, el crecimiento de los costos se ubicó por debajo respecto al de los ingresos, lo cual puede leerse como un síntoma de recuperación en el margen de ganancias sectoriales.

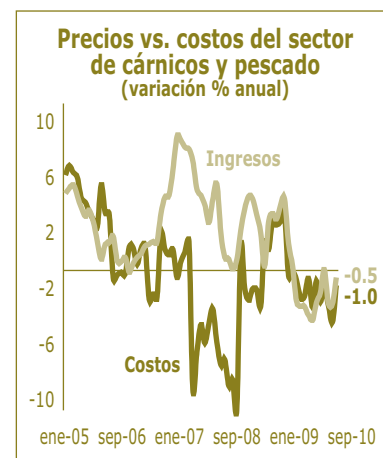
Con respecto a los subsectores ganadero y avícola, las variaciones anuales de los costos de producción han ido disminuyendo frente al año anterior. Tal como muestran las cifras, la variación anual de los costos de producción de carne de ganado bovino pasó del -4.1% en septiembre de 2009 al -14.2% en enero de 2010 y al -0.5% en septiembre de 2010. Dicha reducción de costos se vio impulsada por los precios del ganado que se encuentran en niveles históricamente bajos.

Por su parte, la variación anual de los costos de producción de la carne de pollo pasó del -0.8% en septiembre de 2009 al -1.0% en septiembre de 2010, después de haber aumentado un 5.0% en febrero de 2010. La caída de los costos para los productores avícolas proviene de la reducción del precio del pollo. El factor que más impulsó la caída del precio avícola fue el descenso de los precios de los principales insumos con que se alimentan estos animales, el maíz amarillo y el frijol soya. Lo anterior se tradujo en una baja de precios del pollo, a la vez que se mantenía el margen de rentabilidad.

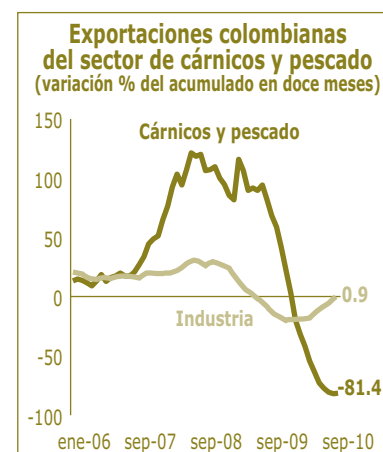
Respecto al costo de la producción de la carne de cerdo, las cifras de la Asociación Colombiana de Porcicultores muestran que el costo de la producción de cerdo ciclo completo pasó de \$420.010 en agosto 2009 a \$410.756 en septiembre de 2010, presentando un descenso del -2%.

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2010), las exportaciones del sector de cárnicos y pescados registraron una tasa de decrecimiento del -81.4%, después de haber alcanzado un crecimiento del 41.7% en el mismo período del año anterior. De esta forma, las exportaciones del sector sumaron tan sólo US\$204 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2010. Esta fuerte desaceleración, claramente impulsada por los efectos de las relaciones con Venezuela, hizo que dicha cifra registrara un nivel por debajo de la cifra presentada a finales de 2008.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de cárnicos y pescado

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Zona Franca Cartagena	8.6	42.6
Estados Unidos	2.0	24.5
España	2.5	8.3
Otros	86.9	24.6
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

De acuerdo con lo anterior, los efectos económicos del bloqueo comercial establecido por el gobierno venezolano en agosto de 2009 tuvieron grandes repercusiones en el sector, que se manifestaron en gran parte de 2010. En el período entre septiembre de 2008 y septiembre de 2009, un 77.9% de las exportaciones de productos cárnicos y pescados correspondía a carne bovina en canales y deshuesada (cortes finos y los demás). De dichas exportaciones, un 81.1% se destinaba a Venezuela. Hoy en día, las exportaciones de cárnicos y pescados a Venezuela han caído a sólo un 1%. La Zona Franca de Cartagena ha reemplazado a Venezuela como el primer destino de exportación de los productos de este sector, con una participación del 42.6% del total.

Estados Unidos es el segundo destino de las exportaciones con una participación del 24.5% en el acumulado anual a septiembre de 2010. Vale la pena mencionar que al corte de este mes las exportaciones de la carne bovina en canales y deshuesada registraron una caída del -99.9% y hoy representan tan sólo un 0.3% de las exportaciones totales de este sector. En cambio, los atunes de aleta amarilla hoy en día representan la proporción más grande de las exportaciones de este sector, con un 24.6%, seguido por la de langostinos que representa un 15.4%.

Las importaciones, por su parte, sumaron US\$352 millones en los doce meses a septiembre de 2010, registrando un crecimiento del 7.3% acumulado anual. Los atunes representaron un 24% de las importaciones, seguidos por las sardinas en salsa de tomate que pesaron un



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de cárnicos y pescado

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Ecuador	31.9	28.9
Zona Franca Cartagena	11.9	14.8
Estados Unidos	12.7	14.5
Otros	43.5	41.8
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

8.8%. Ecuador continuó siendo el principal proveedor de cárnicos y pescados, con un 28.9% del total de importaciones a septiembre de 2010. Por último, la Zona Franca Cartagena superó a Estados Unidos como segundo destino, con una participación del 14.8% frente al 14.5%.

Situación financiera

Los resultados financieros con corte a diciembre de 2009 de las 63 empresas del sector que reportan a la Supersociedades muestran una mejora en los indicadores con respecto al año anterior. Las cifras de rentabilidad visualizan un incremento, pero éstas aún son inferiores al promedio industrial. El margen operacional se elevó del 4.2% al 4.9% entre 2008 y 2009, y fue 4.1 puntos porcentuales menor al dato del promedio industrial. El margen neto aumentó del 1.2% al 2.4% entre un año y otro respecto al 6.7% de la industria. La rentabilidad del activo pasó del 1.8% al 3.4%, siendo inferior al 4.4% de la industria. Adicionalmente, la rentabilidad del patrimonio se incrementó del 3.6% al 7.1% y superó el promedio de la industria que fue del 6.7% en 2009.

En el año 2009, el endeudamiento de las empresas del sector fue del 52.7%, un leve aumento frente a 2008 cuando dicha cifra alcanzó un 50.8%. A pesar de esto, las deudas contraídas con los bancos y las acordadas a largo plazo aumentaron. Entre los años 2008 y 2009, el

Indicadores financieros - Cárnicos y pescado				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.2	4.9	9.0
	Margen de utilidad neta (%)	1.2	2.4	6.7
	Rentabilidad del activo (%)	1.8	3.4	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.6	7.1	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.6	1.4	0.6
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.3	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.1	1.4	1.5
	Rotación CxC (días)	42.8	42.8	61.1
	Rotación CxP (días)	42.2	49.7	50.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	4.8	13.8	10.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.8	52.7	35.4
	Apalancamiento financiero (%)	20.4	26.8	13.2
	Deuda neta (%)	20.1	26.4	13.0

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 63 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

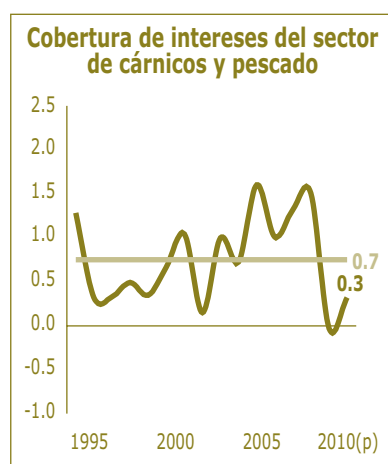
apalancamiento financiero pasó del 20.4% al 26.8% y el nivel de deuda neta del 20.1% al 26.4%. Cabe destacar que los niveles de endeudamiento y apalancamiento de este sector se encuentran por encima del promedio industrial.

Finalmente, la liquidez y la eficiencia de las empresas del sector mostraron leves aumentos, salvo por los ingresos operacionales como proporción de los activos, que disminuyeron del 1.6% al 1.4%. El resto de los indicadores se ubicó por encima del promedio industrial, con excepción de la rotación de cuentas por cobrar y la rotación de cuentas por pagar que fueron de 42.8 días y 49.7 días, respectivamente.

Análisis de 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 lo 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.

Para el sector de cárnicos y pescados, Anif pronostica que el indicador de cobertura fue del 0.3 al cierre de 2010, situándose por debajo del promedio de los últimos catorce años (0.7). Sin embargo, pese a que el índice estimado para 2010 es mejor al resultado observado un año atrás (-0.04), la utilidad operacional no es suficiente para cumplir con el pago de intereses.



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha descrito el comportamiento del sector de cárnicos y pescado desde septiembre de 2009 hasta septiembre de 2010. Desagregando los resultados de este año, queda clara la gran influencia que tienen los subsectores ganadero, avícola, porcícola y piscícola en cada uno de los indicadores económicos.

Por el lado del mercado de carne de res, el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) pronostica un mejor desempeño del comercio global de carne de bovino de cara a 2011, debido al crecimiento en los mercados importadores de carne de res, donde se destacan Corea del Sur, Hong Kong y Vietnam. En total, el USDA prevé que las importaciones globales de carne de res se expandirán un 3% en 2011. Esta

buena dinámica en la demanda que se espera para 2011 representa una oportunidad importante para ampliar el comercio exterior de Colombia. Sin embargo, según Fedegan, al sector colombiano de cárnicos todavía le faltan instrumentos de política y calidad para llegar a un nivel de competitividad internacional respecto a otros mercados.

Por otro lado, luce bien el acuerdo que se cerró entre Colombia y Rusia en abril de 2010, reiniciando la importación de carne de res colombiana, la cual había estado restringida desde agosto de 2009 debido a la fiebre aftosa. Se estima así que las importaciones de carne colombiana sumaron 800.000 toneladas en 2010, y se espera un incremento para los próximos años.

Respecto al mercado nacional, Fedegan ha venido impulsando el crecimiento de consumo interno de carne de res en Colombia. En el Plan Estratégico de la Ganadería Colombia 2019, se destaca para los productores nacionales la importancia y la oportunidad de mantener una presencia en el mercado colombiano de carne de res. En línea con esto, el Departamento Nacional de Planeación (DNP) estima un aumento en el consumo interno de carne de res y una ampliación en el nicho de consumidores, con lo que el consumo se espera pase de 18 kg/habitante/año a 24 kg/habitante/año en 2019. En línea con lo anterior, con el objetivo de dinamizar la producción ganadera colombiana, Fedegan ha venido impulsando estrategias para consolidar el mercado interno, promoviendo programas locales como "Carne Pa'mi, Carne Pa'ti", que estimulan la demanda por productos cárnicos.

Dichas campañas a nivel local han sido de gran importancia como una estrategia para mantener y dinamizar la demanda interna, ya que después del cierre del mercado venezolano, la economía del sector se vio fuertemente afectada. Dicho cierre mantuvo los precios de la carne de res en niveles bajos, lo cual afectó la rentabilidad de los ganaderos. Como si esto fuera poco, la ola invernal que viene azotando al país desde el segundo trimestre del año ha provocado que las reses sufran enfermedades en sus pezuñas por humedad y barro. Además, con las inundaciones se ha perdido pasto para alimentarlas, lo cual ha llevado a los ganaderos a usar heno, elevando los costos y obligando a un cambio de alimento para los animales.

De otra parte, los indicadores del sector avícola sugieren que la producción de carne de pollo puede seguir la tendencia de crecimiento que se observó en 2010. Tras el acuerdo cerrado con Rusia (uno de los principales importadores de carne de pollo en el mundo) en abril de 2010, se logró la certificación de cuatro plantas de producción de aves colombianas, abriendo la puerta a importaciones de carne de pollo colombiana en otros mercados. De hecho, la compañía antioqueña Idecampo ya ha empezado a exportar productos avícolas como pollo entero, pechugas y filetes, a Rusia, China y Vietnam.

Además de lo anterior, Fenavi ha venido señalando que el alza en los precios internacionales de los insumos del Alimento Balanceado para Animales (ABA) (maíz y soya), si bien representa una amenaza directa para

sus costos, éstos han venido siendo contrarrestados por la revaluación de la tasa de cambio peso/dólar. Sin embargo, los efectos del invierno sobre la infraestructura han elevando los costos de transporte, que en el neto serán transmitidos al consumidor final en los primeros meses del año 2011.

Finalmente, el sector piscicultor ha venido creciendo a un ritmo lento en los últimos años. Pese a ello, Apropesca ha señalado que existen nuevas oportunidades para dinamizar la producción. Productos como el atún, el camarón de cultivo y las especies de piscicultura continental, serán los subsectores que más impulsarán la producción de pesca. Frente a esto, el gremio ha señalado que la exportación de dichos productos a la Unión Europea, Japón y Estados Unidos tiene gran potencial, este último en especial dadas las posibilidades que se tienen con el TLC, que aún está en proceso de ratificación en el Congreso norteamericano.

De acuerdo con este panorama y con la dinámica tanto de ventas como de producción, Anif, con base en sus modelos de proyección, estima que la producción del sector de cárnicos y pescado habría cerrado 2010 con un crecimiento del 1.6% promedio anual. De la misma forma, se espera un aumento mayor a lo largo del año 2011, alcanzando un crecimiento del 4.4%. Más aún, se pronostica que los factores necesarios para lograr un crecimiento en la producción se van a mantener estables, con lo que se estima un crecimiento del 5.9% para el año 2012. Por el lado de las ventas, los modelos plantean que éstas habrían cerrado 2010 con un crecimiento promedio anual del 0.9%, y que éstas se incrementarán un 2.1% en 2011 y un 6.5% en 2012.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida por Anif, con el objetivo de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Éste resume la dinámica de un conjunto de variables reales de cada sector para las cuales se cuenta con información. Éstas son: producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones e importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El buen comportamiento de los principales indicadores económicos y financieros ha mantenido el indicador de estado en niveles positivos, con lo que en el mes de septiembre de 2010 éste fue de 1.1. El sector exhibió una tendencia creciente en el indicador desde finales de 2007, cuando llegó a 1.6, y hasta 2009 cuando llegó a 2.8. Para 2010 habría habido un leve descenso.

En efecto, al comparar estos últimos datos con los de septiembre de 2010, se observa un ligero deterioro en la salud del sector. Sin embargo, esto es consistente con el cierre del mercado de Venezuela y con las condiciones climáticas que han afectado al sector en el último año, como ya se mencionó.



Fuente: cálculos Anif.

Lácteos

- Tras el cese del fenómeno de El Niño hacia mediados de marzo de 2010, la producción de lácteos del país se recuperó, logrando expandirse a una tasa del 6.1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre.
- Las ventas del sector también se recuperaron, expandiéndose a una tasa del 2.6% anual al corte de septiembre. Sin embargo, los industriales del sector tuvieron que seguir sorteando la disminución del consumo de leche en el país (aproximadamente del 7% en 2009), con la promoción de nuevos productos al mercado (yogures, avenas, etc.).
- La informalidad en la comercialización de la leche continuó siendo uno de los mayores problemas que afrontó la industria en 2010. Tanto el precio como la calidad de la leche y sus derivados continuaron viéndose perjudicados por esto.
- Debido al bloqueo comercial venezolano, las exportaciones de lácteos del país se contrajeron en un 63.9% anual a US\$14.6 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010. Si bien República Dominicana y Estados Unidos surgieron como nuevos mercados de exportación en 2010, su impacto no fue suficiente para contrarrestar la pérdida del mercado venezolano.
- El posible impacto del Tratado de Libre Comercio (TLC) suscrito con la Unión Europea (UE) fue el tema más discutido en este sector durante todo el año 2010. Los productores e industriales del sector señalaron que es muy probable que la industria nacional tienda a desaparecer en el peor de los casos, ante su incapacidad para contrarrestar la fuerte competencia que se espera se presente una vez dicho TLC entre en vigor.

Coyuntura · Sector de lácteos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	113.9	6.1	-5.3	1.4
Ventas	113.1	2.6	-4.6	1.6
Empleo	103.4	1.2	1.0	0.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	157.8	-0.1	6.3	11.6
Remuneración real	130.5	11.1	-0.4	3.5
Costo materia prima	138.6	-1.2	0.4	13.7
Costos totales	137.8	-0.2	0.3	12.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	12.0	-27.0	-43.1	45.6
Exportaciones	14.6	-63.9	-45.1	69.4
Encuesta de opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	35	44	33	37
Nivel de existencias	-4	2	-3	7
Volumen actual de pedidos	-13	-13	-28	-16
Situación económica próximos seis meses	26	31	20	10

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

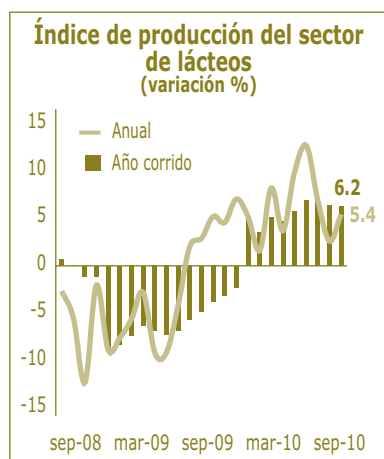
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

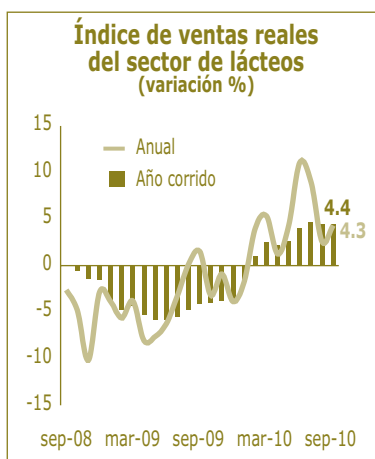
En los últimos doce meses a septiembre de 2010, la producción de lácteos del país se incrementó a una tasa del 6.1% anual. Con ello, alcanzó un dinamismo no registrado hace más de seis años y superó los efectos negativos del fenómeno de El Niño. Cabe recordar que debido a dicho fenómeno, la producción de leche cruda del país (la principal materia prima de los industriales del sector) se había visto contraída entre un 25%-30%, según la Asociación de Procesadores de Leche-Analac. En efecto, los industriales del sector no habían tenido más salida que disminuir sus compras anuales de leche cruda a los productores hasta un -4.5%, llegando a 2.580 millones de litros promedio durante el primer trimestre de 2010. Sin embargo, una vez dicho fenómeno cesó, la situación se normalizó. Los industriales del sector incrementaron nuevamente sus compras anuales de leche cruda a los productores en un 1% anual hasta 2.620 millones de litros al corte de septiembre. Sin embargo, aparentemente dejaron los casi 4.000 millones de litros restantes, producidos en el país, a la producción artesanal de quesos y otros derivados lácteos.

Por su parte, las ventas del sector mostraron un comportamiento similar al registrado por la producción, aunque su dinamismo fue mucho más moderado. En los últimos doce meses a septiembre de 2010, éstas se incrementaron a una tasa del 2.6% anual, producto de que el impulso dado por la recuperación económica a la demanda interna fuese contrarrestado, según algunos industriales del sector, por una mayor venta de leche rendida con lactosuero importado de China y Turquía. Como si esto fuera poco, los industriales del sector tuvieron que seguir sorteando la disminución del consumo de leche en el país (aproximadamente del 7% en 2009), con la promoción de nuevos productos al mercado (yogures, avenas, etc.).

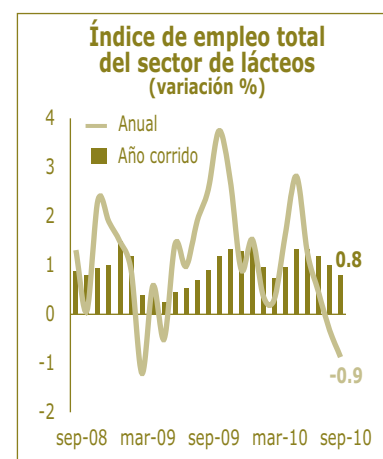
Entre tanto, la generación de empleo en el sector se mantuvo estable al corte de septiembre de 2010, incrementándose mes a mes a una tasa



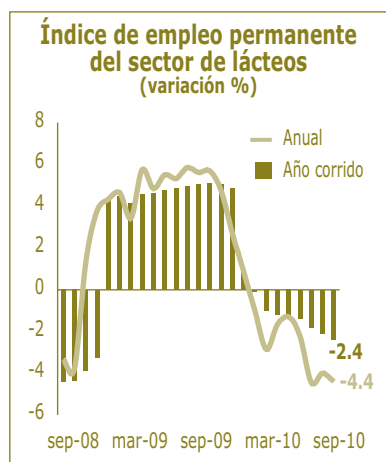
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



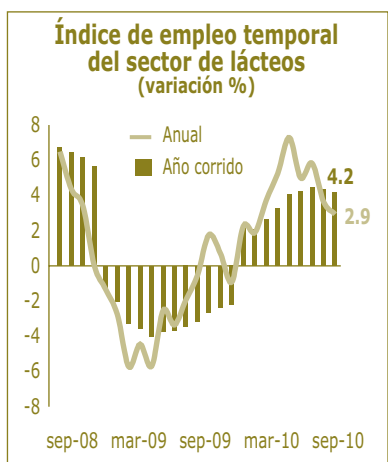
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

promedio del 1%-2% anual en lo corrido del año 2010. Pese a ello, aparentemente los industriales del sector tomaron la decisión de flexibilizar su contratación laboral desde finales del año 2009, disminuyendo por un lado su generación de empleo permanente e incrementando por el otro la de empleo temporal. Tanto así, que la generación de empleo permanente se redujo en un -0.7% anual en promedio en doce meses a septiembre de 2010, mientras que la de empleo temporal aumentó en un 3.2% anual.

Precios y costos

Tras el cierre de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio - TLC con la Unión Europea, se hizo bastante hincapié en la falta de competitividad de la industria nacional láctea frente a la europea. Es más, el Departamento Nacional de Planeación (DNP) señaló que la industria nacional presentaba rezagos relacionados con su baja capacidad de pulverización y su poca diversificación exportadora. Como si fuera poco, mencionó que la informalidad en la comercialización de la leche continuaba siendo uno de los mayores problemas que afrontaba la industria. En efecto, algunos industriales mencionaron que ello daba pie a que se adulterara la leche (rindiéndola con agua o lactosuero) y en consecuencia que los precios de venta al público y la calidad de los lácteos se mantuvieran bajos.

Al parecer, eso es precisamente lo que ha venido sucediendo en los últimos dos años, pues al corte de septiembre de 2010 los industriales del sector continuaron percibiendo una reducción paulatina de sus ingresos. Según el índice de ingresos totales calculado por Anif, éstos se contrajeron a una tasa del -2.8% anual al cierre de ese mes y con ello acumularon casi tres años de descenso. Sin embargo, lo más preocupante de esto es que desde mediados de abril de 2010 los costos totales de los industriales dejaron de contraerse más que sus ingresos. Por ello, es muy probable que su margen de ganancia se haya visto sacrificado desde entonces.



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

Como si esto fuera poco, el bloqueo comercial impuesto por Venezuela a los productos colombianos, desde mediados de agosto de 2009, al parecer agravó aún más esta situación. Los industriales del sector no tuvieron más salida que volcar gran parte de su oferta, antes enviada a Venezuela, al mercado doméstico, con lo cual los precios de los lácteos fueron presionados a la baja.

De otra parte, los costos totales de los industriales de este sector también tendieron a la baja en 2010, aunque desde mayo a septiembre se mantuvieron estables, incrementándose a una tasa promedio del 1.5% anual. Cabe recordar que Anif calcula dichos costos tomando tanto el costo laboral, a partir del Índice de Remuneraciones Reales calculado por el Dane, como el costo de la materia prima, ponderado por el peso relativo de cada una en el total de consumidas. Sin embargo, en ese sector en particular, la dinámica de estos costos responde principal y casi exclusivamente al comportamiento del precio de la leche cruda. En el índice calculado por Anif, los costos de las materias primas representan el 91% de los costos totales, de los cuales un 95% corresponde al precio de dicho producto.

Así las cosas, el bloqueo venezolano a los productos colombianos, que en el segundo semestre de 2009 amplió la oferta de leche cruda en el país, les alivió los costos a los industriales de este sector. En consecuencia, sus costos totales cayeron en promedio a una tasa del -2.9% anual en el último trimestre de ese año. Sin embargo, a causa de la falta de pastos hacia principios de 2010, por efecto del fenómeno de El Niño, dicha oferta de leche cruda se contrajo, con lo cual los costos totales para los industriales de este sector se estabilizaron y tendieron al alza. Así pues, desde mediados de mayo a septiembre sus costos totales se incrementaron a una tasa promedio del 1.5% anual.

Comercio exterior



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

En el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, las exportaciones de lácteos del país sumaron US\$14.6 millones. Con ello continuaron a la baja, como lo vienen haciendo desde julio de 2009, contrayéndose a una tasa del -63.9% anual al corte de septiembre. Lo más preocupante del caso fue que los industriales del sector siguieron perdiendo participación en los mercados del exterior, pues basta señalar que exportaban alrededor de US\$70 millones hacia principios de 2009.

Los lácteos más exportados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2010, fueron: i) leche en polvo pura, por un valor de US\$3.8 millones (equivalente al 25.8% del total exportado en lácteos por el país); ii) queso fundido, por un valor de US\$2.4 millones (equivalente al 16.6%); iii) manjar blanco o arequipe, por un valor de US\$2 millones (equivalente al 14%), y iv) queso fresco sin madurar, por un valor de US\$1.5 millones (10.5%). Cabe anotar que si bien las exportaciones de estos cuatro productos se contrajeron en el último

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de lácteos

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	84.8	34.5
República Dominicana	0.7	17.6
Estados Unidos	5.5	13.7
Otros	8.9	34.2
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

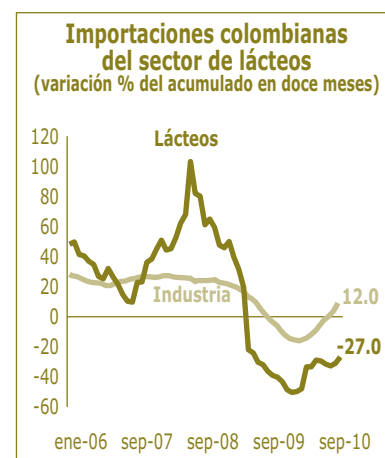
año a septiembre de 2010, las de leche en polvo fueron las que más lo hicieron (-51.3% anual), mientras que las de manjar blanco o arequipe fueron las que menos (-14.9% anual).

Venezuela continuó siendo el principal destino de las exportaciones de lácteos del país, pese al bloqueo comercial impuesto por su gobierno a los productos colombianos. Del total de las exportaciones anuales del sector, a ese país se enviaron un poco más de US\$5 millones (equivalentes al 34.5% del total) al corte de septiembre de 2010. Sin embargo, no hay duda de que dicho bloqueo tuvo una gran incidencia en la baja de las exportaciones totales de este sector. Hace un año, sólo a Venezuela se destinaban US\$34.2 millones (equivalentes al 84.8% del total de éstas) y, como se mencionó, ahora tan sólo se enviaron US\$5 millones.

Si bien República Dominicana y Estados Unidos surgieron como nuevos mercados de exportación en 2010, su impacto no fue suficiente para contrarrestar la pérdida del mercado venezolano. A República Dominicana, las exportaciones de lácteos se multiplicaron por casi 9 veces a US\$2.6 millones en el último año a septiembre de 2010, representando el 17.6% de las exportaciones de lácteos del país al corte de septiembre. Entre tanto, a Estados Unidos las exportaciones de lácteos sumaron casi US\$2 millones a septiembre de 2010, representando el 13.7% del total exportado por el país.

Por su parte, las importaciones anuales de lácteos del país sumaron casi US\$12 millones al corte de septiembre de 2010. Así, se contrajeron a una tasa del -27% anual y continuaron a la baja, como venían haciéndolo desde finales de 2008 aunque a un ritmo más bajo. Además, retomaron los niveles de 2006, cuando éstas habían oscilado entre US\$12-14 millones.

Los lácteos más importados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2010, fueron: i) lactosa, por un valor de US\$2.7 millones (equivalentes al 22.1% del total importado en lácteos por el país); ii) lactosuero parcial o totalmente desmineralizado, por un valor de US\$2.3 millones (equivalentes al 19.2%); y iii) otros tipos de lactosuero, por un valor de 1.6 millones (equivalentes al 13.7%). No obstante, las importaciones de lactosa fueron las más dinámicas en el



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de lácteos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	24.1	19.7
Canadá	14.2	16.5
Argentina	5.5	9.4
Otros	56.3	54.4
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

último año, incrementándose a una tasa del 70% anual, mientras que las de lactosuero parcial o totalmente desmineralizado lo hicieron a una del 27.8% y las de otros tipos de lactosuero se contrajeron a una del -54.8% anual.

Por último, cabe anotar que Estados Unidos continuó siendo el principal proveedor de lácteos del país en los últimos doce meses a septiembre de 2010. Del total de las importaciones del país realizadas en ese período, US\$2.4 millones (equivalentes al 19.7% del total) provinieron de ese país. Entre tanto, Canadá lo siguió en segundo lugar, suministrándole a Colombia casi US\$2 millones (equivalentes al 16.5% del total), y Argentina en tercero, proveyéndole al país un poco más de US\$1 millón (equivalentes al 9.4%).

Situación financiera

Durante el año 2009, la situación financiera de las empresas del sector lácteo continuó siendo preocupante frente al promedio de la industria. Si bien mostró ciertas señales de alivio frente al año 2008, en general dichas mejoras fueron tenues. Por el lado de su rentabilidad, los estados financieros de las 56 empresas contempladas en la muestra señalan que, salvo por el margen operacional, todos sus indicadores cayeron. El margen neto cayó del 0.9% registrado en 2008 al 0.4% en 2009, frente a un promedio industrial del 6.8% en 2009. La rentabilidad del activo lo hizo del 1.4% al 0.6% en ese mismo período, frente al 4.4% de la industria; y la rentabilidad del patrimonio lo hizo del 3.4% al 1.5%, frente al 6.8% de la industria. Entre tanto, el margen operacional aumentó del 3.6% al 4.3%. En otras palabras, esto señala que si bien la situación financiera de las empresas mejoró operativamente en el año 2009, su mayor gasto administrativo y financiero deterioró los rendimientos de las empresas del sector en el neto.

Aparentemente, las empresas del sector cambiaron su forma de apalancarse, optando preferiblemente por saldar parte de sus deudas con los bancos, y a cambio utilizar otras fuentes de financiamiento. Así, muy

Indicadores financieros - Lácteos				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.6	4.3	9.0
	Margen de utilidad neta (%)	0.9	0.4	6.8
	Rentabilidad del activo (%)	1.4	0.6	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.4	1.5	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.5	1.5	0.6
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	0.8	1.1	1.5
	Rotación CxC (días)	22.4	23.6	61.8
	Rotación CxP (días)	27.1	22.2	51.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	-8.0	1.8	11.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	59.5	57.6	35.3
	Apalancamiento financiero (%)	30.8	18.5	13.4
	Deuda neta (%)	30.2	18.0	13.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 56 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

probablemente se justifica dicho aumento en su gasto administrativo en el año 2009; su nivel de endeudamiento estable en el rango 58%-59%; la baja en su apalancamiento financiero, del 30.8% en 2008 al 18.5% en 2009; y la baja en su nivel de deuda neta, del 30.2% en 2008 al 18% en 2009. Pese a ello, su nivel de endeudamiento frente al promedio de la industria continuó siendo más alto.

Entre tanto, la liquidez de las empresas del sector también mejoró en el año 2009. Su razón corriente aumentó de 0.8 veces en el año 2008 a 1.1 veces en el año 2009, su capital de trabajo como proporción de su activo pasó del -0.8% al 1.8% y su rotación de cuentas por pagar disminuyó de 27 a 22 días. Por último, cabe señalar que el nivel de eficiencia de las empresas de este sector se mantuvo estable y, por ejemplo, sus ingresos operacionales continuaron siendo 1.5 veces su activo.

Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador de cobertura de intereses que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Éste permite estimar la capacidad de pago que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Así, indica el número de veces que la utilidad operacional cubre los intereses. Por lo tanto, cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Pero, si éste es menor, señala que el sector tiene poca



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

capacidad de pago y por ende menor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

En particular en el sector lácteo, Anif pronostica que dicho indicador llegó a 0.6 al cierre del año 2010. Así, corrigió el fuerte descenso que había presentado en el año 2009, cuando había llegado a -0.3, y se acercó a su promedio histórico de 0.8. En otras palabras, la mejora operativa en la situación financiera de las empresas del sector y la baja en sus deudas contraídas con entidades financieras, que se espera se hayan consolidado en 2010, dieron sus resultados. Así pues, las empresas disminuyeron parte del alto riesgo que tenían para cubrir sus obligaciones financieras en 2009. Pese a ello, su capacidad de pago aún no fue suficiente en 2010 para cubrir del todo sus obligaciones financieras (pues su indicador de cobertura no superó 1), por lo que su riesgo de no pago sigue estando presente.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo, se ha señalado que las condiciones en el sector lácteo mejoraron en el año 2010, aunque todavía continuaron estando por debajo del promedio industrial. No hay duda de que el cese del fenómeno de El Niño y la recuperación de la demanda interna impulsaron un mayor dinamismo en el sector, tanto en su producción como en sus ventas. Sin embargo, sus problemas estructurales como: i) la gran informalidad en la comercialización de la leche cruda (43% del total); ii) la baja productividad de las vacas (6.1kg/vaca-día vs. 30.6kg/vaca-día en Estados Unidos); iii) los altos costos de producción (US\$0.39/kg vs. US\$0.16/kg en Nueva Zelanda); y iv) la baja capacidad instalada, continuaron obstaculizando el dinamismo del sector. Como si fuera poco, las difíciles condiciones en el frente externo, producto del bloqueo venezolano a los productos colombianos, desafortunadamente también incidieron en ello.

Sin duda, el Tratado de Libre Comercio (TLC) suscrito con la Unión Europea (UE) fue el tema que más llamó la atención de los productores e industriales del sector en el año 2010. Previo al cierre de sus negociaciones, se hizo bastante hincapié en lo riesgosas que resultaban las pretensiones de la UE para el sector, pues buscaban el levantamiento de la franja de precios. Si bien la administración Uribe II señalaba en ese entonces que dicha protección arancelaria sería eliminada progresivamente, cedió ante la exigencia de la UE. En efecto, las protestas de los productores e industriales del sector no se hicieron esperar, señalando que la eliminación de dicha franja dejaría en desventaja a los productores nacionales. En su concepto, el sector lácteo europeo, además de estar altamente tecnificado, recibe grandes sumas en subsidios, lo cual distorsionaría los precios.

En vista de ello, la administración Uribe II señaló que para contrarrestar el levantamiento de la franja, había logrado que la UE desmontara los subsidios dados a los productos exportados al país. Además, que había emitido el Conpes 3675 de 2010, con el objetivo de mejorar la competitividad del sector lácteo colombiano y por el cual se entregarían \$385.000

millones en ayudas durante los próximos 17 años. Asimismo, señaló que la UE entregaría €\$30 millones en ayudas y que sus negociadores se habían comprometido a revisar el capítulo lácteo, de presentarse un fuerte impacto negativo sobre los productores nacionales. Pese a esto, los industriales nacionales mostraron su inconformidad con el monto anunciado por el gobierno, así como señalaron que sería muy difícil determinar si las exportaciones europeas a Colombia habrían sido subsidiadas. Por el momento, la discusión al respecto va en esta instancia y los industriales del sector continúan temerosos frente al futuro. Sostienen que dicho TLC aparte de aumentarles la competencia en el mercado interno, no les abre el mercado externo, pues Colombia no puede exportar leche a ciertos países de la UE por no estar libre de aftosa.

De otra parte, en vista del bloqueo comercial impuesto por Venezuela a los productos colombianos, los industriales de este sector se encomendaron la tarea de explorar nuevos mercados de exportación. Así, en una primera instancia enfocaron su atención en profundizar las relaciones con México, bajo el marco del G3, y en segunda lo hicieron con Chile. Pues bien, desde mediados de marzo las autoridades sanitarias de ese país aprobaron el acceso de los lácteos colombianos a ese mercado, señalando el efectivo cumplimiento de los requisitos sanitarios y de inocuidad establecidos por Chile. Así, poco a poco la industria láctea del país va afianzando sus relaciones comerciales con nuevos países, ampliando así su portafolio de destinos. Al corte de septiembre de 2010, México, Chile, República Dominicana, Estados Unidos, Ecuador, Perú, Marruecos y Bangladesh fueron los nuevos mercados de exportación de lácteos del país.

Entre tanto, mucho se ha comentado sobre el impacto de la ola invernal de los últimos meses sobre el sector agropecuario. En el caso particular del sector lácteo, algunos analistas han señalado que si bien las lluvias mejoran las condiciones de los pastos y con ello la producción de leche cruda, en exceso causan inundaciones, lo que a su vez impide la utilización de los suelos. Pues bien, ante el fuerte fenómeno de La Niña que se viene presentando en el país, ello es precisamente lo que ha sucedido. Gran parte de la Sabana de Bogotá se inundó, lo cual los analistas han señalado les ha incrementado los costos a los lecheros de la zona, al tener que alimentar sus animales con heno en vez de pasto. Como si fuera poco, estos mismos analistas han comentado que el barro y la humedad ponen en riesgo la productividad de los animales, pues éstos se ven más fácilmente infestados con enfermedades en sus pezuñas. Pese a esto, los consumidores no han visto transmitido dicho efecto, debido a que preventivamente la industria incrementó sus inventarios a una tasa del 3% anual en el tercer trimestre del año 2010. Así, los precios de lácteos del país no se han visto alterados, incrementándose tan sólo a una tasa del 0.4% anual en noviembre de 2010.

En vista de todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción de lácteos del país habría cerrado el año 2010 con un alza del 6%. Igualmente, señalan que la producción de este sector se desaceleraría en 2011, expandiéndose en un 4.8%, y que continuaría a la

baja en 2012, cuando tan sólo se expandiría a una tasa del 1.2%. Entre tanto, estos mismos modelos estiman que las ventas se habrían incrementado en un 4.6% en 2010. Asimismo, que al igual que la producción, se desacelerarían en 2011, incrementándose tan sólo en un 3.2%, así como en 2012, cuando tan sólo lo harían en un 1.6%.

Indicador de estado



Fuente: cálculos Anif.

El “indicador de estado” es una variable construida por Anif, con el objetivo de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Éste resume la dinámica de un conjunto de variables reales de cada sector para las cuales se cuenta con información. Éstas son: producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones e importaciones, etc. (ver Anexo1).

En el caso particular del sector lácteo, este indicador señala que la situación continuó mejorando a lo largo del año 2010, alcanzando 0.9 al corte de septiembre. Ello demuestra que el alza en la producción (por mayor disponibilidad de materia prima) y en las ventas (por lanzamiento de nuevos productos al público), junto con la estabilidad laboral que se presentó en el sector en los últimos meses a septiembre de 2010, fueron claves para darle dinamismo al sector. Sin embargo, no cabe duda de que el detrimento de sus exportaciones e importaciones de los últimos meses le restó dinamismo a su desempeño.

Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

- La producción del sector registró un repunte frente a 2009, incrementándose un 16.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010.
- La producción de aceite de palma se desaceleró un 1.2% para el tercer trimestre de 2010, frente al mismo período un año anterior.
- Los costos totales y los costos de las materias primas pasaron del -14.9% y el -16.2% en 2009 al 8.1% y el 7.7% en 2010 en el acumulado en doce meses, respectivamente, al corte de septiembre.
- Mientras que las exportaciones del sector cayeron al -11% en el acumulado en doce meses a septiembre, las importaciones crecieron un 17.1% en el mismo período de 2010.
- La ola invernal ha venido afectando la cosecha de frutas, legumbres y hortalizas, generando una baja en la oferta y un aumento en los precios que se va a materializar en 2011.

Coyuntura · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	132.2	16.6	-1.3	5.5
Ventas	119.6	8.5	-3.1	1.8
Empleo	91.1	2.8	3.7	0.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	165.1	-0.5	3.5	18.0
Remuneración real	123.7	12.8	1.6	-4.6
Costo materia prima	173.3	7.7	-16.2	28.4
Costos totales	167.2	8.1	-14.9	25.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	819.5	17.1	-17.6	76.3
Exportaciones	224.4	-11.1	-46.5	74.2
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	35	44	33	37
Nivel de existencias	-4	2	-3	7
Volumen actual de pedidos	-13	-13	-28	-16
Situación económica próximos seis meses	26	31	20	10

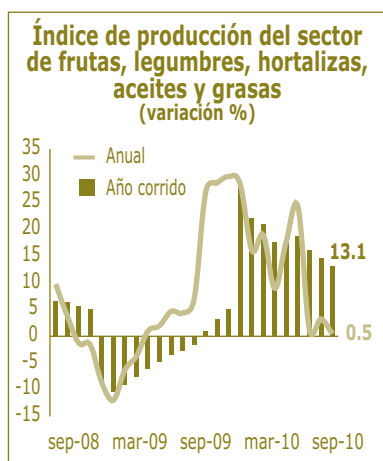
1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato presentado corresponde a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

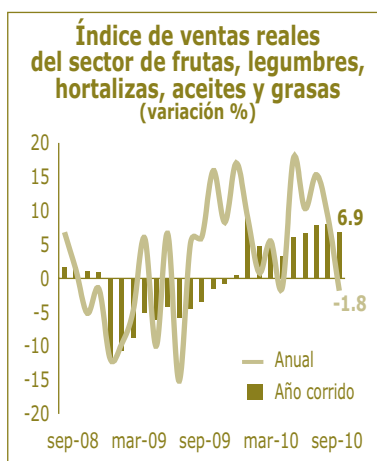
La producción del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas dejó de contraerse en octubre de 2009 y creció hasta septiembre de 2010. Así, en los doce meses a septiembre, la producción se expandió al 16.6%, luego de haber registrado una contracción del -1.3% en el mismo período de 2009. Sin embargo, las variaciones anuales registraron una tendencia a la baja desde febrero de 2010. En el mes de enero la producción creció a un ritmo del 28% anual, dos meses después, en marzo, éstas crecían al 9% y ya para los meses de junio y septiembre los niveles de producción eran del 24% anual y del 0.5% anual, respectivamente.

En cuanto a las ventas del sector, éstas presentaron una tendencia semejante a la que mostró la producción, pasando de contraerse un 3.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, a expandirse un 8.5% en el mismo período de 2010. El crecimiento anual de 2010 (con corte a septiembre) estuvo influenciado por el efecto estadístico en contra, ya que creció un -6.9% anual a septiembre de 2009. Sin embargo, cabe mencionar que el crecimiento anual mostró un comportamiento volátil en 2010. En enero se registró un crecimiento del 9.0% anual, luego en el mes de abril se dio una desaceleración (-1.4% anual), más adelante, en junio, las ventas crecieron un 10.3% anual y finalizaron el tercer trimestre del año con una contracción del -1.8% anual.

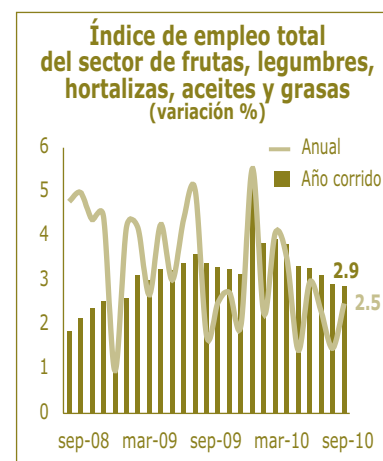
Por otro lado, el empleo del sector registró un crecimiento del 2.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, después de haber crecido un 3.7% el año anterior. Aunque el empleo despegó en el mes de enero de 2010 alcanzando un crecimiento del 5.5% anual, se empezó a desacelerar hasta septiembre 2010. Si se distingue entre el empleo temporal y permanente, se observa que el primero contrarrestó la caída del empleo total, ya que éste presentó un crecimiento del 12.3% anual y del 9.2% en el acumulado anual a septiembre. Por



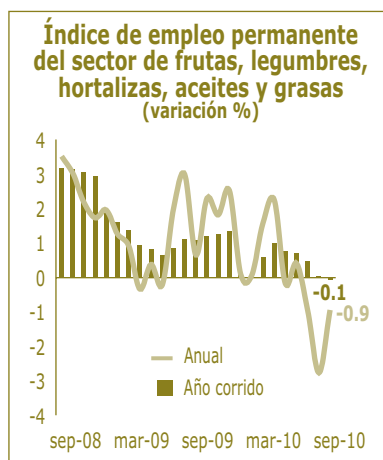
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



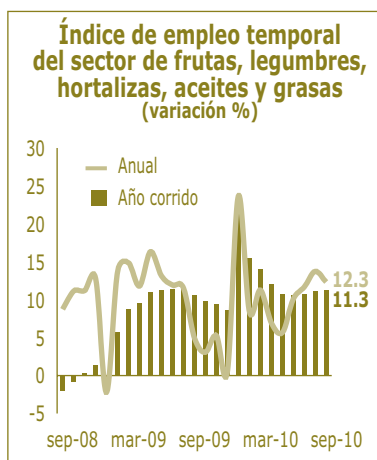
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

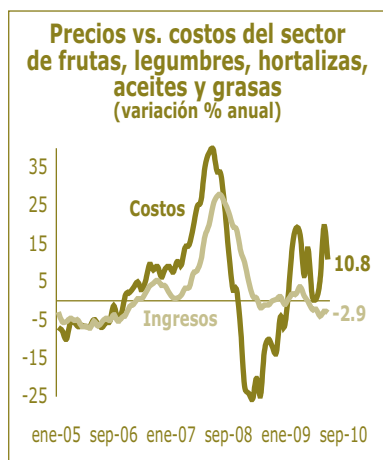
el contrario, el empleo permanente se mantuvo en el plano negativo, registrando una contracción del -0.9% anual en septiembre de 2010.

Como hemos mencionado en ediciones anteriores de *Riesgo Industrial*, los datos del Dane no permiten hacer una discriminación de los resultados de este sector por cada segmento: frutas, hortalizas, legumbres, aceites o grasas. Sin embargo, gracias a información revelada por los gremios involucrados, como la Federación de Cultivadores de Palma (Fedepalma) y algunos medios de comunicación, es posible hacerlo *grosso modo*.

Específicamente, la producción de aceite de palma, la cual impulsa de forma importante las variaciones registradas por todo el sector, se redujo un -1.2% en los primeros dos trimestres de 2010 frente al año anterior. Aunque la producción se incrementó un 2.4% anual en el primer trimestre, el descenso ocurrió en el segundo trimestre de este año, registrando un contracción del -4.8% respecto al segundo trimestre de 2009. Según Fedepalma, dicho descenso en la producción de aceite de palma proviene de factores de la enfermedad denominada “pudrición del cogollo” (PC), que afectó a más de 25.000 hectáreas de cultivos de palma. Además, los efectos invernales de 2008, que dañaron la formación de inflorescencias femeninas, están afectando la producción actual. Pese a ello, las ventas al mercado nacional aumentaron un 25% entre enero y junio de 2010, debido al incremento del 168.5% de las ventas al sector de biodiésel durante el mismo período.

Precios y costos

Desde el último trimestre de 2009 los ingresos del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas se han mantenido relativamente estables, aunque con un sesgo a la baja desde el mes de abril de 2010. En efecto, los ingresos al productor terminaron el año 2009 registrando un leve incremento del 2% anual. Por su parte, el año 2010 inició con



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

niveles similares, pero en el acumulado anual a abril y septiembre éstos crecieron un -0.03% y un -2.9%, respectivamente. Nótese que los ingresos del sector desde el mes de noviembre de 2009 se encuentran creciendo a tasas menores respecto a las de los costos, por lo cual el margen para los productores es negativo.

El descenso en los ingresos totales vistos en 2010 contrasta con los altos niveles que los caracterizaban en el primer semestre de 2008. Según Fedepalma, los factores climáticos han puesto presión a la baja sobre el rendimiento de la producción de aceite de palma. Las lluvias atrasaron la fertilización y la cosecha, el número de racimos/maduros con alto contenido de agua aumentó y asimismo bajó el rendimiento de la producción. Con esto en mente, los ingresos registraron un crecimiento anual del -2.9% en septiembre de 2010.

Mientras tanto, los costos despegaron a finales de 2009 y mostraron fluctuaciones a lo largo de 2010. El comportamiento de los costos mostró una tendencia contraria a la del año pasado; mientras que en enero de 2009 los costos registraron una caída del -24.1% anual, en enero de 2010 alcanzaron un crecimiento anual del 19.1% y del 19.6% en agosto.

Los costos totales calculados por Anif tienen en cuenta el costo laboral y el de las materias primas. El primero corresponde al Índice de Remuneraciones Reales calculado por el Dane, mientras que el segundo al Índice de Precios al Productor (IPP) de cada materia prima ponderado por el peso relativo de cada una en el total de consumidas. En este sector, las materias primas representan el 88% de esta variable y los costos laborales el 12% restante.

Así, se observa que la remuneración real y los costos de las materias primas aumentaron en el acumulado en doce meses un 12.8% y un 7.7%, respectivamente, resultando en un crecimiento de los costos totales del 8.1% en el acumulado a septiembre de 2010. Más aun, las variaciones anuales del IPP de aceite crudo de palma y del fruto de palma pasaron del 0.2% y el -17.4% en septiembre de 2009 al 5.6% y el 32.8% un año después, respectivamente. El IPP está inevitablemente vinculado al precio del petróleo, siendo éste un insumo principal de la producción de los fertilizantes e insumos agrícolas. En consecuencia, la variación anual del precio del petróleo, que pasó del -33.3% en septiembre de 2009 al 7.8% en septiembre de 2010, se refleja en el crecimiento del IPP que siguió una tendencia parecida durante el mismo período.

Comercio exterior

Aunque la variación del acumulado en doce meses de las ventas externas continúa en terreno negativo, después de haber tocado fondo en octubre de 2009 (-52.1%), dicho decrecimiento ha sido de menor magnitud conforme avanzan los meses. Las exportaciones se contrajeron un -11.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, una disminución

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

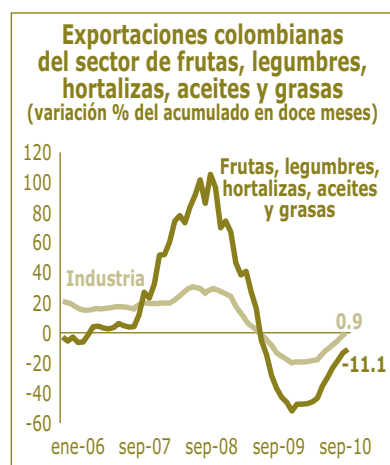
País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
México	15.7	22.4
Estados Unidos	10.5	13.1
Venezuela	9.0	9.8
Otros	64.8	54.7
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

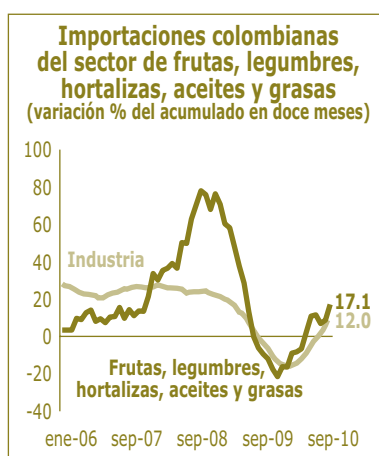
menos grave si se compara con el decrecimiento del -46.5% del mismo mes en el año anterior. Así, el valor de las exportaciones cayó de US\$252 millones en el acumulado anual a septiembre de 2009 a US\$224 millones en el mismo período de 2010.

Específicamente, las exportaciones de aceite bruto de palma, que representan un 32.7% de la totalidad de las ventas externas, decrecieron un 38% anual. Más aun, los otros productos de aceite de palma, que representan un 13.9% de las exportaciones, cayeron un -17.3% respecto al año anterior. Por otro lado, se observa que las exportaciones de aceite bruto de almendra de palma se incrementaron entre septiembre de 2009 y el mismo mes de 2010, alcanzando un crecimiento del 56.3% anual y representando un 13.9% de las ventas externas.

Al examinar los principales destinos de las exportaciones, se observa que México y Estados Unidos ocupan los primeros lugares, con ponderaciones del 22.4% y el 13.1%, respectivamente. Aunque Alemania en el año anterior recibió un 20.4% de las exportaciones de este sector, donde un 98.8% fue de aceite de palma africana, en 2010 sólo un 2.9% de las exportaciones se destinó a ese país. Por otro lado, las exportaciones con



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas		
País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Argentina	48.0	47.4
Bolivia	17.7	18.7
Ecuador	5.9	8.3
Otros	28.4	25.6
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

destino a México, principalmente de aceite de palma y de almendra de palma, se incrementaron del 15.7% en 2009 al 22.4% en 2010.

Por su parte, las importaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas alcanzaron los US\$819 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2010. Dicha cifra muestra un alza del 17.1% anual respecto al crecimiento del -17.6% anual de 2009. Aunque las importaciones terminaron el período registrando un aumento del 12% en el acumulado en doce meses a septiembre, continúan por debajo del promedio industrial que se situó en un 17.1%. Los principales productos importados son la torta y el aceite de soya, que representan un 41% y un 16.8% del total de las importaciones. De hecho, las importaciones de dichos productos decrecieron en 2010, mientras que la importación de aceite de palma, con una participación del 7%, sigue siendo positiva, registrando crecimientos del 11.4% en 2009 y del 112.3% en 2010. El origen de las importaciones está concentrado en dos países, Argentina (48%) y Bolivia (17.7%), que en su conjunto representan el 66% de la totalidad de las importaciones.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2009 de las 70 empresas de este sector que reportan a la Supersociedades muestran un deterioro en algunos indicadores de rentabilidad. El margen operacional alcanzó un 5.4% en 2008 y un 4.7% en 2009, ubicándose por debajo del indicador alcanzado por la industria (9.0%) en 2009. La rentabilidad del activo registró un leve descenso del 2.9% en 2008 al 2.5% al cierre de 2009; y también se ubicó por debajo del promedio industrial (4.4%). En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, ésta alcanzó un valor del 4.4% al cierre de 2009, mientras que un año atrás fue del 5.4%.

Por su parte, el indicador de eficiencia, que relaciona los ingresos operacionales/total activo, registró una leve disminución, al pasar de 1.2 veces al cierre de 2008 a 1.0 en 2009. Por otro lado, los ingresos operacionales/costo de ventas se incrementaron de 1.2 a 1.3. Con respecto a los indicadores de liquidez, éstos se mantuvieron estables salvo la rotación

Indicadores financieros - Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.4	4.7
	Margen de utilidad neta (%)	2.5	2.4
	Rentabilidad del activo (%)	2.9	2.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.4	4.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.2	1.0
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.2
	Rotación CxC (días)	38.6	39.7
	Rotación CxP (días)	31.9	35.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	8.8	4.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.1	43.2
	Apalancamiento financiero (%)	23.5	23.0
	Deuda neta (%)	23.4	22.9

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 70 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

de cuentas por pagar, que pasó de 31.9 días al cierre de 2008 a 35.9 días al cierre de 2009.

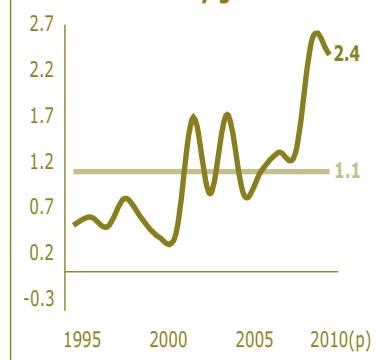
El capital de trabajo/activo disminuyó del 8.8% al 4.4% al cierre de 2009, situándose por debajo del promedio industrial (11%). Finalmente, las empresas redujeron marginalmente su nivel de endeudamiento pasando del 46.1% en 2008 al 43.2% en 2009, pero siguen por encima del promedio industrial que se ubicó en el 35.5%.

Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador de cobertura de intereses que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Éste permite estimar la capacidad de pago que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Así, indica el número de veces que la utilidad operacional cubre los intereses. Por lo tanto, cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Pero, si éste es menor, señala que el sector tiene poca capacidad de pago y por ende menor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2010 era de 2.4, situándose por encima del promedio de los últimos catorce años (1.1). Lo anterior quiere

Cobertura de intereses del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

decir que el sector puede cubrir en más de dos veces los costos de sus deudas. Al contrario del descenso del -1.5 en el año 2008, el indicador de este sector registró un alza de 2.6 puntos en 2009 y se proyecta que tuvo una leve disminución al cierre de 2010.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha observado el comportamiento del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas desde septiembre de 2009 hasta septiembre de 2010. El comportamiento de dichas industrias es propenso a los factores climáticos y a los precios de los *commodities*, tales como el petróleo, variables que han venido afectando la producción y comercialización de los productos. Aunque este sector cuenta con varios subsectores, la producción de aceite de palma es la locomotora que viene impulsando el conjunto de indicadores sectoriales.

Por el lado de la industria de aceite de palma, el mercado internacional se encuentra con una demanda creciente de acuerdo con una serie de factores destacados por Fedepalma: i) climáticos que afectan la cosecha en Norteamérica y Europa; ii) bajos niveles de inventarios en Estados Unidos y América del Sur; iii) aumento en la demanda internacional de aceite de soya y palma; iv) aumento en la demanda de oleaginosas en China e India, y v) incremento del consumo estacional en Asia. En línea con esto, Fedepalma estima que la producción mundial registró un crecimiento del 2.4% entre octubre de 2009 y septiembre de 2010. Sin embargo, la producción se está desacelerando frente al crecimiento alcanzado entre 2007 y 2008.

Entre tanto, la demanda nacional de aceite de palma proviene principalmente del sector de biodiésel que compró 139.000 toneladas durante el primer semestre de 2010. Actualmente Colombia cuenta con cuatro plantas de biodiésel con capacidad para producir 965.000 litros diarios. Otras cuatro plantas están en construcción, y cuando estén terminadas se espera un incremento de la producción diaria en más de 700.000 litros. Como resultado de este pronóstico, es de esperar que se genere un alza en la demanda por aceite de palma, convirtiéndose en una oportunidad para expandir la producción nacional. Sin embargo, la ola invernal desde el segundo trimestre de 2010 viene afectando al país y provocando la enfermedad denominada “pudrición del cogollo”, que pone presión a la baja a la rentabilidad del negocio del biodiésel, así como a la producción del aceite de palma colombiano.

Finalmente, la reciente ola invernal, que dejó más de 1.3 millones de hectáreas inundadas, ha venido afectando las cosechas y los ciclos productivos de las hortalizas y frutas. Según el Ministerio de Agricultura, la producción de la zanahoria, la mazorca chόcolo, las hortalizas de hoja, la granadilla y el maracuyά han sido gravemente afectadas. En consecuencia, la demanda supera la oferta, resultando en un incremento en los precios.

Tras bajar entre junio y octubre de 2010, los precios de frutas, legumbres y hortalizas empezaron a aumentar ligeramente en noviembre

y alcanzaron un crecimiento del 1.7% en diciembre. Además, la red de carreteras del país, que se ha visto fuertemente afectada por las lluvias invernales, ha generado paso restringido para los transportadores de estos productos.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida por Anif, con el objetivo de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Éste resume la dinámica de un conjunto de variables reales de cada sector para las cuales se cuenta con información. Éstas son: producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones e importaciones, etc. (ver Anexo1).

El indicador de estado con corte a septiembre de 2010 presentó una leve disminución respecto al año anterior, ubicándose en 1.4. Esta disminución sigue la misma tendencia decreciente de 2009, cuando el indicador fue presionado a la baja por la caída de la producción, las ventas, las exportaciones y las importaciones. En este año, el decrecimiento del indicador fue impulsado por el deterioro en las exportaciones y el empleo, pero los repuntes en la producción, las ventas y las importaciones contribuyeron a que la caída no fuera mayor.



Fuente: cálculos Anif.

Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

- La producción del sector se desaceleró a lo largo del año 2010, hasta el punto de haberse contraído a una tasa del -5.5% anual en el acumulado en doce meses a septiembre.
- A septiembre, las ventas del sector tan sólo se incrementaron a una tasa del 3.8% anual en el acumulado en doce meses, producto de que la fuerte ola invernal que azotó el país desde abril de 2010 afectara la producción del sector y consiguiera desacelerar sus ventas.
- Debido a las inclemencias del clima a nivel mundial, el precio internacional del azúcar se mantuvo alto. El incremento en las áreas cultivadas en los principales productores del mundo (Brasil, Pakistán, India, etc.) no corrigió esto a la baja. Por el contrario, generó que en países como Colombia los precios internos se mantuvieran altos, favoreciendo a los industriales nacionales.
- Las exportaciones anuales del sector sumaron US\$506.1 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010. Si bien ello les significó continuar desacelerándose, como lo vienen haciendo desde marzo, éstas se duplicaron en el último año.
- Las importaciones anuales del sector se incrementaron en un 67.4% anual a un poco más de US\$104.6 millones al corte de septiembre de 2010. Con ello, mantuvieron el gran dinamismo que registraban desde julio, producto de la necesidad del país por cubrir la baja en la producción interna de azúcar de los últimos meses.

Coyuntura · Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	140.9	-5.5	7.6	-1.5
Ventas	150.3	3.8	3.1	0.1
Empleo	96.2	-17.9	-26.0	-15.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	144.8	11.3	13.3	0.9
Remuneración real	116.9	13.2	0.6	-1.0
Costo materia prima	131.1	14.4	14.6	-14.3
Costos totales	128.9	14.3	12.4	-12.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	104.6	67.4	58.6	-42.8
Exportaciones	506.1	105.4	17.9	-37.9
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	35	44	33	37
Nivel de existencias	-4	2	-3	7
Volumen actual de pedidos	-13	-13	-28	-16
Situación económica próximos seis meses	26	31	20	10

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

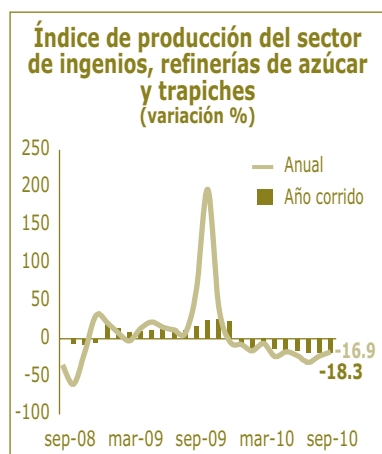
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

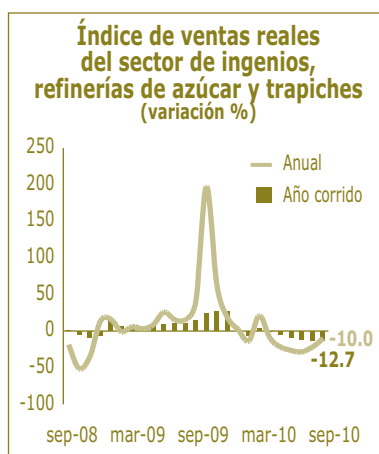
Tras haber registrado un crecimiento atípico hacia finales del año 2009 (23.9% anual en promedio en doce meses durante el último trimestre), la producción del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches se desaceleró a lo largo del año 2010, hasta el punto de que se contrajo a una tasa del -5.5% anual en el acumulado en doce meses a septiembre

La Asociación de Cultivadores de Caña de Azúcar (Asocaña) ha señalado que esto obedeció a: i) la temporada de lluvias iniciadas hacia mediados de abril, la cual generó una baja en la productividad de los cultivos (según la Asociación de Productores y Proveedores de Caña – Procaña tan sólo se produjeron 107 toneladas de caña por hectárea en el primer semestre de 2010 frente a las 125 producidas en 2009); ii) el cese del fenómeno de El Niño hacia mediados de marzo; y iii) la normalización en la cosecha de caña a lo largo del año 2010, luego de haber alcanzado niveles históricos en 2009, por el represamiento que sufrió la cosecha hacia finales de 2008, a causa del bloqueo de los corteros de caña. Así las cosas, la producción de caña molida, en particular, se contrajo en un -1.8% anual a 21.4 millones de toneladas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, la de azúcar lo hizo en un -4.7% anual a 2.3 millones de toneladas y la de melazas, en un -2.4% anual a 256.890 toneladas. La producción de etanol fue la única que se incrementó en ese período, expandiéndose en un 13.4% anual a 318.4 millones de litros.

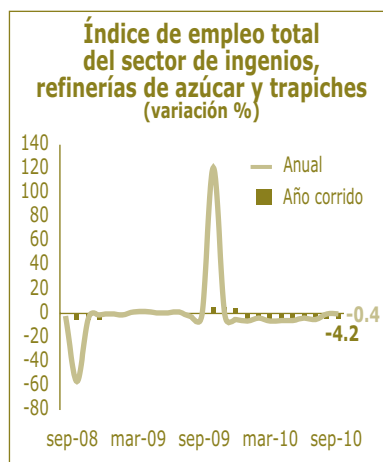
Por su parte, Asocaña señaló que la reactivación económica en el país había llevado a las ventas del sector a estar en auge hacia principios del año 2010, incrementándose a un ritmo del 25% anual en el acumulado en doce meses hasta mediados de abril. Sin embargo, junto con Procaña, señaló que debido a la fuerte ola invernal que se presentó en el país desde entonces, los rendimientos de los cultivos de caña se habían visto comprometidos, afectando la producción de la industria y consiguio sus ventas.



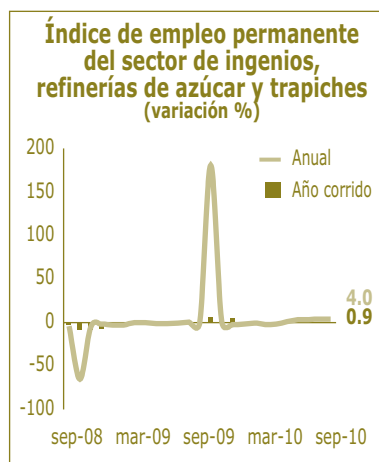
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



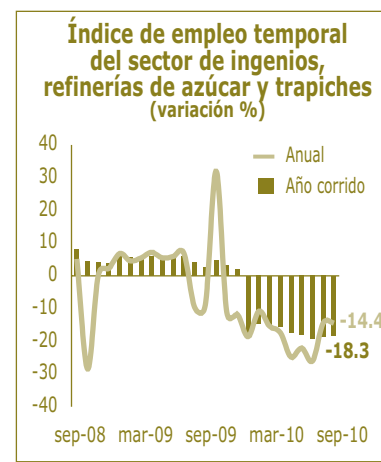
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

A septiembre, éstas tan sólo se incrementaron a una tasa del 3.8% anual en el acumulado en doce meses. En particular, las de etanol fueron las únicas que se incrementaron, haciéndolo a una tasa del 12.3% anual a casi 327 millones de litros en ese período. Por su parte, las de azúcar se contrajeron a una tasa del -3.3% anual a un poco más de 1.4 millones de toneladas en ese mismo período.

Por último, la generación de empleo en el sector también disminuyó su dinamismo a lo largo del año 2010, incrementándose tan sólo a una tasa del 0.8% anual en el acumulado en doce a septiembre. Si bien esto podría relacionarse con la desaceleración de la producción del sector, al parecer tiene más relación con lo convenido luego del bloqueo de corteros de caña de finales de 2008 y la recuperación de la economía nacional.

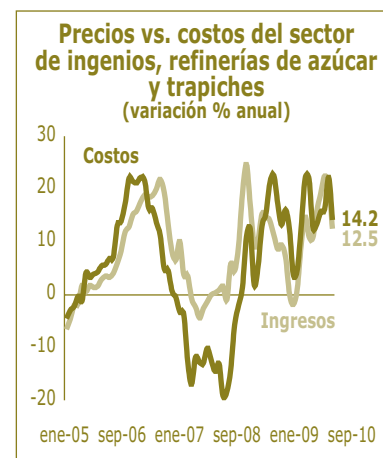
Desde finales de 2009, aparentemente se ha venido dando una formalización del empleo el sector, pues la generación de empleo permanente ha venido incrementándose, pasando de una tasa del 5% anual en el acumulado en doce meses hacia finales de 2009, a una del 6.4% anual al corte de septiembre de 2010. En cambio, la de empleo temporal ha hecho lo contrario, pasando de incrementarse a una tasa del 2% anual a contraerse a una del -14.3% anual en ese mismo período.

Precios y costos

Durante el año 2010, el mercado internacional del azúcar registró un déficit de oferta, el cual sostuvo el precio internacional en niveles históricos (US\$20 centavos/libra en promedio en la Bolsa de Nueva York en lo corrido a septiembre). Debido a las inclemencias del clima a nivel mundial, el incremento en las áreas cultivadas en los principales productores del mundo (Brasil, Pakistán, India, etc.) no corrigió esto a la baja, y por el contrario generó que en países como Colombia los precios internos se

mantuvieran altos. En efecto, tras la recuperación de la economía nacional, los industriales del país se vieron favorecidos por esto, logrando incrementar sus ingresos totales a niveles del 22.4% anual a mediados de julio. Así las cosas, la baja en su producción, por efecto de las fuertes lluvias, no acarreo pérdidas. Por el contrario, incentivó las importaciones, lo cual, dados los altos precios internacionales, contribuyó a sostener alto el precio interno del azúcar.

Por su parte, los costos totales de los industriales del sector, que Anif calcula como la suma ponderada del costo laboral (tomado a partir del Índice de Remuneraciones del Dane) y el costo de la materia prima, señalan un claro repunte a lo largo del año 2010. Éstos llegaron a incrementarse a una tasa del 14.2% anual al corte de septiembre, luego de tan sólo haberlo hecho a una del 4.8% al cierre del año 2009, producto entre muchas otras cosas de: i) un encarecimiento de la caña de azúcar en el país, por efecto de su menor oferta resultado de las fuertes lluvias que azotaron las regiones cultivadoras de caña del país; y ii) un alza en los costos de producción, resultado de un aumento del 5% (por encima de la inflación) a las tarifas de corte acordadas entre los ingenios y las Cooperativas de Trabajo Asociado de corteros de caña.



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

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches sumaron US\$506.1 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010. Si bien ello les significó continuar desacelerándose, como lo vienen haciendo desde marzo, éstas se incrementaron a una tasa del 105.4% anual. Es decir, se duplicaron en el último año, a causa de que su volumen exportado se incrementara en un 55.4% anual, a la vez que sus precios implícitos de exportación lo hicieran en un 32.2% anual.

El azúcar fue el producto más exportado por los industriales de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010. Su valor, que alcanzó los US\$503.2 millones en ese período, representó el 99.4% del total de los despachos del sector. Las melazas, que fueron el segundo producto más exportado, tan sólo representaron el 0.6% del total.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Chile	16.3	19.7
Estados Unidos	9.2	12.9
México	0.0	12.3
Otros	74.5	55.1
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Entre tanto, Chile continuó siendo el principal destino de las exportaciones de este sector. Del total de las exportaciones anuales del sector a septiembre de 2010, a ese país se enviaron casi US\$100 millones (equivalentes al 19.7% del total). Con ello, ese mercado aumentó su importancia relativa para los industriales del sector en 3.4 puntos porcentuales. Por su parte, Estados Unidos fue el segundo mercado al que más exportó este sector, enviándole aproximadamente US\$65 millones (equivalente al 12.9% del total), mientras que México fue el tercero, recibiendo un poco más de US\$62.2 millones (equivalente al 12.3% del total).

Por su parte, las importaciones anuales del sector sumaron un poco más de US\$104.6 millones al corte de septiembre de 2010. Con ello, se incrementaron a una tasa del 67.4% anual, manteniendo así el gran dinamismo que registraban desde julio. Cabe anotar que estos niveles, muy por encima de los US\$80 millones, fueron históricos y obedecieron principalmente a la necesidad del país por cubrir la baja en la producción interna de azúcar de los últimos meses.

Por último, cabe anotar que Bolivia continuó siendo el principal proveedor de azúcar del país en los últimos doce meses a septiembre de 2010. Del total de las importaciones del país realizadas en ese período, US\$67.6 millones (equivalentes al 64.7% del total) provinieron de ese país. Entre tanto, Brasil lo siguió en segundo lugar, suministrándole a Colombia un poco más de US\$27.8 millones (equivalentes al 26.6% del total), y Perú en tercero, proveyéndole al país casi US\$8 millones (equivalentes al 7.6%).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Bolivia	67.2	64.7
Brasil	13.2	26.6
Perú	1.4	7.6
Otros	18.2	1.0
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Durante el año 2009, la situación financiera de las catorce empresas del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches fue satisfactoria y óptima al interior de la industria. Por el lado de su rentabilidad, todos sus indicadores superaron el promedio industrial, salvo por la rentabilidad de su patrimonio que tan sólo lo igualó (6.8%). Su margen neto llegó al 8.9% frente al 6.4% de la industria, su margen operacional se ubicó en

el 13.7% frente al 8.6% y la rentabilidad de su activo alcanzó el 4.9% frente al 4.3%.

Por otra parte, su nivel de endeudamiento disminuyó al 27.7% en el año 2009, manteniéndose por debajo del 36.1% registrado en promedio por la industria. Sin embargo, su apalancamiento financiero y su deuda neta, que en ambos casos fue del 17.7%, lo superaron (13.3% y 13.1% respectivamente). Ello señala que si bien las empresas del sector mantuvieron un bajo endeudamiento frente a los de otros sectores, aparentemente prefirieron concentrar sus deudas exclusivamente con los bancos. Sus obligaciones financieras con éstos en el total de sus pasivos se incrementaron en el último año, pasando del 63.4% en 2008 al 64.2% al cierre de 2009. Asimismo, disminuyeron la rotación de sus cuentas por pagar a proveedores, de 33 días a tan sólo 23 días entre 2008 y 2009.

Entre tanto, su nivel de liquidez mejoró en el año 2009, muy probablemente a causa de una disminución en la rotación de sus cuentas por cobrar de 37 días en 2008 a 29 días en 2009. En efecto, aparentemente incrementaron la capacidad de pago de sus deudas de corto plazo, pues su razón corriente pasó de 0.9 veces en 2008 a 1.3 veces en 2009. Igualmente, aumentaron su capital de trabajo como proporción de su activo, a niveles del 4%. Por último, su nivel de eficiencia también mejoró, aunque levemente pues por ejemplo sus ingresos operacionales pasaron de representar 0.4 veces su activo en 2008 a hacerlo 0.6 veces en 2009.

Indicadores financieros - Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.6	13.7	8.6
	Margen de utilidad neta (%)	-1.2	8.9	6.4
	Rentabilidad del activo (%)	-0.5	4.9	4.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-0.7	6.8	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.4	0.6	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.3	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	0.9	1.3	1.5
	Rotación CxC (días)	36.6	28.8	61.5
	Rotación CxP (días)	33.3	23.5	51.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	-0.9	4.0	11.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	31.4	27.7	36.1
	Apalancamiento financiero (%)	19.9	17.7	13.3
	Deuda neta (%)	19.9	17.7	13.1

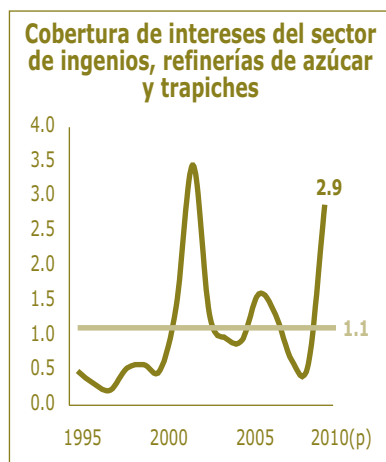
Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 14 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador de cobertura de intereses que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Éste permite estimar la capacidad de pago que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Así, indica el número de veces que la utilidad operacional cubre los intereses. Por lo tanto, cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Pero, si éste es menor, señala que el sector tiene poca capacidad de pago y, por ende, menor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

En particular, en el sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, Anif pronostica que dicho indicador cerró en 2.9 el año 2010. Así, mejoró sustancialmente su capacidad de pago, pues aproximadamente este indicador había promediado 1.1 en los últimos quince años. En otras palabras, esto señala que tras la crisis económica, la recuperación económica de las empresas del sector y los altos precios internacionales del azúcar han impulsado vigorosamente el dinamismo de este sector.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo, se ha señalado que la situación en el sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches se vio deteriorada paulatinamente en lo corrido del año 2010. La fuerte ola invernal que se presentó en el país desde mediados de abril, a causa del fenómeno de La Niña, afectó esencialmente el rendimiento de los cultivos de caña. En consecuencia, los industriales del sector tuvieron que disminuir tanto su producción como sus ventas, a la vez que el mercado recurrió a la importación de azúcar para suplir la demanda interna. Pese a ello, las condiciones en el mercado internacional jugaron a su favor, gracias a que el déficit de oferta de azúcar a nivel mundial en 2010 sostuvo el precio internacional en niveles históricamente altos (en el rango US\$0.20-US\$0.30/lb en la Bolsa de Nueva York). Así, el precio nacional se contagió y los industriales pudieron contrarrestar la baja en su producción y sus ventas.

Para el año 2011, analistas han señalado que es muy probable que el precio del azúcar continúe siendo alto en los mercados internacionales. Estiman que debido a que Brasil muy probablemente no cumplirá con las expectativas de producción del mercado en 2011, a causa de: i) una fuerte sequía que amenaza su cosecha; y ii) un rendimiento probablemente bajo de sus cultivos, por encontrarse más de la mitad de sus áreas cultivadas en su cuarto año, el precio del azúcar continuará estando soportado en la segunda mitad del año. Así, es muy probable que los industriales nacionales del sector continúen viéndose favorecidos por las estrechas condiciones de oferta y demanda, que se espera se presenten en los mercados internacionales durante el año 2011.

Por su parte, analistas han señalado que los efectos negativos de la ola invernal, que se presentó en el país desde mediados de abril de 2010, serán

muy probablemente los principales problemas que tendrán que afrontar los industriales del sector en el año 2011. Según Asocaña, a diciembre de 2010 estas fuertes lluvias inundaron alrededor de 10.900 hectáreas cultivadas con caña (un 5.2% del total de 2009), saturaron 7.000 hectáreas (un 3.4%) y echaron a perder 3.200 hectáreas. Así las cosas, analistas del sector les auguran un panorama difícil a los industriales nacionales en el año 2011. En su concepto, en los primeros meses del año éstos se enfrentarán a: i) una baja en la productividad de los suelos, producto de la saturación de éstos; ii) una renovación de cultivos afectados por las inundaciones; y iii) una lenta recuperación de los suelos. Además, muy posiblemente todo esto les incrementará los costos, producto del gasto adicional que tendrán que hacer para mitigar los efectos de las fuertes lluvias sobre los cultivos.

Pese a lo anterior, la generación de etanol muy probablemente continuará siendo el rubro más prometedor para los industriales del sector en el año 2011. Si bien ésta fue una de las actividades sacrificadas por la ola invernal en 2010, al haber tenido que ser suspendido temporalmente el Programa de Oxigenación de Combustibles, no hay duda de que la demanda por combustibles limpios (como el etanol) será cada vez más amplia. Esto es precisamente lo que se estima pueda suceder con la demanda interna en los próximos años, producto de la extensión a nivel nacional de dicho programa desde mediados de abril de 2010. Asimismo, si se incrementa la mezcla de etanol en la gasolina vendida en el país del 10% (vigente hoy en día) al 20%. Ésta es una medida que se estuvo evaluando en el país hacia mediados de agosto de 2010, con el propósito de determinar si el rendimiento de los vehículos se alteraría significativamente en el país. Se espera que los resultados finales de dichas pruebas sean presentados en 2012, momento en que se sabrá la viabilidad de dicha medida.

Sin duda, esto señala que la demanda por etanol tiene grandes oportunidades de crecimiento en el mediano plazo. También deja claro que la generación de etanol en el país continuará siendo un negocio atractivo, el cual según la Corporación Colombiana de Investigación Agropecuaria (Corpoica) podría llegar a ser aún más rentable si se desarrolla en el Meta. Según un estudio realizado por Corpoica, la producción de etanol en esa región disminuiría los costos de los fertilizantes en un 60%, pues a través del uso de un tipo de hongos en el suelo, la caña podría absorber más fácilmente los nutrientes de éste. Igualmente, los ingenios mejorarían su control de plagas, pues en el Meta, con la ayuda de un tipo de avispa, se mitigarían los efectos del insecto conocido como el barredor de la caña.

Entre tanto, cabe anotar que los industriales del sector también continuarán encontrando oportunidades favorables de negocio en la cogeneración de energía. Según Asocaña, de los doce ingenios que generaron la energía necesaria para el funcionamiento de sus propias plantas en 2009, diez de ellos la comercializaron. Éstos vendieron aproximadamente 35 megavatios de los 160 megavatios generados, lo cual se espera continúe al alza en los próximos años, alcanzando 100 megavatios en ventas de los 264 megavatios que se estima sean generados.

En vista de todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches habría cerrado el año 2010 con una contracción del 20%. Así, su situación cambió totalmente frente a la del año 2009, cuando la producción del sector se había expandido un 23.2%, y hace evidente el fuerte impacto que tuvo la ola invernal sobre el sector. Para el año 2011, estos modelos estiman que la producción del sector continuará a la baja, aunque ya se habrá recuperado en gran medida, contrayéndose tan sólo en un 3%. De igual forma, para el año 2012, éstos estiman que la producción ya se habrá recuperado casi del todo, contrayéndose tan sólo en un 1.2%. Entre tanto, estos mismos modelos estiman que las ventas se habrían contraído en un -15.3% en 2010. También, que al igual que la producción, las ventas se recuperarían en 2011, contrayéndose tan sólo en un -2.8%. Para el año 2012, señalan que es muy probable que recobren su dinamismo, expandiéndose a una tasa del 5%.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida por Anif, con el objetivo de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Éste resume la dinámica de un conjunto de variables reales de cada sector para las cuales se cuenta con información. Éstas son: producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones e importaciones, etc. (ver Anexo1).

En el caso particular del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, este indicador señala que su situación empeoró desde finales de 2009 (cuando este índice llegaba a 2.3) hasta el primer semestre de 2010 (cuando tan sólo lo hacía a 0.4), debido muy posiblemente a: i) la corrección a la baja de su producción y sus ventas, luego de sus niveles atípicos de 2009; y ii) los efectos de las fuertes lluvias sobre la producción a mediados de abril y mayo de 2010.

Sin embargo, dicho indicador señala una mejoría en las condiciones del sector desde junio de 2010, que se mantuvo hasta septiembre (cuando llegó a 1.7), muy posiblemente a causa de que los altos precios internacionales presionaron al alza los precios internos, permitiéndole a los industriales del sector contrarrestar la baja en su producción y sus ventas.



Fuente: cálculos Anif.

Bebidas

- La producción en el acumulado en doce meses, con corte a septiembre de 2010, mejoró frente al año anterior, pasando de contraerse un -0.5% en 2009 a crecer un 3.8%.
- Las ventas cayeron un -4.1% en los últimos doce meses al corte de septiembre de 2010, empeorando aún más respecto a la caída del -2.2% del año anterior.
- En septiembre de 2010, la variación anual de los costos de producción se incrementó en un 6.4%, un ritmo superior al de los ingresos (5.2%), lo cual se vio impulsado en parte por el incremento del precio del azúcar refinado.
- Mientras que las importaciones mostraron un repunte en 2010, creciendo un 24.4% en el acumulado en doce meses a septiembre, las exportaciones continuaron a la baja contrayéndose al -13.5%.

Coyuntura · Sector de bebidas				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	94.2	3.8	-0.5	-0.1
Ventas	93.6	-4.1	-2.2	0.3
Empleo	65.3	-2.4	-2.9	2.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	170.2	5.2	10.1	6.8
Remuneración real	120.2	8.7	-2.7	-1.5
Costo materia prima	151.3	7.6	9.7	1.0
Costos totales	146.2	7.7	7.9	0.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	163.9	24.4	0.7	-8.8
Exportaciones	38.7	-13.5	-23.9	12.4
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	35	44	33	37
Nivel de existencias	-4	2	-3	7
Volumen actual de pedidos	-13	-13	-28	-16
Situación económica próximos seis meses	26	31	20	10

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

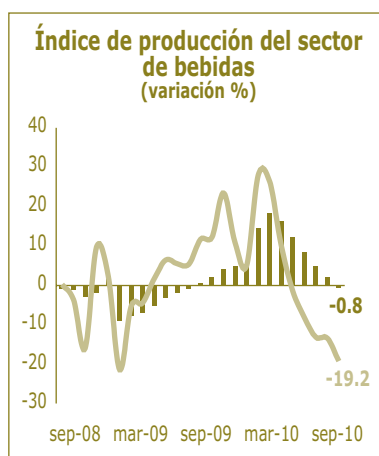
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

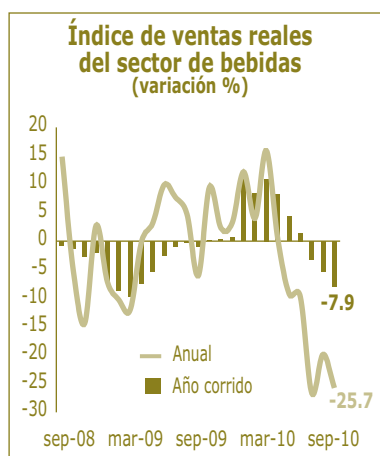
La producción del sector de bebidas alcanzó un crecimiento del 3.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, después de haber registrado un descenso del -0.5% durante el mismo período en el año anterior. Este aumento se explica por el crecimiento gradual entre el mes de septiembre de 2009 hasta marzo de 2010 cuando se expandió un 18.3%. La producción siguió creciendo, pero a un menor ritmo durante el segundo y tercer trimestre de 2010, ubicándose en terreno negativo en septiembre de 2010, con un crecimiento del -19.2% anual y del -0.8% en el año corrido.

Las ventas mostraron una tendencia similar a la de la producción, pasando de expandirse entre enero y abril de 2010, a contraerse entre julio y septiembre del mismo año. Al final del tercer trimestre las ventas registraron un decrecimiento del -25.7% anual y del -4.1% en el acumulado en doce meses. Estos resultados lucen preocupantes, ya que las ventas del sector sólo han logrado ocho meses de crecimiento positivo durante los últimos 24 meses.

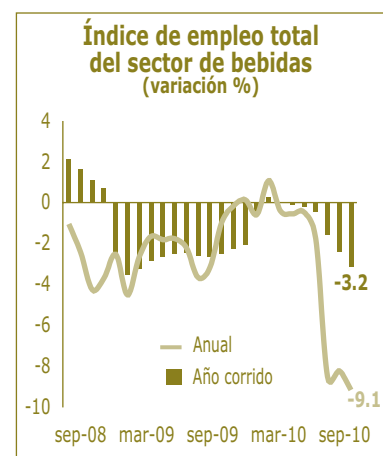
Finalmente, la situación del empleo en el sector de bebidas presentó una contracción del -2.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 y un descenso del -3.2% en lo corrido del año. Como si esto fuera poco, el sector no registró ningún crecimiento con respecto al empleo desde diciembre de 2008, salvo un leve aumento en febrero de 2010. La tendencia a la baja del empleo luce congruente con el decrecimiento en las ventas y la producción que se inició en el segundo trimestre de 2010. La fuerte caída en el empleo es resultado, por una parte, del continuo decrecimiento del empleo permanente del sector que se ha presentado desde septiembre de 2008. En efecto, este tipo de empleo registró una contracción del -6.7% en lo corrido del año al corte de septiembre. Por su parte, el empleo temporal presentó una variación del -13.3% anual,



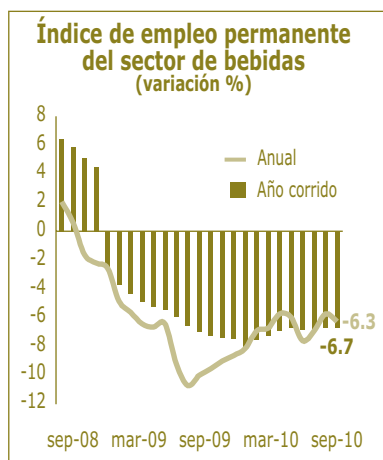
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



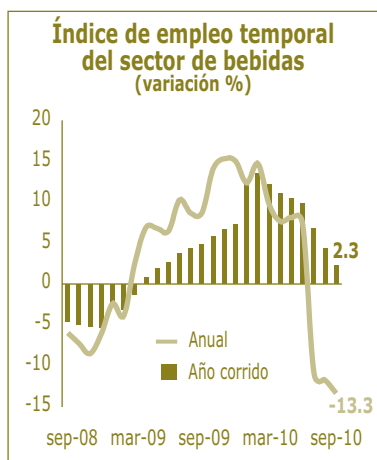
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

aunque se incrementó un 2.3% en el año corrido a septiembre de 2010. Estos resultados implican que el sector de bebidas continúa recortando personal, pero sobre todo el de tipo permanente.

Precios y costos

Mientras que los márgenes de rentabilidad parecían favorables durante el último trimestre de 2009, en enero de 2010 los costos superaron los ingresos y mantuvieron este comportamiento hasta septiembre de 2010. Los costos totales alcanzaron un crecimiento anual del 6.3% anual, mientras que los ingresos aumentaron un 5.2% anual. De hecho, de enero a julio de 2010 los costos se dispararon, pasando de crecer un 7.8% anual a un 10.3% anual. Al contrario, durante el mismo período los ingresos disminuyeron su ritmo, cayendo de una tasa de crecimiento del 3.2% anual en febrero al 4.9% anual a julio.

Los costos totales calculados por Anif incluyen dos componentes: el costo laboral y el costo de la materia prima. El primero corresponde al Índice de Remuneraciones Reales calculado por el Dane, mientras que el segundo es el Índice de Precios al Productor de cada materia prima ponderado por el peso relativo de cada una en el total de consumidas. Dado que las materias primas representan el 84% de los costos totales en este sector y que los concentrados de fruta y el azúcar refinada son las que relativamente más se consumen (26.9% y 26.7%, respectivamente), es posible afirmar que estos dos insumos son los que determinan los costos de todo el sector.

Por un lado, los costos del azúcar refinado vinieron incrementándose desde septiembre de 2009 hasta julio de 2010. La variación anual del Índice de Precios al Productor (IPP) de azúcar refinada aumentó del 15.4% en septiembre de 2009 al 38.7% en junio de 2010 y al 21.8% en septiembre. Según la Asociación de Cultivadores de Caña de Azúcar (Asocaña),

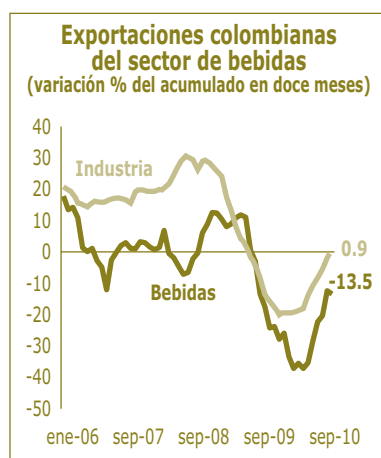


Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

la producción de azúcar se redujo un -4.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 y registró una contracción del -17.7% en el tercer trimestre de 2010 respecto al tercer trimestre de 2009. A pesar del aumento del IPP del azúcar refinada, el crecimiento anual de los costos totales alcanzó un 6.4% en septiembre de 2010 frente al 7.9% del año anterior. Además, el costo de las materias primas pasó de aumentar un 9.7% en septiembre de 2009 en el acumulado en doce meses a crecer en un 7.6% en septiembre de 2010.

Entre tanto, la remuneración real pasó del -2.7% en 2009 al 8.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010. Así en conjunto, el aumento en la remuneración real y la desaceleración en el crecimiento de las materias primas (pese al incremento del precio del azúcar) resultaron en que los costos totales crecieron un 7.7% en septiembre de 2010 en el acumulado en doce meses.

Comercio exterior



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

En el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2010, las exportaciones del sector de bebidas sumaron US\$38 millones frente a los US\$44 millones que se registraron en el mismo período de 2009. Dicha caída en las exportaciones fue equivalente a una contracción del -13.5% en el acumulado anual. Sin embargo, ésta fue una caída de menor magnitud si se le compara con la que se registró en el mismo período de 2009, cuando éstas cayeron un -23.9%, pasando de US\$58 millones en 2008 a US\$44 millones en 2009.

Por otro lado, las exportaciones de gaseosas registraron una caída del -30% entre 2009 y 2010 con corte a septiembre, pasando de representar un 69% de la totalidad de las bebidas exportadas al 56% en este último año. El ron y el aguardiente representan un 20% de las exportaciones, creciendo un 19% frente al año anterior. Cabe mencionar que la cerveza de malta, que ocupaba el tercer lugar en participación con un 8.3% de las ventas al exterior, perdió mercado, siendo reemplazada por la malta tostada de cebada con un 8.4% de las exportaciones en 2010.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de bebidas

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Ecuador	40.3	32.1
Estados Unidos	12.9	16.3
España	11.2	15.9
Otros	35.6	35.6
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

De acuerdo con el decrecimiento observado en las exportaciones, las participaciones de los principales destinos de las ventas al exterior han cambiado. Hoy Ecuador es el primer destino de las exportaciones con un 32%, aunque durante el año anterior había recibido el 40% de ellas. Estados Unidos reemplazó a Venezuela como segundo destino, recibiendo un 16.3%, mientras que Venezuela sólo representa un 11.7% del total de exportaciones.

Por su parte, las importaciones sumaron US\$163 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, registrando un crecimiento del 24.4%. De hecho, el crecimiento de las importaciones del sector de bebidas ha venido superando el aumento promedio de la industria desde septiembre de 2009. La industria registró un crecimiento en el acumulado anual a septiembre de 2010 del 12%.

Entre tanto, las importaciones del alcohol étílico, que representan un 26.9% del total, crecieron un 124.4% frente al año anterior. El whisky y el vino representan un 19.5% y un 18.9% de las importaciones, respectivamente.

Por otro lado, Reino Unido continúa siendo el primer proveedor de importaciones del sector de bebidas (19.6%), seguido por Ecuador y Chile de donde provienen un 16.3% y un 11.2%, respectivamente. Cabe anotar que Perú ha incrementado su participación al pasar del 0.7% en 2009 al 7.1% en 2010.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de bebidas

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Reino Unido	25.0	19.6
Ecuador	14.8	16.3
Chile	15.0	11.2
Otros	45.1	52.9
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La rentabilidad del sector de bebidas mejoró considerablemente en 2009 con respecto a todos los indicadores, ya que se encontraba por encima de los promedios industriales. El margen operacional pasó del 17.6% en 2008 al 19% en 2009, mientras que el promedio industrial se ubicaba en el 7.8%. El margen de utilidad neta aumentó del 10.9% al 26.6%, y se ubicó 22 puntos porcentuales por encima del promedio industrial. Por su parte, la rentabilidad del activo y la del patrimonio se incrementaron al 13.4% y al 20.3%, respectivamente.

Indicadores financieros - Bebidas

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	17.6	19.0	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	10.9	26.6	4.5
	Rentabilidad del activo (%)	5.5	13.4	3.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.3	20.3	4.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	2.3	2.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.1	1.4	1.5
	Rotación CxC (días)	21.6	18.0	64.5
	Rotación CxP (días)	41.8	54.6	50.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	1.2	6.4	11.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	41.1	34.0	35.9
	Apalancamiento financiero (%)	11.4	5.6	14.5
	Deuda neta (%)	11.1	5.4	14.4

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 41 empresas.

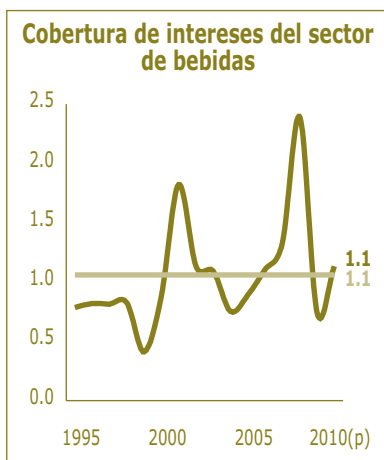
*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron estables, aunque los ingresos operacionales/total activos siguen ligeramente por debajo del promedio de la industria.

Por otro lado, los tres indicadores de endeudamiento del sector mejoraron frente al año anterior. La razón de endeudamiento cayó del 41.1% en 2008 al 34% en 2009, situándose por debajo del promedio industrial (35.9%). El apalancamiento financiero y la deuda neta fueron del 5.6% y el 5.4%, y están significativamente por debajo de los promedios industriales que se ubican en el 14.5%.

En cuanto a la liquidez, todos los indicadores presentaron mejoría, salvo por las cuentas por pagar que se incrementaron de 41.8 días a 54.6 días, superando el promedio industrial. Finalmente, la rotación de cuentas por cobrar mejoró en 2009, pasando de 21.6 días a tan sólo 18 días, mientras que el promedio industrial es de 64.5 días.



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador de cobertura de intereses que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Éste permite estimar la capacidad de pago que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Así, indica el número de veces que la utilidad operacional

cubre los intereses. Por lo tanto, si este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Pero, si éste es menor, señala que el sector tiene poca capacidad de pago y por ende menor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

El promedio del indicador de cobertura para el sector de bebidas se sitúa en 1.1. Este valor refleja una capacidad suficiente de honrar las obligaciones financieras de las firmas del sector. Frente a esto, se observa un fuerte repunte después de haber caído a 0.7 en 2009. Históricamente, este sector logró el mejor comportamiento del indicador de cobertura en 2008 cuando los costos tocaron fondo y los ingresos se dispararon.

Perspectivas

Aunque la economía en general dio la sorpresa de una recuperación más dinámica en la producción y las ventas industriales, el sector de bebidas no logró sostener la recuperación que comenzó a finales de 2009. Desde el segundo trimestre del año 2010 se presentó una tendencia negativa, con una variación año corrido del -0.8% al corte de septiembre.

Asimismo, las ventas empeoraron en el segundo y tercer trimestre del año, registrando al corte de septiembre una variación del -7.9% en lo corrido del año. Esto indica que las perspectivas de recuperación para el sector no fueron alentadoras para finales de 2010. Pese a ello, los empresarios estaban optimistas de que la situación económica iba a mejorar.

La recuperación del sector de bebidas vendrá dada por la activación de la demanda interna a partir de la producción de nuevas líneas de productos, como son jugos y aguas saborizadas, y los diferentes empaques de presentación de los productos. Esto permitirá componer la demanda y reducir los inventarios que se tienen. Sin embargo, hay que tener en cuenta los efectos de las condiciones climáticas, debido a que pueden afectar fuertemente el comportamiento del sector a principios de 2011.

Los nuevos competidores, los mayores contenidos y los precios bajos han propiciado una nueva dinámica, que permitirá una mayor expansión del sector. En efecto, el comportamiento de los precios resultará favorable para incentivar la producción del sector, y por el otro lado, el crecimiento de las ventas de bebidas se ha visto favorecido por la buena demanda de productos como aguas embotelladas, gaseosas, maltas, jugos industrializados y refrescos en polvo.

Entre tanto, el sector ha dado buenos pasos en la construcción de nueva infraestructura para incrementar su producción. En ese sentido, Postobón continuó con su estrategia de expansión en el mercado y en 2010 abrió una nueva planta de producción en el Valle del Cauca, con capacidad para trabajar en forma simultánea con ocho líneas de envasado de gaseosas, jugos, aguas y dispensadores.

Por otro lado, la restitución de las relaciones comerciales con Ecuador y Venezuela presenta nuevas oportunidades de exportaciones de bebidas a los mercados vecinos, así como la posibilidad de recuperar el mercado perdido en 2009. Con ello, en 2011 se puede reforzar el mejoramiento del sector. Adicionalmente, es importante seguir promoviendo la firma de nuevos acuerdos comerciales, ya que resulta indispensable para el sector diversificar los destinos de ventas al exterior, con el fin de dejar de depender de unos cuantos países.

Aunque existen noticias positivas para el sector, se deben considerar los riesgos a los que se puede ver enfrentado. En primer lugar, las consecuencias del crudo invierno se pueden evidenciar en el sector a través del incremento del precio de los insumos. Con lo cual el margen de ganancia se puede ver reducido. De aquí la importancia de la promoción de ventas para apoyar al sector en el primer semestre del año 2011. Segundo, la revaluación de la tasa de cambio puede jugar un doble propósito. Uno, puede resultar favorable para la importación de materia prima y bienes de capital, y dos, es posible que se incrementen las importaciones de bienes manufacturados como gaseosas, jugos, aguadas saborizadas, entre otros. Con esto, la competencia extranjera puede impedir el incremento de precios de estos bienes manufacturados haciendo más atractivo para los consumidores la adquisición de bienes importados respecto a los nacionales. Lo anterior sugiere que existen riesgos fundamentales que se deben considerar ya que los pronósticos para 2011 no son favorables para el sector.

En ese sentido, Anif espera que el año 2010 haya cerrado con un decrecimiento del -6.3% anual en el promedio en doce meses, y se espera que en 2011 se mantenga la tendencia negativa del -6.3% anual en el promedio en doce meses. Por su parte, las ventas tampoco van a mejorar, habiéndose ubicado en un -12.6% a finales de 2010, y empeorarán en 2011, cuando se espera que la variación anual del promedio en doce meses se ubique en un -13.6%.



Fuente: cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida por Anif, con el objetivo de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Éste resume la dinámica de un conjunto de variables reales de cada sector para las cuales se cuenta con información. Éstas son: producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones e importaciones, etc. (ver Anexo1).

El indicador de estado para el sector de bebidas sigue una tendencia a la baja, ubicándose en -3.0 en 2010 frente al -1.5 del año 2009. El peor desempeño es resultado del comportamiento de las ventas, empleo y exportaciones, que cuentan con dos años seguidos de contracciones. Aunque la producción y las importaciones aumentaron con respecto al año anterior, esto no fue suficiente para hacer mejorar la salud del sector.

Textiles

- En el mes de septiembre de 2010, la producción mostró un crecimiento del 12.8% anual, más de 25 puntos porcentuales por encima de la contracción registrada un año atrás (-13.7%).
- Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector textil se han venido recuperando a lo largo de 2010. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 5.9%, mientras que un año atrás se contraía a niveles del 13%.
- Semejante a la tendencia del agregado industrial, en septiembre de 2010, el empleo del sector registró una contracción anual del acumulado en doce meses del 5%.
- Al analizar los principales compradores de productos colombianos de textiles, se encuentra que los principales destinos de exportación son Ecuador y Venezuela.
- Las estimaciones realizadas por Anif sugieren que la producción del sector textil crecería cerca del 7.3% al cierre de 2010 y las ventas al 5.7% para el mismo período.

Coyuntura · Sector de textiles				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Hiladura, tejeduría y acabado				
Producción	81.2	-2.0	-11.4	-6.0
Ventas	87.1	2.9	-11.1	-6.7
Empleo	73.3	-7.3	-8.1	-4.4
Otros				
Producción	121.7	11.2	-23.3	4.2
Ventas	124.8	9.6	-22.2	4.3
Empleo	102.1	0.1	-16.8	1.7
Tejidos y artículos de punto y ganchillo				
Producción	128.2	3.7	-13.2	2.8
Ventas	126.1	0.2	-10.3	1.5
Empleo	75.6	-5.7	-11.2	3.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	116.0	-2.0	2.8	-1.4
Remuneración real	113.8	1.7	-3.9	-0.3
Costo materia prima	120.9	-1.9	3.8	-3.6
Costos totales	119.3	-1.2	2.2	-2.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	941.7	17.7	-14.3	8.1
Exportaciones	452.2	-51.3	-14.6	65.8
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	58	36	4	-10
Nivel de existencias	-10	-10	38	41
Volumen actual de pedidos	-17	-18	-44	-75
Situación económica próximos seis meses	42	47	16	8

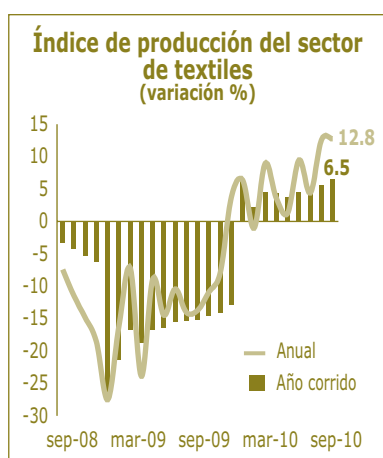
1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de productos textiles. Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

La producción del sector de textiles ha mantenido una tendencia creciente desde el primer semestre de 2010. En el mes de septiembre de ese año, la producción mostró un crecimiento del 12.8% anual, más de 25 puntos porcentuales por encima de la contracción registrada un año atrás (-13.7%). Después de dos años de atravesar una de las peores crisis del sector, el cierre de 2009 trajo señales positivas para la industria textil y de confección. La contracción, que se inició en 2008, tocó fondo en septiembre de 2009, cuando el sector de textiles decreció a una tasa anual del 15% en el acumulado en doce meses. Desde noviembre de 2009 cambió la tendencia contraccionista y, a pesar de que siguió registrando crecimientos negativos hasta julio de 2010, éstos fueron cada vez menores y, en septiembre de 2010, se registró por primera vez una variación anual positiva en el acumulado en doce meses (3%). Lo anterior indica que la recuperación del sector se ha consolidado y sugiere mejores perspectivas al cierre de 2010 y de cara a 2011.

Los subsectores de tejidos y artículos de punto y ganchillo y de otros productos textiles también tuvieron variaciones positivas en su producción: a septiembre de 2010 registraron un crecimiento anual en el acumulado en doce meses del 3.7% y el 11.1%, respectivamente. Estas cifras se constituyeron como las máximas observadas desde diciembre de 2007. Por otra parte, el índice de producción del subsector de hiladura, tejedura y acabados de productos textiles continuó registrando tasas de crecimiento negativas, pues a septiembre de 2010 registró una caída del 2%.

Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector textil se fueron recuperando a lo largo de 2010. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 5.9%, mientras que un año atrás se contraía a niveles del 13%. Por otra parte, la variación anual del acumulado en doce meses indica que, al igual que el índice de



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

producción, la recuperación de las ventas se consolidó en el mes de septiembre de 2010 cuando alcanzó un valor del 3.6%. El crecimiento de las ventas de los sectores de hiladura, tejeduría y acabado de otros productos textiles (2.9%) y de otros productos textiles (9.6%) fue responsable por esta lectura.

El comportamiento de la producción y de las ventas del sector de textiles es congruente con la fase de recuperación económica que se presentó a partir del segundo semestre de 2009. En efecto, el trimestre terminado en junio de 2010 registró un crecimiento del PIB del 4.5% anual, mientras que un año atrás fue del -0.2%. Asimismo, el consumo de los hogares se reactivó alcanzando una tasa de crecimiento del 3.9% en el segundo trimestre del año. Cabe recordar que la pérdida de dinamismo del consumo de los hogares fue uno de los principales factores que determinó la evolución negativa de la demanda por los productos de este sector.

Otro factor responsable por el comportamiento que han tenido las ventas del sector es el crecimiento en la cartera de consumo. Mientras que para el cierre de 2009 ésta registró un decrecimiento anual real del 0.5%, en el primer semestre de 2010 alcanzó un crecimiento del 6.3% anual real. Finalmente, según Cotton USA, el 68% de los colombianos vio afectada la compra de ciertos artículos en 2010 como consecuencia de la crisis económica. A pesar de que la compra de textiles y prendas de vestir también se ha visto afectada, el estudio señala que el impacto no ha sido tan fuerte como con otros rubros, pues fue la categoría en la que menos se redujo el consumo.

El empleo del sector, sin embargo, no muestra la misma recuperación con respecto a la producción y las ventas. Semejante a la tendencia del agregado industrial, en septiembre de 2010, el empleo del sector registró una contracción anual del acumulado en doce meses del 5%, 7 puntos porcentuales por debajo de la caída registrada un año atrás. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, textiles es el sector número 22 en

el comportamiento del empleo, lo cual obedece principalmente a la contracción registrada en el empleo permanente del 6.2% (variación anual del acumulado en doce meses) y del empleo temporal (-5%).

Precios y costos

El margen de las empresas productoras de textiles se mantiene negativo, ya que durante los nueve meses transcurridos entre enero y septiembre de 2010, los ingresos crecieron a tasas más bajas que los costos.



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

En cuanto a los costos, éstos presentaron una tendencia creciente durante el primer semestre de 2010, la cual culminó en septiembre de ese año con un crecimiento del 4%. El alza en los precios ha estado impulsada principalmente por el precio de las fibras de algodón, cuya participación dentro de los costos del sector es del 26%. A septiembre de 2010, el índice de precios de las fibras de algodón registró un crecimiento del 24.5% anual, más de 37 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás. Este incremento en los precios de la fibra de algodón obedece a la pérdida de cosecha de algodón en Pakistán por cuenta de las inundaciones, así como a una sequía en China, principal país productor de esta materia prima en el mundo. Según la Confederación Colombiana de Algodón, durante 2010, los precios de la fibra de algodón registraron incrementos históricos. Por ejemplo, en noviembre ésta alcanzó una cifra récord desde hace catorce años, al llegar a US\$1.72 por libra, mientras que en enero el precio alcanzaba los US\$0.79 por libra.

Por su parte, el índice de precios de las fibras sintéticas o artificiales, que representa el 34.9% del total de materias primas utilizadas por el sector, registró una tendencia decreciente a lo largo de 2010, con crecimientos negativos. Sin embargo, finalizó septiembre del mismo año con un crecimiento del 2.5% anual. Esto permitió que a septiembre de 2010, el índice agregado de materias primas registrara un crecimiento anual del 5.3%, 9 puntos porcentuales por encima del registrado un año atrás.

Por el lado de los ingresos, la tendencia creciente observada desde el año 2008 se reversó durante 2009 y en lo corrido de 2010 con corte a septiembre tuvo una leve recuperación aunque con tasas de crecimiento negativas en la mayoría de los meses. En efecto, a septiembre de 2010, el índice de precios registró un crecimiento anual del 0.5%, mientras que un año atrás registró una contracción del 0.1%. La lenta recuperación de los ingresos obedece a que no ha sido fácil para los productores textiles recuperar o reemplazar el mercado que perdieron en Venezuela, gracias a la crisis diplomática de 2009. Adicionalmente, en las cifras a septiembre de 2010, no se alcanza a captar el incremento en los precios de las fibras de algodón, pues la mayoría de las empresas compra el algodón con un año de anticipación.

Finalmente, el índice de remuneración salarial registró una leve contracción del 0.8% anual a septiembre de 2010. Sin embargo, a lo largo

del año registró variaciones positivas que se explican por la menor destrucción de puestos de trabajo.

Comercio exterior

Las exportaciones de productos textiles registraron una caída del 51.3% en el acumulado en doce meses con corte al mes de septiembre de 2010, más de 38 puntos porcentuales superior a la caída registrada un año atrás (-14.6%). Del total de los 27 sectores analizados en este estudio, el sector de textiles se ubicó en el puesto 23 en cuanto a crecimiento de las exportaciones, un año atrás se ubicó en el puesto 14 y en 2008 en el puesto 5.

Las dificultades comerciales con Venezuela, destino al que se dirigía más del 57% de las exportaciones colombianas de textiles en 2009, fueron una de las principales razones que ocasionó la difícil coyuntura por la que atravesó este sector durante 2009. Como se recordará, a mediados de este año, Venezuela interrumpió el comercio bilateral con Colombia. Los textiles y las confecciones fueron excluidos de la lista de productos preferenciales y las ventas a Venezuela se encarecieron, al pasar a la tasa de cambio paralela, tres veces superior a la tasa oficial. Mientras que en 2008 se vendieron más de US\$1.200 millones a Venezuela, en conjunto para los sectores de textiles y confecciones, en 2009 se facturaron tan sólo US\$575 millones, una reducción del 41.9% en el caso de textiles entre 2008 y 2009.

Al analizar los principales compradores de productos colombianos de textiles, se encuentra que los principales destinos de exportación son Ecuador y Venezuela. En septiembre de 2009, las ventas a Venezuela equivalían al 65.9% del total de las exportaciones de textiles, mientras que a septiembre de 2010 este destino contaba con el 22.8% de participación dentro del total, ubicándose como el segundo destino de exportación de textiles. En primer lugar se encuentra Ecuador con una participación del 26.2%, más de 16 puntos porcentuales frente a la participación con la que contaba un año atrás. Por su parte, Estados Unidos se ubicó como tercer



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de textiles

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Ecuador	9.5	26.2
Venezuela	65.9	22.8
Estados Unidos	9.1	18.6
Otros	15.5	32.4
Total general	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

destino de exportación e incrementó su participación al pasar del 9.1% en septiembre de 2009 al 18.6% a septiembre de 2010. Otros destinos que han ganado participación dentro de las exportaciones son México y Perú. En el caso de México, mientras que en septiembre de 2009 participaba con el 4%, a septiembre de 2010 su participación se incrementó al 9.8%. Perú, por su parte, contaba con una participación del 1.9% en septiembre de 2009 y para el mismo mes de 2010 se incrementó al 7.2%.

Las importaciones de productos textiles se incrementaron a lo largo de 2010. Así, a la altura de septiembre de 2010 las importaciones de textiles aumentaban un 17.7%, muy superior a la cifra que registró un año atrás (-14.3%). Los principales productos importados fueron los tejidos de mezclilla o denim, con una participación del 7.5% dentro del total y un crecimiento anual del 12.5% a septiembre de 2010. Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China (30.2%), India (11.9%) y Estados Unidos (8.6%).

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de textiles

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	27.7	30.2
India	7.2	11.9
Estados Unidos	9.7	8.6
Otros	55.4	49.3
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2009 de las 171 empresas que reportan a la Supersociedades indican una recuperación después de dos años de exhibir valores negativos que superaron los mínimos históricos. Si bien los indicadores de rentabilidad continúan exhibiendo valores negativos, éstos son de menor magnitud que los presentados en 2008. En efecto, el margen de utilidad neta pasó del -14.3% en 2008 al -3.7% en 2009, aunque se ubicó muy por debajo del resultado alcanzado por el total de la industria (7%). Asimismo, tanto la rentabilidad del activo como la del patrimonio presentaron variaciones importantes. En el caso de la rentabilidad del activo, ésta pasó del -10% al -2.5% entre 2008 y 2009. En el caso de la rentabilidad del patrimonio, ésta pasó del -17.6% al -4.2% en el mismo período. Por último, el margen operacional presentó una leve disminución de 20 puntos básicos, al pasar del 2.7% al cierre de 2008 al 2.5% para 2009.

Estos resultados se dieron gracias a la ejecución de estrategias por parte de las grandes empresas pertenecientes a este sector para mitigar

Indicadores financieros - Textiles				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.7	2.5	9.1
	Margen de utilidad neta (%)	-14.3	-3.7	7.0
	Rentabilidad del activo (%)	-10.0	-2.5	4.6
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-17.6	-4.2	7.2
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.7	1.5
	Rotación CxC (días)	116.3	121.8	57.5
	Rotación CxP (días)	53.6	52.1	50.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	18.6	20.2	10.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	43.5	41.4	35.5
	Apalancamiento financiero (%)	20.9	21.0	13.1
	Deuda neta (%)	20.8	20.8	13.0

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 171 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

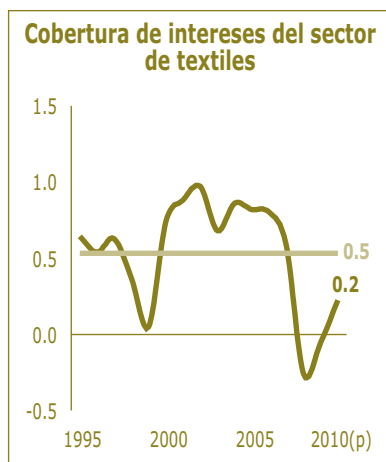
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

el impacto negativo que ha tenido la revaluación del peso sobre los balances de las empresas industriales y exportadoras, a lo que se sumaron los efectos causados por el cierre comercial con Venezuela en 2009. Éste es el caso de Fabricato Tejiçóndor, la cual reportó una reducción del 95% en sus pérdidas gracias a la disminución de sus costos de producción, la reducción de sus obligaciones financieras y la eficiencia en sus procesos.

Por su parte, los indicadores de eficiencia permanecieron constantes entre 2008 y 2009. En el caso de la relación entre los ingresos operacionales y el costo de ventas (ingresos operacionales/costo de ventas), ésta se ubicó por debajo del promedio industrial (1.5 veces). Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector textil pasó de 1.6 veces a 1.7 veces entre 2008 y 2009. Por su parte, la rotación de cuentas por pagar presentó un incremento de 5 días, al pasar de 116 días a 122 días entre 2008 y 2009, y situándose muy por encima del promedio de la industria (57 días). Finalmente, las empresas textiles redujeron marginalmente su nivel de endeudamiento, pasando del 43.5% al 41.4% entre 2008 y 2009.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses,



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

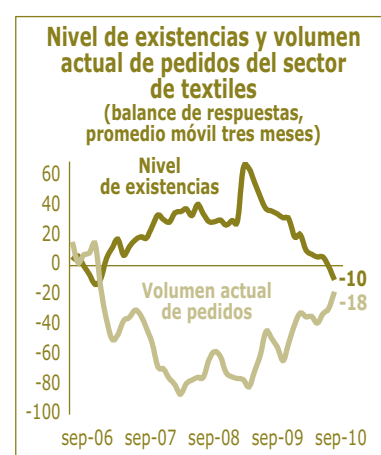
Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2010 es de 0.2. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios acerca de su situación económica en septiembre de 2010 presentó un balance de respuestas de 58, esto indica que una mayor cantidad de empresarios fue optimista frente a quienes fueron pesimistas. De esta forma el promedio móvil de tres meses del balance se ubicó en 36. Respecto a lo observado un año atrás, se tiene un gran crecimiento, ya que en septiembre de 2009, el promedio móvil del balance de respuestas se ubicó en 4. En efecto, el resultado obtenido para el promedio móvil del balance de respuestas de la situación económica actual en el mes de septiembre de 2010 es el más alto registrado desde mayo de 2007. El cambio en la tendencia contraccionista que venía presentándose en las opiniones de los empresarios desde hace dos años se debe a la fase de recuperación económica que se viene dando desde el segundo semestre de 2009 y a la reactivación del consumo de los hogares. Las mejores perspectivas, por su parte, están sustentadas en los esfuerzos del Gobierno Nacional en conjunto con el sector privado por buscar nuevos mercados de exportación a los productos colombianos y gestionar nuevos tratados de libre comercio – TLCs.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Debido al incremento en la producción y las ventas, la percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos también presentó un incremento. Según las respuestas a la encuesta, a partir del mes de agosto de 2009 se observa una tendencia creciente, la cual al corte de septiembre de 2010 todavía no exhibía valores positivos. Esto indica que cada vez es menor la cantidad de empresarios que consideran que sus pedidos se redujeron a pesar de que esta cantidad es todavía mayor que la de quienes piensan que aumentaron. Así, a diciembre de 2009, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de -64. Más adelante, en el mes de marzo de 2010, se experimentó una recuperación, con un balance de respuestas de -32. Seis meses después, en septiembre, el promedio móvil de tres meses fue de -18. Lo anterior implica que durante ese mes sólo el 8% de los encuestados contestó que sus pedidos se habían incrementado, mientras que el 25% consideró que éstos disminuyeron, y el 67% de los empresarios respondió que sus pedidos permanecieron igual.

En cuanto a la cantidad de existencias, éstas muestran un comportamiento coherente con el observado en el volumen de pedidos. Debido a los incrementos en estos últimos, las existencias tendieron a disminuir, hecho que se presentó a partir del mes de julio de 2009. Al finalizar el año 2009, la percepción de los empresarios encuestados sobre su nivel de existencias era que éstas habían disminuido, de tal forma que el promedio de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 32. Así, durante el año 2010 la cantidad de existencias según los empresarios encuestados siguió en niveles bajos, y con corte al mes de septiembre el promedio móvil de tres meses se ubicó por primera vez en terreno negativo desde marzo de 2007, llegando a un nivel de -10. Esto significa que en ese mes el 70% de los empresarios contestó que sus existencias se mantenían iguales, mientras que el 10% consideraba que aumentaban y el 20% creía que disminuían.

Perspectivas

Los productores del sector textil afrontaron un 2010 favorable debido al comportamiento de la economía interna y a la diversificación de mercados para las exportaciones del sector. Así lo indican los resultados de las principales empresas textiles del país, las cuales redujeron sus pérdidas al corte de septiembre de 2010. Por ejemplo, Fabricato Tejicóndor redujo sus pérdidas en un 95% al comparar con los resultados de un año atrás. En efecto, al cierre del tercer trimestre de 2009, la empresa registró una pérdida de \$87.618 millones mientras que en el mismo período de 2010 la cifra se redujo a \$4.347 millones. Esto se logró gracias a que la empresa ejecutó estrategias para disminuir sus costos de producción, bajar sus obligaciones financieras, llevar más eficiencia a sus procesos y recuperar el margen de rentabilidad. Dichos resultados se consideran muy positivos si se tiene en cuenta el impacto que ha tenido la revaluación del peso sobre los balances de las empresas industriales y exportadoras, a lo que se sumaron los efectos causados por el cierre comercial con Venezuela.

Las proyecciones realizadas por Anif sugieren que la producción del sector textil habría crecido cerca del 7.3% al cierre de 2010, lo cual implica un incremento de 20 puntos porcentuales con respecto a lo registrado al cierre de 2009 (-12.9%). Por su parte, las ventas de este sector habrían registrado un crecimiento del 5.7% para el mes de diciembre de 2010 y del 7.5% para el mismo mes de 2011.

Este mayor dinamismo podría explicarse por diversas razones. En primer lugar, el repunte en el consumo de vestuario, que de acuerdo con el observatorio de moda de Raddar-Inexmoda será del 3.6% al cierre de 2010 en comparación con el 1.6% registrado en 2009. Por otra parte, el crecimiento para 2010 en el mercado de vestuario estuvo en línea con el crecimiento de los ingresos de los colombianos teniendo en cuenta que éste fue de \$9.5 billones en 2009 y que un colombiano promedio gasta en prendas de vestir el 4% de su ingreso. Asimismo, la suscripción y entrada en vigencia de diversos TLCs. Por ejemplo, la entrada en vigencia del TLC con Chile y el Triángulo del Norte de Centroamérica (Guatemala, Honduras y El Salvador) desde 2009. Adicionalmente, se suscribió un TLC con Canadá en 2008, el cual se espera entre en vigor en los próximos meses, y otro con la Asociación Europea de Libre Comercio (ALEC) (Suiza, Noruega, Islandia y Liechtenstein) en 2008. Finalmente, el pasado 19 de mayo de 2010 se suscribió un TLC con la Unión Europea, con el que se espera los productos colombianos entren libremente a un mercado de 500 millones de habitantes, compuesto por 27 países, a partir del año 2013 o 2014. Finalmente, las medidas de carácter coyuntural implementadas por el gobierno para contrarrestar los efectos de las críticas relaciones bilaterales en el último año con Venezuela sobre los empresarios y comerciantes de la frontera. Entre ellas encontramos: i) alivios tributarios; ii) ayudas al comercio local y; iii) apoyos financieros.

Según Ascoltex, la firma de los tratados de libre comercio pendientes será clave para reanimar el sector textil, pues al tener más mercados se lograría nuevamente el reconocimiento de la industria textil colombiana y los resultados mejorarían. Por otra parte, dado que el 70% de la producción textil está destinada al mercado interno, es necesario recuperarlo, pues como no se atiende debidamente, las importaciones desde China cada vez son mayores.



Fuente: cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información: producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo1).

El indicador de estado para el sector de textiles a septiembre de 2010 fue del 0.8%, más de 1 punto porcentual superior al registrado un año atrás. El fortalecimiento de este indicador es el resultado del incremento en las ventas y la producción del sector.

Confecciones

- En el mes de septiembre de 2010, la producción de confecciones mostró un crecimiento del 13.3% anual, más de 27 puntos porcentuales por encima de la contracción registrada un año atrás (-14.3%).
- Las variaciones en las ventas del sector de confecciones se mantuvieron en terreno positivo a lo largo de 2010. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 12.9%.
- Sin embargo, el empleo del sector no muestra la misma recuperación con respecto a la producción y las ventas. Semejante a la tendencia del agregado industrial, en septiembre de 2010, el empleo del sector registró una contracción anual del acumulado en doce meses del 11.1%.
- Los principales destinos de exportación del sector de confecciones se concentran en Venezuela, Estados Unidos y México, con el 30.4%, el 29.1% y el 11%, respectivamente.
- Según cálculos de Anif, en diciembre de 2010 la producción tendrá un crecimiento positivo en el promedio en doce meses (23.2).

Coyuntura · Sector de confecciones				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	100.7	9.6	-24.4	0.0
Ventas	100.7	3.1	-20.6	4.2
Empleo	51.9	-11.1	-14.3	-6.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	114.9	-0.1	1.7	-0.8
Remuneración real	114.2	6.0	2.9	0.9
Costo materia prima	121.6	-2.9	0.8	1.7
Costos totales	120.1	-1.3	1.2	1.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	232.0	7.1	0.8	45.5
Exportaciones	519.5	-13.8	-49.5	25.9
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	52	43	-11	-3
Nivel de existencias	8	0	8	20
Volumen actual de pedidos	9	-5	-47	-42
Situación económica próximos seis meses	21	43	-2	21

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

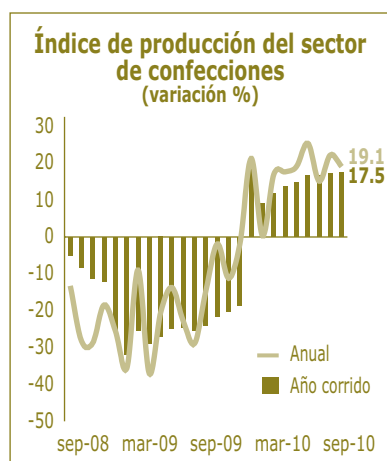
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de prendas de vestir, preparado y teñido de pieles.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

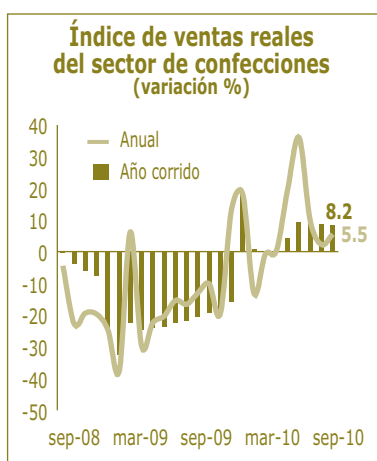
Producción, ventas y empleo

La producción del sector de confecciones ha mantenido una tendencia creciente desde el primer semestre de 2010. En el mes de septiembre de ese año, la producción mostró un crecimiento del 13.3% anual, más de 27 puntos porcentuales por encima de la contracción registrada un año atrás (-14.3%). Después de dos años de atravesar una de las peores crisis del sector, el cierre de 2009 trajo señales positivas para la industria de confecciones. La contracción, que se inició en 2008, tocó fondo en septiembre de 2009, cuando el sector de confecciones decreció a una tasa anual del 24.4% en el acumulado en doce meses. Desde octubre de 2009 cambió la tendencia contraccionista y, a pesar de que siguió registrando crecimientos negativos hasta junio de 2010, éstos fueron cada vez menores y, en septiembre de 2010, se registró una variación anual positiva en el acumulado en doce meses del 9.6%. Lo anterior, similar a lo sucedido en el sector de textiles, indica que la recuperación del sector se ha consolidado y sugiere mejores perspectivas para el cierre de 2010 y de cara a 2011.

Por su parte, las variaciones en las ventas del sector de confecciones se mantuvieron en terreno positivo a lo largo de 2010. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 5.5%, mientras que un año atrás se contraía a niveles del 13%. Por otra parte, la variación anual del acumulado en doce meses indica que, al igual que el índice de producción, la recuperación de las ventas se consolidó en el mes de septiembre de 2010 cuando alcanzó un valor del 3.1%. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, confecciones es el sector número 12 en el comportamiento de las ventas. Lo anterior indica que el sector de confecciones ha sido uno de los más beneficiados, pues si bien las ventas industriales también registraron un crecimiento (2.4% anual del acumulado en doce meses), éste fue menor que el crecimiento registrado por el sector de confecciones.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

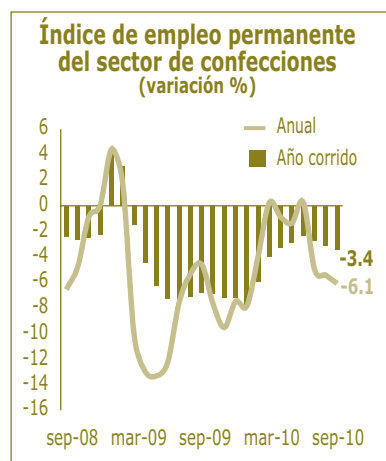


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Al igual que en el sector de textiles, el comportamiento de la producción y de las ventas del sector de confecciones es congruente con la fase de recuperación económica que se presentó a partir del segundo semestre de 2009. En efecto, el trimestre terminado en junio de 2010 registró un crecimiento del PIB del 4.5% anual, mientras que un año atrás fue del -0.2%. Asimismo, el consumo de los hogares se reactivó alcanzando una tasas de crecimiento del 3.9% en el segundo trimestre del año. Cabe recordar que la pérdida de dinamismo del consumo de los hogares fue uno de los principales factores que determinó la evolución negativa de la demanda por los productos de este sector. Un factor responsable por el impulso positivo que han tenido las ventas del sector es el crecimiento en la cartera de consumo.

Mientras que para el cierre de 2009 ésta registró un decrecimiento anual real del 0.5%, en el primer semestre de 2010 alcanzó un crecimiento del 6.3% anual real. Finalmente, las medidas de carácter coyuntural, implementadas por el gobierno para contrarrestar los efectos de las críticas relaciones bilaterales en el último año con Venezuela sobre los empresarios y comerciantes de la frontera, contribuyeron al comportamiento de la producción y de las ventas. Por ejemplo, se decretó la exclusión del IVA, la declaración de zonas francas permanentes y especiales en los municipios de frontera, y la autorización a la Dian para recibir diversos bienes como dación de pago. Como lo ha venido comentando Anif, el Decreto 2799 de 2010 autorizó no cobrar en las zonas afectadas el IVA a diversos productos, entre ellos las confecciones, por un período de 120 días. Por otra parte, el Decreto 2695 de 2010 disminuyó los requisitos para poder establecer zonas francas permanentes especiales (uniempresariales) a niveles de mínima inversión de US\$1.4 millones y generación de 50 empleos en los próximos dos años.

El empleo del sector, sin embargo, no muestra la misma recuperación con respecto a la producción y las ventas. Semejante a la tendencia del agregado industrial, en septiembre de 2010, el empleo del sector registró una contracción anual del acumulado en doce meses del 11.1%, 3 puntos porcentuales por debajo de la caída registrada un año atrás. Entre los 27



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

sectores analizados en este estudio, confecciones es el sector número 27 en el comportamiento del empleo. Este comportamiento obedece principalmente a la contracción registrada en el empleo permanente del 4.7% (variación anual del acumulado en doce meses) y del empleo temporal (-17.4%).

Precios y costos

Durante los tres primeros trimestres de 2010, los ingresos y los costos totales del sector de confecciones registraron una tendencia alcista. Por ejemplo, a septiembre de 2010 los ingresos registraron un crecimiento del 1.4%, mientras que los costos crecieron un -0.3%. Diez meses atrás, éstos registraron tasas de contracción del 0.8% y el -3.1%, respectivamente. Lo anterior implica que la tasa de crecimiento de los costos del sector se aceleró en 2 puntos porcentuales con relación a la registrada al inicio de año.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Con relación a los costos, aproximadamente el 52% de la variación de éstos se explica por cambios en los costos de las materias primas. Al cierre de 2009, el índice de precios de los tejidos de algodón, que determina el 94% de los costos de materias primas del sector, registró una contracción anual del 5.2%. Para septiembre de 2010, la contracción se redujo y la variación anual de los precios del tejido de algodón fue del -1.3%. El crecimiento en los precios de esta materia prima ha estado impulsado principalmente por el precio de las fibras de algodón. A septiembre de 2010, el índice de precios de las fibras de algodón registró un crecimiento del 24.5% anual, más de 37 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás. Este incremento en los precios de la fibra de algodón obedece a la pérdida de cosecha de algodón en Pakistán por cuenta de las inundaciones, así como a una sequía en China, principal país productor de esta materia prima en el mundo. Según la Confederación Colombiana de Algodón, durante 2010, los precios de la fibra de algodón registraron incrementos históricos. Por ejemplo, en noviembre alcanzó una cifra récord desde hace catorce años, al llegar a US\$1.72 por libra, mientras que en enero el precio alcanzaba los US\$0.79 por libra.

Por su parte, el comportamiento de la remuneración salarial, que determina el restante 48% de los costos totales del sector, ha sido opuesto al de las materias primas. Durante los primeros nueve meses del año este índice alcanzó un crecimiento promedio del 5.9% anual.

Comercio exterior

En los primeros tres trimestres del año, las exportaciones del sector de confecciones sumaron US\$519.5 millones, lo que implica una reducción del 13.8% frente a lo registrado en igual período de 2009. Del total de los 27 sectores analizados en este estudio, el sector de confecciones se

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de confecciones

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	41.0	30.4
Estados Unidos	25.2	29.1
México	9.6	11.0
Otros	24.2	29.4
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

ubicó en el puesto 14 en cuanto a crecimiento de las exportaciones, un año atrás se ubicó en el puesto 25 y en 2008 en el puesto 10.

Las dificultades comerciales con Venezuela, destino al que se dirigía más del 34% de las exportaciones colombianas de confecciones en 2009, explican en gran parte la difícil coyuntura por la que atravesó este sector durante 2009. Como se recordará, a mediados de este año, Venezuela interrumpió el comercio bilateral con Colombia. Los textiles y las confecciones fueron excluidos de la lista de productos preferenciales y las ventas a Venezuela se encarecieron, al pasar a la tasa de cambio paralela, tres veces superior a la tasa oficial. Mientras que en 2008 se vendieron más de US\$1.200 millones a Venezuela, en conjunto para los sectores de textiles y confecciones, en 2009 se facturaron tan sólo US\$575 millones, una reducción del 68.8% en el caso de confecciones entre 2008 y 2009.

Los principales destinos de exportación del sector de confecciones se concentran en Venezuela, Estados Unidos y México, con el 30.4%, el 29.1% y el 11%, respectivamente. En septiembre de 2009, las ventas a Venezuela equivalían al 41% del total de las exportaciones de confecciones, lo que significó, en igual mes de 2010, una reducción de 9 puntos porcentuales. Como segundo destino de exportación se encuentra Estados Unidos, el cual incrementó su participación con respecto a septiembre de 2009 en 4 puntos porcentuales. En tercer lugar se encuentra México el cual, un año atrás, participaba con el 9.6%. Otros destinos que han ganado participación dentro de las exportaciones son Perú y Guatemala. En el caso de Perú, mientras que en septiembre de 2009 participaba con el 2.6%, a septiembre de 2010 su participación se incrementó al 4.1%. Guatemala, por su parte, contaba con una participación del 0.5% en septiembre de 2009 y para el mismo mes de 2010 se incrementó al 1.6%. Esto se dio gracias a la entrada en vigencia del TLC con el Triángulo del Norte de Centroamérica (Guatemala, Honduras y El Salvador) desde 2009.

Las importaciones de confecciones se incrementaron a lo largo de 2010. Así, a la altura de septiembre las importaciones de confecciones aumentaban un 7.1%, muy superior a la cifra que registró un año atrás



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de confecciones

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	46.4	49.8
Perú	10.3	7.8
España	9.4	7.5
Otros	33.9	35.0
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

(0.8%). Los principales productos importados fueron los trajes sastre, conjuntos, chaquetas (sacos), vestidos, faldas, faldas pantalón, pantalones largos, pantalones con peto, pantalones cortos (calzones) y shorts (excepto de baño), para mujeres o niñas, en algodón, con una participación del 7.3% dentro del total a septiembre de 2010, seguido por las camisas de punto de algodón (7%). Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China (49.8%), Perú (7.8%) y España (7.5%).

Situación financiera

Los resultados financieros de 2009 de las 315 empresas que reportaron a la Supersociedades en el sector de confecciones muestran una leve disminución en los indicadores de rentabilidad. Por ejemplo, el margen operacional descendió del 5.5% al 5.2% entre 2008 y 2009. De igual forma, el margen de utilidad neta pasó del 1.4% al 0.7% durante el mismo período. Por otra parte, el indicador de rentabilidad que se vio más afectado durante 2009 fue la rentabilidad del patrimonio, la cual presentó una reducción de más de 2 puntos porcentuales frente a la cifra registrada en 2008, alcanzando un crecimiento de tan sólo el 0.7% al cierre de 2009. Dichos resultados reflejan la contracción que tuvieron las exportaciones a Venezuela y Ecuador gracias a la crisis diplomática, lo que causó un aumento importante de la oferta de confecciones en el mercado local a precios muy bajos y, por ende, efectos negativos en los márgenes de rentabilidad.

Por su parte, los indicadores de eficiencia permanecieron relativamente constantes entre 2008 y 2009, ubicándose por encima del promedio industrial. Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de confecciones pasó de 1.6 veces en 2008 a 1.7 veces en 2009. La rotación de cuentas por cobrar presentó una disminución de 5 días entre 2008 y 2009 y se situó por encima del promedio industrial. Finalmente, las empresas de confecciones redujeron en más de 4 puntos porcentuales su nivel de endeudamiento al pasar del 53.5% en 2008 al 49.9% en 2009.

Indicadores financieros - Confecciones

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.5	9.0
	Margen de utilidad neta (%)	1.4	0.7
	Rentabilidad del activo (%)	1.5	0.7
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.2	1.5
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.0
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.7
	Rotación CxC (días)	94.1	89.6
	Rotación CxP (días)	57.9	57.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	24.9	27.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	53.5	49.9
	Apalancamiento financiero (%)	26.4	24.5
	Deuda neta (%)	25.8	23.7

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 315 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

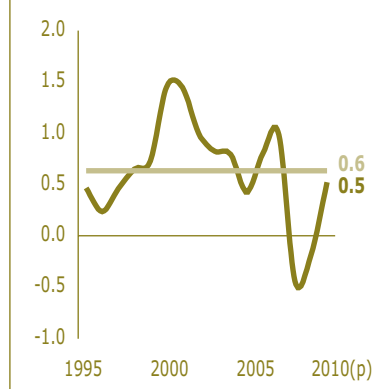
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2010 es de 0.5. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector.

Cobertura de intereses del sector de confecciones



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestra cómo el optimismo de los empresarios mejoró notablemente a lo largo de 2010. Las opiniones acerca de la situación económica actual de las empresas



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

del sector iniciaron el año con un favorable promedio de tres meses del balance de respuestas de 25. A partir de entonces, se inició una tendencia al alza, de modo que con corte al mes de septiembre, el balance de respuestas fue de 52. Esto quiere decir que durante el mes, el 55% de los empresarios del sector consideró que la situación del sector era buena, mientras que tan sólo el 3% respondió que ésta era mala y el 42% la consideró estable. Esto generó que el promedio móvil del balance de respuestas para ese mes fuera de 43.

El cambio en la tendencia contraccionista que se ha venido presentando en las opiniones de los empresarios desde hace dos años se debe a la fase de recuperación económica que se viene dando desde el segundo semestre de 2009 y a la reactivación del consumo de los hogares. De hecho, el gasto de los colombianos en diciembre de 2010 fue un 42.9% superior al registrado en el mismo mes de 2009. Esto hizo que las ventas de vestuario crecieran alrededor del 17% en diciembre de 2010 con respecto a igual mes de 2009, según cifras del Observatorio de Moda Raddar – Inexmoda.

Debido al repunte de las ventas, el volumen de pedidos de las empresas productoras de confecciones se incrementó de manera importante a lo largo de 2010. Según el concepto de los empresarios encuestados, después de haber obtenido un promedio de tres meses del balance de respuestas de -38 en diciembre de 2009, la situación mejoró, alcanzando en el mes de septiembre de 2010 un promedio de tres meses del balance de respuestas de -5, el mejor registro en los últimos dos años.

Consecuentemente, el nivel de existencias disminuyó ante el incremento en el número de pedidos. A septiembre de 2009, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de 8 y a partir de ese momento, las existencias disminuyeron hasta lograr un promedio de tres meses del balance de respuestas de 0 en el mismo mes de 2010.

Perspectivas

Las proyecciones realizadas por Anif para el sector productor de confecciones indican que la situación de la producción continuará mejorando. A septiembre de 2010, el promedio en doce meses de la producción mostraba una variación del 9.6%, con una tendencia positiva. Según los cálculos, en diciembre de 2010 la producción habría tenido un crecimiento positivo en el promedio en doce meses (23.2%). Esto coincide con las perspectivas de las empresas del sector. Por ejemplo, la junta directiva de Fabricato Tejicóndor continúa evaluando proyectos de disminución de costos y consolidación de procesos que permitirán nuevos ahorros y mejoras en la competitividad de la empresa.

En cuanto a las ventas, los cálculos de Anif muestran que éstas continuarán su senda de crecimiento positiva y mostrarán incrementos en el promedio en doce meses. La contracción, que se inició en 2008, tocó fondo en septiembre de 2009, cuando el sector de confecciones decreció a una tasa anual del 24.4% en el acumulado en doce meses. Para el cierre de 2010, se espera que el crecimiento de las ventas haya fluctuado alrededor del 8.4%, lo que significaría un crecimiento de más de 24 puntos porcentuales con respecto a igual mes de 2009.

Con la intención de impulsar la dinámica creciente de las ventas, contrarrestar la crisis comercial colombo-venezolana y al mismo tiempo promover la transformación productiva del sector, el Gobierno Nacional, en conjunto con el sector privado, se fijó la tarea de buscarles nuevos mercados de exportación a los productos colombianos, así como darle más peso a la gestión de nuevos tratados de libre comercio – TLCs. Para esto se suscribieron y entraron en vigencia diversos TLCs. Por ejemplo, la entrada en vigencia del TLC con Chile y el Triángulo del Norte de Centroamérica (Guatemala, Honduras y El Salvador) desde 2009. Adicionalmente, se suscribió un TLC con Canadá en 2008, el cual se espera entre en vigor en los próximos meses, y otro con la Asociación Europea de Libre Comercio (ALEC) (Suiza, Noruega, Islandia y Liechtenstein) en 2008. Finalmente, el pasado 19 de mayo de 2010, se suscribió un TLC con la Unión Europea, con el que se espera los productos colombianos entren libremente a un mercado de 500 millones de habitantes, compuesto por 27 países, a partir del año 2013 o 2014. Asimismo, implementaron una serie de medidas de carácter coyuntural para contrarrestar los efectos de las críticas relaciones bilaterales con Venezuela sobre los empresarios y comerciantes de la frontera en el último año. Entre ellas encontramos: i) alivios tributarios; ii) ayudas al comercio local; y iii) apoyos financieros.

Al igual que en el sector de textiles, el mayor dinamismo en la producción y las ventas del sector podría explicarse por diversas razones. En primer lugar, el repunte en el consumo de vestuario, que de acuerdo con el observatorio de moda de Raddar-Inexmoda será del 3.6% al cierre de 2010 en comparación con el 1.6% registrado en 2009. Por otra parte,

el crecimiento para 2010 en el mercado de vestuario va en línea con el crecimiento de los ingresos de los colombianos, teniendo en cuenta que éste fue de \$9.5 billones en 2009 y que un colombiano promedio gasta en prendas de vestir el 4% de su ingreso.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información: producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo1).

A pesar de que el indicador de estado para el sector de confecciones continuaba en terreno negativo al mes de septiembre de 2010, la salud del sector había mejorado a lo largo del año, debido a los crecimientos en producción y ventas generados por el dinamismo de la economía durante el mismo período. En el mes de septiembre de 2009 se dio una reversión de la tendencia negativa, con lo que el año 2009 cerró con un indicador de estado de 0.03. Sin embargo, en lo corrido a septiembre de 2010 se registraron indicadores negativos, aunque en ese mes se mostró una ligera mejoría, con un indicador de -0.6.



Fuente: cálculos Anif.

Cuero y marroquinería

- En el mes de septiembre de 2010, la producción de cuero y marroquinería mostró un crecimiento del 12.8% anual, más de 25 puntos porcentuales por encima de la contracción registrada un año atrás (-13.7%).
- Las ventas del sector de cuero y marroquinería se fueron recuperando a lo largo de 2010. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 12.9%.
- Semejante a la tendencia del agregado industrial, en lo corrido del año, el índice de empleo del sector de cuero y marroquinería se recuperó a un menor ritmo en comparación con lo sucedido con la producción y las ventas.
- Al analizar los principales compradores de productos colombianos de cuero y marroquinería, se encuentra que los principales destinos de exportación son Estados Unidos, Italia y China.
- Las perspectivas respecto a la producción del sector de cuero y marroquinería indican continuidad en el comportamiento que se vio hasta septiembre de 2010.

Coyuntura · Sector de cuero y marroquinería				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Curtido y preparado de cuero				
Producción	79.5	-9.4	-18.8	4.3
Ventas	85.0	-5.5	-19.0	3.1
Empleo	84.4	4.8	3.3	-7.2
Artículos de viaje, bolsos y similares				
Producción	125.9	18.5	-18.4	-10.2
Ventas	125.2	9.7	-17.3	-7.7
Empleo	103.8	-2.5	-7.4	1.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	92.8	-2.8	1.8	-4.3
Remuneración real				
Curtido y preparado de cuero	151.0	0.7	-4.5	0.1
Artículos de viaje, bolsos y similares	107.1	2.7	-11.4	-9.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	86.8	8.1	-7.4	20.4
Exportaciones	170.7	-39.7	-33.2	80.9
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	20	21	26	-2
Nivel de existencias	13	15	21	38
Volumen actual de pedidos	-20	-9	-39	-35
Situación económica próximos seis meses	40	42	22	29

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado.

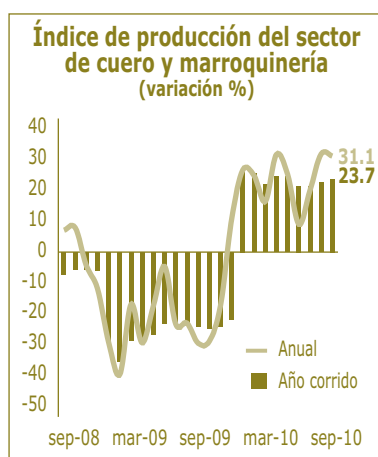
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

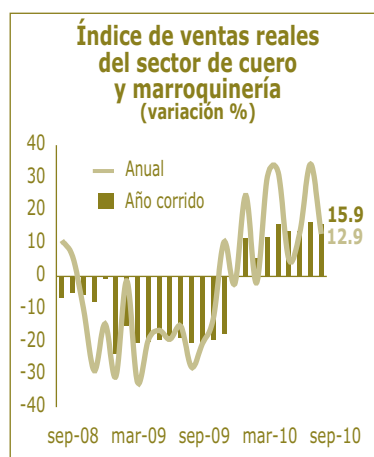
La producción del sector de cuero y marroquinería ha mantenido una tendencia creciente desde el primer semestre de 2010. En el mes de septiembre de ese año, la producción mostró un crecimiento del 12.8% anual, más de 25 puntos porcentuales por encima de la contracción registrada un año atrás (-13.7%). La llegada de 2010 trajo consigo algunas señales positivas para el sector de cuero y marroquinería: la contracción que se presentó desde inicios de 2008 tocó fondo y se evidenció un cambio en esa tendencia que se consolidó a lo largo de 2010. El dato del acumulado al mes de noviembre de 2009 (-23%) se convirtió en el piso, al ser la cifra más negativa durante ese año. Si bien el acumulado anual para el mes de julio de 2010 registraba valores cercanos a cero, el rebote positivo era evidente, tanto así que al finalizar el tercer trimestre del mismo año se registró una variación positiva del 11.1%.

Entre las razones que explican la creciente dinámica del sector de cuero y curtiembres en lo corrido de 2010 se encuentran el desmonte, en octubre de 2009, de las restricciones arancelarias impuestas por Ecuador para los productos de cuero, lo que frenó el ritmo de desaceleración de la exportaciones de dichos productos, y la búsqueda de nuevos mercados que llevó a que cerca del 13% de las ventas al exterior del sector se ubicara en mercados diferentes a los tradicionales, como Chile, Perú y algunos países de Centroamérica y Europa. Asimismo, la recuperación de la demanda interna desde el segundo semestre de 2009 ha sido, en parte, responsable por estas lecturas.

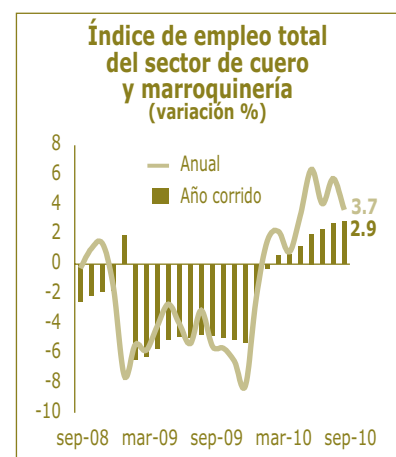
Los subsectores de tejidos y artículos de curtido y preparado de cueros y de artículos de viaje, bolsos y artículos similares también registraron variaciones positivas en su producción: a septiembre de 2010 registraron un crecimiento anual en el acumulado en doce meses del 13.5% y el 19.3%, respectivamente. Estas cifras se constituyeron como las máximas observadas desde diciembre de 2008.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector de cuero y marroquinería se fueron recuperando a lo largo de 2010. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 12.9%, mientras que un año atrás se contraía a niveles del -27.9%. Por otra parte, la variación anual del acumulado en doce meses indica que, al igual que el índice de producción, la recuperación de las ventas se consolidó en el mes de septiembre de 2010 cuando alcanzó un crecimiento del 7.5%. El crecimiento de las ventas de los sectores de curtido y preparado de cueros (14.2%) y de artículos de viaje, bolsos y artículos similares (8.3%) fue responsable por estos resultados.

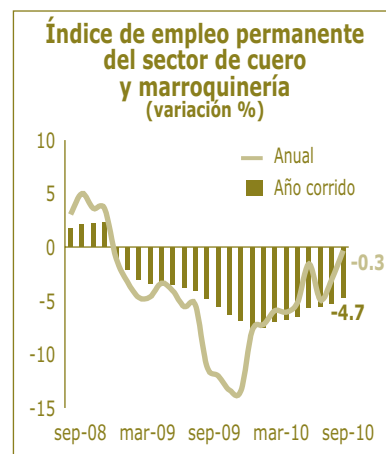
A pesar de las buenas noticias en materia de producción y ventas, los problemas relacionados con el contrabando y la competencia desleal de productos provenientes desde China aún persisten. En efecto, el 11% de las importaciones de cuero y marroquinería realizadas en el primer semestre de 2010 ingresó con precios inferiores a los indicativos establecidos por el gobierno en febrero de 2010. Las importaciones desde China disminuyeron un 9% al cierre del primer semestre de 2010. Sin embargo, persisten productos a bajos precios que afectan la demanda por productos nacionales. Tal es el caso de la llegada al país de la cadena Payless, una firma norteamericana que produce en China. Según el Observatorio del Cuero y el Calzado de Raddar, la competencia especialmente de China ha hecho que los precios bajen y se incrementen las promociones, lo que termina afectando el mercado.

Semejante a la tendencia del agregado industrial, en lo corrido del año, el índice de empleo del sector de cuero y marroquinería se recuperaba a un menor ritmo en comparación con lo sucedido con la producción y las ventas. A septiembre de 2010 se registró un crecimiento del 0.3% del acumulado en doce meses, más de 3 puntos porcentuales por encima de la caída registrada un año atrás. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, el de cuero y marroquinería es el sector número 10 en el comportamiento del empleo. Este dinamismo obedece al comportamiento del empleo permanente y el temporal que en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 registraron unas variaciones del -7.8% y el 5.2%, respectivamente.

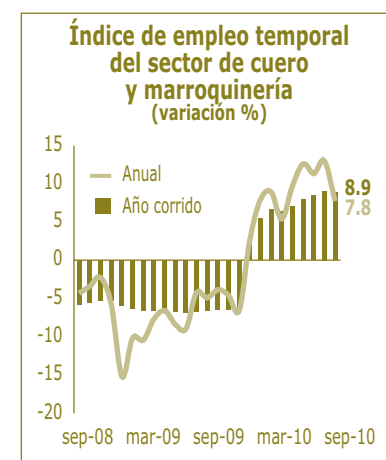
Precios y costos

A lo largo de 2010, los ingresos y los costos totales del sector de cuero y marroquinería registraron tendencias contrarias. Por ejemplo, a septiembre de 2010 los ingresos registraron un crecimiento del 2.7% a diferencia de lo observado durante 2008 y 2009. Por su parte, los costos registraron una tendencia negativa al presentar un crecimiento del -2.8%. Un año atrás, éstos registraron tasas de crecimiento del -11.4 y el 1.8%, respectivamente.

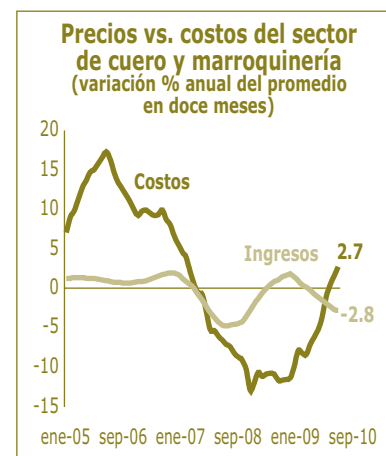
Lo anterior implica que la tasa de crecimiento de los ingresos del sector se aceleró más de 10 puntos porcentuales con relación a la registrada al



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

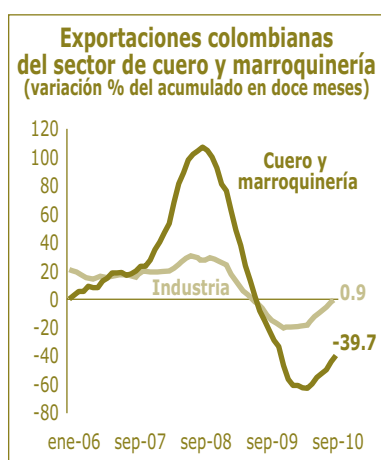


Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

inicio de año. El incremento en la demanda de productos de cuero y marroquinería se debe a la reducción en los precios de dichos productos a lo largo de 2010, la cual obedece a la gran cantidad de promociones y a la competencia originada por las importaciones especialmente desde China.

Comercio exterior

En los primeros tres trimestres del año las exportaciones del sector de cuero y marroquinería sumaron US\$170.7 millones, lo que implica una contracción del 39.7% frente a lo registrado en igual período de 2009. Las de cueros y pieles curtidas o *crust*, que representaron el 28% de las exportaciones de cuero y marroquinería, se incrementaron un 93.3% durante el mismo período. Sin embargo, la contracción se explica por el comportamiento de las exportaciones de cueros preparados después del curtido o del secado y cueros y pieles apergaminados, que representan cerca del 20% del total, las cuales se contrajeron en promedio un 69.5%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Al analizar los principales compradores de productos colombianos de cuero y marroquinería, se encuentra que los principales destinos de exportación son Estados Unidos, Italia y China. En septiembre de 2009, las ventas a Estados Unidos equivalían al 16.2% del total de las exportaciones de cuero y marroquinería, mientras que a septiembre de 2010 este destino contaba con el 29.2% de participación dentro del total, ubicándose como el primer destino de exportación del sector. En segundo lugar se encuentra Italia con una participación del 17.5%, más de 12 puntos porcentuales superior a la participación con la que contaba un año atrás. Por su parte, China se ubicó como tercer destino de exportación e incrementó su participación al pasar del 3.3% en septiembre de 2009 al 11.9% a septiembre de 2010. Es importante mencionar que un año atrás, el principal destino de las exportaciones del sector era Venezuela, que a septiembre de 2009 contaba con una participación del 60%, mientras que en igual mes de 2010 este destino contaba tan sólo con el 4.5% de participación. Otros destinos que han ganado participación dentro de las exportaciones son Ecuador y Hong Kong. En el caso de Ecuador, mientras que en septiembre de 2009 participaba con el 1.2%, a septiembre de 2010 su participación se incrementó al 3.3%. Hong Kong, por su parte,

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de cuero y marroquinería

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	16.2	29.2
Italia	5.4	17.5
China	3.3	11.9
Otros	75.1	41.4
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

contaba con una participación del 1.3% en septiembre de 2009 y para el mismo mes de 2010 se incrementó al 3%.

Los malos resultados de 2009 y lo corrido de 2010 fueron consecuencia de la difícil coyuntura a la que se enfrentó este sector durante 2009 debido a: i) las tensas relaciones diplomáticas entre los gobiernos de Venezuela y Colombia que afectaron al sector; y ii) las restricciones impuestas por Ecuador a la entrada de productos colombianos. Como se recordará, a mediados de 2009, Venezuela interrumpió el comercio bilateral con Colombia. Por otra parte, Ecuador impuso una salvaguardia cambiaria en el mes de julio de 2009 a 1.346 partidas arancelarias entre las cuales se encontraban los productos de cuero. Dicha salvaguardia implicó el pago de aranceles entre el 20% y el 54%, lo que tuvo un efecto adverso sobre las exportaciones de dichos productos.

Por su parte, las importaciones alcanzaron los US\$86.9 millones a septiembre de 2010, creciendo así un 8.1% respecto a las del mismo mes del año anterior. Las de baúles, maletas (valijas), maletines, incluidos los de aseo y los portadocumentos, portafolios y similares, que representaron el 46.1% del total de las importaciones, fueron las responsables de este comportamiento agregado, al registrar un aumento del 17.4% en promedio. China, con un 71.9% del total, se constituyó como el principal proveedor de cuero y marroquinería del país.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de cuero y marroquinería

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	71.5	71.9
Brasil	3.4	3.6
Chile	4.2	3.1
Otros	20.9	21.3
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2009 de las 34 empresas del sector que reportaron a la Supersociedades muestran un comportamiento heterogéneo en sus indicadores de rentabilidad. Por ejemplo, el margen operacional presentó un incremento de 2 puntos porcentuales, al pasar del 3.9% al cierre de 2008 al 5.9% en 2009. Sin embargo, se ubicó 3 puntos porcentuales por debajo del indicador alcanzado por la industria (8.8%). Por otra parte, el margen de utilidad neta permaneció constante en 2009 al ubicarse en el 2.6%. En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, ésta

Indicadores financieros - Cuero y marroquinería				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.9	5.9	8.8
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	2.6	6.6
	Rentabilidad del activo (%)	2.9	2.2	4.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.5	4.9	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	93	114.2	60
	Rotación CxP (días)	56.3	55.1	50.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	16.4	20	10.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	55.4	54.2	35.6
	Apalancamiento financiero (%)	25.2	26.9	13.4
	Deuda neta (%)	25.0	26.4	13.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

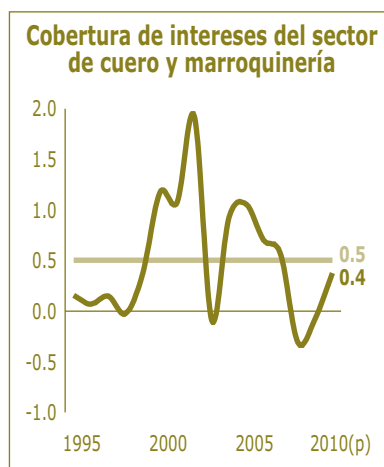
Para este sector se contó con información financiera de 34 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

alcanzó un porcentaje del 2.2% al cierre de 2009, lo que significó una reducción de 70 puntos básicos con respecto al indicador obtenido en 2008.

Por su parte, el indicador de eficiencia, ingresos operacionales/total activo, presentó una leve disminución al pasar de 1.1 veces en 2008 a 0.9 veces en 2009, ubicándose por encima del promedio industrial (0.7 veces). Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de cuero y marroquinería se ubicó en 1.5 veces. Por otra parte, la rotación de cuentas por cobrar presentó un incremento de 21 días al pasar de 93 días a 114 días entre 2008 y 2009 y se situó por encima del promedio de la industria (60 días). Finalmente, las empresas de cuero y marroquinería redujeron marginalmente su nivel de endeudamiento, pasando del 55.4% en 2008 al 54.2% en 2009.



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor

capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2009 es de 0.4. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector. Estas proyecciones se explican porque la opinión de los empresarios con respecto a la situación económica al cierre de 2010 era favorable, con lo cual los ingresos de éstos aumentarían y lograrían cubrir el servicio de su deuda.

Perspectivas

Las perspectivas respecto a la producción del sector de cuero y marroquinería indican continuidad en el comportamiento que se vio hasta septiembre de 2010. Al cierre del tercer trimestre del año, la variación del promedio en doce meses se mantuvo bordeando el 11.1%, comportamiento que, según los cálculos de Anif, se elevó durante el cuarto trimestre del año. A diciembre de 2010 se espera que la producción se haya acelerado hasta una tasa del 21.4%. Para el año 2011, la tendencia se revertirá y se espera que la producción crezca a un moderado ritmo del 5.6% anual del promedio en doce meses.

En cuanto a las ventas, la situación será muy similar. A septiembre de 2010, la variación del promedio en doce meses fue del 7.5% y los cálculos indican que se incrementó hasta llegar al 15.7% en diciembre del mismo año. Para 2011, se tendrá una desaceleración, y se espera que las ventas de calzado tengan una tasa de crecimiento del 5.5% en el promedio en doce meses a diciembre.

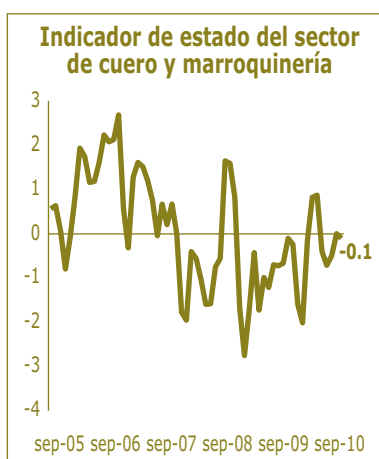
El mayor dinamismo que se espera haya tenido el sector de cuero y marroquinería para el cierre de 2010 podría explicarse por diversas razones. En primer lugar, se espera que se haya consolidado la recuperación económica que se inició en el segundo semestre de 2009. En efecto, el trimestre terminado en junio de 2010 registró un crecimiento del PIB del 4.5% anual, mientras que un año atrás fue del -0.2%. En segundo lugar, el consumo de los hogares se había reactivado alcanzando una tasa de crecimiento del 3.9% en el segundo trimestre del año. Cabe recordar que la pérdida de dinamismo del consumo de los hogares fue uno de los principales factores que determinó la evolución negativa de la demanda por los productos del sector de cuero y marroquinería. Otro factor que puede ser responsable por el impulso positivo que tendrán las ventas del sector en 2010 es el crecimiento en la cartera de consumo. Mientras que para el cierre de 2009 ésta registró un decrecimiento anual real del 0.5%, en el primer semestre de 2010 alcanzó un crecimiento del 6.3% anual real.

Pese a las buenas noticias que se dieron para el sector en 2010, el cambio de tendencia en 2011 obedecerá a factores como la creciente

informalidad, las importaciones desde China, el TLC con Panamá y el contrabando. A pesar de que esta industria genera más de 60.000 empleos a través de las 5.578 industrias de la cadena productiva, la informalidad supera el 60%. Esto afecta la industria de tal manera que existe una amplia brecha entre el comportamiento de la industria y el del comercio de los productos del sector. Por su parte, el contrabando sigue siendo una amenaza para el sector, pues pese a las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para disminuir el contrabando técnico, los problemas relacionados con el contrabando y la competencia desleal de productos provenientes desde China aún persisten. En efecto, el 11% de las importaciones de cuero y marroquinería realizadas en el primer semestre de 2010 ingresó con precios inferiores a los indicativos establecidos por el Gobierno Nacional en febrero de 2010.

Por otra parte, el TLC con Panamá, que se empezó a negociar en 2010, constituye otra amenaza para el sector, pues Panamá se ha caracterizado por tolerar altos niveles de contrabando. Según Analdex, los exportadores han expresado que respetan el criterio del gobierno colombiano de convertir un eventual TLC con Panamá en un marco jurídico vinculante que permita ejercer control sobre productos que el vecino país no produce como cuero y marroquinería, sobre los cuales no se puede disponer de un certificado de origen. Sin embargo, la parte panameña ha rechazado la adopción de un capítulo de facilitación del comercio.

Finalmente, el hecho de tener a China como el proveedor del 71.9% de las importaciones de productos del sector constituye un problema de competencia desleal para la industria, pues se encuentran productos a muy bajos precios en el mercado. En este sentido, el reto para 2011 es diferenciar y posicionar en el mercado los productos del sector con características como el diseño y la innovación. Para esto, se iniciaron en Bogotá los *clusters* industriales del sector de cuero, calzado y marroquinería, y se esperan concretar los del Valle del Cauca, Bucaramanga y Medellín.



Fuente: cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información: producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo1).

El indicador de estado para el sector de cuero y marroquinería a septiembre de 2010 fue del -0.1%, más de 60 puntos básicos superior al registrado un año atrás. Si bien la cifra es superior, este resultado se considera desfavorable y obedece al comportamiento de las exportaciones del sector, el cual destina el 60% de su producción al exterior.

Calzado

- El tercer trimestre de 2010 trajo consigo algunas señales de recuperación para el sector; si bien el acumulado anual para el mes de septiembre todavía registraba valores cercanos a cero (0.9%), el rebote es evidente.
- Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector de calzado se recuperaron a lo largo de 2010. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 11%.
- El empleo del sector muestra la misma recuperación registrada por la producción y las ventas. Semejante a la tendencia del agregado industrial, en septiembre de 2010, el empleo del sector registró un crecimiento anual del acumulado en doce meses del 0.3%.
- A septiembre de 2010, Ecuador fue el principal destino de las exportaciones del sector de calzado, al recibir un 45.8% del total de éstas. Un año atrás, este país se constituía como el segundo destino de exportación del sector con una mínima participación dentro del total (2.7%).
- Según las proyecciones realizadas por Anif para el sector, se espera que los crecimientos tanto de la producción como de las ventas de calzado se incrementen al cierre de 2010 a tal punto que presenten variaciones dentro del terreno positivo.

Coyuntura · Sector de calzado				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	110.1	2.6	-3.3	-2.7
Ventas	105.9	0.5	-9.7	1.6
Empleo	72.7	0.3	-6.0	-10.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	106.8	-3.2	1.8	-4.3
Remuneración real	120.4	4.3	-2.1	1.3
Costo materia prima	117.6	-4.6	-0.3	1.6
Costos totales	118.2	-2.7	-0.7	1.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	44.3	43.1	17.1	-18.6
Exportaciones	18.8	-88.9	137.5	180.3
Encuesta de opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Nivel de existencias	13	15	21	38
Volumen actual de pedidos	-20	-9	-39	-35
Situación económica próximos seis meses	40	42	22	29

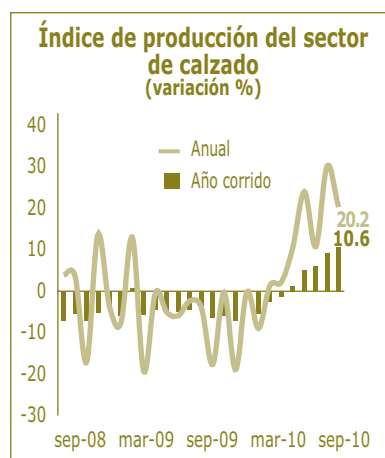
1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado. Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

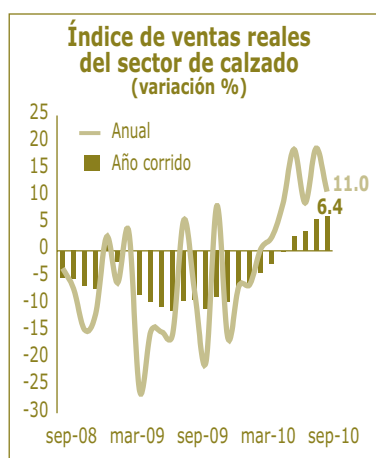
La producción de calzado mantuvo una tendencia estable durante el primer semestre de 2010, aunque con crecimientos negativos. En el mes de enero de ese año, la producción mostró una contracción anual del acumulado en doce meses del 5.4%, la mínima registrada desde noviembre de 2008. El tercer trimestre de 2010 trajo consigo algunas señales de recuperación; si bien el acumulado anual para el mes de septiembre todavía registraba valores cercanos a cero (0.9%), el rebote es evidente. Un año atrás la variación anual del acumulado en doce meses fue del -1.7%. Estas cifras, al compararlas con los demás sectores de la muestra, indican que este sector ocupó el puesto 22 en cuanto a crecimiento en producción entre los 27 sectores analizados en este estudio.

Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector de calzado se recuperaron a lo largo de 2010. En septiembre del mismo año, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 11%, mientras que un año atrás se contraía a niveles del 7.8%. A pesar de ser negativa, la variación anual del acumulado en doce meses indica que, al igual que el índice de producción, la recuperación de las ventas se consolidó en el mes de septiembre de 2010 cuando alcanzó un valor del -1%. Un año atrás la contracción fue del 8.3%.

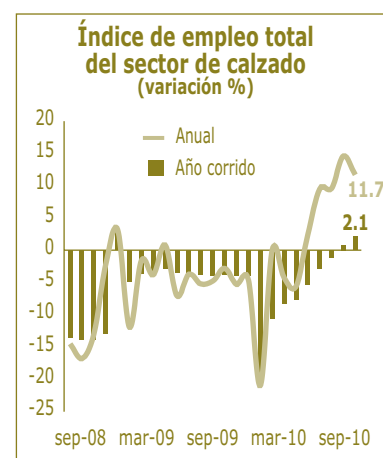
El comportamiento de la producción y las ventas del sector de calzado es congruente con la fase de recuperación económica que se presentó a partir del segundo semestre de 2009. En efecto, el segundo trimestre de 2010 registró un crecimiento del PIB del 4.5% anual, mientras que un año atrás fue del -0.2%. Asimismo, el consumo de los hogares se reactivó, alcanzando el 3.9% en el segundo trimestre del año. El crecimiento de la cartera de consumo también ha impulsado las ventas del sector. Mientras que para el cierre de 2009 ésta registró un decrecimiento anual real del 0.5%, en el primer semestre de 2010 alcanzó un crecimiento del 6.3% anual real.



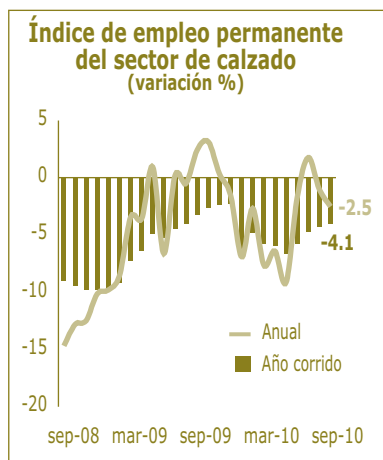
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



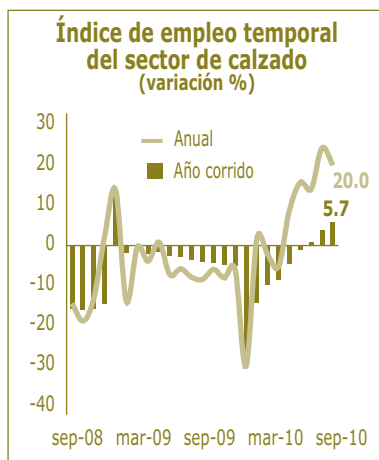
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Según el *ConsumerTrack* realizado por Views y Raddar, para el mes de octubre, la principal compra en centros comerciales reportada por el estudio fueron los zapatos con un 6.9%. Por otra parte, según la Asociación Colombiana de Industriales del Calzado (Acicam), el comportamiento favorable en las ventas en el mercado local se debe al sostenimiento en los niveles de producción, a la profundización de la comercialización del calzado en el mercado nacional y a la formalización de unas importaciones que antes eran contrabando físico.

A pesar de las buenas noticias en materia de producción y ventas, los problemas relacionados con el contrabando y la competencia desleal de productos provenientes desde China aún persisten. En efecto, el 27% de las importaciones de calzado realizadas en el primer semestre de 2010 ingresó con precios inferiores a los indicativos establecidos por el gobierno en febrero de 2010. Las importaciones desde China disminuyeron un 9% al cierre del primer semestre de 2010. Sin embargo, persisten productos a bajos precios que afectan la demanda por productos nacionales. Tal es el caso de la llegada al país de la cadena Payless, una firma norteamericana que produce en China. Según el Observatorio del Calzado de Raddar, la competencia especialmente de China ha hecho que los precios bajen y se incrementen las promociones, lo que termina afectando el mercado.

El empleo del sector muestra la misma recuperación registrada por la producción y las ventas. Semejante a la tendencia del agregado industrial, en septiembre de 2010, el empleo del sector registró un crecimiento anual del acumulado en doce meses del 0.3%, 6 puntos porcentuales por encima de la caída registrada un año atrás. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, el de calzado es el sector número 9 en el comportamiento del empleo. Este comportamiento obedece principalmente al crecimiento registrado en el empleo temporal del 2.1% (variación anual del acumulado en doce meses).



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

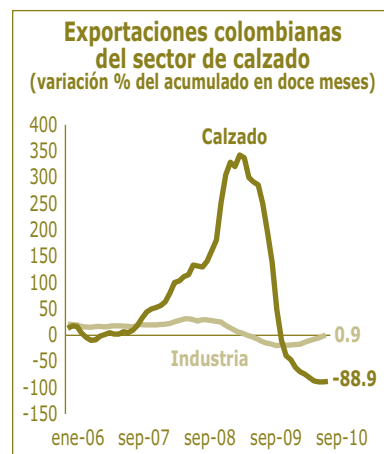
Precios y costos

De acuerdo con las tendencias en la producción y las ventas, los ingresos de los empresarios del sector de calzado, aproximados con el IPC, han mostrado contracciones durante los dos últimos años. Sin embargo, ya se empieza a notar una leve recuperación. Si bien desde septiembre de 2009, la tendencia era decreciente y las variaciones fueron negativas durante lo corrido de 2010, para el mes de septiembre de ese año, los ingresos estaban de nuevo creciendo y la variación calculada era del -2.3% anual. Este crecimiento negativo en los precios al consumidor se explica por la gran cantidad de promociones y por la competencia originada por las importaciones especialmente desde China.

Los costos del sector, por su parte, comenzaron la tendencia creciente en octubre de 2009 y ya en septiembre de 2010 se acercaban al terreno positivo con un crecimiento anual del -0.6%. Dado que los costos se mantienen creciendo de forma más dinámica que los ingresos, el margen de ganancia de las empresas del sector es negativo.

Los costos totales calculados por Anif incluyen dos componentes: el costo laboral y el costo de materia prima. Las materias primas representan el 47.3% de los costos totales en el sector de calzado, y el cuero curtido y las partes de calzado son las que más se consumen (29% y 14.1%, respectivamente). Por el lado de los costos del cuero curtido, éstos se mantuvieron con crecimientos negativos a lo largo del año, como resultado de la revaluación del peso, pues dicha materia prima es importada desde China mayoritariamente (71.9%). A septiembre de 2010, el precio del cuero curtido tuvo una contracción anual del 0.8%. Por su parte, a septiembre de 2010 el precio de las partes de calzado registró un crecimiento cercano a cero (0.9%) y muy similar al registrado un año atrás (0.5%).

Comercio exterior



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

En los últimos doce meses a septiembre de 2010, las exportaciones de calzado sumaron US\$18.8 millones, contrayéndose así un 88.9% frente a las registradas en el mismo mes del año 2009. Las de las suelas y tacones de caucho y plástico y las de las partes superiores de calzado, que representaron el 36% y el 21.8% respectivamente, fueron responsables de esto, al reducirse un 92.3% y un 93.8%. De hecho, contribuyeron a la desaceleración que vienen registrando desde marzo de 2009 y al fuerte descalabro del mes de agosto de 2010, cuando se contrajeron aproximadamente el 90% luego de haberse expandido a tasas superiores al 300% en 2008.

A septiembre de 2010, Ecuador fue el principal destino de las exportaciones del sector de calzado, al recibir un 45.8% del total de éstas. Un año atrás, este país se constituía como el segundo destino de exportación del sector con una mínima participación dentro del total (2.7%). El primer

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de calzado

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Ecuador	2.7	45.8
Venezuela	92.0	21.2
España	1.2	12.9
Otros	4.1	20.1
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

lugar estaba ocupado por Venezuela, el cual contaba con una participación dentro del total del 92%, mientras que a septiembre de 2010 Venezuela recibía el 21.2% de las exportaciones de calzado.

Los malos resultados de 2009 y lo corrido de 2010 fueron el resultado de la difícil coyuntura a la que se enfrentó este sector durante 2009 debido a: i) las tensas relaciones diplomáticas entre los gobiernos de Venezuela y Colombia que afectaron al sector; y ii) las restricciones impuestas por Ecuador a la entrada de productos colombianos.

Como se recordará, a mediados de 2009, Venezuela interrumpió el comercio bilateral con Colombia. Por otra parte, Ecuador impuso una salvaguardia cambiaria en el mes de julio de 2009 a 1.346 partidas arancelarias, entre las cuales se encontraban los productos de cuero. Dicha salvaguardia implicó el pago de aranceles entre el 20% y el 54%, lo que tuvo un efecto adverso sobre las exportaciones de dichos productos. En efecto, las exportaciones de la industria registraron una contracción del 55% en 2009, al pasar de US\$624.9 millones a US\$280.8 millones. El efecto que tuvo la suspensión del comercio con Venezuela fue desfavorable para los resultados del sector de cuero y calzado, pues a este destino se dirigía el 60% de las exportaciones totales de la industria.

Por su parte, las importaciones alcanzaron los US\$44.3 millones a septiembre de 2010, creciendo así un 43.1% respecto a las del mismo



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de calzado

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Panamá	24.2	39.4
China	37.8	27.3
Vietnam	15.0	11.0
Otros	23.0	22.3
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

mes del año anterior. Las de calzado de tenis, baloncesto, gimnasia, entrenamiento y calzados similares y las de calzado de esquí y calzado para la práctica de *snowboard*, que representaron el 32.1% y el 28.2% del total de las importaciones, respectivamente, fueron las responsables de este comportamiento agregado, al registrar un aumento del 24.5% y el 34.4%, en cada caso. Panamá, con un 39.4% del total, desplazó a China como el principal proveedor de calzado del país, el cual contaba con una participación del 27.3% del total a septiembre de 2010. Vietnam ocupa el tercer lugar con una participación del 11%.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2009 de las 49 empresas del sector que reportaron a la Supersociedades muestran un deterioro en los indicadores de rentabilidad. Tal es el caso del margen operacional, el cual presentó una disminución marginal de 40 puntos básicos, al pasar del 7.5% al cierre de 2008 al 7.1% para el año 2009, y se ubicó por debajo del indicador alcanzado por la industria (8.8%). Por otra parte, el margen de utilidad neta disminuyó su crecimiento y se ubicó en un 2.5% en 2009, lo que refleja una disminución de 90 puntos básicos con respecto a 2008. En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, ésta alcanzó un incremento del 4.8% al cierre de 2009, mientras que un año atrás fue del 7.5%.

Indicadores financieros - Calzado				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.5	7.1	8.8
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	2.5	6.5
	Rentabilidad del activo (%)	3.8	2.5	4.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.5	4.8	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.9	1.5
	Rotación CxC (días)	99.1	99.4	60.1
	Rotación CxP (días)	68.6	73.9	50.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	31.0	32.7	10.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.7	46.7	35.7
	Apalancamiento financiero (%)	19.2	17.4	13.4
	Deuda neta (%)	18.8	16.9	13.3

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

Para este sector se contó con información financiera de 49 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

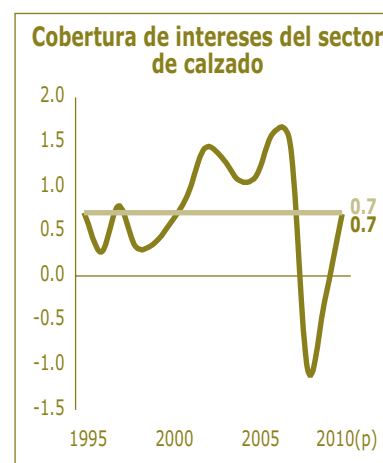
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Por su parte, el indicador de eficiencia ingresos operacionales/total del activo presentó una leve disminución al pasar de 1.1 veces en 2008 a 1 vez en 2009, ubicándose por encima del promedio industrial (0.7 veces). Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de calzado se ubicó en 1.9 veces, lo que significó un leve incremento con respecto a 2008 (1.8 veces). Por otra parte, la rotación de cuentas por cobrar permaneció estable en 99 días y se situó muy por encima del promedio de la industria (60 días). Finalmente, las empresas de calzado presentaron un 46.7% en su comportamiento de 2009.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2010 es de 0.7. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector. Las proyecciones se explican por diversas razones, entre ellas el desfavorable comportamiento de las exportaciones del sector de calzado.



(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios-Sectores de cuero, marroquinería y calzado

La opinión de los empresarios del sector de cuero, marroquinería y calzado acerca de la situación económica empezó a recuperarse en el segundo trimestre de 2009 y alcanzó su punto más optimista en el mes de enero de 2010, cuando el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue positivo en 36. A septiembre de 2010, el balance de respuestas fue de 20 gracias a que el 40% de los empresarios consideró su situación económica como buena y el 20% de ellos respondió que ésta era mala. Esto generó un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 21, lo que significó un incremento de 12 puntos con respecto al cierre del segundo trimestre de 2010 (9).

Las mejores expectativas de los empresarios de este sector se explican por la recuperación actual de la actividad económica tanto a nivel mundial como local. El cambio en la tendencia contraccionista que venía presentándose en las opiniones de los empresarios desde hace dos años



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

se debe a la fase de recuperación económica que se ha venido dando desde el segundo semestre de 2009 y a la reactivación del consumo de los hogares. Las mejores perspectivas, por su parte, están sustentadas en los esfuerzos del Gobierno Nacional en conjunto con el sector privado por buscar nuevos mercados de exportación a los productos colombianos y gestionar nuevos tratados de libre comercio – TLCs.

Debido al incremento en la producción y las ventas, la percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos también presentó un incremento. Según las respuestas a la encuesta, a partir del mes de febrero de 2010 se observaba una tendencia creciente, la cual al corte de septiembre de 2010 todavía no exhibía valores positivos. Esto indica que cada vez es menor la cantidad de empresarios que consideran que sus pedidos se redujeron a pesar de que esta cantidad es todavía mayor que la de quienes piensan que aumentaron. Así, a diciembre de 2009, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de -23. Más adelante, en el mes de junio de 2010, se experimentó una recuperación, con un balance de respuestas de -20. Tres meses después, en septiembre, el promedio móvil de tres meses fue de -9. Lo anterior implica que durante ese mes sólo el 10% de los encuestados contestó que sus pedidos se habían incrementado, mientras que el 30% consideró que éstos disminuyeron, y el 60% de los empresarios respondió que sus pedidos permanecieron igual.

En cuanto a la cantidad de existencias, éstas muestran un comportamiento coherente con el observado en el volumen de pedidos. Debido a los incrementos en estos últimos, las existencias tendieron a disminuir, hecho que se presentó a partir del mes de abril de 2010. Durante dicho mes, la percepción de los empresarios encuestados sobre su nivel de existencias era que éstas habían aumentado, de tal forma que el promedio de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 24. Así, durante el año 2010 la cantidad de existencias según los empresarios encuestados se ubicó en niveles más bajos, y con corte al mes de septiembre el promedio móvil de

tres meses se ubicó en 15. Esto significa que en ese mes el 88% de los empresarios contestó que sus existencias se mantenían igual, mientras que el 12% consideraba que aumentaban y ninguno creía que disminuían.

Perspectivas

Según las proyecciones realizadas por Anif para el sector, se espera que los crecimientos tanto de la producción como de las ventas de calzado se hayan incrementado al cierre de 2010 a tal punto que presenten variaciones dentro del terreno positivo. Esto debido a que se estima que el mercado local presentó un comportamiento favorable al final de 2010. Por ejemplo, el final de la temporada vacacional, el inicio de la época de estudio y la temporada navideña fueron los elementos favorables para el comportamiento de las ventas de calzado. Adicionalmente, a lo largo de 2010 se registró una recuperación generalizada de la actividad mercantil. El crecimiento en las ventas de los almacenes de gran formato y de vestuario y calzado fueron parcialmente responsables por este resultado. Particularmente, las ventas del mes de agosto experimentaron un crecimiento gracias al regreso a clases. Más aun, según el Informe de Consumometría de la firma Raddar, el consumo en agosto alcanzó los \$28.2 billones, lo que representó un crecimiento del 5.7% con respecto al mismo mes de 2009. Según las cifras, el rubro de calzado y vestuario se destacó por tener uno de los mejores comportamientos, con un crecimiento real del 1.8%.

El repunte en la demanda de calzado se explica por la reducción en sus precios. Según el estudio mencionado, la categoría de calzado fue la que presentó una de las mayores reducciones. Como ya se explicó, la reducción en los precios obedece a la gran cantidad de promociones y a la competencia originada por las importaciones especialmente desde China. Por ejemplo, según la Dian, tan sólo en Santander se importaron 377.000 pares de zapatos legalmente, lo que corresponde a más de cinco veces las exportaciones de calzado de este departamento.

Adicionalmente, se espera que más empresas del sector se vinculen al programa Exportafácil y así se incrementen las exportaciones de calzado. A octubre de 2010, a través de este instrumento, que se implementó en julio, se hicieron 67 exportaciones por más de US\$30.000. Las empresas que hicieron uso de este programa llevaron sus productos a países como España, Tailandia, Alemania, Estados Unidos, Trinidad y Tobago, Francia, Perú, Chile, Ecuador, Guatemala, Costa Rica y El Salvador.

De esta forma, los cálculos muestran que la variación del promedio en doce meses de la producción, que era del 5.4% en septiembre de 2010, crecerá al 12% en diciembre del mismo año. Este crecimiento se mantendrá estable durante 2011, con lo que el promedio en doce meses a diciembre estará creciendo a tasas del 11.4%. En cuanto a las ventas, cuyo promedio en doce meses a septiembre de 2010 se encontraba creciendo al 11%, éstas habrían continuado exhibiendo crecimientos positivos hasta llegar a una variación del 7.3% en diciembre.

Para capotear la crisis, durante 2010 el Gobierno Nacional, en conjunto con el sector privado, se fijó la tarea de buscarles nuevos mercados de exportación a los productos colombianos, así como darle más peso a la gestión de nuevos tratados de libre comercio – TLCs. Para esto se suscribieron y entraron en vigencia diversos TLCs. Por ejemplo, la entrada en vigencia del TLC con Chile y el Triángulo del Norte de Centroamérica (Guatemala, Honduras y El Salvador) desde 2009. Adicionalmente, se suscribió un TLC con Canadá en 2008, el cual se espera entre en vigor los próximos meses, y otro con la Asociación Europea de Libre Comercio (ALEC) (Suiza, Noruega, Islandia y Liechtenstein) en 2008. Finalmente, el pasado 19 de mayo de 2010, se suscribió un TLC con la Unión Europea, con el que se espera que los productos colombianos entren libremente a un mercado de 500 millones de habitantes, compuesto por 27 países, a partir del año 2013 o 2014. Asimismo, implementaron una serie de medidas de carácter coyuntural: se decretó la exclusión del IVA, la declaración de zonas francas permanentes y especiales en los municipios de frontera, y la autorización a la Dian para recibir diversos bienes como dación de pago. Como lo ha venido comentando Anif, el Decreto 2799 de 2010 autorizó no cobrar en las zonas afectadas el IVA a diversos productos, entre ellos calzado, por un período de 120 días. Por otra parte, el Decreto 2695 de 2010 disminuyó los requisitos para poder establecer zonas francas permanentes especiales (uniempresariales) a niveles de mínima inversión de US\$1.4 millones y generación de 50 empleos en los próximos dos años.



Fuente: cálculos Anif.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información: producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El indicador de estado para el sector de calzado a septiembre de 2010 fue del 0.9%, más de 2 puntos porcentuales superior al registrado un año atrás. El fortalecimiento de este indicador es el resultado del incremento en las ventas y la producción del sector.

Madera

- A septiembre de 2010, la producción de madera cerró con un crecimiento en el acumulado en doce meses del 3.7%, lo que indica una recuperación del sector si se le compara con la variación calculada un año atrás (-2.2%).
- A partir del mes de junio, las ventas se aceleraron significativamente y se ubicaron en el plano positivo. El mes de agosto registra un pico del 29.6%, lo que representa un crecimiento de cerca de 50 puntos porcentuales frente a la variación anual calculada un año atrás. A septiembre de 2010, las ventas cerraron con un crecimiento anual del 17.1%.
- Durante el período de enero a septiembre de 2010, las exportaciones registraron variaciones del acumulado en doce meses que oscilaron en valores entre el -44.2% y el -58.2%. El mes de septiembre registró una variación en el acumulado en doce meses del -53.6%, mientras que la industria se ubicó en el 0.9%
- En cuanto a las importaciones, éstas mostraron una tendencia creciente durante el año 2010. Al mes de septiembre se presentó un crecimiento en el acumulado en doce meses del 24.3%. Al comparar este resultado con el crecimiento promedio de la industria (12%), el sector maderero se encuentra significativamente por encima.

Coyuntura · Sector de madera				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Aserrado de madera y hojas de madera				
Producción	141.3	13.6	-4.8	-5.1
Ventas	123.9	0.2	-14.9	-9.4
Empleo	73.4	0.1	-11.2	-3.3
Partes y piezas de carpintería para construcciones				
Producción	118.4	-25.9	13.0	-0.7
Ventas	115.1	-28.1	17.5	-4.1
Empleo	86.7	-11.9	-21.5	17.5
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería				
Producción	57.5	-12.3	-16.3	19.4
Ventas	59.4	-12.4	-15.8	18.7
Empleo	30.7	-14.3	-5.0	-2.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	160.0	1.5	7.7	5.6
Remuneración real	103.9	1.0	1.8	-3.2
Costo materia prima	199.7	5.6	4.5	4.0
Costos totales	174.1	4.8	4.1	2.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	147.6	24.3	-8.9	16.4
Exportaciones	27.6	-53.6	-19.5	14.8
Encuesta de opinión 3/				
Promedio móvil de tres meses				
Situación económica actual	0	33	-28	17
Nivel de existencias	0	0	17	-17
Volumen actual de pedidos	0	0	-39	17
Situación económica próximos seis meses	0	33	-6	-17

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de madera y manufacturas excluidos muebles.

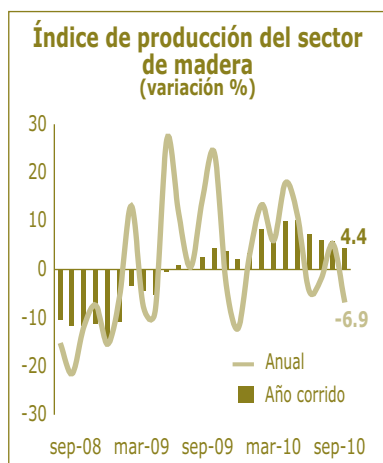
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

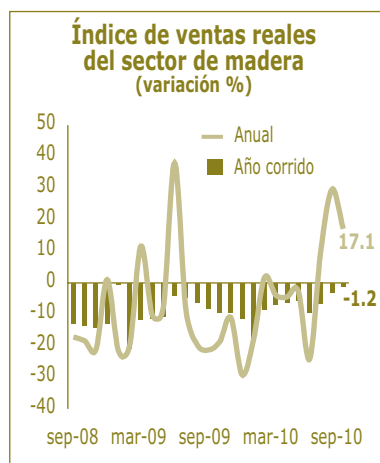
La producción de madera en los últimos dos meses de 2009 venía desacelerándose, cerrando el año con un crecimiento anual del -12.1%. Sin embargo, durante el primer semestre de 2010, la producción del sector de madera mantuvo una tendencia creciente. El año inició con un crecimiento del 3.4% anual hasta alcanzar en el mes de abril un crecimiento anual del 17.9%, el más alto que se ha registrado durante los últimos dos años. Sin embargo, esta dinámica positiva en la producción del sector comenzó a cambiar completamente a partir de la segunda mitad de 2010. Las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane indican que a partir de junio la producción de sector se ubicó en terrenos negativos. En efecto, los meses de junio, julio y septiembre registran variaciones anuales en la producción del -4.5%, el -1.9% y el -6.9%, respectivamente.

Las variaciones acumuladas en doce meses también reflejan una tendencia contraccionista en la producción del sector durante 2010. Después de que en el mes de mayo, la variación anual en el acumulado en doce meses alcanzó un pico del 8.8%, los siguientes meses mostraron variaciones cada vez menores, y en septiembre se registró una variación anual en el acumulado en doce meses del 3.7%. Lo anterior indica que el sector está atravesando por una fase de desaceleración y sugiere una tendencia a la baja en las perspectivas para 2011 y 2012.

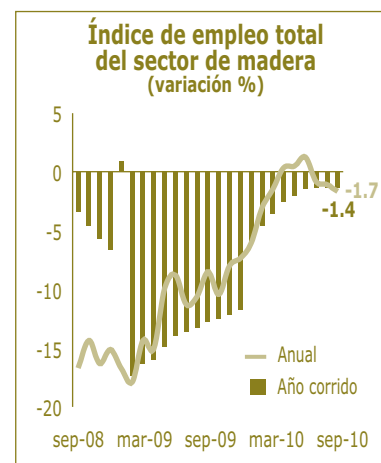
El comportamiento de las ventas fue negativo durante la mayor parte de 2009. De hecho, sólo se registraron dos variaciones positivas en los meses de marzo y junio (11.4% y 2.7%, respectivamente). El peor momento de las ventas se presentó en el mes de diciembre cuando la variación anual fue del -29.2%. Para 2010, la recuperación de las ventas fue evidente. A partir del mes de julio las ventas se aceleraron significativamente y se ubicaron en el plano positivo. El mes de agosto registró un



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



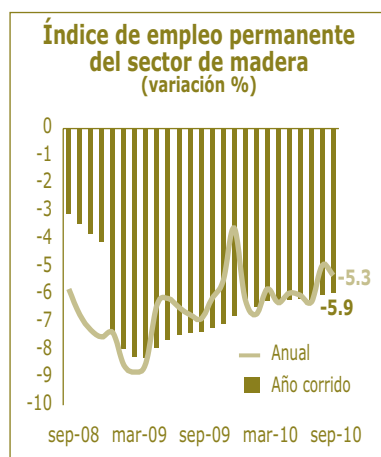
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

pico del 29.6%, lo que representa un crecimiento de cerca de 50 puntos porcentuales frente a la variación calculada un año atrás. Para el mes de septiembre, las ventas se desaceleraron, con lo que la variación anual calculada fue del 17.1%.

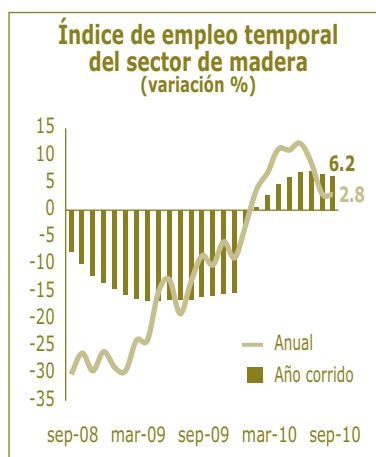
Gran parte de la explicación de la contracción de las ventas en 2009 está en los traumatismos que ocasionó el bloqueo comercial venezolano y en los problemas que generó la comercialización ilegal de cerca de \$46.065 millones de pasta de madera y papel. Durante 2010, el repunte de las ventas se debió en parte a que la compañía maderera Pizano, que controla cerca del 45% del mercado, comenzó a exportar sus productos hacia España y Francia. De esta manera, se ha logrado compensar la caída que se venía presentando en las ventas por cuenta de la crisis comercial con Venezuela.

Otro factor que incidió en la recuperación de las ventas del sector maderero fue el auge que tuvo el sector de construcción de viviendas. Las cifras del Dane con corte a octubre de 2010 indican que el área licenciada para ese mes presentó un incremento anual del 12.3%. Ese incremento fue ocasionado principalmente por el aumento en las licencias de edificaciones en la ciudad Bogotá, a la cual le siguen en orden de importancia los departamentos de Cundinamarca, Santander y Atlántico.

El incremento en las ventas ha estado acompañado de una leve recuperación del índice de empleo total. De esta forma, el empleo, que venía contrayéndose a tasas alrededor del 6 % y el 3% anual entre enero y febrero de 2010, comenzó a decrecer cada vez menos, con lo que a junio del mismo año la variación anual fue del 1.3%. A partir de julio el índice se deterioró, alcanzando en septiembre un variación anual del -1.7%. Si bien tanto el empleo temporal como el permanente siguen contrayén-



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

dose, es el componente temporal el que parece influir de mayor manera en el empleo total. Este componente tuvo su máximo crecimiento anual durante el mes de junio de 2010 (12.3%). Sin embargo, en los siguientes meses el índice se contrajo significativamente alcanzando en el mes de septiembre una variación anual del 2.8%. El empleo permanente, por su parte, mantuvo en los primeros siete meses del año variaciones anuales cercanas al -6%. A partir del mes de agosto, el índice pareció recuperarse levemente y alcanzó una variación anual del -4.9%.

Precios y costos

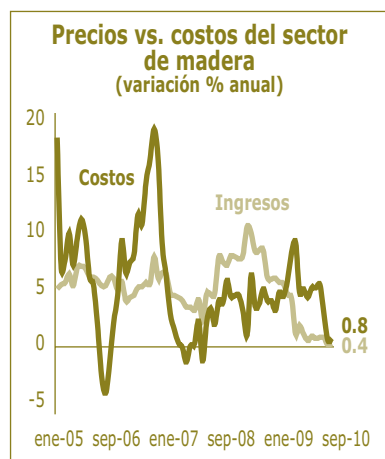
Durante lo corrido de 2010, el margen de las empresas productoras de madera se mantuvo negativo, ya que durante los meses transcurridos entre enero y septiembre, los costos crecieron a tasas más altas que los ingresos. Sin embargo, la brecha parece estarse cerrando, lo cual impactaría favorablemente el margen.

Por el lado de los ingresos, se observó una tendencia decreciente durante todo 2009, que culminó con un crecimiento del 1.1% anual en diciembre de ese año. Esta tendencia a la baja continuó durante el año 2010 debido a la fuerte devaluación del dólar (devaluación promedio del -11.8%) que ocasionó pérdidas significativas en el sector. De esta forma, a septiembre de 2010, los ingresos de las empresas productoras de madera estaban creciendo un 0.4% anual, mientras que un año atrás la variación calculada fue del 5.6%.

En cuanto a los costos, éstos presentaron una tendencia decreciente durante lo corrido de 2010. El año inició con un crecimiento anual del 4.8%, mientras que un año atrás los costos crecían a una tasa del 6.4%. Los siguientes cinco meses del año presentaron variaciones cercanas al 5%. Sin embargo, a partir del mes de julio la dinámica de los costos mostró un cambio en la tendencia, con una variación anual que se ubicó en el 3.1%. Para el mes de septiembre, los costos se redujeron aún más, alcanzando un variación anual de tan sólo el 0.8%.

El principal componente de los costos del sector son las materias primas, que representan el 59.1% del total, mientras que los gastos de remuneración de los trabajadores pesan un 40.9%. Dentro de las materias primas, la madera sin elaborar es el principal insumo para la elaboración de productos de madera con una participación del 54%.

El costo de las materias primas se incrementó a septiembre de 2010, pues pasó de crecer un 3.7% anual en septiembre de 2009 a hacerlo al 4.4% anual un año después. Los costos de remuneración, por su parte, se redujeron en el último año, puesto que a septiembre de 2010 se contrajeron a una tasa del 16.4% anual, mientras que un año atrás la variación calculada era del 8.5%.



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

Comercio exterior

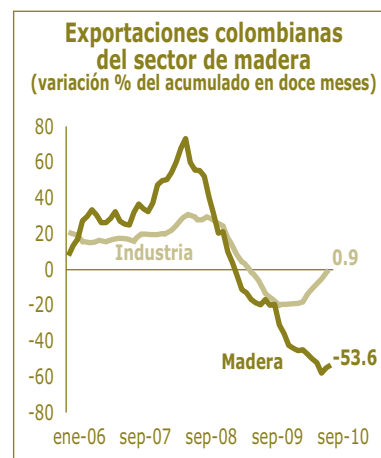
Desde el año 2009, las exportaciones del sector maderero se han mantenido con crecimientos negativos. En enero de 2009 la variación del acumulado en doce meses era del -3.5%, mientras que un año atrás la variación registrada estaba en el terreno positivo (67.7%). En los siguientes meses del año la dinámica de las exportaciones siguió una tendencia muy negativa, cerrando el año con una variación del -42.5%.

En el año 2010, las exportaciones no pudieron recuperarse. Durante el período de enero a septiembre de 2010, las variaciones del acumulado en doce meses oscilaron en valores entre el -44.2% y el -58.2%. El mes de septiembre registró una variación en el acumulado en doce meses del -53.6%, mientras que la industria se ubicó en un 0.9%

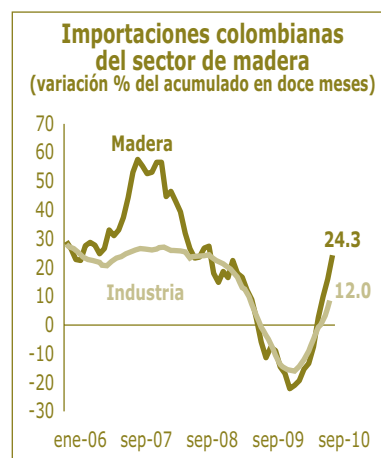
La crisis comercial con Venezuela hizo que este país perdiera participación dentro del total exportado. En efecto, las exportaciones hacia Venezuela registraron una participación en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 del 62.6%, y un año después la contribución fue de tan sólo del 18.7%. A pesar de esta lamentable situación, el sector ha podido sortear esta crisis, diversificando sus destinos de exportación hacia países como Francia y España.

En línea con lo anterior, las ventas hacia otros países distintos a Venezuela, Panamá y Costa Rica se han incrementado significativamente. De esta forma, las exportaciones hacia otros países mostraron una participación en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 del 48.2%, lo que representa un incremento de 22 puntos porcentuales si se le compara con el 25.8% registrado un año atrás.

Por otra parte, las importaciones continuaron presentando una tendencia decreciente durante 2009, con un crecimiento al cierre de año del -22.2%, frente al 22.3% registrado un año atrás. Sin embargo, en 2010 la dinámica de las importaciones cambió de tendencia, con lo que al mes de septiembre se presentó un crecimiento en el acumulado en doce meses del 24.3%. Al compararse con el crecimiento promedio de la industria (12%), el sector maderero se encuentra significativamente por encima.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de madera

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	62.6	18.7
Panamá	8.7	18.6
Costa Rica	3.0	14.6
Otros	25.8	48.2
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de madera

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Chile	28.6	27.5
China	20.1	25.1
Ecuador	16.8	17.2
Otros	34.5	30.2
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La industria de la madera mostró durante 2009 un deterioro en todos sus indicadores de rentabilidad respecto a lo registrado en 2008. El margen operacional se redujo del 6.5% en 2008 al 4.3% en 2009. En la misma línea se comportaron la rentabilidad del activo y la del patrimonio, las cuales se redujeron en 120 y 170 puntos básicos.

El mal comportamiento del margen operacional perjudicó el desempeño de los indicadores de liquidez. La razón corriente se redujo levemente, pues en 2008 era de 1.5 veces y para 2009 alcanzó 1.4 veces. Las cuentas por cobrar se incrementaron en 4.7 días, mientras que la rotación de

Indicadores financieros - Madera

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.5	4.3
	Margen de utilidad neta (%)	5.5	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	2.8	1.6
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4	2.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.4
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	52.1	56.8
	Rotación CxP (días)	28.3	37.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	8.6	7.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	30.6	29.1
	Apalancamiento financiero (%)	14.8	13.2
	Deuda neta (%)	14.8	13.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 45 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

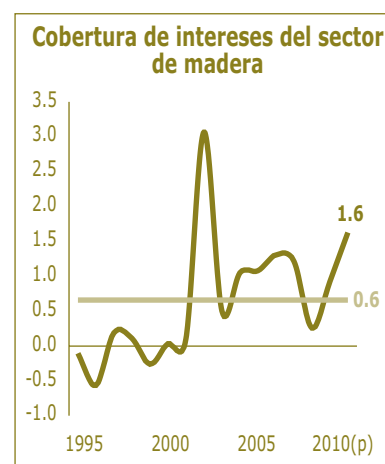
las cuentas por pagar se incrementó en 9.4 días. Finalmente, el capital de trabajo como proporción de los activos pasó del 8.6% al 7.0% entre 2008 y 2009.

Pese a lo anterior, el sector mostró un endeudamiento menor para 2009. En 2008, la razón de endeudamiento era del 30.6%, el apalancamiento financiero del 14.8% y la deuda neta del 14.8%. Un año después, los indicadores alcanzaron un 29.1%, un 13.2% y un 13.2%, respectivamente.

Análisis de 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 lo 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.

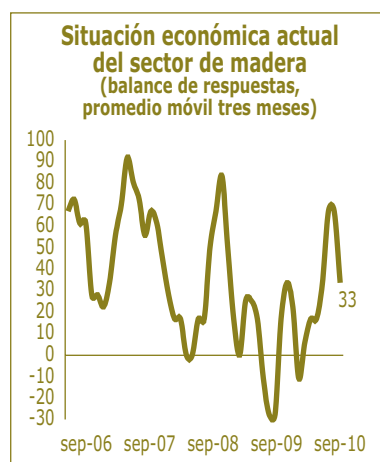
El promedio del indicador entre 1995 y 2009 fue de 0.6, lo cual indica que el sector sólo ha podido cubrir el 65% de los costos de su deuda con las utilidades operacionales del período. Sin embargo, en 2002 se observó un pico durante el cual las utilidades permitieron al sector pagar más del triple de sus gastos por intereses. Asimismo, entre 2004 y 2007, el indicador de riesgo financiero registró valores superiores a 1. No obstante, en 2008 y 2009, el indicador mostró una gran desmejora, ubicándose en 0.3 y 0.9 respectivamente. En 2010, se evidenció una recuperación en el indicador, con lo que se proyectó que para el final de ese año, las utilidades habrían sido suficientes para cubrir las obligaciones financieras (1.6).



(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestra cómo el optimismo de los empresarios se recuperó durante el año 2010. Las opiniones acerca de la situación económica actual de las empresas del sector iniciaron el año con un favorable promedio de tres meses del balance de respuestas de 23. A partir de entonces, se inició una tendencia al alza, de modo que con corte al mes de septiembre, el promedio móvil del balance de respuestas fue de 33. Es importante mencionar que para ese mes la totalidad de los empresarios encuestados opinó que la situación del sector estaba estable.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Debido al buen dinamismo de las ventas, el volumen de pedidos de las empresas productoras de madera ha aumentado de manera importante. Según conceptos de los empresarios encuestados, después de haber obtenido un promedio de tres meses del balance de respuestas de -33 en diciembre de 2009, la situación mejoró, alcanzando en el mes de julio de 2010 un balance de respuestas de 33.

Consecuentemente, el nivel de existencias se redujo ante el incremento en el número de pedidos. Al inicio de 2010, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de 33, y a partir de ese momento, las existencias se redujeron hasta lograr un promedio de tres meses del balance de respuestas de 0 en los meses de febrero a septiembre de 2010.

Perspectivas

Las proyecciones realizadas por Anif para el sector productor de madera indican que la situación de la producción se desacelerará en los próximos dos años. Según los cálculos, en 2010 la producción habría tenido un crecimiento positivo en el promedio en doce meses del 6.4%; sin embargo, para los años 2011 y 2012 se espera que la producción se contraiga y llegue a tasas de crecimiento del 0.4% y el 1.7% respectivamente.

Teniendo lo anterior en mente, los pronósticos para 2010 coinciden con las perspectivas de los empresarios del sector. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial realizada por Fedesarrollo durante el mes de septiembre, el 100% de los empresarios esperaba que al final de 2010 la producción se incrementara, lo que demuestra la recuperación que ha tenido el sector, después de que en 2009 la producción venía creciendo en un 2.2% en el promedio en doce meses.

Durante el año 2010 la industria de la madera fortaleció su producción a través de la implementación de tecnologías de comunicación e informática. Tal es el caso del departamento del Norte de Santander, donde los industriales de la madera, con el apoyo de la Cámara de Comercio de Cúcuta, dotaron a todas las pequeñas unidades productivas de la tecnología de la información y las comunicaciones. A futuro, el proyecto busca crear un centro tecnológico dotado de maquinaria y tecnología al servicio de los pequeños empresarios de la madera.

En cuanto a las ventas, los cálculos de Anif muestran que éstas se recuperarán y se mantendrán con variaciones positivas. En 2009, las ventas presentaron una dinámica negativa, pues éstas mostraron una contracción del 11.4% en el promedio en doce meses. Para 2010 se espera que las ventas se hayan recuperado y crecido un 2.7% en el promedio en doce meses. Esta tendencia continuará en los siguientes dos años, para los cuales se estima que las ventas crezcan en el promedio en doce meses al 4.1% y al 3.4% respectivamente.

Parte de la explicación de este buen comportamiento que se espera en las ventas está en las medidas que ha tomado el Gobierno Nacional para contrarrestar la crisis comercial colombo-venezolana. Dichas medidas consisten en buscarles nuevos destinos de exportación a los productos colombianos y afianzar la gestión de nuevos tratados de libre comercio TLCs. Asimismo, los empresarios y comerciantes de la frontera se han visto beneficiados de una serie de medidas coyunturales que les ha permitido mitigar el impacto del bloqueo comercial. Entre estas medidas se encuentran los alivios tributarios, las ayudas al comercio local y los apoyos financieros a través de la otorgación de créditos a los afectados por la crisis comercial.

Por otra parte, el problema del contrabando y la comercialización de madera ilegal se han venido contrarrestando a través del Pacto Intersectorial por la Madera Legal en Colombia, el cual fue establecido por el gobierno y 24 entidades del sector público y privado a mediados de 2009. Dicho pacto tiene como objetivo asegurar que la madera extraída, transportada, transformada, comercializada y utilizada provenga exclusivamente de fuentes legales. Su difusión y promoción se ha venido realizando a través de eventos como la Feria del Mueble y la Madera que se realizó en Bogotá en el mes de marzo de 2010. La idea es continuar promoviendo la preservación de los bosques y combatir la ilegalidad en el comercio de la madera, dirigiendo el mercado hacia esquemas de certificación de calidad, buen manejo y prácticas sostenibles.

En este sentido, el Gobierno Nacional, la Corporación Autónoma Regional de Risaralda, la Federación Nacional de Industriales de la Madera (Fedemaderas) y el Fondo Mundial para la Naturaleza (WWF Colombia) han comenzado a implementar una política nacional ambiental que busca reforzar el compromiso, voluntad y responsabilidad de todos los agentes involucrados en la comercialización de la madera, pues se estima que, lamentablemente en Colombia, por lo menos 48.000 hectáreas de bosques son desvastadas anualmente. Por último, es importante mencionar que en

el país, el cambio climático, la explotación indiscriminada y la tala ilegal de bosques han hecho que el porcentaje de superficie cubierta de bosques haya disminuido dramáticamente, generando así un impacto negativo en el medio ambiente y en el desempeño económico del sector. De allí la importancia de los mecanismos de control y vigilancia impartidos desde el Gobierno Nacional y las diferentes entidades ambientales.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

Según el indicador de estado, la salud del sector maderero se deterioró durante 2009 debido a la contracción en las ventas generada por el contrabando y el poco dinamismo del sector de edificaciones. De esta forma, la mayoría de meses de 2009 presentó valores negativos en el indicador que fluctuaron entre -0.01 y -1.7. Para 2010, el indicador mostró una leve recuperación, alcanzando para el mes de septiembre un valor de 0.1. Este resultado es reflejo de la recuperación en las ventas y de la producción durante lo corrido de 2010.



Fuente: cálculos Anif.

Muebles

- En el año 2010, la producción del sector se recuperó significativamente. A septiembre de 2010 la variación anual fue del 6.6%, mientras que la de un año atrás fue del -8.6%.
- A septiembre de 2010, las ventas registraron un crecimiento anual del 6.1%, lo que representa cerca de 13 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás.
- Durante 2010, los ingresos se mantuvieron creciendo aunque a tasas más pequeñas. A septiembre de 2010, la variación calculada fue del 0.5% anual, mientras que un año atrás era del 4.2%, apenas 3.6 puntos porcentuales por debajo.
- Durante lo corrido a septiembre de 2010, la dinámica de las exportaciones de muebles mostró un comportamiento atípico, que seguramente encierra un efecto estadístico importante. En efecto, a partir del mes de junio, las variaciones en el acumulado en doce meses fueron superiores al 100%, mientras que un año atrás éstas se contraían a tasas superiores al 50%.

Coyuntura · Sector de muebles				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	182.0	12.6	-12.3	-1.7
Ventas	187.1	10.8	-10.4	-0.4
Empleo	125.7	3.2	-7.1	3.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	142.3	1.3	4.9	4.3
Remuneración real	121.3	9.9	-5.0	-10.5
Costo materia prima	162.4	-2.7	6.1	8.3
Costos totales	153.1	-0.7	4.1	4.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	44.4	28.0	1.8	6.6
Exportaciones	38.9	156.5	-55.1	6.9
Encuesta de opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	17	9	-17	27
Nivel de existencias	-40	-25	10	25
Volumen actual de pedidos	-25	-21	-65	-27
Situación económica próximos seis meses	36	44	24	31

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Corresponde al sector de muebles y demás manufacturas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

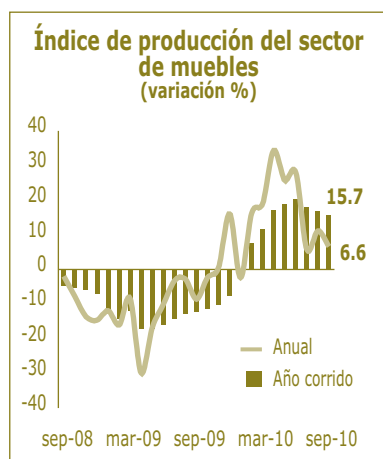
Producción, ventas y empleo

2009 no fue un año bueno para la producción del sector de muebles, pues durante todos los meses las variaciones anuales se ubicaron en el plano negativo. De esta forma, el año cerró con una variación anual en el acumulado en doce meses del -7.7%. Este mal comportamiento en la producción del sector se debió principalmente al mal momento por el que pasó la construcción de edificaciones en el país, y a los efectos cascada de la crisis económica que se originó desde el año 2008.

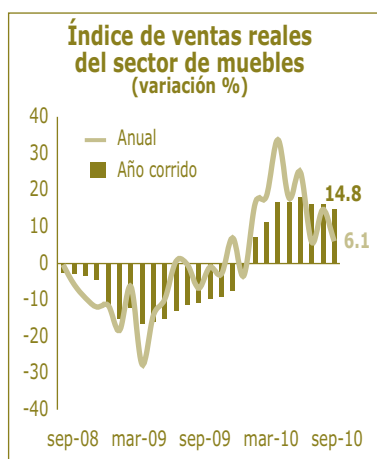
En 2010, la producción del sector se recuperó significativamente. A partir de abril de ese año, la variación anual en el acumulado en doce meses fue positiva, alcanzando una tasa del 2.9%. En los siguientes meses, la producción siguió una senda de expansión, y en septiembre de 2010 la variación anual cerró con un crecimiento del 6.6%.

El buen desempeño de la producción de muebles se debe en parte a la mayor construcción de vivienda en los estratos 3 al 6 y a la sobreoferta de oficinas que hay en Bogotá. Asimismo, durante el año 2010 se dio un auge en el amueblamiento de casas provisionales para los trabajadores del sector petrolero y minas, lo cual ha favorecido la fabricación y venta de muebles. Otro factor importante que ha influenciado el incremento de la producción es la implementación de nuevos procesos en la producción, un ejemplo de ello es la combinación de las estructuras de madera con otro tipo de materias primas.

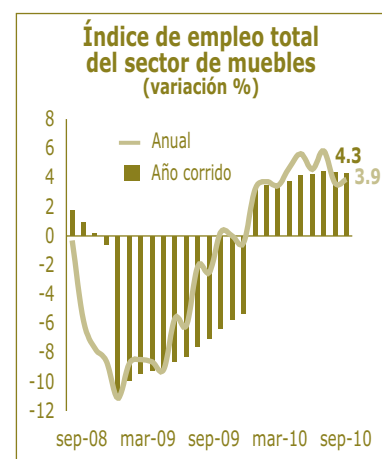
En cuanto a las ventas del sector, éstas mostraron un comportamiento similar al de la producción. En efecto, durante todo 2009 las ventas se contrajeron, y a diciembre de ese año la variación anual en el acumulado en doce meses fue del -7.5%. En 2010, las ventas de muebles atravesaron por una fase de aceleración. Al igual que en la producción, las variaciones en las ventas comenzaron a ser positivas a partir del mes de abril (2.7%



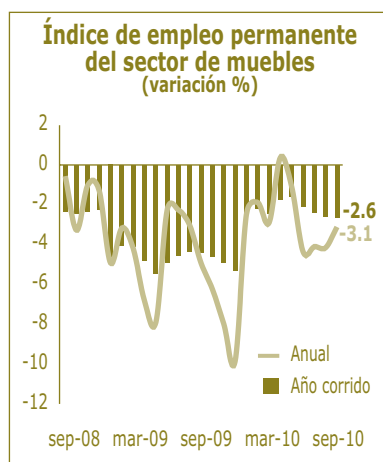
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



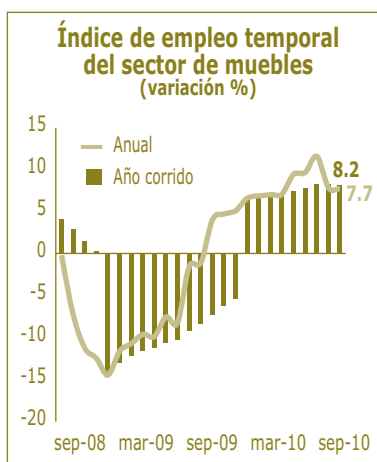
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

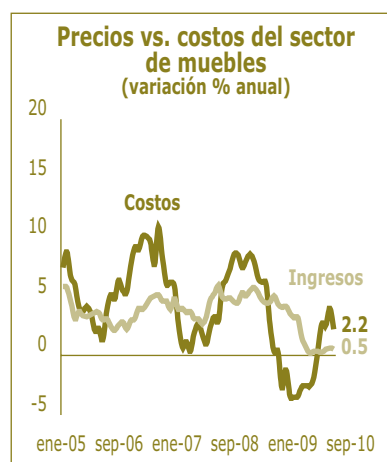
en el acumulado en doce meses). A septiembre de 2010 las ventas registraron un crecimiento anual del 6.1%, lo que representa cerca de 13 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás.

Gracias a la recuperación de la producción y las ventas, el empleo total también presentó un buen comportamiento durante lo corrido a septiembre de 2010. A diciembre de 2009, la variación anual del empleo fue del -0.4%; sin embargo, con la llegada de 2010, la tendencia contraccionista se revirtió. De esta forma, las variaciones anuales del empleo total se mantuvieron creciendo a tasas que oscilaron entre el 3.2% y el 5.8%.

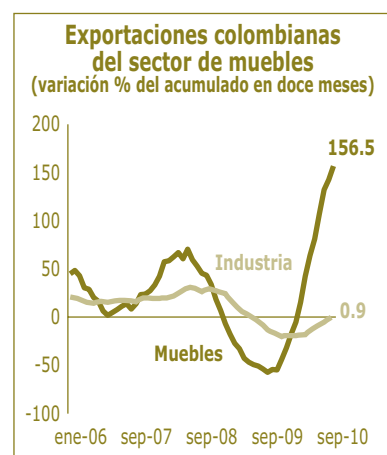
El principal responsable de este cambio de tendencia durante 2010 fue el empleo temporal, el cual en el mes de julio de 2010 alcanzó a crecer a una tasa anual del 11.6%. A septiembre de 2010, la variación anual calculada fue del 7.7%, mientras que un año atrás fue del -1.1%. Por su parte, el empleo permanente se mantuvo en terreno negativo durante 2010. Las variaciones anuales durante ese año estuvieron alrededor del -1.1% y el -4.1%.

Precios y costos

Los costos de las empresas productoras de muebles se incrementaron fuertemente durante lo corrido del año a septiembre de 2010. Durante los primeros cuatro meses del año, los costos venían contrayéndose a una tasa promedio del 2.4%, a partir del mes de mayo la tendencia cambió hacia el plano positivo. A septiembre de 2010, los costos mostraron una tasa de crecimiento del 2.2%, lo que representa un incremento anual de cerca de 5 puntos porcentuales.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El 25.8% de los costos del sector está dado por las materias primas, y el 74.2% por los gastos de remuneración de los trabajadores. Durante 2010, los costos de remuneración se incrementaron significativamente. A septiembre de 2010, la variación anual calculada fue del 9.4%, mientras que la de un año atrás fue del 6%.

Por su parte, los ingresos se mantienen creciendo aunque a tasas más pequeñas. A septiembre de 2010, la variación calculada fue del 0.5% anual, 3.6 puntos porcentuales por debajo del 4.2% de un año atrás. Dado que desde mayo de 2010 los ingresos están creciendo por debajo de los costos, el margen de las empresas productoras de muebles se presenta negativo.

Comercio exterior

Durante lo corrido del año a septiembre de 2010, la dinámica de las exportaciones de muebles mostró un comportamiento atípico, que seguramente encierra un efecto estadístico importante. Recordemos que las exportaciones en 2009 venían contrayéndose a tasas que fluctuaron entre el 17.9% y el 57.3%. Sin embargo, en 2010 esta tendencia contraccionista cambió abruptamente, cuando las exportaciones empezaron a crecer a tasas sorprendentes. En efecto, a partir del mes de junio, las variaciones en el acumulado en doce meses fueron superiores al 100%, mientras que un año atrás éstas se contraían a tasas superiores al 50%.

Este crecimiento enorme de las ventas al exterior se debe al fuerte incremento de las exportaciones de asientos utilizados en automóviles, los cuales son el principal producto que se vende en el exterior (participan con el 56% dentro del total de productos exportados del sector). De esta forma, las exportaciones de dicho producto registraron a septiembre de 2010 un crecimiento anual del 1.454.1% al pasar de US\$1.4 millones en 2009 a US\$21.9 millones en 2010. Lo anterior se encuentra en línea con el repunte de las exportaciones del sector de vehículos y automotores, las cuales registraron en el acumulado en doce meses de septiembre 2010 una variación anual del 5.1%

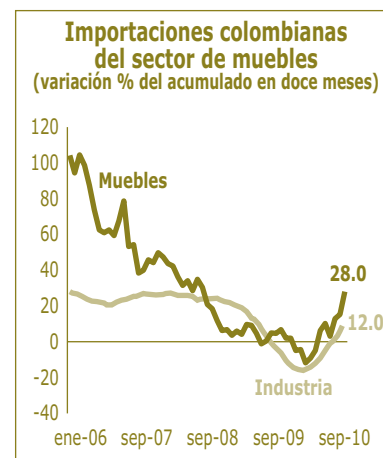
Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de muebles

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	41.8	64.6
Chile	1.0	10.1
Panamá	17.0	6.2
Otros	40.2	19.1
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

A pesar de la difícil situación comercial con Venezuela, las exportaciones del sector hacia ese destino se han incrementado. En el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, la contribución de las exportaciones de muebles sobre el total exportado era del 41.8%; un año después, dicha participación pasó a ser del 64.6%, lo que representa un incremento de casi 23 puntos porcentuales.

Las importaciones del sector de muebles mostraron una tendencia al alza durante 2010. Así, en el acumulado en doce meses a septiembre de ese año, presentaron un ritmo de crecimiento del 28%, ubicándose en la cuarta posición dentro de los 27 sectores analizados y por encima del promedio de la industria (12%). Un año atrás, las importaciones se encontraban creciendo a tasas del 1.9% anual, lo cual implica un incremento de casi 26 puntos porcentuales durante el año.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de muebles

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	17.7	18.9
Italia	14.3	6.6
Otros	68.0	74.5
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La rentabilidad del sector de muebles se mantuvo relativamente estable durante 2009 respecto a lo observado durante el año anterior. El margen operacional fue del 8.1% para los dos años, mientras que el promedio de la industria fue del 8.8% en 2009. Asimismo, la rentabilidad del patrimonio (7.8), pese a reducirse 2.9 puntos porcentuales, continuó siendo superior al valor calculado para la industria que fue del 6.7%. Entre tanto, la rentabilidad del activo se redujo al pasar del 5.8% en 2008 al 4.3% en 2009.

Por su parte, la utilidad neta se redujo significativamente del 4.8% en 2008 al 3.9% en 2009, y se ubicó 2.6 puntos porcentuales por debajo del promedio registrado para la industria.

En términos de eficiencia, el sector supera a la industria. En 2009, los ingresos operacionales fueron 1.1 veces el total de los activos, mientras que los costos de ventas fueron 1.6 veces. El promedio industrial, por su parte, fue de 0.7 veces en el primer caso y de 1.4 veces en el segundo.

Indicadores financieros - Muebles				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.1	8.1	8.8
	Margen de utilidad neta (%)	4.8	3.9	6.6
	Rentabilidad del activo (%)	5.8	4.3	4.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	10.7	7.8	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.2	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.5
	Rotación CxC (días)	61.5	67.9	60.2
	Rotación CxP (días)	53.8	53.1	50.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	20.6	20.0	10.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.1	45.1	35.7
	Apalancamiento financiero (%)	14.3	14.8	13.4
	Deuda neta (%)	13.9	14.5	13.3

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 81 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

En cuanto al endeudamiento, la razón se redujo ligeramente en 2009, pasando del 46.1% al 45.1%. De manera contraria, el apalancamiento financiero se incrementó del 14.3% al 14.8%, y la deuda neta aumentó al pasar del 13.9% al 14.5%.

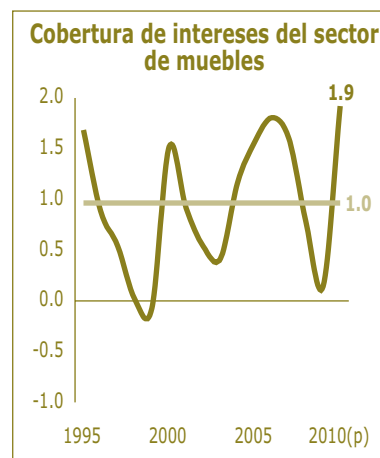
En términos de liquidez, se observaron incrementos en algunos de los indicadores durante 2009. La rotación de cuentas por cobrar se incrementó en 6.3 días, mientras que la rotación de las cuentas por pagar se redujo en 0.7 días. Por su parte, la razón corriente y el capital de trabajo se mantuvieron estables, registrando valores de 1.6 veces y 20% respectivamente.

Análisis de 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.

En el período comprendido entre 1995 y 2010, el sector de muebles presentó un indicador de cobertura de intereses promedio de 1.0. Según esto sí los ingresos operacionales de las empresas fueron suficientes para pagar el 100% de los costos de su deuda. El indicador, que alcanzó un valor de 0.8 durante 2008, sufrió una fuerte caída en 2009 debido a la reducción de las ventas durante ese año, registrando un valor de apenas 0.1. Para 2010, se estima que el indicador de cobertura se haya recuperado significativamente, alcanzando un valor de 1.9. Lo anterior refleja la fase de recuperación en términos de ventas y producción que registró el sector en lo corrido del año a septiembre de 2010.

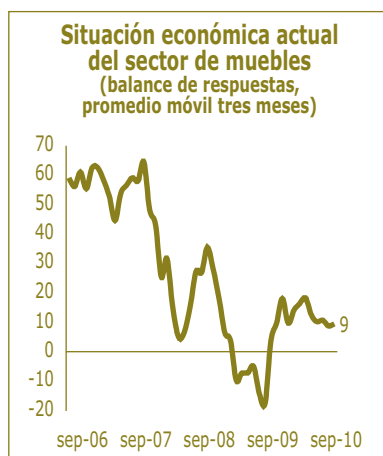


(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

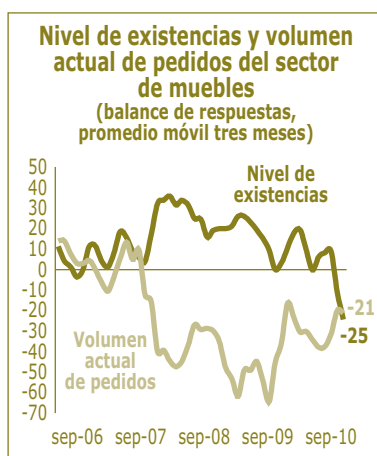
Opinión de los empresarios

La opinión de los empresarios productores de muebles respecto a la situación económica actual presentó a septiembre de 2010 un balance de respuestas de 17, esto indica que una mayor cantidad de empresarios fue optimista frente a quienes fueron pesimistas. De esta forma, el promedio móvil de tres meses del balance se ubicó en 9. Respecto a lo observado un año atrás, se advierte un gran crecimiento, ya que en septiembre de 2009, el promedio móvil del balance de respuestas era negativo y se ubicaba en -9.

Históricamente, el comportamiento del volumen de pedidos y el nivel de existencias eran muy similares, lo cual reflejaba la estabilidad de este sector productivo. Sin embargo, desde 2008, la brecha entre estos dos indicadores empezó a agrandarse, debido a los malos resultados en los indicadores de producción y ventas. En el mes de septiembre de 2009, el volumen de pedidos cayó a su peor nivel, lle-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

gando el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de los empresarios a -65. Durante el año 2010, la recuperación del nivel de pedidos fue significativa, alcanzando en el mes de septiembre un balance de respuestas de -21.

Por su parte, y de manera consistente con el incremento en pedidos y ventas, las opiniones sobre los niveles de existencias reflejan reducciones. En septiembre de 2010, el promedio de tres meses del balance de respuestas se ubicó en -25, lo cual significa que para el 60% de los empresarios las existencias se mantuvieron en el mismo nivel, mientras que el 40% contestó que éstas habían disminuido. Un año atrás, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 10.

Perspectivas

Las proyecciones realizadas por Anif indican que la producción de muebles se habría acelerado a partir de 2010. Según estos cálculos, en 2010 la producción habría tenido un crecimiento positivo en el promedio en doce meses del 14.1%. Sin embargo, para los años 2011 y 2012 se espera que la producción se contraiga y llegue a tasas de crecimiento del 7.2% y el 6.9%, respectivamente.

Los pronósticos para 2010 coinciden con las perspectivas de los empresarios del sector. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial realizada por Fedesarrollo en el mes de septiembre, el 67% de los empresarios esperaba que al final de 2010 el nivel de producción se hubiera incrementado, lo que demuestra la recuperación que ha tenido el sector, después de que en 2009 la producción estuviera creciendo en un 7.7% en el promedio en doce meses.

Por el lado de las ventas, el panorama también parece ser favorable para el año 2010. En 2009, las ventas presentaron una dinámica negativa, pues éstas mostraron una contracción del 7.5% en el promedio en doce meses. Para 2010, se esperaba que las ventas se hubieran recuperado y crecido al 13.6% en el promedio en doce meses. Esta tendencia continuaría en los siguientes dos años, para los cuales se estima que las ventas crezcan en el promedio en doce meses al 5.9% y al 9.0%, respectivamente.

El buen comportamiento que se espera tanto en la producción como en las ventas se debe a la conjunción de varios factores. En primer lugar, la economía colombiana ha dado muestras de haber salido de la fase de desaceleración, por lo cual se espera que en 2010 la economía haya crecido a tasas cercanas al 4%. Por otra parte, el gobierno ha tomado una serie de medidas para contrarrestar los problemas comerciales con Venezuela. Entre éstas se encuentran: i) la búsqueda de nuevos destinos de exportación; ii) la gestión de nuevos tratados de libre comercio, y iii) los alivios tributarios, ayudas de tipo financiero y comercial que se han dispuesto para los comerciantes y empresarios que viven en la frontera con Venezuela.

Otro factor a favor de la recuperación de las ventas y la producción del sector es el auge que se ha venido presentando en el sector de la construcción de viviendas. De hecho, las cifras del Dane con corte a octubre de 2010 indican que el área licenciada para ese mes presentó un incremento anual del 12.3%. Ese incremento fue ocasionado principalmente por el aumento en las licencias de edificaciones en la ciudad Bogotá (10.2%), a la cual le siguen en orden de importancia los departamentos de Cundinamarca (6.1%), Santander (3.0%) y Atlántico (2.6%).

Asimismo, la sobreoferta de oficinas en Bogotá ha inyectado dinamismo en el sector de muebles. Según el gerente general de Tugó, hoy en día se están vendiendo muebles tanto para el sector del hogar como para el de oficina.

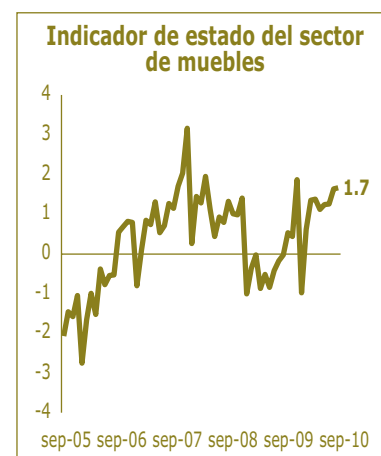
En Bogotá, cerca de 60 comerciantes ubicados en la autopista Norte de la ciudad decidieron lanzar oficialmente la "Autopista del Diseño", con lo cual buscan consolidar el mercado en esta zona. Estos 60 comerciantes se tomaron el trabajo de realizar encuestas a sus clientes y encontraron que los colombianos cambian cada 4 años de muebles. Asimismo, encontraron que en términos de preferencia, el 90% de quienes compran muebles, lo que primero cambian es la sala, le siguen el comedor y los juegos de alcoba.

Estos eventos, junto con la temporada navideña, fueron elementos favorables para el comportamiento de las ventas de muebles al final de 2010.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador muestra el comportamiento de las variables estudiadas, recogiendo las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

Según cálculos de Anif, durante el año 2009 se produjo un deterioro de la salud del sector productor de muebles. Esta tendencia negativa sólo se mantuvo hasta agosto de 2009, pues el año cerró con un indicador de 1.9. Este desempeño continuó en lo corrido de 2010, mostrando cierta estabilidad en el sector. A septiembre de 2010, el indicador se ubicó en 1.7, mientras que un año atrás fue de 0.0. Lo anterior representa una mejora en la salud del sector, generada principalmente por el mayor dinamismo en la producción, las ventas y el comercio exterior.



Fuente: cálculos Anif.

Papel, cartón y sus productos

- En los primeros nueve meses de 2010, la producción del sector de papel, cartón y sus productos registró un crecimiento del 2%, lo que implica una aceleración mayor a 5 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento registrada en igual período de 2009.
- Siguiendo el comportamiento de la producción, las ventas industriales del sector de papel y cartón registraron también una recuperación significativa en su dinamismo comercial. En los primeros tres trimestres de 2010, estas últimas registraron una expansión del 3.9%, y en el mes de septiembre presentaron un crecimiento del 6.3% anual.
- En lo corrido del año, con corte a septiembre de 2010, el índice de empleo total decayó un 1.6%, mientras que con corte al noveno mes del año, el empleo en el sector de papel y cartón cayó un 6.1% anual con respecto al comportamiento del mismo mes en 2009.
- En el acumulado en doce meses, las exportaciones de este sector sumaron US\$491.3 millones con corte a septiembre de 2010, lo que implica un decrecimiento del 16.6% frente a lo registrado en igual período en 2008 y 2009.
- En el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2010, las importaciones de papel y cartón crecieron un 11.7%, más de 29 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás.

Coyuntura · Sector de papel, cartón y sus productos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	124.1	-0.7	-0.8	3.5
Ventas	128.5	0.3	-3.2	1.4
Empleo	94.2	-2.8	-2.3	-1.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	122.8	-2.2	7.5	-0.4
Remuneración real	114.6	1.3	0.6	-3.8
Costo materia prima	122.6	-1.5	6.0	0.5
Costos totales	121.1	-1.0	4.9	-0.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	714.0	11.7	-17.7	10.5
Exportaciones	491.3	-16.7	2.2	22.8
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	33	28	29	9
Nivel de existencias	-13	-4	37	5
Volumen actual de pedidos	-33	-17	-13	-15
Situación económica próximos seis meses	22	37	33	12

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de papel, cartón y productos de papel y cartón.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

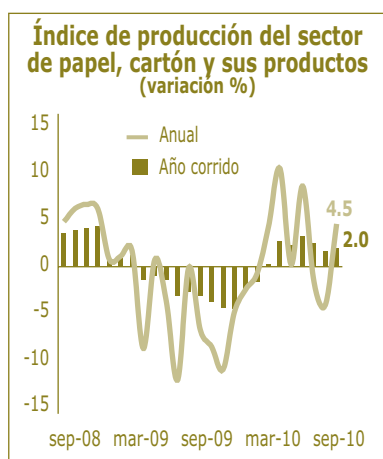
Producción, ventas y empleo

El sector de papel y cartón provee gran parte de los empaques industriales y de productos finales, tanto al sector comercial como al industrial y, por ende, su producción es directamente proporcional al comportamiento industrial y comercial en general. De esta forma, en los primeros tres trimestres de 2010 la producción del sector de papel, cartón y sus productos registró un crecimiento del 2% año corrido, lo que implica una aceleración mayor a los 5 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento registrada en igual período de 2009. Cabe recordar que en el mismo período de 2009 la industria registró un decrecimiento del 3.2%.

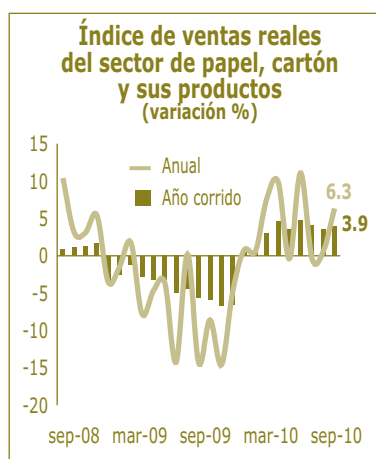
La producción sectorial a lo largo de los nueve meses analizados en 2010 mostró un comportamiento bastante volátil. Salvo en el mes de agosto, no se presentaron tasas negativas de crecimiento significativas en lo corrido del año, lo que nos muestra señales de crecimiento (en línea con el comportamiento de la producción y las ventas industriales) en 2010. En abril de ese año se presentó la tasa más alta de la producción anual vista en los últimos tres años (10.4%).

Similar al comportamiento de la producción, las ventas industriales del sector de papel y cartón registraron también una recuperación significativa en su dinamismo comercial. En los tres primeros trimestres de 2010, estas últimas registraron una expansión del 3.9%, y en el mes específico de septiembre presentaron un crecimiento del 6.3% anual. Dicha tendencia positiva se venía registrando desde inicios de año. Este crecimiento positivo de las ventas en lo corrido de 2010 se dio como resultado de la buena dinámica de la industria, del consumo interno y de las exportaciones directas e indirectas.

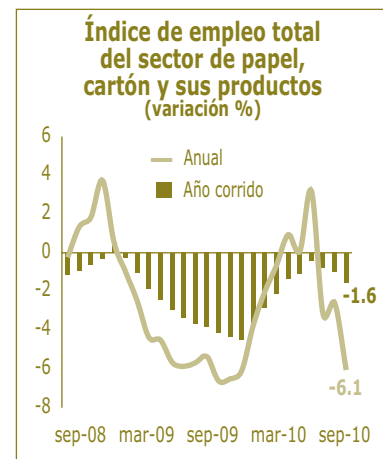
Desafortunadamente, este comportamiento no va de la mano con el nivel de producción y ventas del sector de imprentas y editoriales, que es gran demandante de los insumos de esta industria. Hasta septiembre de 2010, la actividad de edición, imprentas y editoriales había decrecido



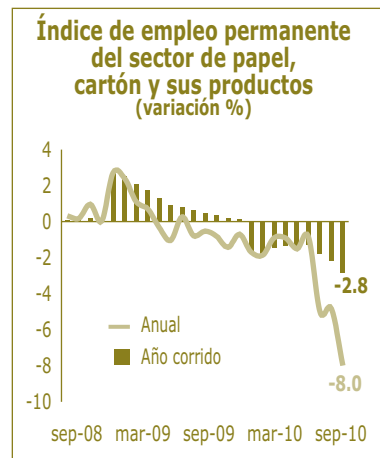
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



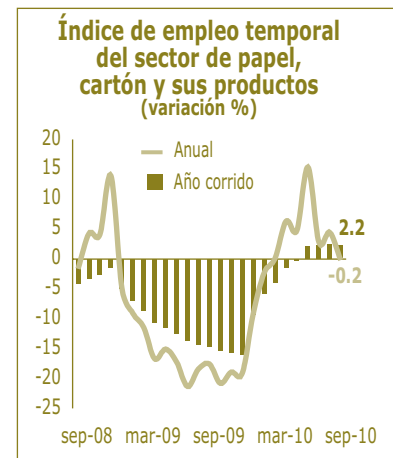
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

un 11% año corrido. Este dato y las tendencias negativas en los niveles de producción y ventas del sector mandan señales de alerta al sector paplero y cartonero, puesto que se hace necesaria la búsqueda de nuevos destinos a los cuales proveerles los insumos que ya no están demandando en el sector a nivel nacional.

Hasta mayo de 2010, el empleo sectorial presentaba una tendencia y unas tasas de crecimiento cada vez menos negativas, llegando a crecer un 3.2% al corte de junio de 2010. Pero, desde el sexto mes de 2010, se observó una tendencia continua y decreciente del empleo total en este sector analizado. En lo corrido del año, con corte a septiembre de 2010, el índice de empleo total decayó un 1.6%, mientras que con corte al noveno mes del año, el empleo en el sector de papel y cartón cayó un 6.1% anual con respecto al comportamiento del mismo mes en 2009.

La caída del índice de empleo en lo corrido de 2010 se explica por la desaceleración fuerte en el índice de empleo temporal, que pasó de crecer un 15.4% anual en junio de 2010 a decrecer un 0.2% anual en septiembre de 2010. En lo corrido del año, el empleo temporal del sector creció en un 2.2%. En la misma línea, el empleo permanente cayó significativamente en igual período de tiempo, al pasar de decrecer un 1.7% anual al inicio de 2010 a decrecer un 8% al corte de septiembre de 2010. En lo corrido del año, al corte del noveno mes del año, el empleo permanente sectorial decreció a tasas del 2.8%. De esta forma, se esperaba que en los meses finales de 2010 el empleo permanente hubiera seguido haciendo caer el empleo total dentro del sector, manteniendo probablemente esta tendencia en el primer semestre de 2011.

Precios y costos

En los tres primeros trimestres de 2010, los ingresos y los costos totales del sector de papel y cartón registraron una tendencia decreciente, que

no muestra señales significativas de recuperación, ya que desde enero de 2010 se encuentran en terreno negativo.

Por ejemplo, a septiembre de 2010 los ingresos registraron un decrecimiento del 0.7%, mientras que los costos decrecieron al 1.1%. Hace un año, éstos registraron tasas de crecimiento del 3.3% y el 2.3%, respectivamente. Lo anterior implica que la tasa de crecimiento de los ingresos del sector se desaceleró en casi 4 puntos porcentuales con relación a la registrada hace un año y que la tasa de crecimiento de los costos del sector se desaceleró en casi 3 puntos porcentuales con relación a la registrada hace un año.

Con relación a los costos, aproximadamente el 82% de la variación de éstos se explica por cambios en los costos de las materias primas. Entre enero y septiembre de 2010, el índice de precios del papel kraft y krafli-ner, que determina el 38% de los costos de materias primas del sector, registró un crecimiento anual de tan sólo el 1.2%. Pero, por otra parte, el índice de precios del polipropileno decreció un 1.4% (este insumo determina aproximadamente el 7.6% de los costos de las materias primas del sector). Asimismo, el índice de precios de la pasta celulósica de madera ha mostrado una tendencia decreciente y en el mes de septiembre de 2010 se redujo a una tasa del 1%, respecto al mismo mes del año pasado (este insumo determina aproximadamente el 54.4% de los costos de las materias primas del sector).

Por su parte, el comportamiento de la remuneración salarial, que determina el restante 18% de los costos totales del sector, ha sido similar al del grueso de las materias primas. Al corte de septiembre de 2010, éste alcanzó un decrecimiento del 1.4% anual.

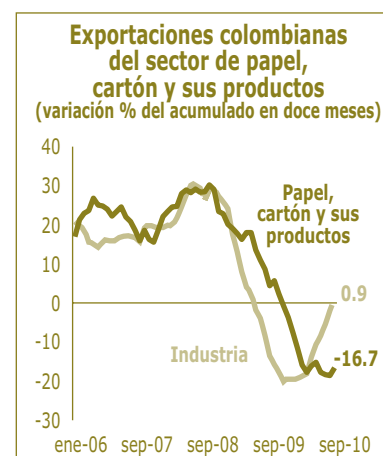
Comercio exterior

En el acumulado en doce meses, las exportaciones de este sector sumaron US\$491.3 millones con corte a septiembre de 2010, lo que implica un decrecimiento del 16.7% frente a lo registrado en igual período de 2009. Este sector no se ha caracterizado por tener una alta apertura frente al mercado internacional, pues sólo destina al mercado externo cerca del 19% de su producción.

Los principales destinos de exportación del sector se concentran en Venezuela, Ecuador y Perú, con el 26.7%, el 24.4% y el 16.7%, respectivamente, del total de exportaciones en el acumulado anual en doce meses a septiembre de 2010. En los últimos doce meses con corte a septiembre de 2010, las exportaciones hacia Venezuela sumaron US\$130.9 millones, un decrecimiento del 55% frente al mismo período de 2009, cuando las exportaciones de papel y cartón hacia el vecino país alcanzaron los US\$291.3 millones. Si bien en lo corrido de 2010 (con corte a septiembre) la tasa de expansión de las ventas externas hacia este destino se mantuvo en un bajo nivel de crecimiento, respecto al comportamiento de



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de papel, cartón y sus productos

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	49.4	26.7
Ecuador	17.5	24.4
Perú	10.5	16.7
Otros	22.6	32.3
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

años anteriores, es de esperar que su comportamiento futuro dependerá de las relaciones comerciales y políticas con el vecino país.

Por su parte, las exportaciones hacia Ecuador sumaron US\$116.7 millones en los últimos doce meses con corte a septiembre de 2010, un aumento del 16.2% frente al valor registrado en el mismo período de 2009.

Las importaciones de papel y cartón crecieron de forma importante en lo corrido de 2010 con corte a septiembre. En el acumulado en doce meses a septiembre éstas crecieron un 11.7%, más de 29 puntos porcentuales por encima del crecimiento registrado un año atrás. Por destinos, estas importaciones provinieron de Estados Unidos, Chile y Brasil, con el 29.4%, el 15.6% y el 10.9%, respectivamente, del total de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010.

La industria papelera está importando cantidades crecientes de papel para reciclar debido al bajo abastecimiento en Colombia a precios que le permitan a la industria competir, tanto dentro del país como en los mercados de exportación.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de papel, cartón y sus productos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	31.7	29.4
Chile	16.4	15.6
Brasil	9.5	10.9
Otros	42.4	44.0
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2009 de las 61 empresas que reportan a la Superintendencia de Supersociedades en el sector de papel y cartón

muestran una disminución importante en los indicadores de rentabilidad del sector, respecto a su comportamiento financiero de 2008. Por ejemplo, el margen operacional descendió del 7.3% al 5.2% entre 2008 y 2009. De igual forma, el margen de utilidad neta pasó del 10% al 8.6%. Por un lado, dichos resultados reflejan la baja demanda que enfrentó el sector durante el año 2009 como consecuencia del decrecimiento industrial y la crisis económica que afectaron al mundo. Por otro, la baja demanda de insumos por parte del sector de imprentas y editoriales hizo que el sector de papel y cartón redujera asimismo la rentabilidad del activo, que pasó del 5.4% al 4.6%, y la rentabilidad del patrimonio, que disminuyó en 1.4 puntos porcentuales, pasando del 7.7% al 6.3% entre 2008 y 2009.

Los indicadores de eficiencia, ingresos operacionales/total activo (veces) e ingresos operacionales/costos de ventas (veces) se presentaron inalterados en sus valores entre 2008 y 2009.

Los indicadores de liquidez registraron aumentos en tres de los cuatro indicadores. El indicador de razón corriente aumentó marginalmente al pasar de 1.3 a 1.4 veces, mientras que la rotación de cuentas por cobrar aumentó de 70 a 75 días y la rotación de cuentas por pagar disminuyó de 88 a 69 días. Por otra parte, la relación capital de trabajo/activo pasó del 6.4% al 7.5% entre 2008 y 2009, porcentaje inferior al del promedio de la industria, que fue del 11.1% en 2009.

Los indicadores de endeudamiento disminuyeron todos entre 2008 y 2009. La razón de endeudamiento pasó del 30.9% al 26.5%, el apalan-

Indicadores financieros - Papel, cartón y sus productos

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.3	5.2	9.0
	Margen de utilidad neta (%)	10.0	8.6	6.4
	Rentabilidad del activo (%)	5.4	4.6	4.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.7	6.3	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.4	1.5
	Rotación CxC (días)	70.4	75.4	59.3
	Rotación CxP (días)	88.6	69.6	49.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	6.4	7.5	11.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	30.9	26.5	36.5
	Apalancamiento financiero (%)	11.2	10.2	13.7
	Deuda neta (%)	11.2	10.1	13.6

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 61 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

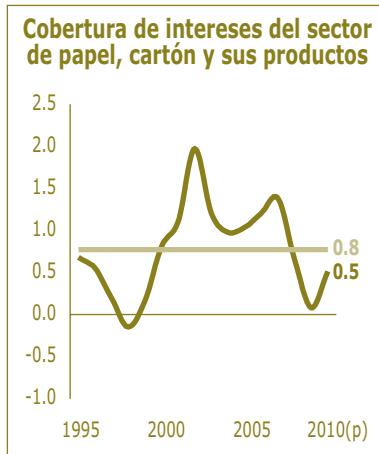
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

camiento financiero pasó del 11.2% al 10.2% y la deuda neta disminuyó del 11.2% al 10.1% entre un año y otro.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es mayor o igual a 1, el desempeño del sector le permite cubrir la totalidad del pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones refleja el sector.

Desde el año 2001 y hasta 2007, el sector de papel y cartón registró un indicador de cobertura de intereses superior o igual a 1, sugiriendo una cobertura satisfactoria de sus obligaciones financieras. Sin embargo, las estimaciones para 2008 mostraron un leve deterioro de éste. Entre 2007 y 2008 éste cayó de 1.4 a 0.7, aunque se mantenía en un rango superior al registrado en el período 1995-2000. El esperado al cierre de 2009 fue de cero. Dicha desaceleración se explicó principalmente por la caída en la producción y en las ventas domésticas y externas. En el año 2010, proyectamos una recuperación del indicador y, por ello, esperábamos un 0.5 al cierre del año.



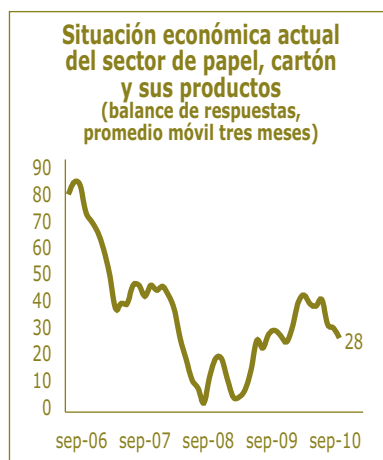
(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

La opinión de los empresarios acerca de la situación económica presenta un comportamiento con forma de "N" al corte de septiembre de 2010. En enero de ese año, el balance de respuestas fue positivo en 32, para el mes de mayo aumentó a 40 y para septiembre del mismo año dicho balance se presentaba con un valor de 28. Las expectativas de los empresarios se explican por la recuperación de la actividad económica tanto a nivel mundial como local, y la disminución para el noveno mes del año se explica por las perspectivas de crecimiento económico más bajas que se fueron generando conforme avanzaban los meses del año. Como se mencionó antes, el sector de papel y cartón provee empaques a otros sectores industriales y comerciales, por lo cual depende altamente de la evolución de estas dos ramas económicas.

La mejora en la percepción de la situación económica está muy ligada al comportamiento del nivel de pedidos y de existencias del sector. En efecto, el balance de respuestas sobre el nivel de pedidos continuó mejorando en el tercer trimestre de 2010. En septiembre, el balance de respuestas fue negativo en -17, pero, dado el comportamiento que presentaba el indicador en febrero de 2010 (-32), la recuperación en esta percepción era evidente.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Este resultado luce consistente con las expectativas sobre la situación actual de los empresarios del sector de imprentas y editoriales, que corresponde a gran parte de la cadena final de producción de papel y cartón, y cuyo balance de respuestas fue positivo en 23, lo que indica que más empresarios del sector veían la situación positiva frente a los que la veían negativa en el corte de septiembre de 2010. Adicionalmente, el resultado a septiembre de 2010 de la situación económica actual fue superior al registrado en el mismo mes de 2009 (0), ésta es una señal de recuperación en el sector.

Como es de esperar, la percepción de los empresarios acerca del nivel de existencias es contraria a aquella de los pedidos. En el tercer trimestre de 2010 este nivel de existencias mostró una tendencia negativa, pasando de un balance de respuestas de 37 a -4 entre septiembre de 2009 y septiembre de 2010. Lo anterior indica que los productores de papel y cartón están produciendo de acuerdo con su nivel de pedidos y están manteniendo un nivel significativo de inventarios. Lo anterior no es muy consistente si se tiene en cuenta que su producción es específica para cada sector y no debería permitir un alto nivel de existencias. Asimismo, el bajo nivel de pedidos es consistente con la baja demanda esperada en el sector de imprentas y editoriales, que utiliza el papel y el cartón como unos de sus principales insumos.

Perspectivas

Ante la crisis diplomática con el principal socio comercial del sector (Venezuela) vivida en 2009, el sector de papel y cartón ha optado por empezar a explorar oportunidades en otros mercados en América Latina. Por ejemplo, países como Puerto Rico, República Dominicana, Guatemala, México y Panamá en la parte centro y norte del continente, y Brasil y Chile en América del Sur serían los nuevos mercados para exportar productos de papel y cartón.

Según el sector comercializador de productos de papel, el conflicto en las relaciones con Venezuela ha impactado negativamente a algunas empresas de esta industria en Colombia, por las drásticas medidas del régimen cambiario que no han permitido el retiro de dinero y han oscurecido el panorama para las exportaciones nacionales, que hasta ahora vislumbran perspectivas de solución con el restablecimiento reciente de las relaciones diplomáticas.

Ante la incertidumbre económica, el sector papelerero viene analizando nuevas oportunidades de negocio y encuentra como potenciales clientes, en el mercado interno, a las papelerías de barrio. Se espera propulsar estrategias para que los fabricantes de artículos de papelería definan un *stock* básico de productos que deberían estar de manera permanente en las papelerías de formatos pequeños, para que aseguren entonces unas ventas continuas.

Asimismo, el sector del reciclaje se mueve ahora como un potencial de negocio muy importante y rentable para las papeleras. Con el papel recuperado para reciclar en Colombia en 2009 se ahorraron más de 1.5 millones de metros cúbicos de relleno sanitario; esto podría ser del tamaño de una torre de 50 pisos edificada sobre una manzana completa. Durante 2009, en Colombia se produjo 1 millón de toneladas de papeles y cartones, un 2.5% más que en el año 2008, y se consumieron 1.3 millones toneladas, monto inferior en un 4.4 % al registrado en 2008. La producción local abasteció el 63% del consumo nacional y se exportó el 19% de la producción total de papeles y cartones.

La materia prima básica para la producción de papeles y cartones es la celulosa, que se puede obtener como pulpa de fibras vegetales y en el papel reciclado. En Colombia, las fibras más usadas son el papel reciclado (59%), la pulpa de madera (27%, incluyendo la pulpa para productos absorbentes y la pulpa de bagazo de caña de azúcar (14%). Igualmente se usa pulpa de fibras especiales, como linteres de algodón, pero en cantidades inferiores al 0.5% del total de fibras.

De estos porcentajes, se destaca que la fibra más utilizada es la de papel reciclado, de allí su importancia como un material de más bajo costo que está impactando positivamente el medio ambiente. En el año 2009 la industria papeler colombiana utilizó 727.000 toneladas de papeles reciclados, para producir el millón de toneladas de papel. Esto quiere decir que, en promedio, en la producción de una tonelada de papel o cartón se emplean alrededor de 700 kilos de papeles reciclados. Sin embargo, así como hay papeles que se hacen con un 100% de fibra virgen, hay otros que se fabrican con un 100% de fibra reciclada. La idea es que hacia 2011 y 2012, estos porcentajes se mantengan y que, de hecho, el potencial de utilización del papel reciclado aumente significativamente.

Son muchas las calidades de papeles y cartones que se fabrican exclusivamente con fibras secundarias o recicladas. En efecto, si del cálculo anterior se excluye la producción de los papeles de impresión y escritura, donde su uso es muy bajo, en promedio se utilizan 980 kilos

de papel reciclado para producir una tonelada de papel o cartón. Si los productores de papeles de imprenta y escritura decidieran incorporar un 10% de materiales reciclados posconsumo en su fórmula, se produciría un desbalance en el mercado de papeles de segundo uso en Colombia que incrementaría al 18% el déficit de papeles de segundo orden que hoy es del 13%, además del aumento que se produciría en los precios con la correspondiente pérdida de competitividad para la industria.

De cara a los próximos años, la industria papelera y de cartones espera que los índices de recuperación del papel reciclable sean más altos. En el país aproximadamente el 50% del papel reciclable es generado por el comercio, el 30% por la industria y el resto por las instituciones, las oficinas y los hogares. La mayor parte de los residuos generados por el comercio y la industria es negociada directamente entre los generadores y las empresas papeleras.

Parte del papel posconsumo es recuperado por el reciclaje organizado que recolecta papeles directamente de fuentes como instituciones, comercio, hogares, edificios, urbanizaciones y escuelas, entre otros. Otra parte es recogida por recuperadores informales comúnmente llamados recicladores, quienes lo venden a intermediarios, generales o especializados, quienes a su vez lo acondicionan para comercializarlo entre los usuarios de la industria.

Es importante también destacar que dentro de estos aspectos, la industria papelera colombiana recoge materiales en los departamentos del país que estén conectados por vía terrestre con los centros productivos. La limitación para recoger está en las zonas aisladas donde el consumo es muy bajo y no se recuperan volúmenes suficientes que justifiquen el flete. Todos estos factores han llevado a que en Colombia la recuperación de papeles reciclables sea insuficiente para abastecer la demanda. Este déficit hace que el país pague la fibra más costosa frente a países competidores, lo que le resta competitividad a la industria que estaría en capacidad de exportar volúmenes mayores.

En 2009, por la reducción en consumo de papeles y cartones, a pesar de que bajaron la recolección y la tasa de utilización, la tasa de recolección o recuperación fue la más alta registrada hasta ahora, de casi un 48%. Los altos precios de la fibra secundaria hicieron que para las empresas fuera atractivo utilizar pulpa y esto redujo la tasa de utilización; se espera entonces que para 2010 y años posteriores esa tasa logre ser superior al 50% y que crezca continuamente.

En Colombia aún tenemos problemas para ser autoabastecedores de insumos para la producción de papel y cartón. Es necesario importar fibra secundaria por varias razones. i) La fibra de celulosa con los procesos de reciclaje se va degradando y pierde longitud. Adicionalmente, los papeles reciclados en Colombia tienen más fibra corta y para algunas clases de papel se requiere una proporción más alta de fibra larga, por ello es necesario importar materiales con contenido de fibra larga. ii) La recuperación de papeles reciclables en Colombia es insuficiente para abastecer la demanda.

Este déficit hace que en Colombia se pague la fibra más costosa frente a países competidores, lo que le resta competitividad a la industria que estaría en capacidad de exportar volúmenes mayores. A pesar de los costos de importación, es necesario complementar el abastecimiento de papel desperdicio con materiales importados de otros países. iii) La insuficiencia en papeles blancos (archivos, revistas y otros) ha aumentado significativamente en los últimos años, debido al incremento en la producción de papeles suaves y otros papeles especiales que usan este tipo de materiales.

Esta tendencia se mantendrá en los próximos años, pues el consumo de papeles de imprenta y escritura tiene un ritmo de crecimiento inferior al de los papeles *tissue* (suaves) que son los que más utilizan estos materiales una vez desechados por el consumidor.

En Colombia es posible aumentar los volúmenes recuperados de papeles y cartones, pero es necesario que haya una intervención estatal en este aspecto que facilite la separación en la fuente y, sobre todo, la recolección selectiva de esos materiales ya separados, para lograr así un mayor aprovechamiento de materiales, no solamente de papel, y en el caso de este producto, una mayor calidad, pues se contamina fácilmente. Cuando estén diseñados los planes de recolección selectiva, será necesario realizar una labor intensa de capacitación y concientización para lograr que la población haga la separación en la fuente en forma adecuada.

Para lo anterior, la industria ha tenido y debe mantener una activa participación en la discusión de estos temas, así como también en la formulación de propuestas ante las entidades privadas y públicas, tanto del orden nacional como regional y municipal.

Asimismo, la Cámara de Pulpa, Papel y Cartón de la Andi ha identificado algunos aspectos clave para mitigar los costos crecientes de incorporar materiales reciclados a los procesos, donde se necesitarían algunos incentivos como:

1. Las bodegas y empresas procesadoras de materiales reciclados deberían tener tarifa preferencial para la recolección y disposición de los residuos no aprovechables, provenientes de la selección y aprovechamiento de los reciclables.
2. Igualmente deberían reducirse las tasas retributivas por cargas en los efluentes proporcionalmente al uso de reciclado como materia prima y establecer que las tasas que paga la industria se destinen a investigación para reducir las cargas contaminantes en los efluentes y para buscar aprovechamiento o usos alternativos de los lodos papeleros.
3. Los sobre costos del transporte y los obstáculos para cumplir las nuevas normas del Ministerio de Transporte están dificultando traer materiales (insumos como la madera), especialmente de zonas alejadas.

Igualmente, para que la industria pueda mantener estándares de calidad y precio competitivos, es necesario que su principal materia prima

también los cumpla. Para ello, la industria papelera elaboró una cartilla de requisitos de calidad de los papeles para reciclar y por otra parte participó con el Icontec en la elaboración de la guía técnica para el reciclaje de papel y cartón, publicada hace ya varios años.

En el cierre de 2010 y para el año 2011, la lenta recuperación económica mundial y el bajo dinamismo económico en el país disminuirán la producción y las ventas de este sector. Las proyecciones de producción para el cierre del año 2010 realizadas por Anif muestran que se esperaba un crecimiento anual del orden del 2.3%. Por el lado de las ventas, se estima que se habría dado un crecimiento del 4.2% para el cierre de 2010 en la variación anual promedio en doce meses. Las proyecciones de producción para el cierre del año 2011 realizadas por Anif muestran un decrecimiento anual del orden del -0.2%. Por el lado de las ventas, se estima un crecimiento del 1.7% para el cierre de 2011 en la variación anual promedio en doce meses.

La lenta recuperación en las expectativas de pedidos por parte de los empresarios e industriales que necesitan estos insumos como empaques o embalajes y la disminución de las ventas externas del sector de imprentas y editoriales tendrán efectos negativos sobre las ventas domésticas y externas del sector de papel y cartón de cara a 2011.

Según la Cámara de Pulpa, Papel y Cartón de la Andi, se espera que en 2011, tal y como se ha presentado en años anteriores, eventos como el Día de la Madre, el Día del Padre, Amor y Amistad, Halloween y la Temporada Navideña, generen sinergias positivas en el nivel de ventas de productos del sector, con agresivas campañas comerciales para mejorar el volumen de productos comercializados.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores analizados. Resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones e importaciones (ver Anexo 1).

Luego de la caída de este indicador entre finales de 2008 y finales de 2009, éste registró señales de recuperación de cara a todo 2010. Las estimaciones de Anif indican que a septiembre de 2010 éste estaría alrededor de 1.2, superior al promedio registrado durante los primeros nueve meses de 2010 (0.8). En conclusión, la moderación en el indicador de estado corresponde a la recuperación actual y esperada de la producción y las ventas industriales del sector. Asimismo, cabe resaltar que el sector va en tendencia a alcanzar niveles similares a los registrados en 2008, año en el cual tuvo un buen desempeño.



Fuente: cálculos Anif.

Imprentas, editoriales e industrias conexas

- La producción anual decreció un 16.2% en septiembre y, al analizar la evolución año corrido, ésta cayó en un 11%.
- En septiembre de 2010 el crecimiento anual de las ventas presentó una tasa del 4.1% anual, un índice positivo comparado con el del mismo mes un año atrás (-16%). Estas ventas reflejan cierta dinámica positiva del sector en ese segmento.
- El crecimiento del empleo sectorial presentó niveles negativos en lo corrido de 2010 al corte de septiembre, manteniendo la tendencia vista desde enero de 2009. Al noveno mes del año 2010, el crecimiento año corrido del empleo era del -6.7%, mientras que la dinámica anual llegaba al -5.5%.
- Las exportaciones del sector a lo largo de los primeros nueve meses de 2010 siguieron una dinámica muy negativa, manteniendo la tendencia vista en 2009. Al corte de septiembre de 2010, alcanzaron un decrecimiento del 16.6% en el acumulado en doce meses.
- Las importaciones de la industria de imprentas, editoriales e industrias conexas crecieron un 9.8% en la variación anual en doce meses con corte a septiembre de 2010, presentando una variación por debajo de la tasa de crecimiento de las importaciones de la industria a lo largo del último año.

Coyuntura · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Edición				
Producción	89.5	16.6	-7.3	-5.1
Ventas	118.9	5.1	-8.7	19.9
Empleo	78.5	-6.6	-3.0	0.9
Impresión				
Producción	135.6	-24.3	10.6	-0.7
Ventas	127.8	-3.3	3.3	6.2
Empleo	92.1	-0.3	-3.3	-4.0
Servicios relacionados				
Producción	4.0	-11.5	-17.1	19.4
Ventas	4.1	-45.6	-27.3	-0.8
Empleo	10.6	-20.4	-23.9	-21.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	129.0	0.2	2.8	0.3
Remuneración real	91.4	0.1	-11.3	-3.0
Costo materia prima	120.2	-2.9	6.8	-1.7
Costos totales	109.3	-1.9	0.5	-2.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	186.4	9.8	-6.3	15.2
Exportaciones	171.6	-32.4	-9.0	1.3
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	20	23	0	45
Nivel de existencias	0	-8	-4	33
Volumen actual de pedidos	-40	-46	-57	-31
Situación económica próximos seis meses	27	21	9	21

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de edición e impresión.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

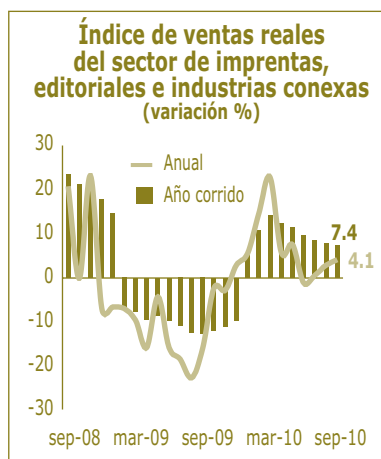
El sector de imprentas, editoriales e industrias conexas tuvo una dinámica baja a lo largo del año al mirar hasta el corte del tercer trimestre de 2010, consecuente con la dinámica presentada desde inicios de 2009. La producción anual decreció un 16.2% en septiembre y, al analizar la evolución año corrido, ésta cayó en un 11%. De hecho, el comportamiento de la producción está ligado al desarrollo de otros sectores de la economía, como los químicos básicos y el papel y cartón (insumos principales del sector). En este sentido, es claro que la producción de bienes gráficos y editoriales está fuertemente atada al ciclo económico y al desempeño de otros sectores económicos en el país, así como a las tendencias tecnológicas y hábitos de lectura de los potenciales clientes.

Adicionalmente, la industria de imprentas es una de las que más valor agregado agrega a sus productos. Consistente con su desarrollo y su vocación exportadora, la lenta recuperación económica de los mercados externos ha tenido un impacto negativo en el sector, disminuyendo mes a mes la producción nacional. Hasta septiembre de 2010, en la variación anual del promedio en doce meses, la actividad de edición había decrecido un 11.9% anual, la actividad de impresión presentaba una caída del 4% anual y las actividades de servicios relacionados con la impresión decrecían a una tasa del 45.3% anual.

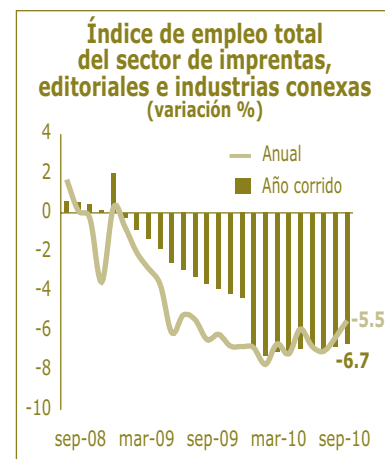
Por el lado de las ventas, las perspectivas lucen relativamente mejor y vislumbran señales de ajuste. En septiembre de 2010, el crecimiento anual presentó una tasa del 4.1% anual, un índice positivo comparado con el del mismo mes un año atrás (-16%). Estas ventas reflejan cierta dinámica positiva del sector, jalonada por ingeniosas estrategias de mercadeo que han mantenido la comercialización de productos impresos. Asimismo, las ventas acumuladas a septiembre de 2010 mostraban un crecimiento del 7.4%, como consecuencia de la dinámica que tomó el sector desde enero de 2010, cuando las ventas mensuales crecieron un 5.4% anual y



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



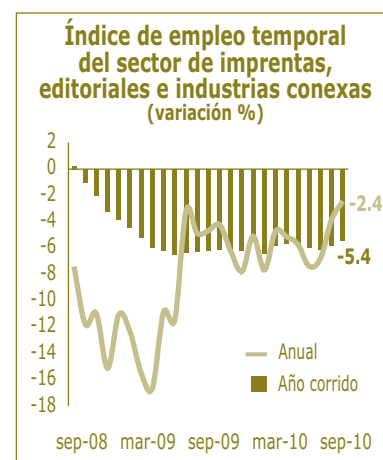
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

que, en marzo de ese año, llegaron a tener una tasa de crecimiento del 22.8%, pero, posteriormente, empezaron a decrecer.

El crecimiento del empleo sectorial presentó niveles negativos en lo corrido de 2010 al corte de septiembre, manteniendo la tendencia vista desde enero de 2009. Al noveno mes del año 2010, el crecimiento año corrido del empleo decrecía un 6.7%, mientras que la dinámica anual llegaba al -5.5%. El crecimiento anual del empleo mostró a septiembre como el mejor mes para este indicador, puesto que las tasas de crecimiento del empleo alcanzaron a estar por el orden del -7.8% anual al inicio del año.

El empleo temporal ha visto una recuperación continua, pero lenta. El crecimiento año corrido con corte a septiembre de 2010 lo sitúa en un -5.4%, mientras que el crecimiento anual al mismo mes se situaba en un -2.4%. En esta industria pareciera que se ha venido reemplazando el empleo temporal por uno de carácter permanente. Si bien la contratación de empleados permanentes presenta una tendencia positiva de crecimiento, llegando incluso en el mes de junio de 2010 a tasas positivas del 2.6%, éstos son pocos en comparación con la cantidad de empleados temporales. Pero, de todas maneras, se han sustituido algunos trabajadores temporales por permanentes, debido al cambio tecnológico que experimenta el sector, cuya supervivencia depende de tener maquinaria que realice tareas con precisión y mínimo desperdicio, las cuales son operadas por trabajadores especializados, que generalmente tienen un contrato a largo plazo en las compañías.

Precios y costos

Desde enero de 2010, el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas disfruta de una brecha positiva entre los ingresos sectoriales y los costos. Esta brecha es reflejo de la capacidad del sector de transmitir

los mayores costos en términos de materias primas hacia los clientes, además del abaratamiento en la importación de maquinaria gracias a la revaluación presente en el mismo período. Ya para el tercer trimestre de 2010, el comportamiento entre la remuneración y los precios tuvo una correlación negativa, dado que la brecha se empezó a cerrar; por un lado, los ingresos totales empezaron a caer, mientras que los costos totales crecieron. Al corte de septiembre de 2010, los ingresos totales decrecían con una variación anual negativa del -0.5% y los costos totales presentaban una tasa negativa del orden del -1.9%.

La evolución de los costos ha estado marcada por dos factores: i) los precios de la celulosa y; ii) el comportamiento del peso frente al dólar. Los precios de la celulosa han ido en incremento debido al alza de los precios del petróleo en los últimos seis meses; en contraste, el precio de los bienes importados (particularmente maquinaria traída desde Europa para la impresión) ha venido en franca reducción debido a la revaluación. Adicionalmente, la revaluación también ha tocado el comercio exterior, reduciendo los ingresos por exportaciones, y la disminución del precio en moneda local se ha visto algo compensada por el aumento en las ventas, aunque esos ingresos han variado mínimamente entre un año y otro.



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

Comercio exterior

Las exportaciones del sector a lo largo de los primeros nueve meses de 2010 siguieron una dinámica muy negativa, manteniendo la tendencia vista en 2009. Al corte de septiembre de 2010, alcanzaron un decrecimiento del 16.6% en el acumulado en doce meses. Esos tres trimestres cerraron entonces con un comportamiento negativo, que venía desde mayo de 2008, cuando aumentaba a ritmos similares a los del resto de la industria. El crecimiento de las exportaciones en septiembre fue 18 puntos porcentuales inferior al del mismo mes de 2009, lo que confirma el mal desempeño de las exportaciones del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas. El valor alcanzado en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2010 fue de US\$171.5 millones.

Si miramos el comportamiento de las exportaciones por países, encontramos que los tres principales destinos son Venezuela, Estados Unidos y México, con ponderaciones del 21%, el 16.4% y el 11.4%, respectivamente, al mirar el porcentaje de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010. Otros mercados a los cuales se destinaron las exportaciones del sector fueron Chile y Panamá con una participación del 9.6% y el 9.5%, respectivamente.

Del lado de Venezuela, el decrecimiento de las exportaciones alcanzó el -60.4% en la variación anual del acumulado en doce meses, llegando las exportaciones acumuladas en el año a septiembre a un valor de US\$36 millones, mientras que hace un año, para el mismo período, éstas alcanzaron un valor de US\$91.1 millones.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	35.9	21.0
Estados Unidos	11.6	16.4
México	9.4	11.4
Otros	43.2	51.2
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Similar al comportamiento de la gran mayoría de sectores productivos y de la mano con la situación económica de Estados Unidos, las exportaciones a ese país de la industria de imprentas, editoriales e industrias conexas decrecieron en el acumulado en doce meses un 4.1% en el corte a septiembre de 2010. Sin embargo, Estados Unidos se mantiene como el segundo mercado de exportaciones para la industria de impresores y editores, alcanzando US\$28.1 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010.

Finalmente, las importaciones de la industria de imprentas, editoriales e industrias conexas crecieron un 9.8% en la variación anual en doce meses con corte a septiembre de 2010, presentando una variación por debajo de la tasa de crecimiento de las importaciones de la industria a lo largo del último año. Las importaciones alcanzaron en septiembre un acumulado en doce meses de US\$186.4 millones.

Los mercados de los cuales el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas importó sus insumos o maquinaria fueron Estados Unidos, Perú y España, con una participación del 21.7%, el 13.7% y el 11.1%, respectivamente, al mirar el porcentaje de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010. Otros mercados de los cuales se importó fueron China e Italia con una participación del 8.3% y el 5%, respectivamente.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	24.5	21.7
Perú	14.8	13.7
España	12.6	11.1
Otros	48.1	53.6
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Con información de la Superintendencia de Sociedades tomada de 266 empresas, se analizó que la rentabilidad de las empresas del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas empeoró a lo largo de 2009, manteniendo la tendencia negativa de 2008. La capacidad de generar ingresos a partir de las operaciones de la empresa cayó, situando el margen operacional en el 4.7%, un 0.7% por debajo del nivel alcanzado en 2008. El margen de utilidad neta pasó del 2.8% al 2.3% entre un año y otro. Asimismo, la rentabilidad del activo disminuyó del 2.2% en 2008 al 1.7% en 2009 y la rentabilidad del patrimonio bajó al 3.1% en 2009, luego de estar situada en el 4.2% en 2008.

En otras palabras, esta industria decayó significativamente en sus resultados financieros a partir de un decrecimiento de los ingresos y la ampliación relativa de los costos, lo que se ve claramente en los indicadores de eficiencia que presentaron estabilidad entre un año y otro.

Por otro lado, los indicadores de liquidez muestran comportamientos de disminución al comparar 2008 y 2009. Los días de clientes (cuentas por cobrar) pasaron de 114 a 113 días, y los días de proveedores (cuentas por pagar) disminuyeron de 87 a 75 días, de modo que las empresas no presentaron variaciones significativas para recuperar su cartera. La ligera variación positiva del capital de trabajo implica una

Indicadores financieros - Imprentas, editoriales e industrias conexas

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.4	4.7	9.0
	Margen de utilidad neta (%)	2.8	2.3	6.7
	Rentabilidad del activo (%)	2.2	1.7	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.2	3.1	6.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.8	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.6	1.5
	Rotación CxC (días)	114.1	112.9	58.4
	Rotación CxP (días)	86.6	74.6	49.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	17.6	18.0	10.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	47.2	43.6	35.5
	Apalancamiento financiero (%)	18.0	16.3	13.4
	Deuda neta (%)	17.7	16.1	13.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 266 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

liviana reducción del flujo de caja, lo que se complementa con el efecto del margen operacional.

El endeudamiento del sector bajó en el último año, de hecho, todos los indicadores de endeudamiento sufrieron caídas. La razón de endeudamiento pasó del 47.2% al 43.6% entre 2008 y 2009, el apalancamiento financiero pasó del 18% al 16.3% y la razón de deuda neta que en 2008 era del 17.7%, en 2009 pasó a ser del 16.1%.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de interés calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor sea esta relación, el sector tendrá mayor capacidad de pago y mayor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.

El indicador proyectado para 2009 fue de -0.1, de modo que el sector presenta una alicaída salud financiera. El sector no está en capacidad de absorber la deuda que ha adquirido a lo largo de estos últimos años y que lo sitúa en los primeros lugares por endeudamiento en la industria colombiana. Ahora bien, consistente con su situación financiera y con los resultados económicos a lo largo de los tres primeros trimestres de 2010, el sector pareciera que podría presentar muchas mejoras para enfrentar la situación internacional y local con algún margen de flexibilidad, producto del aumento en las ventas sectoriales. De modo que es muy probable que la capacidad de endeudamiento siga disminuyendo y el índice de cobertura de intereses haya cerrado con un valor de 2.



(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

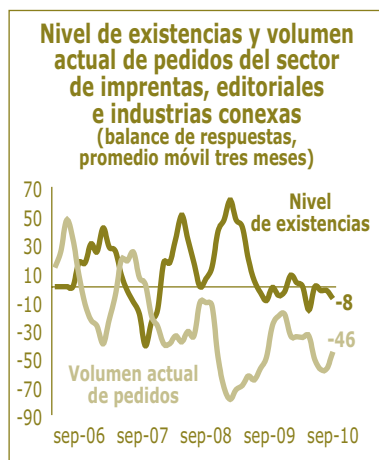
Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios de este sector acerca de la situación económica en septiembre de 2010 se presentó con una tendencia positiva. El balance de respuestas sobre la percepción de la situación económica llegó a 23 puntos más de lo obtenido en septiembre de 2009. La confianza actual de los empresarios es muy inferior a la que se experimentó en promedio el año anterior; de hecho, al mes de corte (septiembre), éste alcanzó valores positivos que tan sólo se experimentaban a finales de 2008.

Este sector aún siente los efectos de la desaceleración económica, pero denota ya síntomas de recuperación de manera lenta. El balance de respuestas afirmativas a aumentos en el nivel de existencias disminuyó significativamente desde abril de 2009, llegando en junio de ese año a



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

terreno negativo y cerrando el tercer trimestre de 2010 en -8. Por otro lado, el balance del nivel de pedidos había tenido una relativa recuperación desde abril de 2009, y logró en enero de 2010 un balance de -19. Pero, a partir de 2010, la situación de la percepción de los pedidos se tornó bastante volátil y al corte de septiembre, el balance de respuestas fue de -46.

Perspectivas

El sector de imprentas, editoriales e industrias conexas es uno de los que más valor agregado adiciona a su producción. Su competitividad depende crucialmente de la actualización tecnológica y de la apertura de nuevos mercados en el mundo. La región más importante sigue siendo, como lo ha sido desde hace más de tres años, Bogotá-Cundinamarca, que es la que tiene más capacidad y dinamismo para exportar productos como libros, etiquetas y otros productos similares.

En los últimos meses en particular, este sector se ha visto influenciado en gran manera por los avances tecnológicos y la revolución de las telecomunicaciones. Esto ha acarreado grandes cambios en el sector y en los productos que la industria genera y ha llevado a que se den fenómenos tales como las ediciones de libros y revistas digitales, que tienen intrínsecos temas relacionados con la política ambiental y de responsabilidad social, así como de menores costos. Además, en materia de comercialización, las firmas han tenido que enfrentarse a los problemas de las crisis económicas (Estados Unidos y México) y diplomáticas (Venezuela), que han tenido que sortear con estrategias tales como la internalización de sus ventas, explorando mercados minoristas, con ventas que representan algunas ganancias adicionales, pero no como a las que estaban acostumbrados.

Actualmente, el mayor problema que presenta el sector de imprentas y editoriales a nivel mundial es la masificación de la tecnología digital.

Debido a esto, se incrementan los costos asociados a los libros impresos, si los modelos de producción no se adaptan a esos avances. Las estructuras de costos asociadas a los medios impresos (libros, catálogos y revistas, por ejemplo), conllevan a que los consumidores actuales busquen otras fuentes de productos complementarios más asequibles en términos de precios, y facilidad de transporte y de lectura.

Una forma alternativa de solucionar este problema y en la cual están trabajando fuertemente algunos empresarios del sector es la impresión por demanda, donde cada ejemplar sólo se imprime al tener una orden de compra; esto presenta la facilidad de tener ventas aseguradas de los productos y la no acumulación de inventarios, pero conlleva el problema de mayores costos asociados al tiraje.

Adicional a esto, Internet ha permitido un gran acercamiento entre lectores y escritores, dejando de lado el papel que tenían los editores y ello ha llevado a que se presente el fenómeno de una producción de textos en tiempo real gracias a la web. El sector editorial también ha tenido que responder a una demanda segmentada y especializada, que ahora es necesario tener en cuenta en el modelo de sus negocios. Lo que antes era un mercado masivo y homogéneo, ahora es un mercado muy particular y heterogéneo.

Los empresarios dueños de las distintas editoriales tendrán que asumir el reto de abrirse al nuevo mercado de los libros digitales. El surgimiento de la tecnología digital (relacionada con el consumo de la llamada "lectura virtual") como una tecnología dominante es innegable.

Atrás han quedado las simples sospechas o los rumores sobre la llegada aparente de la tecnología digital a la industria editorial colombiana. El ingreso a una "era" basada en la convergencia tecnológica de multimedios, canales de comunicación, como la televisión o la radio, y la masificación de dispositivos móviles, como los teléfonos celulares inteligentes o las PDA, gracias a la aparición de más y mejores servicios de valor agregado basados en contenido, facilitaron el surgimiento de tecnologías como los *e-paper* o *e-books* ya disponibles para su compra y lectura en el mercado colombiano. Ejemplo de ello podemos ver en los principales diarios de circulación nacional y algunas revistas ya disponibles para su lectura en medios digitales tales como el *IPad*.

El sector de imprentas, editoriales e industrias conexas tiene un gran reto ante sí; alternativas de adaptación y de adecuación ante estas problemáticas pueden ser la implementación de la impresión bajo demanda o la modificación de los libros físicos hacia formatos digitales. A través de esta tecnología, se pueden implementar nuevas técnicas de distribución, donde actualmente la principal distribución es mediante las librerías físicas.

Tradicionalmente, la producción de libros era fijada entre el autor y la casa editorial, ésta se encargaba de fijar los costos de producción y comercialización; este modelo ha venido cambiando, ahora los libros son impresos bajo demanda, es decir, que éstos no son impresos hasta que

exista una orden de compra. Esto es llamativo para las editoriales, ya que disminuye el riesgo financiero, así como los costos de almacenamiento y las pérdidas por devoluciones, y permite corregir errores sin altos costos.

Aunque disminuye el número de impresiones por título, aumenta la cantidad de textos que pueden ser publicados, por lo tanto las casas editoriales deben ser más selectivas; éstas deben dar gran importancia a los contenidos, evaluar la calidad de información de este contenido en cada título y tener en cuenta todos los factores que influyen en el proceso de comunicación.

Por otro lado, se está buscando un incremento en las exportaciones, especialmente con Estados Unidos, como un mercado creciente por la gran comunidad de habla hispana que habita en su territorio, y a la que le gusta la lectura de literatura iberoamericana. Sin embargo, se presentan problemas de diversa índole con este mercado: i) problemas asociados con el tráfico de drogas, que elevan los costos (algunos envíos se dañan), debido a las revisiones que hacen los antinarcóticos y que llevan a que se pierdan clientes; ii) es difícil para los colombianos acceder a la visas, lo que dificulta que los empresarios puedan viajar para negociar y conseguir otras personas interesadas en invertir en el sector; iii) la inseguridad que presenta el país aún hace que empresarios extranjeros teman venir a hacer negocios, y iv) se presentan problemas de competitividad (asociados a la producción y al papel del Estado en la solución de los mismos). Ejemplo de esto son los elevados costos operativos de exportación (costos de fletes, demoras en los puertos, deficiencia en la infraestructura vial, entre otros).

Asimismo, la Asociación Colombiana de la Industria Gráfica (Andigraf) ha identificado recientemente unos aspectos clave en los cuales los empresarios del sector deberán trabajar para construir las siguientes habilidades:

1. Desarrollar la participación de servicios de valor agregado: la agremiación tiene como rol fundamental para promover activamente la oferta de servicios adicionales de mayor valor agregado para transformar la industria más allá de la manufactura, fomentar la especialización de productos y servicios y contribuir en la capacitación en las empresas (nivel técnico y gerencial).

2. Construir una estructura que permita el desarrollo de la industria: fortalecer el rol de la agremiación para construir un ambiente de confianza entre los participantes, facilitar una competencia constructiva y alcanzar una cooperación entre comprar y comercializar. Además, el sector privado tiene la responsabilidad de promover la innovación tecnológica y desarrollar las empresas y talento humano con la capacidad de promover en el exterior la industria colombiana.

3. Combatir la informalidad, piratería y contrabando: el sector público y privado deben trabajar conjuntamente en estrategias que permitan incentivar la formalización de pequeños jugadores, facilitar crédito a las diferentes empresas para modernizarse e invertir en tecnología y combatir la piratería y el contrabando.

4. Enfrentar el problema sobre la falta de control en la cotización de su principal materia prima: la pulpa de papel importada o el bagazo, cuyo precio se fija en función del costo del petróleo. Esto hace vulnerables a las empresas ante alzas en el precio de dichos insumos, ya que el mayor costo no se puede trasladar completamente a los consumidores finales debido al bajo nivel de ingresos de la población.

Con respecto al problema de la tecnología, los dueños de casas editoriales en Colombia pareciera que no han querido avanzar mucho en incursionar en el mercado de los *e-books*. Se especula que ese temor a un futuro inminente obedece a los miedos a la piratería y a la baja capacidad adquisitiva de los latinoamericanos. Pero no se descarta del todo que esos temores sean porque los libros digitales son mucho más económicos que los impresos.

Lo cierto es que a pesar de los *e-books*, los libros impresos no dejarán de existir, se tratará más bien de una existencia simultánea y complementaria. La transición todavía dará tiempo para sacarles provecho a los medios impresos. Hay que tener en cuenta que quienes leen y se suscriben a periódicos, por ejemplo, pertenecen a una generación adulta y no les queda tan fácil dar un salto inmediato al libro electrónico, el cual necesita perfeccionarse y hacia el cual los empresarios del sector deberían enfocarse y generar mayores ofertas de productos y servicios agregados. Actualmente, los *e-books* representan el 5% de las ventas de libros en Estados Unidos y Europa.

Algunos desarrollos de esto ya se ven en el país; por ejemplo, la Librería de la U (el proyecto más significativo de *e-books* en Colombia) muestra ya que se han unido 20 editoriales que trabajan con ellos para vender libros digitales. Contrario a lo que podría pensarse, eso no significa una variación en las ventas de libros físicos, ya que los *e-books* generan nuevos consumidores. Otras editoriales como Norma, Alfaomega, Pearson y Cengage Learning, también han desarrollado modelos para venta de libros electrónicos en el país.

Finalmente, Anif estima que la producción habría mantenido una dinámica negativa al cierre de 2010. Este comportamiento de la producción es consistente con la lenta recuperación económica del país durante el segundo semestre de 2010. Se estima entonces que la producción habría decrecido un -10.4% en el promedio en doce meses al cierre de 2010, aproximadamente 2 puntos porcentuales menos que en el mismo período de 2009 (-8.7%). Para el año 2011, el panorama no parece aclararse y se espera entonces una caída en la producción del orden del -10.9% en el promedio en doce meses.

Por el lado de las ventas industriales, el panorama luce muy similar al del terreno productivo, dado que aún se mantienen en terreno negativo, decreciendo respecto a períodos anteriores. El decrecimiento estimado de las ventas habría sido cercano al -6.8% en el promedio en doce meses para el cierre de 2010, es decir, alrededor de 17 puntos porcentuales por encima del valor de 2009 (-9.7%). El comportamiento esperado de

la industria de imprentas y editoriales es consecuencia de la baja dinámica exportadora y la productividad sectorial, lo cual les permite a los empresarios ser poco asertivos y esperar dinámicas de recuperación en el mediano plazo.

Para el año 2011, esperamos un comportamiento de las ventas industriales al alza, con una tasa de crecimiento del orden del -2.5%, producto de la desaceleración del sector, la falta del proceso de adaptación a nuevos formatos digitales y la caída en las ventas esperadas, dadas las expectativas de crecimiento económico para este año.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El indicador de estado cierra con corte a septiembre de 2010 en terreno negativo (-0.8), lo que indica un deterioro de los fundamentos económicos del sector. Reafirmando lo visto anteriormente, este comportamiento luce coherente con el panorama delineado. El indicador refleja expectativas volátiles que varían conforme se conocen nuevos datos, pero con una ligera tendencia al empeoramiento del indicador.

Adicionalmente, la pobre evolución de la economía venezolana, y el crecimiento moderado de los mercados estadounidense y mexicano, los tres principales socios comerciales de este gremio desde inicios de 2008, se han traducido en un desarrollo negativo del indicador de estado desde marzo de 2008, y que aún no vislumbra señales de mejora. En la práctica, como estos efectos estadísticos toman tiempo en reflejarse efectivamente en la dinámica de los negocios, se espera un escenario difícil para la industria de imprentas, editoriales e industrias conexas de cara a los primeros meses de 2011. Fenómenos tales como el avance tecnológico, el uso de nuevas tecnologías digitales y la masificación de Internet corroboran lo afirmado.



Fuente: cálculos Anif.

Químicos básicos

- El sector de químicos básicos terminó septiembre de 2010 con un crecimiento año a año del 4.4%, uno de los más bajos de la industria petroquímica.
- Al cierre de septiembre, las ventas aumentaron un 2.7% anual, mientras que en el mes inmediatamente anterior tenían un crecimiento negativo del -2.7%.
- La brecha entre ingresos y gastos en la industria de sustancias químicas básicas es positiva, lo que quiere decir que esta industria está preparada para una aceleración de la recuperación en 2011.
- Según los datos a septiembre, las exportaciones de químicos aumentaron un 11.7%, muy por encima del incremento del total de la industria (0.9%).

Coyuntura · Sector de químicos básicos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	180.9	12.4	-12.3	7.9
Ventas	180.1	12.2	-10.8	6.3
Empleo	118.6	-2.7	2.8	6.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	99.0	-2.0	4.5	0.0
Remuneración real	107.7	-5.1	-2.8	-3.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	3.999.4	19.1	-26.5	15.5
Exportaciones	1.143.4	11.7	-16.1	17.6
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	51	42	29	28
Nivel de existencias	9	7	14	12
Volumen actual de pedidos	-16	-14	-28	-30
Situación económica próximos seis meses	20	21	24	18

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de sustancias y productos químicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

La producción de sustancias químicas básicas ha transitado por una moderada recuperación a lo largo del último año. La producción de químicos tuvo crecimientos positivos desde noviembre de 2009 y sólo dejó esa tendencia en junio de 2010. Así las cosas, el sector de químicos básicos terminó septiembre de 2010 con un crecimiento año a año del 4.4%, uno de los más bajos de la industria petroquímica (sólo superado por la industria de productos de plástico). La producción aumentó entonces un 12.2% en lo corrido del año.

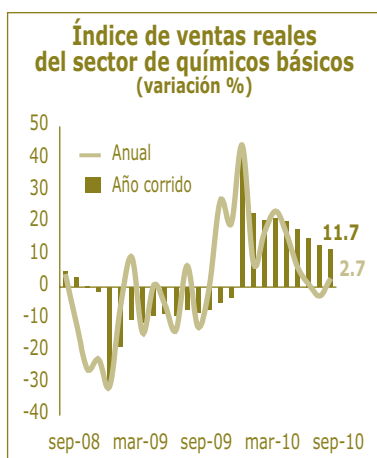
El sector de químicos básicos incluye distintos tipos de químicos industriales, entre ellos, abonos, fibras sintéticas, naftas, bencinas y otros petroquímicos. Algunos de sus productos más importantes son el caucho sintético y los plásticos en sus formas primarias. En ese orden de ideas, la cadena de químicos básicos está altamente correlacionada con el petróleo. Ésta es una industria que produce bienes intermedios, alimentando a distintos sectores, especialmente a los sectores de plásticos (empaques y envases, artículos de aseo) y caucho (llantas y guantes y globos).

La industria de químicos básicos está concentrada en la costa Atlántica: más del 68% de la producción está en Cartagena (55.4%) y Barranquilla (11.1%). Adicionalmente, entre ambas ciudades tienen apenas el 29.2% del personal ocupado en la industria de químicos básicos, un número muy reducido en comparación con Medellín, donde se fabrica el 13% de la producción y está empleado el 28.5% de los trabajadores del sector.

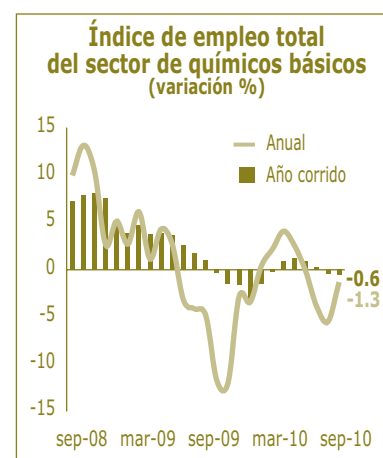
En total, la industria de químicos básicos representa el 4.3% de la industria local colombiana. Adicionalmente, el 29.8% de la producción bruta de químicos está compuesta por valor agregado. Este sector logró matizar el efecto del bajo dinamismo de la actividad exportadora hacia Venezuela, a la vez que la recuperación de la demanda interna mejoró ligeramente sus fundamentos en 2010.



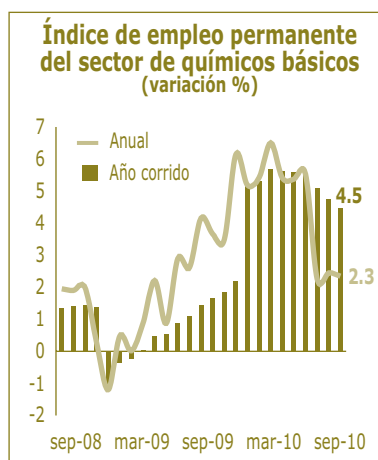
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



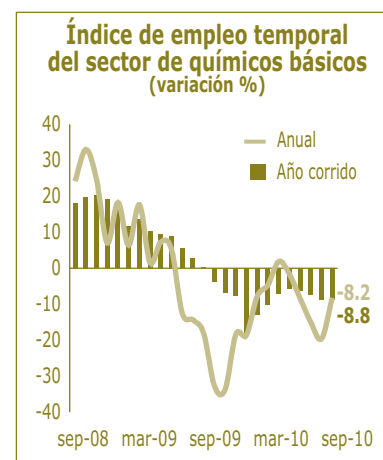
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Las ventas de sustancias químicas atravesaron por una temporada muy volátil durante 2010. Al cierre de septiembre, las ventas subían un 2.7% anual, mientras que en el mes inmediatamente anterior tenían un crecimiento negativo del -2.7%. De hecho, las ventas no han recuperado su momento más alto, cuando en enero alcanzaron un crecimiento del 44% anual. La tendencia de crecimiento se ha revertido y es posible que se mantenga ese dinamismo a partir de 2011.

Así, el crecimiento año corrido de las ventas fue de un 11.7%, que es superior al del total de la industria (3.7%). Cabe entonces esperar que el sector tenga crecimientos relativamente estables de sus ventas durante 2011, más aun cuando los mismos empresarios del ramo han estado abriendo mercados en Colombia y en el exterior tratando de reemplazar el mercado venezolano. Es muy probable que una ligera recuperación esté asociada a una aceleración del crecimiento de la demanda interna en el país.

Por otro lado, el empleo del sector de sustancias químicas básicas también ha mostrado comportamientos muy volátiles, especialmente a partir de julio de 2009. Las contrataciones en esta industria habían disminuido un 0.6% en lo corrido del año a septiembre, con lo que los empresarios no han transmitido todavía la recuperación de las condiciones económicas a sus trabajadores. No obstante este dinamismo, es muy probable que el crecimiento del empleo cierre 2010 en terreno positivo.

Al analizar la composición del empleo, se observa que a lo largo del año las contrataciones de carácter permanente aumentaron un 2.3%. Este incremento obedece a la recuperación de la demanda durante 2010 y a las necesidades de mano de obra, muy específicas para este sector. En contraste, los trabajadores temporales han sido los que menos rápido se han recuperado de la crisis. De acuerdo con los datos a septiembre, las contrataciones temporales disminuyeron un 8.2% anual, al tiempo que en el año corrido mantenían decrecimientos del -8.8%. Dependiendo de qué tantos puestos temporales se creen, se podrá saber cómo se comportará el empleo en 2011.

Precios y costos

El sector de químicos depende de distintos bienes primarios: petróleo, aluminio, titanio, etc. Incluye una variedad amplia de productos, como materiales químicos para películas cinematográficas, pigmentos y bases para elaboración de caucho sintético y plásticos, muchos de estos bienes intermedios son utilizados como insumos por otras industrias.

La estructura de costos de la industria de químicos (aproximados a través de la remuneración a los asalariados) se ha mantenido baja y se redujo a lo largo de 2010. La remuneración a los asalariados cerró septiembre de 2010 con un crecimiento del -5.1% y se ha mantenido en números negativos desde febrero de 2008. Esto significa que el peso de los costos laborales en la producción de sustancias químicas ha venido reduciéndose a lo largo del año.

Sin embargo, los ingresos mantienen un dinamismo similar: los precios al productor de este sector decrecieron un 2% en septiembre. El sector pasó de tener crecimientos positivos a negativos desde enero de 2010, alcanzando su valle durante julio, cuando decrecieron un 2.7%. Aun así, la brecha entre ingresos y gastos en la industria de sustancias químicas básicas es positiva, lo que quiere decir que esta industria está preparada para una aceleración de la recuperación en 2011.



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

Comercio exterior

En contraste al resto de la industria, las exportaciones de químicos básicos se comenzaron a recuperar a partir de mayo de 2010. Según los datos a septiembre, las exportaciones de químicos aumentaron un 11.7%, muy por encima del incremento del total de la industria (0.9%). De hecho, el crecimiento de las exportaciones de sustancias químicas mantiene su tendencia positiva desde mayo y es posible que, dada la recomposición de las exportaciones, conserve ese rumbo durante 2011.

Las sustancias químicas básicas es uno de los sectores de la cadena petroquímica que tiene más exposición a los mercados externos: alrededor

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de químicos básicos		
País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Brasil	13.9	24.4
Perú	9.2	11.3
Ecuador	8.3	8.9
Otros	68.7	55.4
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

del 30.8% de su producción se vende en el exterior, aunque esta proporción bajó significativamente entre 2008 y 2009. Al examinar cuáles son los destinos de esas ventas, se observa que el 24.4% de ellas se exporta a Brasil, el 11.3% a Perú y el 8.9% a Ecuador. Por lo tanto, el sector de químicos básicos dejó de ser vulnerable al deterioro de las relaciones comerciales y políticas con Venezuela, lo que indica una capacidad importante de diversificación de mercados.

Asimismo, el 56.8% del consumo interno de químicos básicos se satisface a partir de importaciones, una cifra sólo superada en la cadena petroquímica por la industria de caucho. Las importaciones de productos químicos crecieron un 19.1% a la altura de septiembre, uno de los crecimientos más altos de toda la industria manufacturera. De hecho, la industria como un todo aumentó un 12%, lo que indica lo fuerte que se aceleraron las importaciones en ese período. Al evaluar los orígenes, se observa que de Estados Unidos se importa el 41.1% de los químicos, mientras que de México se importa el 8.9% y de Brasil el 7.8%. De modo que, de aprobarse el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, esta industria podría verse beneficiada en el mediano plazo.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de químicos básicos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	38.6	41.1
México	7.8	8.9
Brasil	5.0	7.8
Otros	48.7	42.3
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

En contraste con otros sectores en la industria petroquímica, los indicadores financieros de la rama de sustancias químicas básicas experimentaron un retroceso entre 2008 y 2009. Así las cosas, el margen operacional pasó del 6.4% al 5.5%, un deterioro que es consecuencia del menor desempeño de la producción y de las ventas. El margen neto cayó ligeramente, pasando del 5.3% al 4.1%, consecuencia de un deterioro en los fundamentos económicos en el año 2009.

Adicionalmente, los indicadores de liquidez empeoraron en esos años debido al comportamiento operacional de las firmas del sector. Los días de clientes pasaron de 65 a 72 y los días de proveedores aumentaron de 40 a 48, un deterioro notable teniendo en cuenta que el resto de la industria está en 51. Finalmente, los indicadores de endeudamiento bajaron entre ambos años, pero todavía están en niveles manejables. La

Indicadores financieros - Químicos básicos

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.4	5.5	9
	Margen de utilidad neta (%)	5.3	4.1	6.7
	Rentabilidad del activo (%)	6.8	4	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.5	6.3	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.3	1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	65.3	72	59.5
	Rotación CxP (días)	39.5	47.9	50.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	17.4	15.4	10.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	41.2	36.3	35.7
	Apalancamiento financiero (%)	19.6	16.1	13.3
	Deuda neta (%)	19.5	15.9	13.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 63 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

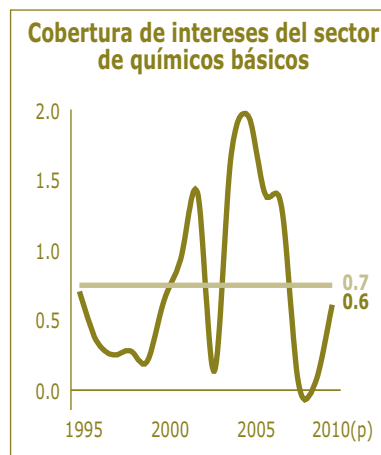
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

razón de endeudamiento cerró 2009 en el 36.3%, 490 puntos básicos por debajo de su nivel en 2008. El apalancamiento financiero también se redujo, situándose en el 16.1%, 270 puntos básicos por encima del nivel del resto de la industria.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. De esta manera, se puede aproximar la capacidad que un sector en particular tiene para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es igual o mayor a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, el sector tiene mayor capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.

El promedio histórico del indicador para el sector de químicos básicos es de 0.7. Este valor del indicador aproxima la capacidad que sería suficiente para honrar las obligaciones financieras de las firmas de la industria. El valor proyectado para 2010 es de 0.6, lo que indica que no sólo la capacidad para cubrir el pago de intereses es insuficiente, sino que el estrés financiero en este año irá en detrimento de los accionistas. Sin embargo,



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

esto representa una mejora frente al dinamismo del año anterior, lo cual es consecuencia de un mejor comportamiento de los fundamentos económicos de la industria, en la medida en que las ventas han recuperado fuerza y la producción ha aumentado.

Perspectivas

Como observamos, el sector de sustancias químicas básicas ha logrado superar la moderación de la demanda agregada y el incremento de la tensión comercial con Venezuela. Las perspectivas de este sector muestran precisamente que, consistente con la estabilización en el crecimiento de la economía, 2011 será un año de moderación para esta industria. Así, es muy posible que tanto las ventas como la producción alcancen su punto más alto en octubre de 2010 y, de allí en adelante, comiencen a desacelerarse.

Se espera que la producción crezca al 7.2% promedio en doce meses a la altura de junio de 2011. Con ello, la producción de este tipo de bienes habrá completado un año y medio de tendencia positiva después de alcanzar su crecimiento más bajo del -12.2% en septiembre de 2009. Cabe esperar que de allí en adelante la producción retome una senda positiva, cerrando 2012 con un crecimiento del 9.3%.

Adicionalmente, se espera que las ventas también se moderen, pero sin llegar a tocar números negativos como en 2009. Así, es posible que las ventas crezcan un 6% en el promedio en doce meses a la altura de junio de 2011, inferior a la cifra del 12.9% a la que seguramente se llegará en octubre de 2010. Es muy probable que las ventas recuperen algo de fuerza alrededor del segundo semestre de 2011, cuando ya se empiece a cerrar la brecha del Producto y la demanda interna retome dinamismo.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida con el fin de servir como *proxy* de la salud general de los sectores, que resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado del sector de químicos básicos finalizó septiembre de 2010 en 1.5. La volatilidad del indicador ha sido muy alta, pasando de negativo a positivo a partir de febrero de 2010. Sin embargo, consistente con el comportamiento de la producción y las ventas, se observa que en mayo de 2010 alcanzó su máximo de 2.7. Esto muestra que es muy probable que el indicador de estado continúe siendo positivo a lo largo de 2011, dado que la demanda interna no se va a caer y que se ha logrado efectivamente cautivar nuevos mercados para este tipo de bienes.



Fuente: cálculos Anif.

Otros químicos

- La producción de otras sustancias químicas aumentó un 8.3% anual en septiembre, uno de los mejores indicadores de toda la industria manufacturera.
- Las ventas de otros productos químicos aumentaron un 0.7% anual, uno de los crecimientos más bajos de la industria manufacturera (que creció un 3.5%).
- Los empresarios de otros productos químicos exportan alrededor del 22.9% del total producido, lo que convierte a este sector en uno de los que menos exporta de la industria petroquímica.
- Se estima que el 35.4% del consumo interno de otras sustancias químicas depende de las importaciones. Éstas han aumentado ligeramente más de lo que lo han hecho otros sectores de la cadena petroquímica, cerrando el año con un incremento anual del 14.2%.

Coyuntura · Sector de otros químicos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	122.7	3.9	-0.1	8.7
Ventas	119.1	0.1	0.3	7.5
Empleo	98.9	-0.5	-4.2	-2.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	104.4	-0.3	6.1	0.4
Remuneración real	93.2	-6.3	-0.5	2.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	3.153.3	14.2	2.3	22.0
Exportaciones	1.419.5	-4.6	10.9	31.6
Encuesta de opinión 3/				
Promedio móvil de tres meses				
Situación económica actual	51	42	29	28
Nivel de existencias	9	7	14	12
Volumen actual de pedidos	-16	-14	-28	-30
Situación económica próximos seis meses	20	21	24	18

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de sustancias y productos químicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

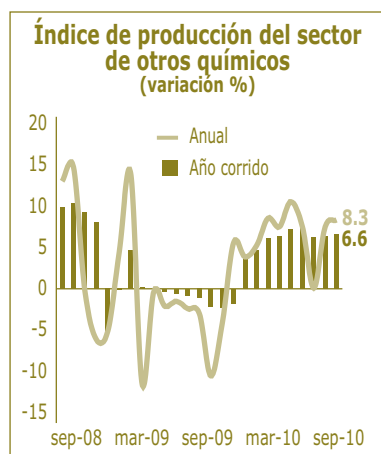
Producción y ventas

Al igual que los demás sectores de la cadena petroquímica, la industria de otros químicos ha gozado de relativa buena salud a lo largo del último año. La producción de otras sustancias químicas aumentó un 8.3% anual en septiembre, uno de los mejores indicadores de toda la industria manufacturera. Adicionalmente, el crecimiento de la producción se mantuvo estable alrededor de ese nivel a lo largo del año, al tiempo que la producción en lo corrido desde enero ya se había incrementado un 6.6%.

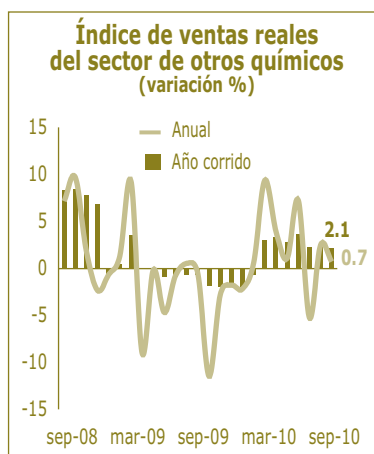
Los principales productos del sector de otros químicos son los insumos agropecuarios (plaguicidas, fertilizantes), farmacéuticos, jabones y detergentes y pinturas y barnices. Es una industria que depende de distintos bienes primarios y a la que los precios del petróleo, otros metales y ciertos insumos naturales y procesados afectan fuertemente. En ese sentido, su estructura de costos se ha visto beneficiada por la estabilización de los precios de este tipo de bienes.

La fabricación de los químicos no básicos es una de las industrias más importantes en Colombia, contribuyendo con el 7.7% del valor de la producción total industrial colombiana. Adicionalmente, es una industria que aporta un valor agregado importante: aproximadamente el 51.6% de la producción bruta consiste precisamente de valor agregado. La composición geográfica de la producción está concentrada principalmente en Bogotá (43.3%), Cali (26.8%) y Medellín (11.7%).

Las ventas muestran un desempeño muy volátil. Según los datos reportados por el Dane, las ventas de otros productos químicos aumentaron un 0.7% anual, uno de los crecimientos más bajos de la industria manufacturera (que creció un 3.5%). El dinamismo de las ventas es consecuencia de que los bienes producidos por esta industria son relativamente inelásticos (por ejemplo, detergentes o farmacéuticos), lo cual implica que su demanda no se ve directamente afectada por una recuperación económica.



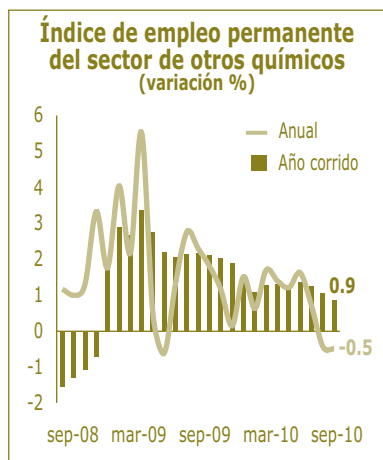
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



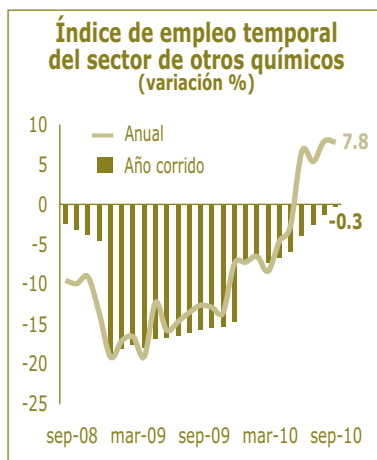
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



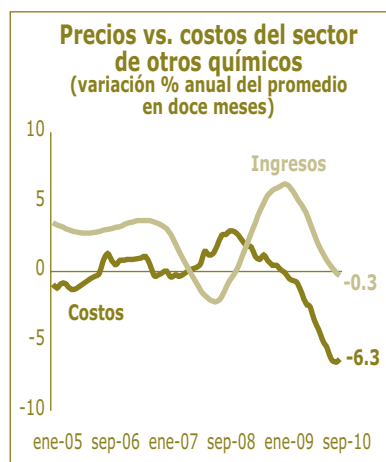
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

El grueso del empleo del sector está ubicado en Bogotá, Cali y Medellín, que sumados acumulan el 88.7% del empleo total del sector. En este sentido, cabe aclarar que el grueso del empleo (86.8%) es un empleo que tiene carácter permanente, frente a apenas el 13.2% de los empleados temporales en esta industria. Después de decrecer desde 2007, la dinámica del empleo ha sido positiva desde junio de 2010, alcanzando niveles altos en septiembre del 2.2%. Al cierre de este mes, el empleo en el acumulado del año creció un 0.5%. Este crecimiento año corrido implicó un ligero aumento en las contrataciones laborales durante los tres primeros trimestres de 2010.

El dinamismo del empleo es causa fundamentalmente de la creación de puestos de trabajo temporales. Este tipo de empleo creció un 7.8% anual a la altura de septiembre de 2010 y a esa fecha llevaba ya dos trimestres completos de crecimientos. A pesar de ello, el empleo temporal disminuyó un 0.3% a lo largo del año. Si bien los empleos permanentes cayeron un 0.5% anual a la altura de septiembre, el crecimiento en lo transcurrido del año ascendió al 0.9%. Es muy probable que, dada la recuperación de la economía experimentada en 2010, el empleo permanente vuelva a crecimientos positivos y que los aumentos de puestos temporales se moderen en el mediano plazo.

Precios y costos

Al igual que en la edición pasada de *Riesgo Industrial*, la industria de otras sustancias químicas continúa en una fase de reversión de la brecha de ingresos y costos que mantuvo entre 2006-2008. Esto se debe, en buena medida, a la moderación de los precios de productos que habían aumentado de valor durante los años anteriores, como el petróleo y ciertos metales y sustancias. El cambio de tendencia implica una disminución de la tensión financiera para las empresas y las pone en mejor contexto para aprovechar la recuperación de la demanda agregada.



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

Así las cosas, los ingresos del sector de otros químicos (medidos a través de los precios al productor) cerraron el tercer trimestre de 2010 decreciendo un 0.3%, uno de los niveles más bajos de los últimos dos años. Ésta es una notable disminución después de haber aumentado durante casi todo 2009-2010 y de que se redujeran durante el año anterior. La cifra actual es sólo comparable con la de 2008, en el valle de la crisis, e implica un notable deterioro frente al 6.3% de agosto de 2009.

Por otro lado, los costos continúan en una fase interesante de disminución. Buena parte de esa evolución se debe al dinamismo estable de los precios de los hidrocarburos y de las materias primas utilizadas para producir estas sustancias. Los costos de la industria, medidos a través de la remuneración de los asalariados, experimentaron una reducción en el mes de septiembre del -6.3%, un nivel que no se observaba en los últimos cinco años. Cabe entonces esperar que la tendencia continúe durante el último trimestre de 2010 y que se mantenga estable al menos durante el primer semestre de 2011.

Comercio exterior

Los empresarios de otros productos químicos exportan alrededor del 22.9% del total producido, lo que convierte a este sector en uno de los que menos exporta de la industria petroquímica. Según los datos del Dane a septiembre de 2010, las exportaciones de esta industria decrecieron un 4.6%, uno de los datos más bajos de la industria manufacturera, que como un todo aumentó un 0.9%. Este desempeño está muy por debajo de los excelentes resultados alcanzados durante 2008, cuando llegaron a crecer un 35.7%.

La principal exportación de otros químicos colombianos corresponde a medicamentos para uso humano, que implica el 15.4% de las ventas externas del sector. El grueso de estas exportaciones se ha colocado en el mercado ecuatoriano, representando alrededor del 20.6% del total de ventas. Esto significa que, al igual que una buena parte de los sectores industriales de Colombia, el de otros químicos ha logrado moderar el impacto de la caída de sus exportaciones hacia Venezuela a través de la



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de otros químicos

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Ecuador	17.9	20.6
Venezuela	29.0	14.8
Perú	10.3	13.5
Otros	42.7	51.1
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

sustitución. Otros destinos de las exportaciones de otros químicos son Venezuela, con casi el 15% de las exportaciones, y Perú, con el 13.5%.

Por otro lado, se estima que el 35.4% del consumo interno de otras sustancias químicas depende de las importaciones. Las importaciones han subido ligeramente más de lo que lo han hecho otros sectores de la cadena petroquímica, cerrando el año con un aumento anual del 14.2%. Este dato es alentador inclusive si se compara con el total de la industria manufacturera, que se incrementó en el mismo período un 12%. Estados Unidos es el principal proveedor de estas sustancias, con el 25.1% de las importaciones. Este sector se vería entonces favorecido con la firma de un tratado de libre comercio con ese país. Otros países de importancia son Alemania, con el 10.2%, y México, con el 9.2%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de otros químicos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	23.4	25.1
Alemania	10.3	10.2
México	9.3	9.2
Otros	57.0	55.5
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La situación financiera de este sector se ha deteriorado ligeramente respecto al análisis realizado en la edición anterior de *Riesgo Industrial*. La rentabilidad operacional bajó 80 puntos básicos entre 2008 y 2009, situándose en un 11.7%. A pesar de esto, este nivel muestra la salud operacional de este sector, más aun cuando el margen operacional del resto de la industria se situó en un 8.3%. El margen neto cayó 50 puntos básicos, llegando al 6.3%, un nivel que representa una menor rentabilidad para los accionistas de las empresas de otros químicos.

Por otro lado, la eficiencia en la gestión de activos y pasivos mejoró entre ambos años, aunque este sector permanece en clara desventaja frente al resto de la industria. Los días de clientes pasaron de 80 a 75, muy superior al nivel del resto de la industria que fue de 58 días. Los días de proveedores pasaron de 76 a 67, muy por encima de los 48 del total industrial. De allí que estas firmas tengan retos importantes de cara a 2010-2011, mejorando la gestión de sus procesos de pago y cobro.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento disminuyeron entre ambos años, aunque a ritmos todavía inferiores a los del resto de la industria. La razón de endeudamiento se incrementó del 42.7% al 40.7%,

Indicadores financieros - Otros químicos

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	12.5	11.7	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	6.7	6.3	6.6
	Rentabilidad del activo (%)	7.5	7.1	4.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	13	12	6.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.6
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.7	1.7	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.8	1.4
	Rotación CxC (días)	79.7	74.7	57.7
	Rotación CxP (días)	76	66.8	48.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	25.1	25.4	9.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	42.7	40.7	35.2
	Apalancamiento financiero (%)	14	13	13.5
	Deuda neta (%)	13.7	12.9	13.3

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 314 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

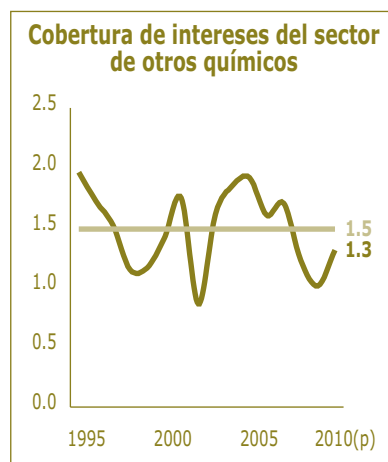
Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

no muy superior al 35.2% del resto de la industria. A su vez, el apalancamiento financiero llegó al 13%, por debajo del 13.5% de los demás sectores industriales.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. De esta manera, se puede aproximar la capacidad que un sector en particular tiene para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es igual o mayor a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, el sector tiene mayor capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.

El promedio histórico del indicador para el sector de otros químicos es de 1.5. Este valor del indicador refleja una capacidad suficiente de las firmas de la industria de honrar sus obligaciones financieras. Se espera que este indicador cierre en 1.3, lo que significa que, a pesar de que han mejorado, las firmas del sector de otros químicos no han recuperado los fundamentos económicos anteriores a la crisis. No obstante, a diferencia de otros sectores de la industria manufacturera, todavía se mantiene en



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

valores positivos gracias al buen dinamismo de las ventas y a que las exportaciones todavía están creciendo. Es probable que este indicador vuelva a estar por encima de 1.5 en 2011.

Opinión de los empresarios- Sector de químicos básicos y sector de otros químicos

Conforme a los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo (EOE), los empresarios del sector de otros químicos son optimistas y el balance de respuestas sobre la situación económica actual es de 42. Ésta es una mejoría significativa frente a lo que sucedía un año atrás, cuando en marzo de 2009 bordeó cifras mínimas de los últimos cuatro años y llegó a 12. Este aumento del balance es una buena noticia, en la medida en que los empresarios observan una demanda agregada positiva para desarrollar sus actividades en 2011.

Aun así, los empresarios reportan unos fundamentos económicos débiles para el sector. El balance de los empresarios que reportan que el nivel de existencias ha crecido y llegó a 7 en el mes de septiembre. Si bien esto representa una mejora desde la cifra de 19 en julio de 2009, está lejos del -4 de junio de 2010. No obstante, todo parece indicar que la tendencia positiva se mantendrá, pues desde que se alcanzó el mínimo en junio de 2010 no ha parado de recuperarse.

Asimismo, el nivel de pedidos sigue siendo malo, con un balance de respuestas de -14. Éste es un reflejo del rezago en la recuperación del crédito comercial y de la demanda interna. Aun así, este nivel es relativamente mejor que el de diciembre de 2009, cuando llegó a un mínimo de -31. Es de esperar que el nivel de pedidos retome ímpetu a partir del



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

primer trimestre de 2011, llevando la industria de químicos a mejores desempeños económicos y financieros.

Perspectivas

La producción y las ventas de otros químicos han mantenido un ritmo positivo a lo largo de los últimos dos años. Los promedios en doce meses muestran una recuperación en la actividad productiva, más aun dada la recuperación esperada de la demanda agregada en el país. De hecho, los más recientes estimativos evalúan que la producción y las ventas de otras sustancias químicas se recuperarán a partir del primer trimestre de 2011.

El promedio de la producción en doce meses aumentó un 3.9% a la altura de septiembre de 2010. Las proyecciones muestran que la producción será muy positiva al menos hasta el cierre del primer trimestre de 2011. De allí en adelante, el ritmo de crecimiento irá moderándose hasta llegar al 5.2% en diciembre de este año, lo que significa que la producción se estabilizará alrededor de esta cifra de cara a 2012.

Por el lado de las ventas, el panorama es también alentador. El promedio en doce meses se incrementó un 0.1%, lo cual implica una recuperación desde el mínimo alcanzado en marzo del -2.1%. Los crecimientos continuarán siendo positivos, tocando su máximo del 2.2% alrededor del primer trimestre de 2011. De allí en adelante, se estima que habrá una moderación hasta cerrar el año con un crecimiento del 1.8%, lo cual indica que la recuperación de las ventas se mantendría estable hasta el año 2012.



Fuente: cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida con el fin de servir como *proxy* de la salud general de los sectores, que resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El comportamiento de los principales fundamentos económicos y financieros ha mantenido el indicador de estado en niveles positivos, con lo que el mes de septiembre terminó en 2.1. El sector ha mantenido una salud general desde enero de 2010, cuando el indicador de estado llegó a -1.3. El buen desempeño es resultado de que las ventas y la producción todavía están en niveles positivos y que financieramente todavía tienen una postura fuerte de cara a 2011.

Caucho y sus productos

- El 44.5% de la producción bruta de productos de caucho corresponde a valor agregado, generado principalmente a través de establecimientos con más de 200 trabajadores.
- A septiembre de 2010, los ingresos habían aumentado un 2%, mientras que los costos lo hicieron en un 0.9%, lo cual representa una reversión respecto de la tendencia del último año.
- Las exportaciones decrecieron anualmente un 10.3% a la altura de septiembre de 2010, por debajo de la evolución total de la industria manufacturera (0.9%).
- A la altura de septiembre de 2010, las importaciones de caucho aumentaban un 10.2%, ligeramente por debajo de la cifra de la industria total (que subió un 12%).

Coyuntura · Sector de caucho y sus productos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	115.2	2.1	-12.6	0.2
Ventas	112.5	-3.2	-8.4	-1.6
Empleo	96.1	-2.2	-1.5	2.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	135.6	-2.6	11.0	-2.3
Remuneración real	96.8	-0.6	1.9	1.4
Costo materia prima	123.6	-0.7	1.7	3.7
Costos totales	117.7	-0.8	1.7	3.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	684.0	10.2	1.7	21.1
Exportaciones	139.7	-10.3	-18.9	20.3
Encuesta de opinión 3/				
Promedio móvil de tres meses				
Situación económica actual	28	41	4	5
Nivel de existencias	0	2	6	18
Volumen actual de pedidos	-13	-16	-39	-56
Situación económica próximos seis meses	50	40	30	-2

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos de caucho y plástico.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

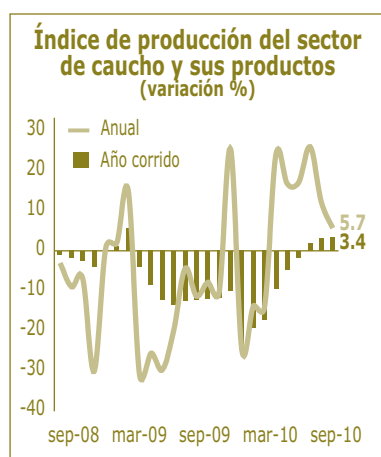
Producción, ventas y empleo

La fabricación de productos de caucho creció un 5.7% anual en septiembre de 2010. Este aumento en la producción anual llevó la fabricación de productos de caucho a un crecimiento durante lo corrido de 2010 del 3.4%, uno de los mejores datos de los últimos tres años. Con esto, el sector de caucho cerró el tercer trimestre con un buen desempeño dentro de la industria manufacturera, aunque permaneció por debajo del promedio total.

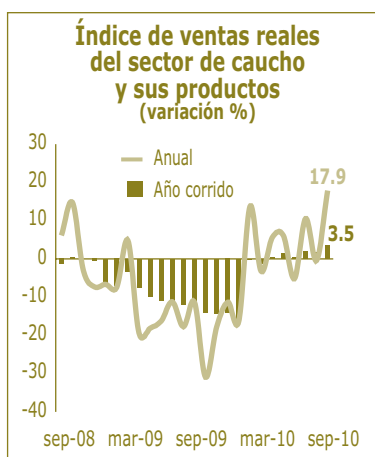
Cabe resaltar que los principales componentes de la industria de caucho son la producción de llantas y la de guantes y globos. La producción de llantas es el rubro más importante (53% del mercado colombiano) y ello explica el dinamismo de la industria: la recuperación de la demanda interna de Colombia ha impulsado este mercado. Conforme se siga recuperando la demanda interna y se abran mercados como el centroamericano, el sector de caucho irá recobrando impulso durante 2011.

El sector representa alrededor del 0.6% del total de la producción industrial total. Adicionalmente, el 44.5% de su producción bruta corresponde a valor agregado, generado principalmente a través de establecimientos con más de 200 trabajadores. La mayoría de la producción de caucho está concentrada en Cali y su área metropolitana, concentrando más del 54.5% de la producción. En este sentido, es importante señalar que las plantas productoras de llantas de Michelin y Goodyear Colombia, las principales empresas de este sector, están en Cali. El resto de la producción está en Bogotá (34.1%) y Medellín (8.2%).

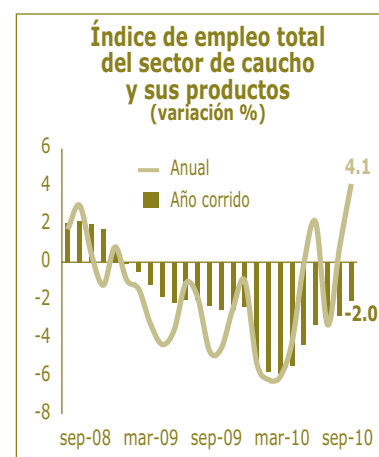
Por el lado de las ventas, el panorama es muy volátil. Según el Dane, las ventas de productos de caucho aumentaron un 17.9% anual en septiembre. Con ello, el crecimiento año corrido a ese mismo mes fue de apenas el 3.5%, ligeramente por debajo del promedio de toda la industria. No obstante, al igual que el resto de la industria, el sector de caucho ya



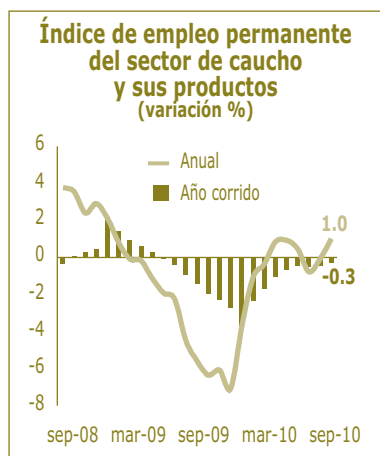
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



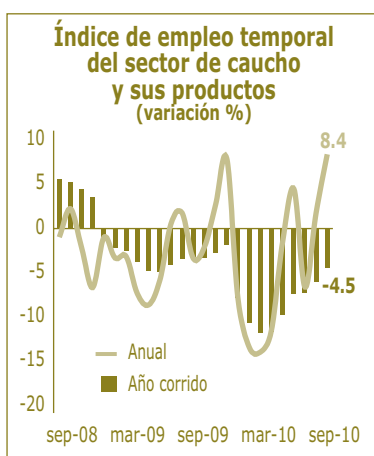
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

tocó sus mínimos en marzo de 2009, por lo que se puede esperar una recuperación para 2011.

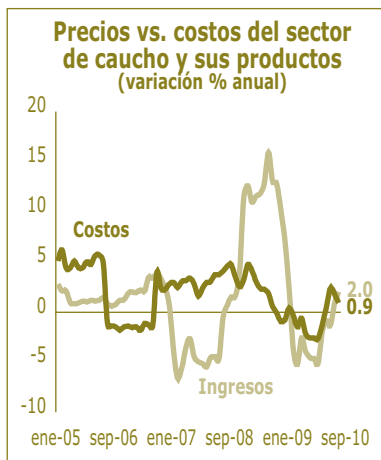
Las ventas de productos de caucho han mantenido una importante volatilidad, especialmente durante los últimos tres años. El sector de caucho ha visto importantes desaceleraciones, con caídas superiores al 10%. Así, ésta es una de las industrias del sector de petroquímicos con más impulso después de la crisis. De hecho, ya se observa una tendencia hacia crecimientos muy positivos, por lo que se espera que 2011 sea especialmente bueno para la industria de caucho.

De otra parte, se han creado puestos de empleo en el sector de caucho. Según los más recientes datos del Dane, el empleo aumentó un 4.1% entre septiembre de 2009 y septiembre de 2010, debido principalmente a los incrementos en la producción. Septiembre cierra como uno de los meses con más expansiones de planta en varios años, teniendo en cuenta además que la industria no veía crecimientos positivos desde el segundo semestre de 2008.

Al discriminar por tipo de trabajo, se encuentra que el grueso de las contrataciones ocurrió en el ramo de empleo temporal. Los empleos temporales subieron un 8.4%, mientras que aquellos permanentes lo hicieron un 1%. Los acumulados del año muestran que el empleo se ha venido abajo en un 2%, por lo que los crecimientos negativos del primer semestre más que compensan la recuperación que hoy se observa. Es de esperar que, dada la tendencia de la producción, el empleo en el sector de caucho se siga recuperando en el primer trimestre de 2011.

Precios y costos

El sector de caucho y sus productos depende crucialmente de dos materias primas cuyos precios se han moderado después de haber



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

aumentado significativamente hasta 2008: el caucho natural (*hevea*) y el petróleo (para el caucho sintético). La demanda de caucho natural para satisfacer la demanda de llantas en China e India y la disminución del área sembrada para ser reemplazada por palma africana llevaron el precio del caucho natural a niveles históricamente altos. Pasada la crisis internacional, los precios del petróleo se han venido estabilizando, con lo que la presión sobre los precios de *hevea* y caucho sintético es menor. De hecho, el caucho (natural y sintético) constituye entre el 45% y el 50% de las materias primas utilizadas en la fabricación de productos de caucho.

Entre 2008 y 2009 la brecha entre ingresos y costos se hizo positiva. Entre el segundo semestre de 2009 y el primero de 2010, los ingresos crecieron menos que los costos, con lo que la industria de caucho volvió al dinamismo de antes de la crisis internacional. A septiembre de 2010 los ingresos habían aumentado un 2%, mientras que los costos lo hicieron en un 0.9%, lo cual representa una reversión respecto de la tendencia del último año. Este aumento de los ingresos cierra tres malos trimestres, cuyo culmen fue la caída de abril del 5.1%.

La estructura de costos se ha mantenido estable alrededor de cero durante el último año. Entre octubre de 2009 y junio de 2010, la cifra de costos de la industria de caucho decreció a ritmos cercanos al -2.6%. Esto es consecuencia de la moderación de las presiones por la estabilización del precio de las materias primas y los insumos. Sin embargo, teniendo en cuenta que el precio del petróleo ha tomado impulso nuevamente, es posible que esta tendencia se revierta.

Por otro lado, los costos salariales también han oscilado alrededor de cero, aunque en septiembre se redujeron, disminuyendo un 1.4% en el promedio en doce meses. El dinamismo de los costos salariales es una señal de que los empresarios han logrado aumentar su productividad para enfrentar un aumento de la producción en el corto plazo. Asimismo, esto va en línea con la estructura del empleo en este sector, mayoritariamente temporal.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Comercio exterior

Alrededor del 39.6% de la producción local de caucho se exporta, el índice de producción exportada más alto entre los sectores petroquímicos. Las exportaciones decrecieron anualmente un 10.3% a la altura de septiembre de 2010, por debajo de la evolución total de la industria manufacturera (0.9%). Hace un año, el crecimiento anual de las exportaciones era del -18.9%, lo que da indicios del comienzo de una tendencia hacia la recuperación en la demanda externa de caucho colombiano.

Al analizar los principales compradores de productos colombianos de caucho, se encuentra que los principales destinos de exportación son Brasil y Ecuador. Las exportaciones a Brasil suman casi la mitad del total, llegando al 48.9%. Por otro lado, las ventas a Ecuador equivalen al 13.6% de las

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de cauchos y sus productos

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Brasil	33.7	48.9
Ecuador	9.7	13.6
México	8.3	8.2
Otros	48.4	29.3
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

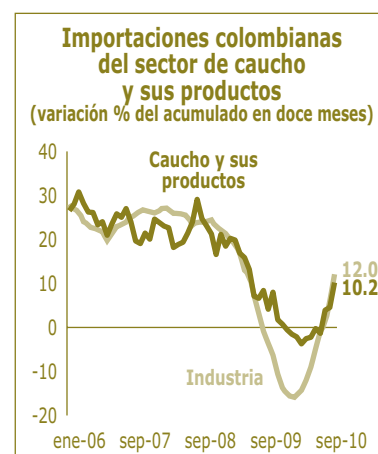
exportaciones, lo que significa que buena parte del sector de caucho se ha recuperado de la pérdida del mercado venezolano en 2009.

Las importaciones de productos de caucho aumentaron a lo largo del tercer trimestre de 2010, revirtiendo los crecimientos negativos del año anterior. Así, a la altura de septiembre de 2010 las importaciones de caucho aumentaban un 10.2%, ligeramente por debajo de la cifra de la industria total (que subió un 12%). Los principales productos importados fueron llantas, especialmente aquellas para vehículos pequeños y camionetas. Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China (20.4%), Estados Unidos (14.5%) y Japón (14%). En general, se puede concluir que éste es un sector bien diversificado en el origen de sus importaciones.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de caucho y sus productos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	14.0	20.4
Estados Unidos	14.0	14.5
Japón	16.2	14.0
Otros	55.7	51.0
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Al igual que otros sectores de la industria petroquímica, los indicadores financieros de la industria de caucho presentaron un deterioro en 2008-2009. De hecho, aunque el margen operacional se elevó 30 puntos básicos hasta un 4.3%, estuvo muy por debajo del resto de la industria que se situó en un 8.9%. El margen neto fue negativo, con lo que se puede concluir que 2009 fue un año muy negativo para los accionistas de las firmas de este sector.

Indicadores financieros - Caucho y sus productos

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.0	8.9
	Margen de utilidad neta (%)	0.1	-1.3
	Rentabilidad del activo (%)	0.1	-1.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	0.2	-2.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	43.9	42.3
	Rotación CxP (días)	46.5	42.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	10.2	9.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.8	48.5
	Apalancamiento financiero (%)	17.2	20.1
	Deuda neta (%)	17.2	20.0

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

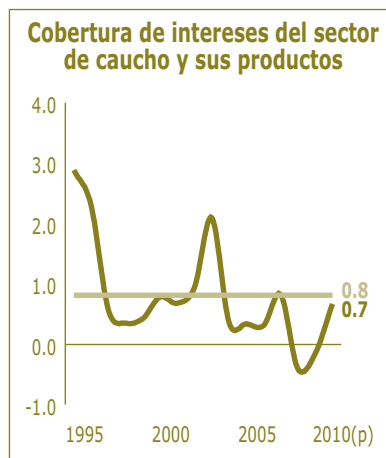
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 43 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

Por otro lado, la gestión operacional de las empresas es relativamente buena, mejorando entre 2008 y 2009. Los días de clientes pasaron de 44 a 42 y los días de proveedores de 47 a 43, todavía por debajo de los calculados para el resto de la industria. Finalmente, los niveles de endeudamiento han venido reduciéndose como respuesta al deterioro operacional de las firmas. Así, la razón de endeudamiento cayó al 48.5%, aunque es todavía superior a la del resto de la industria y podría explicar por qué la rentabilidad neta fue tan mala en 2008.



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. De esta manera, se puede aproximar la capacidad que un sector en particular tiene para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es igual o mayor a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, el sector tiene mayor capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.

El promedio histórico del indicador para el sector de caucho y sus productos es de 0.8. Este valor del indicador refleja una capacidad suficiente de honrar las obligaciones financieras de las firmas de la industria. Así, los

datos más recientes muestran que el indicador ha entrado nuevamente en terreno positivo, cerrando 2010 en 0.7. Éste es un reflejo de la recuperación de los fundamentos de la industria de caucho, principalmente entre 2009 y 2010. Aun así, el indicador de cobertura ha permanecido por debajo de su promedio desde 2004, lo que refleja la fuerte recomposición que este sector ha sufrido debido a la evolución del precio del petróleo durante los últimos años.

Perspectivas

El sector de caucho está fuertemente afectado por el ímpetu de la demanda interna y la evolución de la demanda externa. La venta del principal producto de esta industria, los neumáticos, está vinculado en un alto grado al desempeño del comercio de vehículos. Con este panorama a mano, es claro que las proyecciones de esta industria son halagüeñas de cara a 2011.

Así las cosas, las proyecciones más recientes muestran que la producción de productos de caucho se expandirá en doce meses a un ritmo del 11.4% en marzo de 2011. Este dinamismo es resultado de los buenos resultados de las ventas y de que el comercio de vehículos ha venido recuperando terreno. Es muy probable entonces que la producción de caucho siga teniendo buenos resultados hasta el segundo semestre de 2011.

Por el lado de las ventas, se espera un crecimiento en doce meses a marzo de 2011 del 8.3%. Esto continuará así mientras buena parte del comercio internacional del sector de caucho se mantenga dinámico (debido al crecimiento de la demanda agregada en los países importadores) y dado que habrá demanda por llantas para vehículos nuevos y de reemplazo. Al igual que en la producción, es altamente probable que se inicie una fase de desaceleración a la altura del segundo semestre de 2011.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida con el fin de servir como *proxy* de la salud general de los sectores, que resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador inició una tendencia creciente a partir del segundo semestre de 2009, después de más de un año en terreno negativo, aunque todavía no supera la barrera del 0. Esto quiere decir que los empresarios del sector de caucho están notando leves mejorías en los fundamentos de su industria, pero la fase de recuperación de 2010 no les ha permitido disminuir la tensión financiera al interior de las firmas. El indicador todavía es negativo e igual a -0.6, lo que implica que todavía hay factores que estresan la situación del sector, tales como el dinamismo de las ventas locales y de la demanda local y externa de neumáticos.



Fuente: cálculos Anif.

Plásticos

- La producción de plásticos en Colombia finalizó el tercer trimestre de 2010 con un crecimiento anual del 4.2%
- Los plásticos y sus productos representan aproximadamente un 4.2% de la producción industrial en Colombia. Su ubicación geográfica está concentrada en Cundinamarca, que reúne más de la mitad de la producción (53.8%).
- El tercer trimestre de 2010 terminó con un crecimiento de las ventas del 5.4% anual, alrededor de 8 puntos porcentuales por encima del crecimiento de septiembre de 2009.
- Alrededor del 15.8% de la producción de plásticos en Colombia se exportó, lo que significa que es un sector relativamente poco expuesto al compararlo con el total de la industria manufacturera del país.

Coyuntura · Sector de plásticos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	172.4	7.2	-6.0	11.0
Ventas	172.2	7.0	-6.7	6.0
Empleo	121.8	1.7	-5.2	4.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	122.7	-2.9	2.4	-1.4
Remuneración real	106.8	-2.9	-2.5	-5.1
Costo materia prima	116.5	0.0	-15.4	1.8
Costos totales	115.0	-0.4	-13.7	0.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	623.0	12.8	-12.5	21.7
Exportaciones	481.6	-6.5	-9.2	16.4
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	28	41	4	5
Nivel de existencias	0	2	6	18
Volumen actual de pedidos	-13	-16	-39	-56
Situación económica próximos seis meses	50	40	30	-2

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos de caucho y plástico.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

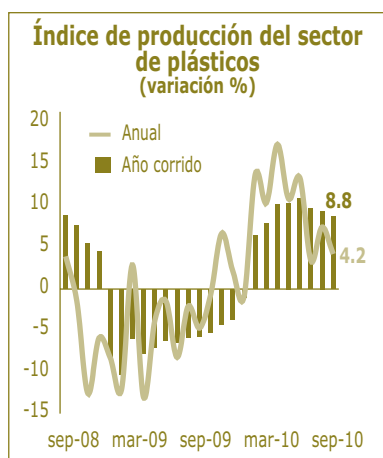
Producción, ventas y empleo

La producción de plásticos en Colombia finalizó el tercer trimestre de 2010 con un crecimiento anual del 4.2%, con lo que este sector logró una recuperación importante después de más de un año de caída. Con este comportamiento, la producción de plásticos completó un aumento de su producción del 8.8% entre enero y septiembre. Este desempeño es consistente con la evolución de la demanda interna en Colombia y con la búsqueda de destinos de exportación que reemplacen el mercado venezolano.

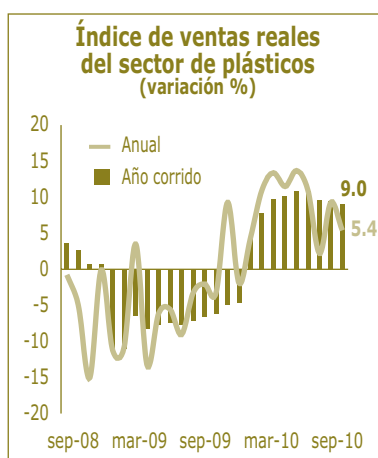
La industria de plásticos produce bienes intermedios que son utilizados como materia prima para otras industrias, particularmente placas, hojas, películas y láminas de plástico. Adicionalmente, el 41.6% de su producción bruta es valor generado en la propia industria, un nivel similar al de la industria total (44.2%). La variedad de productos son utilizados en distintas industrias, entre ellas, empaques, autopartes, construcción, llantas, etc.

Los plásticos y sus productos representan aproximadamente un 4.2% de la producción industrial en Colombia. Su ubicación geográfica está concentrada en Cundinamarca, que reúne más de la mitad de la producción (53.8%) y en Antioquia, que reúne más del 18% de la fabricación de plásticos (18.3%).

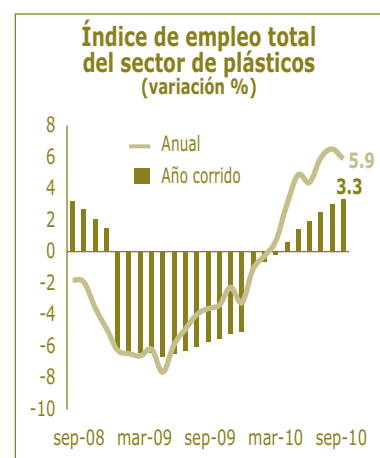
Tras varios años de crecimiento, la capacidad instalada de producción de resinas plásticas llegó a 1.1 millones de toneladas en 2009. El grueso de esa capacidad está concentrado en la producción de polímeros de propileno, un material utilizado en la producción de empaques, textiles y equipo de oficina. Esto explica por qué los plásticos han empezado a recuperarse: como este tipo de derivados se utiliza en otras industrias, la recuperación de la demanda interna durante 2010 terminó por impulsar la producción de polímeros termoplásticos.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



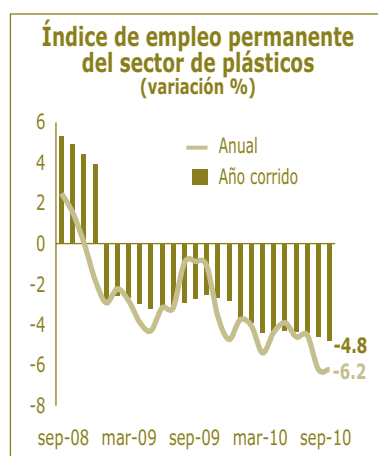
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Por el lado de las ventas, las cifras son mucho más alentadoras frente a las del año anterior. El tercer trimestre de 2010 terminó con un crecimiento del 5.4% anual, alrededor de 8 puntos porcentuales por encima del crecimiento de septiembre de 2009. Sin embargo, este crecimiento está muy por debajo del máximo alcanzado en mayo de 2010, cuando llegó al 13.7%.

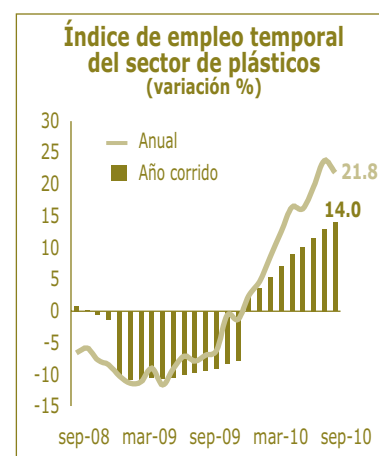
Estos datos dan alguna señal de moderación para un sector cuyas ventas tuvieron un primer semestre de 2010 excelente. De hecho, no se experimentan crecimientos negativos desde diciembre de 2009 y las ventas acumuladas entre enero y septiembre de 2010 se incrementaron un 9.0%. La recuperación de la economía en 2010 y los signos de vitalidad que muestra la construcción son indicativos de las perspectivas sectoriales para lo que resta de 2010 y 2011.

El empleo también se vio beneficiado por el buen desempeño del sector de plásticos a lo largo de 2010. Según el Dane, el empleo total de la industria de resinas plásticas aumentó un 5.9% anual en septiembre de 2010, completando seis meses de incrementos continuos. Esta generación de puestos de trabajo fue consistente a lo largo del semestre, con lo que en el año corrido a septiembre el empleo creció un 3.3%.

Al analizar la composición por tipo de trabajo, se observa que los temporales han sido los más beneficiados con la recuperación del sector frente a los trabajadores permanentes. Así, las contrataciones temporales evolucionaron a ritmos del 21.8% anual a la altura de septiembre de 2010, aunque la fase de expansión de los puestos comenzó a partir de enero de ese año. En contraste, las contrataciones permanentes han sufrido continuas disminuciones. Septiembre de 2010 cerró con un desplome anual del 6.2%, manteniéndose unas caídas anuales similares desde enero de 2009.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Precios y costos

El sector de plásticos depende principalmente del petróleo y de otros minerales. A partir de su refinación y de la combinación de moléculas de distintos subproductos se obtienen las resinas plásticas básicas para fabricar productos de plástico, silicona, tubos, etc. Si bien se está investigando para poder producir plásticos y derivados a partir otras materias primas (maíz, eucalipto, trigo), es poco probable que una alternativa sostenible se desarrolle en el corto plazo.

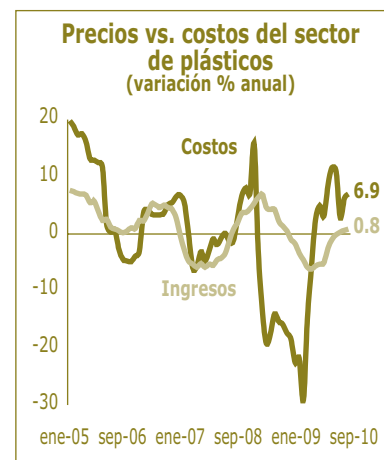
En ese orden de ideas, tras una mejora importante en la estructura de costos sectoriales en 2009, los costos totales recuperaron impulso en 2010. De hecho, en septiembre de 2010 los costos totales aumentaron un 6.9% anual. Con ello la brecha entre costos e ingresos alcanzó 610 puntos porcentuales, una dinámica que contrasta fuertemente con la recuperación que se había alcanzado el año inmediatamente anterior. Así las cosas, los fundamentos de este sector se han deteriorado, limitando su expansión más allá del último trimestre de 2010.

Los costos de la industria de plásticos son casi 30 puntos porcentuales superiores a los de septiembre de 2009, consolidando su tendencia hacia el incremento. Las materias primas de la industria representan alrededor del 84.2% de los costos que asumen los empresarios, de modo que gran parte de la evolución de los costos se ha originado a partir del dinamismo de los precios de los productos de los que depende el petróleo.

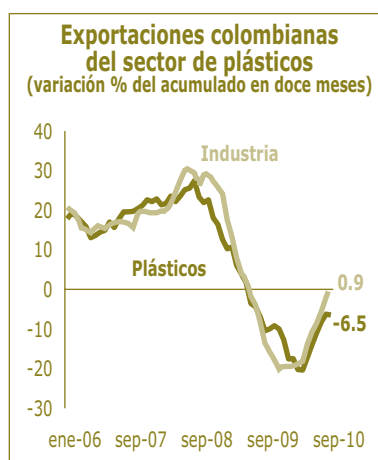
Finalmente, los costos salariales se han moderado después de varios meses de caídas. La remuneración cerró septiembre de 2010 con decrecimientos anuales del 2.9%, más fuertes a las disminuciones del mismo mes del año anterior, que fueron del -2.5%. Esto indica que el sector de plásticos ya está empezando a moderar su contratación de fuerza laboral después de varios meses de crecimiento en la producción y en las ventas.

Comercio exterior

Alrededor del 15.8% de la producción de plásticos en Colombia se exportó, lo que significa que es un sector relativamente poco expuesto al compararlo con el total de la industria manufacturera del país (23.8%). El sector de plásticos exportó US\$481.6 millones entre octubre de 2009 y septiembre de 2010, lo que significa una caída del 6.5% en el monto exportado. Este dato es negativo y está muy por debajo del total industrial, que aumentó un 0.9%. Al igual que el resto de la industria, el comercio exterior de plásticos comenzó a moderar su caída a partir del segundo semestre de 2010, debido principalmente a que, a la altura de julio, ya había transcurrido un año desde el cierre del comercio con Venezuela.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Al examinar por los destinos de las exportaciones, se observa que el 16.6% de las ventas externas de productos de plásticos se realizaron a Estados Unidos, el 14.3% a Venezuela y el 12.6% a Ecuador. Esto da señal de por qué las exportaciones de plásticos cayeron en el período: en la medida en que estos mercados mantengan magros crecimientos, demandas internas débiles o restricciones a las importaciones, el comercio de plásticos se verá afectado. Al observar por productos, los polímeros de propileno representan buena parte de las exportaciones de Colombia y se venden principalmente a Perú (alrededor del 16.6%) y Ecuador (10.3%). Esto quiere decir que este sector depende fundamentalmente de cómo se comporten las demandas internas de los países vecinos, por lo que de allí puede venir un impulso a este sector.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de plásticos

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	11.1	16.6
Venezuela	31.1	14.3
Ecuador	10.8	12.6
Otros	47.0	56.4
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Ahora bien, por el lado de las importaciones se observa un desempeño más fuerte, teniendo en cuenta que las del total de la industria también han venido en franco aumento. Así, las importaciones de plásticos alcanzaron un crecimiento anual del 12.8%, muy similar al de la industria (12%). Al desagregar por origen de las importaciones, China acumula la mayoría (18.4%), aunque ningún origen acumula más

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de plásticos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	16.6	18.4
Estados Unidos	17.8	17.8
Perú	10.8	9.8
Otros	54.8	53.9
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

del 20%. Esto es indicativo de la diversificación de las importaciones de plásticos, por lo que, de este lado de la balanza, no hay riesgo de cierre de mercados.

Situación financiera

La situación financiera general del sector de plásticos ha mejorado a lo largo de los dos últimos años. Los márgenes han aumentado debido principalmente a la recuperación de la situación económica. Así, el margen operacional pasó del 5.7% al 6.4%, por debajo del resto de la industria (9%), lo que refleja un mejor desempeño en las ventas de las empresas

Indicadores financieros - Plásticos

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	5.7	6.4	9.0
Margen de utilidad neta (%)	1.7	2.6	6.8
Rentabilidad del activo (%)	1.6	2.2	4.4
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.0	3.9	6.9
Eficiencia			
Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.8	0.7
Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.5
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.5
Rotación CxC (días)	79.4	74.7	59.4
Rotación CxP (días)	66.8	64.1	49.7
Capital de trabajo/Activo (%)	15.1	13.2	10.7
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	48.1	44.3	35.3
Apalancamiento financiero (%)	23.5	20.9	13.1
Deuda neta (%)	23.4	20.7	13.0

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 275 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

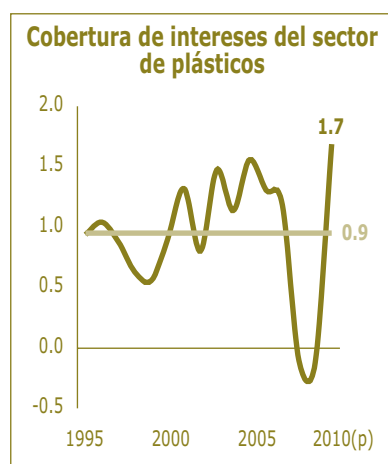
de plásticos. La disminución del estrés financiero se refleja en el margen neto, que subió 90 puntos básicos en el período.

El capital de trabajo ha tenido un desempeño positivo debido a que el dinamismo de los activos corrientes compensó el de los pasivos corrientes. Los días de clientes disminuyeron en este año, pasando de 79 a 75, lo que refleja una mayor eficiencia en los procesos de las empresas. Asimismo, los días de proveedores se redujeron de 67 a 64. A pesar de un incremento en la razón de endeudamiento, el retorno a los accionistas aumentó entre 2008 y 2009. Sin embargo, la razón de endeudamiento es alta en comparación con la del resto de la industria, cerrando 2009 con una reducción de 370 puntos básicos.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. De esta manera, se puede aproximar la capacidad que un sector en particular tiene para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es igual o mayor a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, el sector tiene mayor capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.

El promedio histórico del indicador para el sector de plásticos y sus productos es de 0.9. Este valor del indicador refleja una capacidad suficiente de las firmas de la industria de honrar sus obligaciones financieras. El valor del indicador fue superior a 1 en 2010, recuperándose de los malos años 2008 y 2009 (cuando llegó a ser negativo). De modo que la caja operacional que arrojan las firmas del sector es suficiente para servir la deuda financiera que el sector ha adquirido hasta el momento. Este resultado es consecuencia del mejoramiento de la producción y las ventas en 2009-2010, aunque 2011 luce complicado debido a la evolución esperada de los costos.

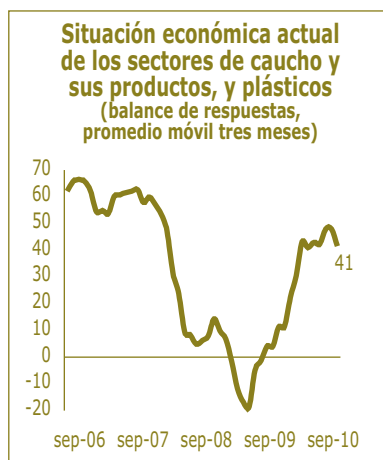


(p): proyección.

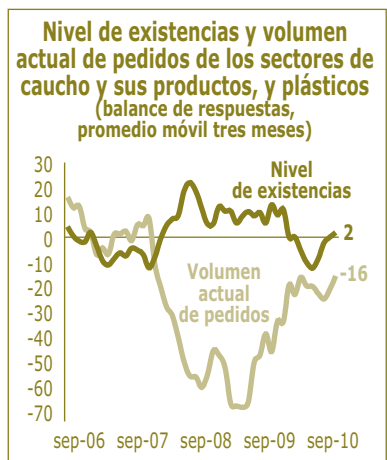
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios – Sector de caucho y sus productos y sector de plásticos

La información suministrada por la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo (EOE) indica que ha mejorado la percepción de los empresarios de los sectores de caucho y plásticos sobre la evolución económica presente y futura. El balance de respuestas a la pregunta sobre mejoramiento de la situación económica se expandió en el último año, llegando a



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

una cifra de 41. Este reporte es uno de los mejores reportes, sólo inferior al de agosto de 2010, lo cual refleja el aumento de la confianza de los empresarios de ambos sectores en la economía.

Uno de los efectos más importantes de la recuperación económica de Colombia ha sido la desacumulación de inventarios y un ligero aumento de los pedidos industriales. Desde el primer semestre de 2010, el balance a la pregunta sobre incrementos en las existencias tenía tendencia negativa, ubicándose en 2 en septiembre de 2010, aunque superior al mínimo de -13 durante mayo de 2010. Las respuestas al aumento de volumen de pedidos permanecen en números rojos, aunque se han recuperado, cerrando su balance en -16, un nivel comparable al de marzo de 2010.

El dinamismo de estos sectores confirma que 2010 fue un año de franca recuperación para los sectores de plásticos y caucho. Sin embargo, existen riesgos a la baja durante 2011, debido a la lentitud en el dinamismo de la demanda agregada nacional. De modo que la producción, el empleo y la opinión de los empresarios podrían deteriorarse ligeramente en 2011, dados la reversión del ciclo monetario y el aumento de los precios de las materias primas.

Perspectivas

Después de varios meses en una coyuntura favorable, el sector de plásticos está iniciando una ligera desaceleración en sus variables fundamentales. Las más recientes proyecciones de Anif estiman que los crecimientos de las ventas y la producción serán moderados a partir de 2011 y serán inferiores frente a los observados durante el año inmediatamente anterior. No obstante, estos crecimientos continuarán siendo positivos, al menos hasta 2012.

Por otro lado, las ventas empezarán a tener crecimientos muy positivos, finalizando el primer trimestre de 2011 con un aumento del 8.2%. Esto muestra en buena medida una recuperación de la demanda agregada y de otras industrias dependientes de los plásticos en Colombia después de la caída de 2009. Las ventas se desacelerarán a partir del segundo trimestre de 2011, con lo que es posible esperar comportamientos moderados hasta ese momento.

Indicador de estado del sector de plásticos

Fecha	Indicador
sep-05	-2.0
sep-06	-3.0
sep-07	2.5
sep-08	1.5
sep-09	0.0
sep-10	1.8

El “indicador de estado” es una variable construida con el fin de servir como *proxy* de la salud general de los sectores, que resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El indicador de estado ha recuperado impulso tras unos momentos bastante malos durante 2009. Esto muestra que el sector está mejor preparado para asumir la recuperación económica sobre la que Colombia actualmente transita. Sin embargo, para los empresarios de plásticos todavía queda el reto de superar las preocupaciones medioambientales de las resinas plásticas, por lo que es muy importante que se vuelquen a obtener certificaciones ambientales y a respaldar las campañas de concientización para racionalizar el uso de los plásticos. El ejemplo más evidente de esto es el uso de bolsas plásticas que requieren, más que la introducción de plásticos biodegradables, de la sensibilización del público respecto al reciclaje.

Productos de barro, loza y porcelana

- El inicio de 2010 trajo señales positivas en la producción de este sector. A partir del mes de marzo se observaron crecimientos positivos del orden del 8% anual. Sin embargo, en el mes de septiembre la producción presentó un menor crecimiento, siendo éste del 1.3% anual.
- En el primer semestre de 2010, las ventas permanecieron en el plano negativo, pero a partir del tercer trimestre las ventas presentaron un incremento del 4.5% anual a septiembre.
- Entre enero y septiembre de 2010, los ingresos mostraron una tendencia decreciente que osciló entre un -3.2% anual y un -4.2% anual.
- Las ventas al exterior comenzaron a mejorar de forma lenta en 2010, con lo que el inicio del año mostró una variación del -28.1% en el acumulado a marzo y seis meses después en septiembre éstas alcanzaron el plano positivo, registrando un crecimiento del 0.6% acumulado anual.

Coyuntura · Sector de productos de barro, loza y porcelana				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	67.8	-0.5	-9.1	8.2
Ventas	63.2	-9.4	-10.2	13.7
Empleo	48.4	-9.8	-10.6	-3.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	84.9	-3.3	-1.0	-5.6
Remuneración real	121.3	1.4	2.1	2.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	39.5	4.6	-18.6	20.5
Exportaciones	73.1	0.6	-27.3	-2.9
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	44	44	21	42
Nivel de existencias	-20	-9	18	17
Volumen actual de pedidos	-44	-48	-48	-30
Situación económica próximos seis meses	6	19	1	-17

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos minerales no metálicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

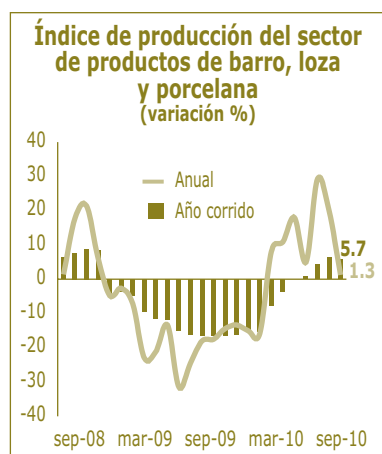
Producción, ventas y empleo

Durante todo el año 2009, la producción de artículos de barro, loza y porcelana se ubicó en el plano negativo. Desde enero de ese año, la producción comenzó a caer a niveles del -4.8% anual. Con el paso de los meses, esta contracción fue más profunda, llegando a crecer un -31.4% anual en el mes de julio. Con esto, el crecimiento de la producción al cierre de 2009 fue del -13.3% anual.

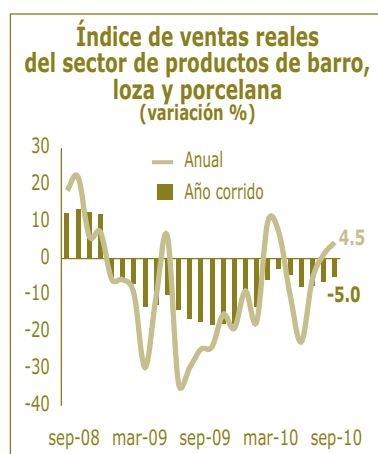
El inicio de 2010 trajo señales positivas. A partir del mes de marzo se observaron crecimientos positivos en la producción del orden del 8% anual, y más adelante, en mayo se registró el mayor crecimiento (17.9% anual), desde noviembre de 2008, cuando la cifra alcanzó un 21.8% anual. La segunda mitad de 2010 mostró un comportamiento menos estable. En efecto, en junio la producción registró un crecimiento del 4.9% anual, mientras que en el mes siguiente el crecimiento fue del 29.3% anual. Más adelante, en el mes de septiembre la producción se desaceleró, alcanzando un crecimiento de apenas el 1.3% anual.

Las ventas, si bien en gran parte del primer semestre del año 2010 mostraron una tendencia negativa, en el tercer trimestre repuntaron. Tras registrar un 2009 con un nivel de ventas en el terreno negativo, el año cerró con una contracción del -18.9% anual. Luego de esa fuerte caída, en 2010, aunque permanecieron en el plano negativo, éstas fueron de menor magnitud, de forma que a marzo se registró un crecimiento del -9.8% anual. En agosto, el crecimiento de las ventas presentó un salto, llegando al 1.1% anual y al 4.5% anual en septiembre.

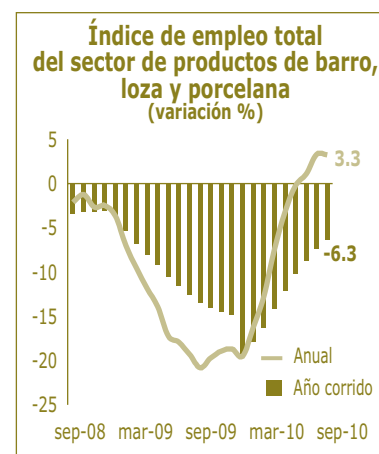
Entre tanto, el índice de empleo del sector presentó una tendencia creciente, con lo cual a partir del tercer trimestre de 2010 se observaron crecimientos positivos. En efecto, el empleo en 2009 concluyó con un importante nivel de despidos, lo que significó una contracción del índice del -18.7% anual. Sin embargo, durante el primer trimestre de 2010, la



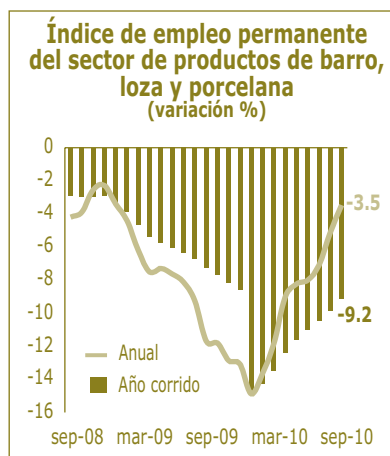
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



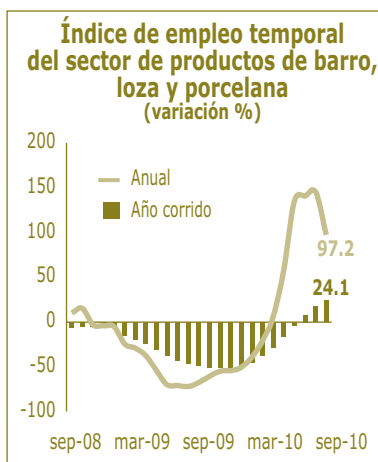
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

variación del empleo, si bien negativa, se encontraba fluctuando alrededor del -12% anual. Con el paso de los meses, el empleo alcanzó el plano positivo y en julio presentó un crecimiento del 1.1% anual. De esta forma, con corte al mes de septiembre el índice de empleo del sector registró un incremento del 3.3% anual.

El principal responsable de que el empleo no creciera más durante 2009 y 2010 fue el empleo permanente, puesto que a diciembre de 2009 estaba reduciéndose en un -13.1% anual. Con esta tendencia inició el año 2010, durante el cual se registró un despido de trabajadores mayor, con lo que el índice de permanentes se contrajo un -14.9% anual. Así, en el noveno mes del año el sector estaba despidiendo trabajadores a una tasa del -3.5% anual. Por el otro lado, el empleo temporal contribuyó a que se diera un leve despegue en el empleo total del sector, ya que registró crecimientos del 58.7% anual a mayo y del 97.2% anual con corte a septiembre.

El resultado del sector de barro, loza y porcelana durante lo corrido de 2010 a septiembre se explica en parte por la fuerte contracción que se observó durante en el segundo trimestre del año en el segmento de edificaciones (-16% anual). El sector provee a los constructores los insumos necesarios para la etapa de acabados, como azulejos, lavamanos y demás componentes del mobiliario sanitario, así como elementos propios para amoblar y habitar los inmuebles. De esta forma, si la construcción no obtiene buenos resultados, la demanda por los productos del sector se reduce, generando los efectos antes vistos.

Precios y costos

De acuerdo con las tendencias en la producción y las ventas, los ingresos de los empresarios del sector, aproximados por el IPP, han mostrado



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

contracciones durante la mayor parte de los últimos tres años. Si bien en los dos primeros meses de 2009 la tendencia fue creciente, las variaciones fueron negativas. Sólo hasta los meses de marzo a julio los ingresos presentaron crecimientos positivos alrededor del 0.5% anual. A partir de agosto, los ingresos decrecieron nuevamente, con lo que a diciembre de 2009 la variación fue del -2.9% anual. Con esta tendencia inició 2010. En lo corrido del año los ingresos fueron decreciendo a tasas moderadas, de esta forma el crecimiento observado de los ingresos de productos de barro, loza y porcelana osciló entre un -3.2% anual y un -4.2% anual entre enero y septiembre de 2010.

Los costos del sector, por su parte, continúan con crecimientos positivos. El año 2009 cerró con un crecimiento del 4.6% anual, superior en cerca de 3 puntos porcentuales al registrado un año atrás (1.7% anual). De esta forma, en marzo de 2010 el crecimiento de los costos era del 3.1% anual y seis meses después del 1.4% anual.

Dado que los costos se mantienen creciendo de forma más dinámica que los ingresos, el margen de ganancia de las empresas del sector es negativo. Sin embargo, el estancamiento en los costos en lo corrido de 2010, junto con la ligera recuperación de los ingresos en el tercer trimestre del año, logró reducir la brecha, pese a seguir siendo negativo.

Comercio exterior

Las exportaciones de las empresas del sector de productos de barro, loza y porcelana continúan ubicándose por debajo del promedio de la industria. Para el mes de diciembre de 2009, el crecimiento del acumulado en doce meses fue del -34.7%, el peor registro que se ha presentado en los últimos años y un deterioro importante frente a la cifra observada un año atrás (-9.0%). Desde entonces, la situación de las ventas al exterior comenzó a mejorar de forma lenta mostrando una tendencia cada vez más creciente, con lo que el inicio de 2010 registró una variación del -28.1% en el acumulado a marzo. En los meses siguientes las tasas de crecimiento fueron menos negativas, así en el mes de junio las exportaciones decrecían un -19.3% en el acumulado en doce meses y tres meses

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de productos de barro, loza y porcelana

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	34.7	25.2
Venezuela	26.1	17.8
Chile	2.5	9.5
Otros	36.7	47.6
Total	100.0	100.0

Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

después, en septiembre, éstas alcanzaron el plano positivo, registrando un crecimiento del 0.6% acumulado anual. Pese a esta recuperación, las exportaciones continúan creciendo a tasas menores a las de la industria.

Las ventas a Estados Unidos, principal destino de este sector con un peso del 25.2%, vienen contrayéndose desde noviembre de 2006. A diciembre de 2009 éstas decrecieron un -31.1% en el acumulado en doce meses, principalmente por las secuelas de la crisis hipotecaria en ese país, que redujo las compras y remodelaciones de vivienda y por ende la demanda por los productos del sector, que aún no logra recuperarse. Dicho comportamiento continuó presentándose en lo corrido de 2010, y en el acumulado en doce meses a septiembre la contracción fue del -27.1%.

La drástica reducción de las exportaciones a Venezuela, segundo destino de exportación con una participación del 17.8%, también contribuyó a la caída en las exportaciones totales. Al mes de septiembre de 2010, las ventas al vecino país se contrajeron un -31.4% en su acumulado en doce meses, frente al -21.6% de un año atrás. Las difíciles relaciones políticas contribuyeron al incremento de los trámites y procesos de ingreso de este tipo de productos, dificultando las gestiones de los empresarios. Ante esto, los exportadores del sector han migrado su atención hacia nuevos destinos como Chile, México, Perú, Canadá y el Caribe.

Otro factor que contribuyó durante 2009 y 2010 a reducir las exportaciones del sector fue la revaluación del peso. En general, todos los productos relacionados con el área de la construcción perdieron competitividad y se hicieron más caros en el exterior.

Por su parte, desde los primeros meses de 2010, las importaciones comenzaron a mostrar una tendencia hacia el plano positivo. Así, después de que el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 decreciera a una tasa del -19%, en el mismo período de 2010 las importaciones presentaron una variación positiva del 4.6% en el acumulado anual. Pese a

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de productos de barro, loza y porcelana		
País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	59.0	60.2
Ecuador	10.3	15.1
Estados Unidos	6.3	3.6
Otros	24.4	21.1
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

esta recuperación, el sector es el quinto peor en desempeño de los 27 bajo análisis y por debajo de la variación promedio de la industria (12.0%).

Entre tanto, China se consolidó como el país del cual se trae más productos del sector, con una participación del 60.2% con corte a septiembre, seguido de Ecuador y Estados Unidos con un peso del 15.1% y el 3.6%, respectivamente.

Situación financiera

La rentabilidad de las empresas del sector decayó durante 2009. El margen operacional se redujo del 4.5% al 3.9%, mientras que el de utilidad neta pasó del 1.2% en 2008 al -0.2% en 2009. La rentabilidad de los activos disminuyó 1.4 puntos porcentuales entre 2008 y 2009, cayendo del 1.2% al -0.2%. La rentabilidad del patrimonio, por su parte, se redujo drásticamente, ya que en 2008 era del 2.5% y en 2009 fue del -0.3%. La caída en los indicadores significó que el sector de empresas productoras de barro, loza y porcelana estuviera durante 2009 por debajo de los promedios industriales.

Los indicadores de eficiencia no mostraron cambios significativos entre 2008 y 2009. Los ingresos operacionales pasaron de 1.0 a 0.9 veces el total de activos, mientras que como proporción del costo de ventas pasaron de 1.5 a 1.6 veces.

La liquidez de las empresas se redujo en 2009, al medirla a través de la relación entre capital de trabajo y activos, ya que pasó del 9.8% en 2008 al 8.9% en 2009. Asimismo, las cuentas por pagar cayeron, al pasar de 50 a 42 días, y las cuentas por cobrar disminuyeron en 6.5 días, al pasar de 63.4 a 57 días. La razón corriente se mantuvo en 1.2 veces entre 2008 y 2009.

El endeudamiento del sector mostró mejores resultados respecto a 2008, ya que todos los indicadores fueron menores en 2009. La razón de endeudamiento se redujo, pasando del 50.8% al 43.2%. Así también

Indicadores financieros - Productos de barro, loza y porcelana

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.5	3.9
	Margen de utilidad neta (%)	1.2	-0.2
	Rentabilidad del activo (%)	1.2	-0.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.5	-0.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.6
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.2
	Rotación CxC (días)	63.4	57.0
	Rotación CxP (días)	50.1	42.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	9.8	8.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.8	43.2
	Apalancamiento financiero (%)	25.6	21.9
	Deuda neta (%)	25.1	21.5

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 8 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

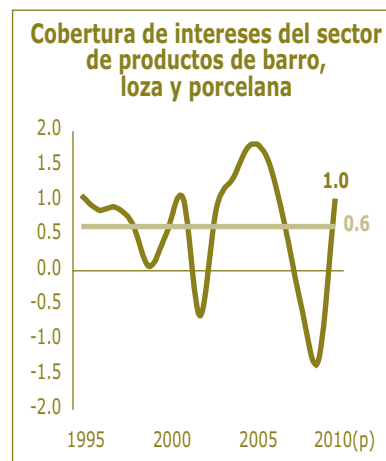
Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

lo hicieron el apalancamiento financiero y la deuda neta que se ubicaron en un 21.9% y un 21.5%, respectivamente. Sin embargo, los niveles mostrados por el sector se mantienen por encima de los registrados por el promedio industrial.

Análisis de 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 lo 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.

La desaceleración que se ha presentado recientemente en el sector de barro, loza y porcelana se puede observar claramente en el comportamiento del indicador de cobertura de intereses. Mientras que en 2005 las utilidades operacionales del sector permitían pagar casi 2 veces los inte-



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

reses corrientes, en 2009 el indicador mostraba un valor de -1.3, el peor registro de los últimos catorce años. Pese a esto, para 2010 se proyecta que este indicador revierta esa tendencia, de forma tal que para final de año se ubique en 1.0. Según esto, las empresas empezarán a percibir ingresos operacionales, lo que les permitirá responder financieramente por sus deudas. Es importante anotar que, debido a los episodios de crisis, el promedio de los últimos quince años es de 0.6, lo cual indica que el sector sólo podría pagar en promedio el 60% de sus deudas con base en sus utilidades operacionales.

Perspectivas

Según las proyecciones realizadas por Anif para el sector, se espera que los crecimientos tanto de la producción como de las ventas de artículos de barro, loza y porcelana hayan mostrado un mejor resultado a finales de 2010 frente al mismo período de 2009. Lo anterior debido a que se estima que la construcción de edificaciones se hubiera recuperado moderadamente en el último trimestre de 2010, dadas las señales positivas de los indicadores líderes: mayores licencias de construcción y ventas de vivienda nueva, y la construcción de los macroproyectos de interés social.

Por otro lado, es importante mencionar que el cierre de mercados clave para los productos de este sector, la recesión inmobiliaria en Estados Unidos y el lento despegue de la industria constructora en Colombia fueron factores determinantes para un flojo desempeño en 2009 y parte de 2010.

En 2009, las industrias de arcilla y cerámica tuvieron que enfrentar el cierre de importantes destinos, como Ecuador y Venezuela, así como también la caída en la demanda interna colombiana y el 'desinfle' en las ventas al mercado de Estados Unidos, que ha sido uno de sus principales socios. La crisis mundial, que afectó las exportaciones, y el no colocar parte de los productos fuera del país, generaron una sobreoferta que incidió en la baja de precios y los consecuentes menores ingresos.

Esto motivó a buena parte de las empresas a acudir a mecanismos como mayor control y flexibilización de su estructura de gastos, simplificación de procesos, optimización del capital de trabajo e innovación y búsqueda de mercados alternativos. Frente a esto, algunas de las empresas del sector de arcilla y cerámica han visto en mercados como México, Brasil y Chile una buena oportunidad para reemplazar sus ventas a Venezuela, paralizadas desde agosto del año 2009.

En 2010, las compañías se enfrentaron a un panorama diferente, el ciclo económico comenzó a desplazarse a un punto mucho más estable y con ello vino un repunte significativo en la confianza de los consumidores y en general un mejor comportamiento de los diferentes sectores económicos, donde se destacó el sector constructor en el primer trimestre del año. Lamentablemente, en el segundo trimestre del año las

edificaciones se desaceleraron fuertemente, registrando una contracción del -16% anual.

Por esta razón, es importante continuar con la diversificación de mercados, de tal manera que la demanda de sus productos no se vea tan afectada en tiempos de contracción del sector constructor en Colombia. Igualmente, en el mercado interno se debe asegurar un mayor crecimiento fundamentado en la creatividad de las compañías para presentar alternativas mucho más innovadoras que sus competidores. Estas nuevas ideas deben apuntar a productos sencillos y económicos que permitan disminuir el impacto que genera el tema del contrabando y la volatilidad de la tasa de cambio, favoreciendo la entrada de productos a precios muy competitivos.

Por otro lado, existen grandes oportunidades y retos para este sector, que contribuirán a que el inicio de 2011 muestre una mejor dinámica a la observada en 2009. Una de ellas es ayudar a cubrir el déficit de vivienda en el país de la mano de los macroproyectos de interés social, y la otra es la de restaurar y reparar los complejos habitacionales que fueron afectados por el invierno en todo el país al final de 2010.

Entre tanto, continúan generándose nuevos procesos e innovaciones. En efecto, Anfalit, representantes del sector, de la mano de Colciencias, trabaja en un proyecto para mejorar la calidad y eficiencia de los productos de ladrillo y derivados de la arcilla. Esto con el ánimo de ser más competitivos, dada la competencia de otros materiales de construcción provenientes del exterior, la tendencia hacia una mayor innovación de productos, la eficiencia energética y el uso de energías limpias que garanticen sostenibilidad.

En línea con la expansión de mercado, India surge como un potencial mercado para varios sectores comerciales, dentro de los que se encuentran los materiales de construcción. Este país presenta un enorme potencial comercial, debido al importante mercado que ofrece, al ser el segundo país más poblado y la segunda economía emergente más grande del mundo. De hecho, en materia de infraestructura, tanto empresas de China como de India muestran gran interés en los proyectos que presenta Colombia.

Por otro lado, cabe resaltar que en cerámicas hay potencial en baldosines de pared y de piso cristalizado y de porcelana en el mercado de India. También hay demanda de moldes para la construcción de vivienda de interés social, para optimizar tiempos y costos, ya que en los próximos años se desarrollarán diferentes proyectos de vivienda, hospitales, centros deportivos, centros comerciales, supermercados y centros logísticos que requieren materiales de construcción de buena calidad y a precios competitivos.

Finalmente, es importante destacar la aprobación del Código de la Edificación CTE, donde se plantea un cambio importante para los materiales

de construcción, debido al aumento de exigencias de ahorro de energía y de materiales sostenibles en materia de construcción.

Frente a los nuevos materiales, vale la pena llamar la atención sobre los sistemas de construcción liviana en seco o *drywall*, que cada vez son más utilizados por sus propiedades de uso y economía. De hecho, la compañía Gyplac S.A. lanzó al mercado el primer manual técnico de este sistema para Colombia, con lo que se busca ofrecer soluciones a las necesidades de innovación y diseño en la construcción.

Con base en este panorama y el comportamiento de los indicadores del sector, según cálculos de Anif, la variación del promedio en doce meses de la producción, que era del -0.5% en septiembre de 2010, habría llegado al 4.5% en diciembre del mismo año. Sin embargo, en 2011 veremos una desaceleración moderada, con lo cual el promedio en doce meses a diciembre de 2011 estará reduciéndose a tasas del 0.0%.

En cuanto a las ventas, en línea con la contracción del -9.4% anual en los doce meses a septiembre de 2010, los meses siguientes habrían mostrado crecimientos negativos, llegando a una variación del -4.8% en diciembre. Nótese que este es un mejor resultado frente al -17.9% registrado en el mismo período de 2009. De acuerdo con este proceso de recuperación, se estima que 2011 se cerrará con un crecimiento promedio del 3.1% acumulado anual.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que este conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. El Anexo 1 del estudio tiene mayor información al respecto.

La reducción que se observa en el indicador de estado del sector de productos de barro, loza y porcelana se viene registrando desde mediados de 2008 y continuó presentándose en lo corrido de 2010. Luego de que 2009 cerró con un indicador de -1.8, las noticias no fueron mejores en 2010. En efecto, la salud del sector se ha ido deteriorando, manteniendo el mismo nivel de -1.8 con corte a septiembre. Lo anterior es consistente con el bajo desempeño que registraron las variables de producción y exportaciones en lo corrido de 2010 a septiembre.



Fuente: cálculos Anif.

Vidrio y sus productos

- La producción de las industrias de vidrio y sus manufacturas comenzó el año 2010 con una tendencia creciente, aunque el mes de septiembre mostró menor crecimiento al de los meses anteriores, siendo éste del 4.4% anual.
- La tendencia de ventas del sector ha sido creciente desde el segundo trimestre de 2010, de forma que los meses de abril, mayo, junio y julio mostraron un crecimiento promedio del 18.7% anual.
- Los ingresos de las empresas productoras de vidrio y sus derivados continúan contrayéndose, con lo que a septiembre éstos cayeron un -2.9% anual.
- Los costos del sector registraron una caída del -2.0% anual con corte a septiembre de 2010.

Coyuntura · Sector de vidrio y sus productos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	119.7	1.4	-14.4	7.2
Ventas	117.8	5.3	-14.9	7.4
Empleo	85.9	-6.6	-7.9	-2.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	94.6	-2.9	2.0	-2.6
Remuneración real	125.2	4.1	-2.0	5.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	173.1	12.0	-15.4	13.2
Exportaciones	165.8	6.6	-1.5	-1.7
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	44	44	21	42
Nivel de existencias	-20	-9	18	17
Volumen actual de pedidos	-44	-48	-48	-30
Situación económica próximos seis meses	6	19	1	-17

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

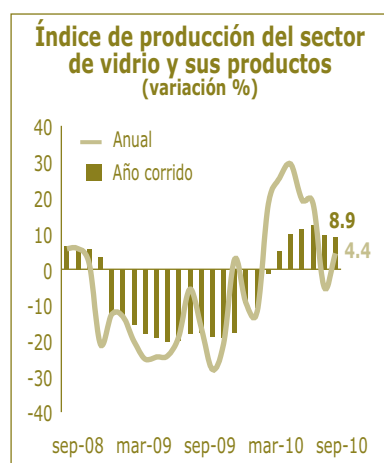
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

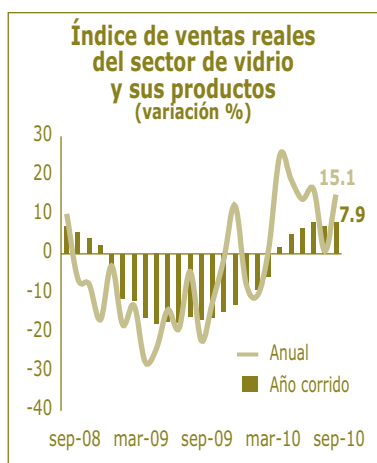
La producción de las industrias de vidrio y sus manufacturas comenzó un 2010 con una tendencia creciente, luego de pasar gran parte de 2009 en terreno negativo. Salvo por diciembre de 2009, la producción se contrajo en promedio un -19% anual en ese año, ya que en el último mes la producción repuntó y creció un 2.8% anual. Más adelante, en marzo de 2010, la producción registró el mayor crecimiento desde enero de 2005, siendo éste del 18.2% anual. Pero esta tendencia no paró ahí, los siguientes meses continuaron registrando variaciones positivas, alcanzando un máximo histórico del 29.4% anual en el mes de mayo. Hasta el mes de julio, la producción siguió con una buena dinámica. Fue entonces en el mes de agosto cuando se registró una sorprendente caída del -5.1% anual. Al año corrido a septiembre la producción de vidrio creció al 8.9%.

La tendencia de las ventas del sector ha sido creciente desde el segundo trimestre de 2010. Luego de registrar una contracción del -22.2% anual a septiembre de 2009, se empezaron a ver señales de una lenta recuperación hacia finales del año e inicios de 2010. Lo cierto es que, a diciembre de 2009, cerró con un crecimiento del 12.1% anual. Sin embargo, en los tres primeros meses de 2010 las ventas se desaceleraron en promedio a una tasa del -5.7% anual. Los meses de abril, mayo, junio y julio mostraron una recuperación con crecimientos sorprendentes, en promedio del 18.7% anual. Agosto y septiembre continuaron exhibiendo crecimientos positivos, aunque de menor magnitud (15.1% y 0.7% anual, respectivamente).

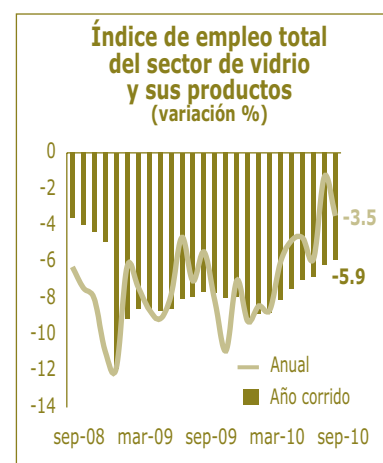
A pesar de la mejor dinámica en producción y ventas en lo corrido de 2010, el empleo del sector continúa contrayéndose. 2009 cerró el año con una contracción del -7.0% anual. La reducción en las plantas de personal de las empresas ha sido una tendencia que se ha mantenido, así en el mes de marzo la contracción fue del -8.6% anual, y seis meses después del -3.5% anual.



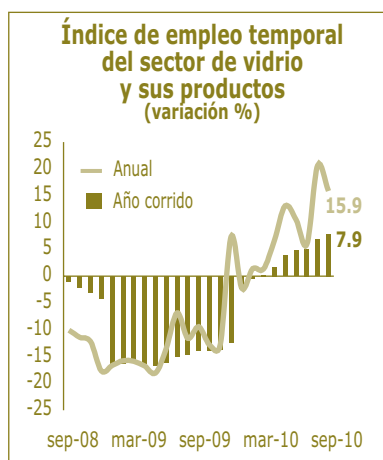
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



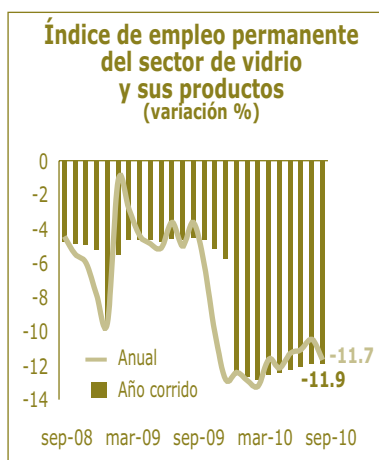
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Este fenómeno se debe a la fuerte desaceleración que ha registrado el empleo permanente, de hecho los niveles de empleo se ubican por debajo de los observados en 2009. El mes de enero de 2010 registró una contracción del -12.4% anual, luego de exhibir tasas del -9.5% en ese mismo mes de 2009. Conforme avanzó el año, este comportamiento no cambió, de forma tal que con corte a septiembre de 2010 la caída en el índice de empleo permanente fue del -11.7% anual. Por el contrario, el empleo temporal viene mostrando una tendencia creciente desde febrero de 2010, cuando se registró un crecimiento del 1.4% anual; un año atrás esta cifra era del -15.8% anual. Así, con corte al mes de septiembre, el empleo temporal creció un 15.9% anual, lo que significó un aumento importante en la contratación de este tipo de empleados.

La importancia de la industria del vidrio en el país radica en la amplia gama de usos que tiene, así como en sus encadenamientos con otras actividades como la construcción. El vidrio plano constituye un material básico en las estructuras y tiene diversos usos decorativos. Además, es consumido por el sector automotor, el de alimentos (para la fabricación de envases de conservas, jugos, gaseosas y cervezas) y el farmacéutico. De hecho, actualmente el vidrio ha ampliado su mercado en Colombia gracias al blindaje, y no sólo está limitado para la protección de seguridad en los vehículos, sino que se está incorporando a los segmentos de barcos, trenes y hasta aviones de fumigación.

Precios y costos

Los ingresos de las empresas productoras de vidrio y sus derivados, aproximados por el IPP, se recuperaron durante lo corrido de 2009, pero en 2010 se revirtió esta tendencia. 2009 cerró con un crecimiento de los ingresos del 1.9% anual, fecha a partir de la cual éstos empezaron a registrar una desaceleración, que se manifestó claramente en los pri-



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

meros meses de 2010, llegando a terreno negativo en el mes de abril (-0.3% anual). En el mes de junio, las variaciones fueron más negativas, registrando una caída del -1.6% anual. Conforme pasaron los meses, la tendencia negativa se consolidó, con lo que a septiembre, los ingresos cayeron un -2.9% anual. Esto representa una desmejora respecto a la variación observada (2.0%) un año atrás.

Los costos del sector, por su parte, registraron una tendencia opuesta, al presentar crecimientos permanentes en lo corrido de 2010. 2009 terminó con un crecimiento en costos del -1.2% anual; sin embargo, desde los primeros meses de 2010 se empezó a notar un incremento en los costos. Así, en abril de 2010 los costos crecían a una tasa del 0.4% anual. Tres meses más adelante, los costos se encontraban creciendo al 1.9% anual y a septiembre éstos se ubicaron en un 4.1% anual, más de 6 puntos porcentuales respecto al mismo mes de 2009. Debido a la tendencia creciente de los costos y a la caída en los ingresos en lo corrido de 2010, el margen de ganancia de las empresas del sector volvió a ser negativo, una mala noticia para el sector ya que el año 2009 había terminado con un margen positivo.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de vidrio y sus productos tuvieron una leve recuperación en 2010, luego de registrar un 2009 con crecimientos negativos en la mayoría de meses del año. Luego de registrar un crecimiento promedio del -4.6% entre enero y septiembre de 2009, las exportaciones comenzaron a mostrar una mejor dinámica. Así, al cierre de ese año las exportaciones crecieron un 8.7% acumulado anual. Sin embargo, en los primeros meses de 2010 hubo una ligera caída en este indicador del orden del -0.3% acumulado anual en el mes de marzo. Luego comenzó a exhibir crecimientos positivos hasta llegar al 6.6% en los doce meses a septiembre; un buen resultado luego de decrecer a niveles del -1.5% en el mismo mes de 2009. Con este resultado, el sector se ubicó muy por encima de la industria que creció un 0.9% en el acumulado anual a septiembre.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de vidrio y sus productos

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	22.2	18.3
Brasil	2.0	13.6
Venezuela	21.0	12.6
Otros	54.8	55.5
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

La lenta recuperación de las exportaciones se debe en gran parte a que Estados Unidos, principal destino de exportación con una participación del 18.3%, aún no recupera los niveles de ventas y se mantiene en terreno negativo. Las exportaciones hacia este destino registraron una caída del -11.9% en el acumulado anual a septiembre, aunque es importante anotar que esta cifra luce mejor respecto a la obtenida en 2009 (-23.2%).

Por otra parte, las exportaciones a Venezuela registraron mayores caídas. Venezuela es ahora el tercer país al que exportamos, con una participación del 12.6%; después de Brasil (13.6%). Las ventas con destino a este país se han desacelerado de forma importante, pasando del -12.4% en el acumulado anual a septiembre de 2009 al -35.8% en el mismo período de 2010. Una de las razones que se encuentran detrás de esta caída son los problemas diplomáticos y, en menor medida, la revaluación del peso, hecho que se convierte en una desventaja para los productores pues disminuye su rentabilidad.

Entre tanto, las importaciones del sector de vidrio empezaron a registrar una tendencia de recuperación. 2009 registró nueve meses de

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de vidrio y sus productos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
México	24.1	26.3
China	17.7	18.9
Estados Unidos	16.9	17.7
Otros	41.2	37.2
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

crecimientos negativos consecutivos, con lo que el año se cerró con una contracción del -18.4% en el acumulado anual. Pese a que en 2010 permanecieron en terreno negativo durante los primeros siete meses del año, las variaciones negativas fueron de menor magnitud. De hecho, en enero la contracción de las importaciones fue del -19.3% anual y en julio ésta ya era del -4.9% acumulado en doce meses. Llegado este punto, agosto y septiembre presentaron crecimientos del 4.0% y el 11.9% acumulado anual, respectivamente.

La razón principal de este comportamiento fueron las mayores compras provenientes de México, China y Estados Unidos, principales orígenes de importación. Éstos registraron aumentos en su participación, acaparando el 26.3%, el 18.9% y el 17.7%, respectivamente.

Análisis de 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 lo 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.

Desde 2003, los ingresos operacionales de las empresas del sector han sido suficientes para pagar con creces los costos de sus deudas, de hecho en ese año se registró el mayor indicador, siendo éste de 3.1. Sin embargo, desde 2006, el indicador ha tendido a disminuir, llegando a 1.5 en 2009. Con estos resultados, se espera que en 2010 la relación utilidades-intereses corrientes se haya reducido, llegando a 0.7, y ubicándose por debajo del promedio histórico de los últimos quince años, que es de 1.1. De esta forma, los cálculos indican que para el final de año, la operación de las empresas no les permitirá costear los intereses corrientes de sus deudas.



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Situación financiera

Al cierre de 2009, los indicadores de rentabilidad mostraron una caída importante respecto a los registrados en 2008. El margen operacional se redujo en cerca de 8 puntos porcentuales, pasando del 13.4% en 2008 al 5.6% en 2009. Igualmente, la rentabilidad del activo y la del patrimonio cayeron, ubicándose en el 3.5% y el 4.9%, respectivamente; estas cifras fueron inferiores a las registradas por la industria (4.4% y 6.8%, respectivamente).

Indicadores financieros - Vidrio y sus productos				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	13.4	5.6	8.9
	Margen de utilidad neta (%)	10.7	4.8	6.6
	Rentabilidad del activo (%)	7.9	3.5	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.2	4.9	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.4	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.6	1.5
	Rotación CxC (días)	63.7	61	60.3
	Rotación CxP (días)	65.1	58.2	50.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	17.3	13.2	10.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	30	29.6	35.8
	Apalancamiento financiero (%)	7.5	7.5	13.5
	Deuda neta (%)	7.5	7.4	13.4

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 20 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

Por otro lado, los indicadores de eficiencia permanecieron estables en 2009 respecto a 2008 y siguieron estando en línea con lo encontrado para el promedio industrial. Para 2009, los ingresos operacionales fueron 0.7 veces el activo, cifra que para el total industrial fue la misma. Asimismo, los ingresos operacionales representaron 1.4 veces el costo de ventas, cuando el promedio industrial fue de 1.5 veces.

Los indicadores de liquidez, al igual que los de rentabilidad, presentaron un decrecimiento. La razón corriente cayó a 1.6 veces, mientras que el capital de trabajo sobre activos se redujo en 4 puntos porcentuales, pasando del 17.3% al 13.2%.

Entre tanto, el apalancamiento financiero y la deuda neta permanecieron en niveles similares a los de 2008. El primer indicador se mantuvo en 7.5, mientras que el segundo decreció ligeramente, pasando de 7.5 a 7.4 entre 2008 y 2009.

Perspectivas

Según los cálculos realizados por Anif, tanto las ventas como la producción para el sector de vidrio y sus productos continuarán recuperándose en el 2011. Esto está fundamentado en la recuperación económica, que incrementará el consumo de los hogares y por ende las ventas de sectores que utilizan el vidrio como insumo para el mercado de alimentos, bebidas, industrias farmacéuticas y vasos. Asimismo, la esperada recuperación en

la construcción de edificaciones en línea con la dinámica de los indicadores líderes y los nuevos proyectos de centros comerciales, hoteles y oficinas, generará mayor demanda por vidrio plano y templado, mejorando las perspectivas del sector.

En el marco de Expocamacol, se llevaron a cabo diversas ruedas de negocios del sector de la construcción, donde abrasivos, mobiliario de oficina, maderas, puertas y fachadas de vidrio marcaron la demanda con más de US\$20 millones registrados en la primera jornada, según la Cámara Colombiana de la Construcción Camacol y el Cluster de la Construcción de Medellín. Ello implica un gran potencial de producción y comercialización de los insumos de la construcción a nivel nacional e internacional, de cara a 2011.

Por otra parte, el vidrio y sus derivados son materiales que se emplean cada vez más en las fachadas de los edificios, en línea con la tendencia de cuidar el medio ambiente. Según el Dane, en 2008 la inversión de las empresas en tecnologías verdes ascendió a \$353.024 millones, cifra en la que participaron 1.827 compañías de diversos sectores de la producción. Un gran ejemplo de ello se presentó en agosto de 2009, cuando Avianca trasladó su sede administrativa a un nuevo edificio en la avenida El Dorado, en Bogotá, con un novedoso diseño bioclimático de doble fachada de vidrio que aprovecha los vientos para refrigerarse. Además de congregarse el calor de la gente en un solo lugar para expulsarlo por el techo con ayuda del aire y la radiación solar, en el edificio también se elimina el gas vehicular de los sótanos a través del efecto chimenea.

Otro ejemplo del uso de vidrio en edificaciones es la Biblioteca Central de la Universidad Nacional de Bogotá. En este caso el vidrio se usó para lograr una iluminación natural. Los sistemas originales de quiebrasoles en concreto del cielo raso que controlaban la luz solar directa, pero oscurecían las salas, obligaban a tener las luces encendidas en el día. Éste esquema fue modificado y reemplazado por vidrio semigratificado al 90%.

A nivel internacional, el mercado de vidrio se está dinamizando sobre todo en América Latina. Por un lado, la empresa Owens-Illinois (O-I), el mayor fabricante de envases de vidrio del mundo, adquirió la Compañía Industrial de Vidrios (CIV), la más grande del noreste de Brasil, como parte de su estrategia para ampliar la presencia de O-I en los mercados emergentes con fuerte potencial de crecimiento.

En línea con esto, la multinacional francesa Saint-Gobain también está ampliando y diversificando su inversión en América Latina, pero particularmente en Colombia. La firma inauguró a inicios de 2010 los nuevos equipos de alta tecnología en la planta de Barranquilla, los cuales representan una inversión de US\$7 millones. Dicha planta se dedica al vidrio automotor, y provee el 95% de este mercado en Colombia. También cuenta con otra planta ubicada en Usme, pero a diferencia de la de Barranquilla, ésta se dedica a vidrios para construcción y electrodomésticos. Frente a estos productos se tiene pensado el desarrollo de una gama de muebles en vidrio, puertas de seguridad, y vidrio serigrafiado. Además, se iniciará

un gran proyecto para el establecimiento de dos nuevas fábricas de vidrio "float-glass" en América Latina, una en México y la otra en Colombia. A esto se le suma que Colombia será la base de Saint-Gobain para todos los países andinos, gracias a la estabilidad política y económica con relación a los otros países de la región.

Asimismo, se le han empezado a dar nuevos usos a estos materiales. En Buenaventura, por intermedio del Sena, se capacitó a pescadores de la región en la elaboración de sus propias embarcaciones artesanales en fibra de vidrio, minimizando el impacto ecológico que produce la tala de árboles para este tipo de construcciones. Otro ejemplo del mayor uso de estos materiales es en el blindaje de vehículos, y una nueva y masiva oferta que se ha ampliado a barcos, trenes y hasta aviones de fumigación. Cabe resaltar que Colombia, gracias al *know how* adquirido, es uno de los mercados más maduros de la industria del blindaje a nivel mundial. Ocupa el sexto puesto con un volumen estimado de 1.200 vehículos blindados por año y con ingresos operacionales por cerca de \$85.000 millones, según la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada, los cuales en su mayoría se generan en el exterior. Esta experiencia le ha permitido al país diversificar su oferta y sus mercados.

Uno de los casos exitosos en el mercado del blindaje es el de Armor International. Su crecimiento en ventas se ha dado por el kit de blindaje que diseñó esta firma, el cual consiste en una especie de vestido a la medida de cada automotor, que se vende a través de distribuidores en 16 países. Los que más demandan el kit son Venezuela, Argentina, y algunos países de Europa y África. El kit de exportación de Armor ha sido tan exitoso, sobre todo en África, que el año pasado Analdex y Proexport le entregaron a la empresa el Premio Nacional de Exportación. La compañía hoy se perfila como una de las más importantes en el mundo, dadas las tecnologías que utiliza para mantener la originalidad de los carros después del blindaje.

A su vez, la empresa estadounidense AGP Glass, que se focaliza en la producción de vidrios blindados en Colombia desde 1989, exporta sus productos a más de 30 países y cuenta con plantas en Brasil y Perú, además de Colombia. Su alta calidad y desarrollo tecnológico han hecho que pueda exportar cerca del 50% de su producción y crecer a un ritmo de 15% anual en ventas, compitiendo de cerca con otros proveedores importantes en el mundo, como lo son Estados Unidos e Inglaterra.

Los anteriores ejemplos son sólo una muestra de crecimiento del sector en innovación, calidad, tecnología y diseño. Sin embargo, no son los únicos factores, pues también el precio está jugando a favor. De hecho, el blindar un vehículo en Colombia significa un ahorro hasta del 50% comparado con los otros competidores en Europa y Estados Unidos. Así, la diversificación de los mercados y el diseño e innovación de nuevos productos le han permitido a esta industria alcanzar estándares internacionales y posicionarse en los mercados.

De acuerdo con este panorama y la mejor dinámica que ha registrado el sector en los últimos meses, Anif estima que el año 2010 cerrará con buenos niveles tanto en producción como en ventas. La producción industrial de vidrios y sus productos se estima habría cerrado el año 2010 con un crecimiento promedio en doce meses del 8.9% anual, y cerrará con uno del 7.1% en 2011.

En cuanto a las ventas, la recuperación será un poco más lenta. En el promedio en doce meses, el año 2010 habría cerrado con un crecimiento del 8.7%. Sin embargo, para 2011 el pronóstico es algo moderado, con lo que se estima un crecimiento del 5.5% anual.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador muestra el comportamiento de las demás variables estudiadas, recogiendo las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

La salud del sector se deterioró durante el año 2009 y mantuvo ese comportamiento en el primer semestre de 2010, a partir de entonces el indicador empezó a mostrar mejores síntomas. Según los cálculos del indicador de estado, en septiembre de 2009 el índice era de -0.8, mientras que en el mismo mes de 2010 éste fue de 0.6. Este repunte se le atribuye al mejor desempeño experimentado principalmente en los campos de ventas y comercio exterior.



Fuente: cálculos Anif.

Productos minerales no metálicos

- La producción en 2010 continuó con la baja dinámica que venía experimentando en 2009, de esta forma, la producción decreció un -2.3% anual a septiembre.
- Las ventas en 2010 iniciaron con crecimientos negativos del orden del -4.7% anual. Sin embargo, conforme avanzaron los meses, se lograron mejores niveles de ventas, con lo que a septiembre el crecimiento se ubicó en un 2.5% anual.
- El año 2010 no trajo buenas noticias en materia exportadora. En el acumulado en doce meses a septiembre se registró una caída en las exportaciones del -33.8%.
- Los indicadores de rentabilidad del sector mejoraron y se ubicaron por encima de los observados en 2008 y de los resultados de la industria. Un ejemplo de ello es el margen operacional que pasó del 15.2% al 25.7% entre 2008 y 2009.

Coyuntura · Sector de productos minerales no metálicos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	208.0	-6.4	-5.2	3.2
Ventas	209.3	-5.6	-7.4	7.2
Empleo	131.6	-1.6	-6.4	-1.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	127.8	-1.6	2.4	3.4
Remuneración real	113.6	5.4	1.6	-3.1
Costo materia prima	103.5	1.5	5.5	4.0
Costos totales	106.0	2.5	4.5	2.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	237.0	26.0	1.3	3.1
Exportaciones	180.6	-33.8	-20.0	7.7
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	44	44	21	42
Nivel de existencias	-20	-9	18	17
Volumen actual de pedidos	-44	-48	-48	-30
Situación económica próximos seis meses	6	19	1	-17

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

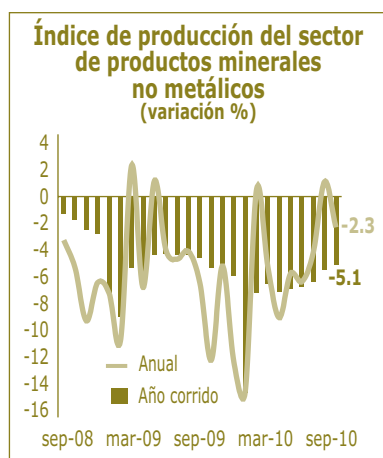
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

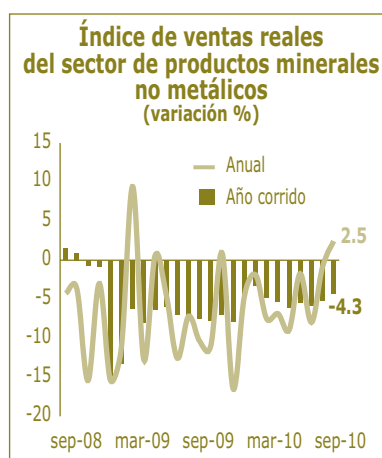
Dentro del grupo de minerales no metálicos se encuentran el cemento gris y blanco, las mezclas de concreto y los ladrillos, los cuales son materiales de construcción. Por esto, y dada la importancia de los insumos antes mencionados, el desempeño de este sector productivo está fuertemente ligado al de la construcción.

El comportamiento reciente de la construcción ha sido bastante volátil, pues mostró variaciones anuales del 15.9% en el primer trimestre de 2010 y del -5.6% en el segundo trimestre del año. En el primer caso, el componente de obras civiles (un 45% del sector) creció a ritmos del 38% real anual, mientras que el de las edificaciones (55%) se mantuvo en terreno negativo. En el segundo trimestre se esperaba una mejor dinámica por parte de los dos segmentos. Sin embargo, lo que se presentó fue una caída en ambos componentes. Por una parte, las obras civiles se desaceleraron abruptamente, creciendo apenas el 6.2% anual; por el otro lado, las edificaciones cayeron al -16% anual, arrastrando a la baja a todo el sector de la construcción. Pese a estas cifras, se espera que el sector de la construcción tenga un buen comportamiento en el último trimestre del año 2010, siendo consistente con la dinámica positiva de los indicadores líderes.

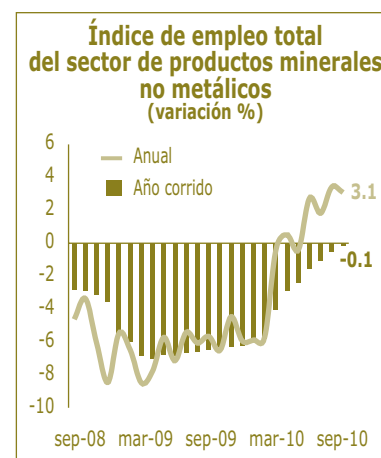
Desde mayo de 2008, la producción del sector ha sufrido contracciones continuas, con excepción de marzo y mayo de 2009, cuando se presentaron leves crecimientos. El año 2009 terminó con una tasa de crecimiento del -12.4% anual, la cual es más de 6 puntos porcentuales inferior a la variación registrada para el mismo mes de 2008 (-6.5%), convirtiendo el año 2009 en el de peor desempeño desde 2003. El año 2010 no mostró mejores resultados. Se presentaron dos meses con crecimientos positivos (febrero y agosto), el resto de los meses la producción registró contracciones. De



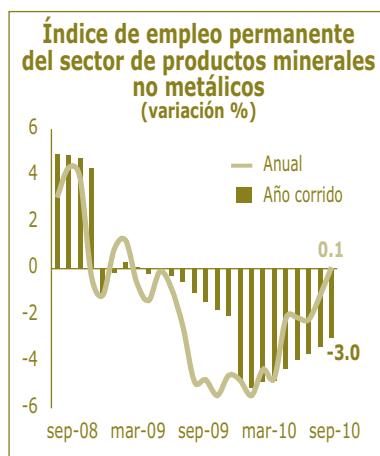
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



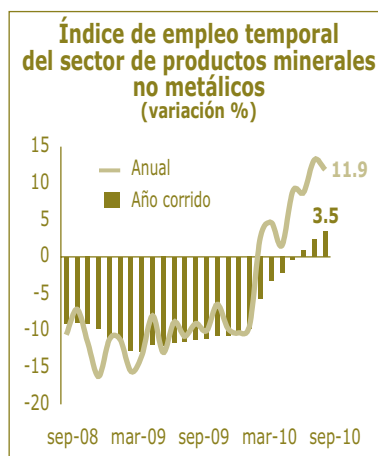
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

esta forma, a septiembre, la producción decreció un -2.3% anual. Esta tendencia fue consistente con lo observado en el sector de la construcción tanto en obras civiles como en edificaciones en el segundo trimestre del año.

Las ventas han registrado una dinámica similar. Al cierre de 2009 las ventas crecieron un -16.5% anual, siendo ésta la mayor caída de los últimos dos años. De acuerdo con este comportamiento, 2010 inició con crecimientos negativos del orden del -4.7% anual. Conforme avanzaron los meses, se lograron mejores niveles de ventas, aunque permanecieron con tasas negativas. Así, con corte al mes de junio, las ventas alcanzaron un crecimiento del -1.7% anual, y en septiembre éste se ubicó en un 2.5% anual.

Pese a las contracciones a nivel de producción y ventas en gran parte de 2010, el empleo del sector mostró un comportamiento positivo que se consolidó en lo corrido del año. El índice de empleo total inició 2010 con una variación del -5.9% anual, más adelante en junio el empleo se encontraba creciendo al 2.7% anual. Así, septiembre registró un crecimiento del 3.1% anual, uno de los mejores registros desde el año 2007. Lo anterior es resultado de dos hechos. Por un lado, a partir del mes de marzo de 2010 se inició una tendencia creciente en el empleo temporal. Este comportamiento se consolidó a medida que avanzaron los meses, alcanzando en septiembre un crecimiento del 11.9% anual. Esta buena dinámica se vio contrarrestada por las continuas tasas de crecimiento negativo del empleo permanente. De aquí que, en el mes de septiembre, la caída en el índice de empleo permanente fue del -3.0% anual. De acuerdo con lo anterior, lo que se observa es una preferencia del sector por contratar empleados temporales y contar con menor personal permanente.

Precios y costos

Tres cuartas partes de los costos de producción de las empresas del sector están determinados por los gastos en materias primas, mientras



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

que la remuneración a los trabajadores abarca el 25% restante. Dentro de los insumos más importantes están el cemento, la piedra, la arcilla, la arena y otros productos minerales.

Durante todo 2009, tanto los costos como los ingresos tuvieron un comportamiento relativamente estable. Por el lado de los costos, el crecimiento promedio fue del 4.9% anual, con un máximo del 7.6% y un mínimo del 2.5%. Por su lado, los ingresos presentaron crecimientos positivos en los primeros ocho meses del año, con una tasa promedio del 1.9% anual. Los siguientes cuatro meses presentaron crecimientos negativos alrededor del -1.9% anual. Cabe resaltar que, desde mediados de 2009, la brecha entre los costos y los ingresos empezó a ampliarse, donde los costos superaron los ingresos, a diferencia de lo que venía ocurriendo desde 2008. De esta manera, el margen comercial de las empresas del sector fue negativo.

En línea con lo anterior, en 2010 la brecha entre estos dos indicadores se mantuvo, aunque a partir del tercer trimestre del año se observó una convergencia en las series. En el mes de enero los ingresos crecieron a una tasa del -1.6% anual y los costos crecieron un 3.4% anual. Esta diferencia se redujo ligeramente en junio cuando los ingresos crecieron un -0.9% anual y los costos un 1.4% anual. De aquí que en septiembre la brecha entre el crecimiento de los ingresos y el de los costos se redujo, dado que los ingresos mantuvieron un crecimiento del -1.0% anual, mientras que el de los costos se redujo al 1.2% anual.

Comercio exterior

Las exportaciones de productos minerales no metálicos experimentaron un crecimiento del 73.6% en el acumulado a julio de 2008, la mayor expansión presentada en los últimos dos años. A partir de ese mes el sector mostró cifras menores, cerrando el año 2008 con un crecimiento del 43.5%. El año 2009 continuó con esa tendencia decreciente, llegando a terreno negativo en el mes de julio. Así, en el acumulado en doce meses a diciembre de 2009, las exportaciones de productos minerales se contrajeron un -27.8%. El año 2010 tampoco trajo buenas noticias, ya que este comportamiento no sólo permaneció sino que se agudizó. Junio

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de productos minerales no metálicos		
País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	38.4	21.9
Estados Unidos	21.5	21.1
Ecuador	9.6	14.6
Otros	30.4	42.4
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

y septiembre registraron las mayores caídas en el nivel de exportaciones, del -32.9% y del -33.8% acumulado anual, respectivamente.

Las tasas de crecimiento de las exportaciones a Venezuela presentaron una fuerte contracción, al pasar de crecer a tasas del 19% en enero de 2009 al -37.1% en el acumulado en doce meses a enero de 2010. Las exportaciones con destino a este país no se han recuperado, por el contrario los niveles de crecimiento son cada vez menores. Así, en el acumulado a junio, éstas cayeron un -61.2% y en el mes de septiembre éstas decrecieron a niveles del -62.4%. Este comportamiento se explica en parte por la caída en la dinámica de la construcción del vecino país, principal destino de las ventas al exterior de productos minerales no metálicos, lo que se tradujo en una caída en las ventas de cemento y productos de asbestos. Como era de esperar, la participación de este destino cayó entre 2009 y 2010 (acumulado anual a septiembre) 16.5 puntos porcentuales, al pasar del 38.4% al 21.9%.

En cuanto a las ventas destinadas a Estados Unidos, segundo destino de exportación, éstas se vieron fuertemente afectadas por la crisis hipotecaria por la que atravesó ese país durante el período 2008-2009. La tendencia de las exportaciones se ha mantenido en terreno negativo de manera permanente desde mayo de 2007 y persistió en lo corrido de 2010, con corte al mes de septiembre. El año 2009 cerró con una contracción del -34.6% en el acumulado en doce meses. De esta manera inició el año 2010; enero contó con una caída del -25% acumulado anual, y conforme avanzaron los meses, las exportaciones cayeron a niveles del -39.6% con corte a septiembre.

Entre tanto, las importaciones de este sector presentaron crecimientos negativos durante todo 2009, cerrando el año con un crecimiento del -10.4% acumulado anual. No obstante, a partir de 2010 esta tendencia se revirtió, iniciando el año con un crecimiento del -8.9%, para luego registrar un crecimiento del 8.7% en el acumulado anual a junio. Este



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de productos minerales no metálicos		
País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	29.1	31.1
Brasil	17.8	12.9
Estados Unidos	10.0	10.6
Otros	43.1	45.4
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

comportamiento se consolidó en el tercer trimestre del año, alcanzando un crecimiento del 26% en los doce meses a septiembre.

Por origen de importación, se observó un comportamiento mixto. Mientras que China, el principal proveedor de productos, aumentó su participación del 29.1% al 31.1% (acumulado anual a septiembre) entre 2009 y 2010, Brasil, que ocupa el segundo lugar, perdió 5 puntos porcentuales de participación, al pasar del 17.8% al 12.9% en ese mismo período. Finalmente, Estados Unidos, el tercer país de origen del sector, registró un leve aumento al pasar del 10% en 2009 al 10.6% en 2010.

Situación financiera

En cuanto a la rentabilidad del sector, todos los indicadores se ubicaron por encima de los observados en 2008 y de los resultados de la industria. El margen operacional pasó del 15.2% al 25.7%, mientras que el margen neto aumento 12 puntos, al pasar del 10.5% al 22.6% entre 2008 y 2009. De la misma forma, la rentabilidad del activo y la del patrimonio aumentaron, ubicándose en el 4.2% y el 5.2%, cuando un año atrás éstas eran del 2.5% y el 3.4%, respectivamente.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente constantes entre 2008 y 2009, con un ligero aumento de los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas. Como porcentaje del total de activos, los ingresos operacionales estuvieron por encima del promedio de la industria (0.2 veces contra 0.8 veces), pero esto se explica porque el sector requiere grandes cantidades de activos para la explotación de minerales.

En lo que respecta a la liquidez, el capital de trabajo sobre activos mostró un incremento, pasando del -1.7% en 2008 al -0.3% en 2009. Por su parte, la razón corriente del sector permaneció casi inalterada, pasando de 0.9 a 1.0 veces, muy por debajo de las 1.5 veces de la industria en general.

Ente tanto, el endeudamiento del sector se ubicó en niveles bajos respecto al promedio industrial. La razón de endeudamiento cayó del 27% al 24.6%, y se ubicó cerca de 15 puntos porcentuales por debajo del

Indicadores financieros - Productos minerales no metálicos

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	15.2	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	10.5	5.4
	Rentabilidad del activo (%)	2.5	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.4	7.2
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.2	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	0.9	1.5
	Rotación CxC (días)	25.3	62.7
	Rotación CxP (días)	43.5	51.3
	Capital de trabajo/Activo (%)	-1.7	14.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	27.0	39.1
	Apalancamiento financiero (%)	11.9	15.5
	Deuda neta (%)	11.7	15.3

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 113 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

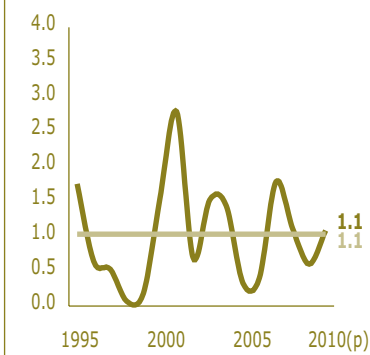
indicador industrial (39.1%). El apalancamiento financiero y la deuda neta decrecieron ambos cerca de 5 puntos porcentuales entre 2008 y 2009, ubicándose en el 6.8% y el 6.7%, respectivamente.

Análisis de 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 lo 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.

En promedio, entre 1995 y 2010, el sector de otros productos minerales no metálicos tuvo los recursos justos para responder por la totalidad de sus obligaciones financieras, ya que el indicador promedio fue de 1.1. En línea con el buen desempeño promedio, en 2010 la proyección muestra que esa tendencia se mantendrá con un indicador de 1.1, con lo cual las

Cobertura de intereses del sector de productos minerales no metálicos



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

empresas pueden cubrir sus intereses, como ya se mencionó. Esto es consistente con las proyecciones de producción y ventas, que pese a tener un cierre de año 2010 en terreno negativo, en 2011 y 2012 auguran un mejor panorama.

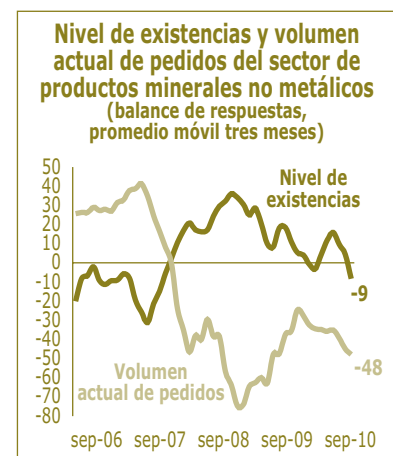
Opinión de los empresarios – Sector de productos de barro, loza y porcelana; sector de vidrio y sus productos, y sector de productos minerales no metálicos

La opinión de los empresarios del sector respecto a su situación económica actual ha mejorado desde marzo de 2009, manteniendo esa tendencia en lo corrido de 2010 a septiembre. Durante el mes de marzo de 2009 se produjo un promedio de tres meses del balance de respuestas de 1, a partir de entonces la confianza de los empresarios fue mejor. Así, al cierre de 2009 el balance de respuestas fue de 34. Esto significa que durante ese mes, el 47% de los encuestados respondió que su situación había mejorado, el 11% contestó que estaba empeorando, mientras que el 42% restante consideró que se encontraba igual.

Tres meses después, en marzo de 2010, de la totalidad de encuestados, el 44% consideró que su situación se mantenía igual, quienes pensaban que había mejorado sumaban otro 44% y los más pesimistas apenas fueron el 13%. Así, el promedio de tres meses del balance de respuestas para ese mes fue de 28. Con el paso de los meses el optimismo fue aún mayor, de forma tal que, con corte a septiembre, el promedio del balance de respuestas se ubicó en 44, esto significó un aumento de los empresarios que consideraron que su situación había mejorado (50%), mientras que los que consideraron que su situación no cambió fue del 44% y los que consideraron que había empeorado fue del 6%.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

De acuerdo con estos resultados, el sector se ubicó como el cuarto con mejor percepción sobre su situación económica actual.

Debido a la reducción en la producción y la baja dinámica de las ventas, la percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos no se ha recuperado. Según las respuestas a la encuesta, desde marzo de 2008 el balance se ubica en terreno negativo. Esto indica que la cantidad de empresarios que consideran que sus pedidos se redujeron es mayor que la de quienes piensan que aumentaron. Así, a diciembre de 2009, el promedio de tres meses del balance de respuestas fue de -25. Más adelante, en el mes de marzo de 2010, se experimentó una mayor caída, con un balance de respuestas de -35. Seis meses después, en septiembre, el promedio móvil de tres meses fue de -48. Lo anterior implica que durante ese mes sólo el 6% de los encuestados contestó que sus pedidos se habían incrementado, mientras que el 50% consideró que éstos disminuyeron, y el 44% de los empresarios respondió que sus pedidos permanecieron igual.

En cuanto a la cantidad de existencias, éstas muestran un comportamiento coherente con el observado en el volumen de pedidos. Debido a las reducciones en estos últimos, las existencias tendieron a incrementarse, hecho que se presentó a partir del mes de marzo de 2008. Al finalizar el año 2009, la percepción de los empresarios sobre su nivel de existencias era que éstas habían aumentado, de tal forma que el promedio de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 5. Durante el año 2010 la cantidad de existencias según los empresarios encuestados presentó niveles elevados entre mayo y agosto, mientras que en los otros meses los niveles fueron más reducidos. Así, con corte al mes de marzo el promedio móvil de tres meses se ubicó en -3, y luego se incrementó a 16 en el mes de junio. En septiembre, el nivel de existencias cayó de manera más pronunciada, alcanzando un balance de -9. Esto significa que en ese mes el 0% de los empresarios contestó que sus existencias eran mayores, mientras que el 80% consideraba que se mantenían iguales y el 20% creía que disminuían.

Perspectivas

Las perspectivas respecto a la producción del sector de productos minerales no metálicos indican una dinámica de recuperación. En efecto, se observó un repunte en los despachos de cemento gris, después de dos años de estancamientos. Durante 2009, los despachos de cemento gris en Colombia sumaron 8.3 millones de toneladas. La información a septiembre de 2010 nos arroja una expansión del 4.5% acumulado anual. Cerca de un 27.3% fue despachado a granel y el 72.7% restante fue empacado. En este mes, el total de despachos de cemento gris, sumando todos los canales de distribución, fue de 777.440 toneladas, destacándose la distribución para comercialización con 468.512 toneladas, equivalente al 60.2% del total.

Las principales compañías cementeras del país (Cementos Argos, Cemex Colombia y Holcim Colombia) han expresado que las ventas del

material para construcción mejoraron en 2010 debido a: i) un mejor ambiente macroeconómico; ii) el aumento del gasto en construcción de obras residenciales medias y bajas, y iii) la mayor actividad del sector industrial y comercial, lo que se ha traducido en aumento de sus ventas en volumen.

Sin embargo, estas multinacionales lamentaron la cancelación de 8 de los 18 macroproyectos de Vivienda de Interés Social (VIS) en el primer semestre de 2010, lo que disminuyó sus expectativas de crecimiento en el segmento de clientes residenciales. Este infortunio provino de la Corte Constitucional al declarar inexecutable dichos proyectos por cuenta de aparentes violaciones a la autonomía municipal. Ahora la administración Santos deberá tramitarlos nuevamente ante el Congreso, lo cual generará traumáticos atrasos, restándole dinamismo al sector de las edificaciones.

Los pedidos de cemento para infraestructura tuvieron una caída marginal en los tres primeros meses de este año por cuenta de la finalización de la administración Uribe-II. No obstante, en el segundo y tercer trimestre del año, el crecimiento promedio de los despachos totales de cemento ascendió al 6.9% anual, recuperando parte de su dinámica. Ello nos hace ser algo optimistas sobre su capacidad de recuperación, aunque el crudo invierno puede opacar este dinamismo.

Así, el comportamiento de los despachos de cemento permite vislumbrar un buen desempeño del sector de la construcción de cara a 2011. Pese a la fuerte contracción experimentada en el segundo trimestre del año 2010 (-16.2%), vemos señales positivas para las edificaciones al cierre de 2010 y para 2011. Esto es consistente con un incremento del 26.1% acumulado anual a octubre en el área licenciada de vivienda y con el buen nivel de preventas en los primeros meses de 2010. En línea con esto, Anif espera que se hubiera dado una recuperación de las edificaciones al final de 2010, pronosticando así un crecimiento del 4.1% en el sector de la construcción para el cierre de año.

Por otro lado, para el finales de 2011 se anuncia la terminación de la planta de Cementos San Marcos, y para el primer semestre de 2012 se estima que el cemento estará en los centros de distribución. Esta empresa se consolidará como la segunda cementera del Valle del Cauca, y se caracterizará por ser una mina con capacidad para producir cemento durante 50 años, el cual se fabricará en seco, un proceso de punta que es más amable con el medio ambiente. Así, ésta entrará a competir con la colombiana Argos, la mexicana Cemex y la suiza Holcim.

Entre tanto, es importante destacar que Argos suministrará cemento para ampliación del Canal de Panamá. Cemento Panamá, filial de la cementera, suscribió un contrato con el consorcio Grupo Unidos por US\$65 millones. Las entregas comenzarán entre diciembre del presente año y culminarán en el primer trimestre de 2014.

En línea con esto, la Planta de Cartagena ampliará su capacidad hasta 3 millones de toneladas, debido a que la posición estratégica, a menos de

un día de navegación de Panamá, le permitirá servir de respaldo en caso de ser requerido en el suministro para el proyecto de ampliación del Canal. Hoy en día transita el 4% del comercio mundial por el Canal de Panamá, y con la ampliación, a partir de 2015, se estima hacer frente a lo que sería un posible aumento hasta más del 6% del comercio mundial. Prácticamente se duplicará el número de toneladas que pasarán del Atlántico al Pacífico, hasta alcanzar los 600 millones al año, frente a los 340 millones actuales.

En síntesis, las perspectivas respecto a la producción del sector de productos minerales no metálicos indican que éstas mejorarán de cara a 2011. Luego de registrar un caída del -6.4% en el acumulado a septiembre de 2010, se espera que el último trimestre del año hubiera mostrado algunas señales positivas. Así, Anif estima que el año 2010 habría cerrado con una contracción del -3.3% anual. Asimismo, de acuerdo con los nuevos proyectos y con las mejores perspectivas en materia de edificaciones, se espera que 2011 sea un año muy bueno para el sector, con lo que se espera un crecimiento del 13.3% anual.

Por el lado de las ventas, la situación será similar. A septiembre de 2010, la variación del promedio en doce meses fue del -5.6% y los cálculos indican que el año habría cerrado con un crecimiento del -4.0% anual. Para 2011 se espera una recuperación de las ventas con un crecimiento del 5.4% anual, en línea con la dinámica de la construcción que se estima crecerá un 9.8% anual en ese mismo año.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador muestra el comportamiento de las variables estudiadas, recogiendo las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

La tendencia observada en el indicador de estado del sector para 2010, aunque se mantiene en terreno negativo, muestra una dinámica creciente en los últimos meses del año, lo cual implica que la salud del mismo está mejorando.

De esta forma, al cierre de 2009, el indicador se encontraba en -0.5, lo cual señalaba un mal desempeño por parte del sector. Pese que el año 2010, inició con un indicador que daba malas señales, conforme avanzaron los meses el indicador ha aumentado, pasando de -0.9 en enero a -0.3 en junio y a -0.1 en septiembre. Esto indica que la salud del sector está mejorando ligeramente y, de acuerdo con nuestros pronósticos, es de esperar que esta tendencia continúe en 2011.



Fuente: cálculos Anif.

Hierro y acero

- En 2010 la producción del sector presentó un comportamiento bastante inestable. Inició el año con una contracción del -2.6% anual, pasó al 29.4% anual en junio, y culminó el tercer trimestre con una contracción del -4.4% anual.
- El comportamiento en las ventas durante 2010, con un crecimiento de apenas un 0.2% anual en septiembre, muestra que la recuperación en este sector no se ha consolidado.
- El empleo del sector muestra una buena dinámica con un crecimiento del 3.5% anual a septiembre de 2010, luego de registrar una contracción del -10.9% en el mismo mes de 2009.
- Las exportaciones de hierro y acero crecieron un 34.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010, lo que lo convirtió en el tercer sector con mejor desempeño en lo corrido de 2010.

Coyuntura · Sector de hierro y acero				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2009	Al cierre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	216.6	2.6	-17.9	0.0
Ventas	224.5	1.6	-14.2	3.2
Empleo	106.4	0.8	-12.9	-3.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	151.2	-1.9	0.9	-5.1
Remuneración real	122.2	0.6	0.4	1.4
Costo materia prima	231.2	0.6	5.2	17.0
Costos totales	217.9	0.6	4.9	15.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.777	-1.1	-21.6	36.1
Exportaciones	1.207	34.6	-40.6	-21.9
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	43	43	12	-6
Nivel de existencias	17	1	15	28
Volumen actual de pedidos	-29	-5	-43	-45
Situación económica próximos seis meses	43	56	48	-8

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden al sector de fabricación de productos metalúrgicos básicos.

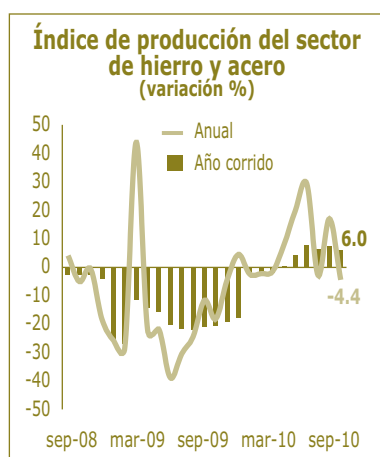
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

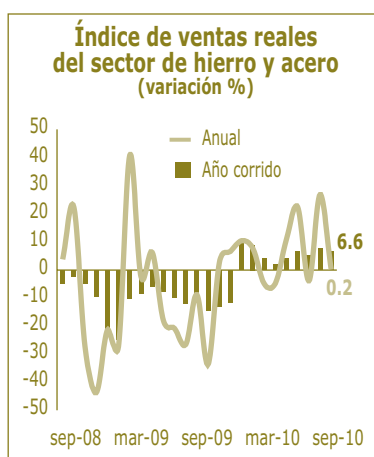
La producción de hierro y acero mostró una recuperación en el primer semestre de 2010. Sin embargo, en el tercer trimestre del año esta tendencia se revirtió. Nótese que 2010 fue un año con un comportamiento poco estable y con un sesgo a la baja. En efecto, después de registrar crecimientos negativos desde abril de 2009, ese año cerró con un crecimiento del 4.5% anual. Pese a esta cifra, los primeros tres meses de 2010 volvieron al terreno negativo con un crecimiento del -1.5% anual con corte a marzo. El segundo trimestre, por el contrario, presentó crecimientos positivos, alcanzando el mayor registro de los últimos meses en junio (29.4%). A partir del tercer trimestre, la producción volvió a contraerse al -4.4% anual en el mes de septiembre.

Las ventas del sector, pese a presentar una dinámica similar a la de la producción, se recuperan de forma más alentadora. Mientras que en diciembre de 2008 la variación anual calculada era del -43.8%, un año después las ventas crecían un 6.6%. Siguiendo esta línea, el año 2010 inició con un crecimiento del 10.4% anual. No obstante, en los meses siguientes se presentaron tasas de crecimientos menores, llegando al 0.2% anual con corte a septiembre.

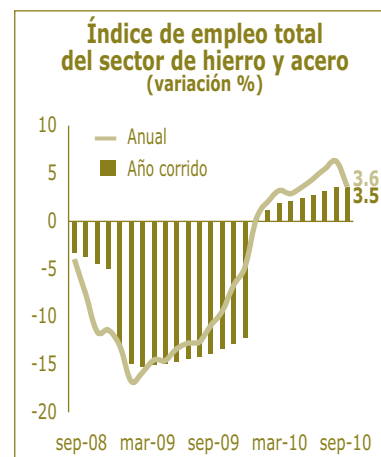
Se trata desde luego de una recuperación incipiente. Esto en gran parte se le atribuye al comportamiento del sector de la construcción. El componente de obras civiles (un 45% del sector) creció a ritmos del 38% real anual, mientras que el de las edificaciones (55%) se mantuvo en terreno negativo (-2.3%) en el primer trimestre de 2010. Sin embargo, en el segundo trimestre este sector fue la mayor sorpresa negativa, cayendo a tasas del 5.6% anual. Sorprendió que las obras civiles se desaceleraran abruptamente, pasando del 37.2% anual en el primer trimestre de 2010 al 6.2% en el segundo trimestre, así como las edificaciones se contrajeron al -16%, arrastrando a la baja a todo el sector de la construcción.



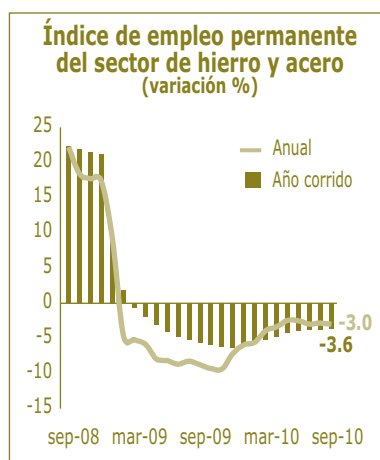
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



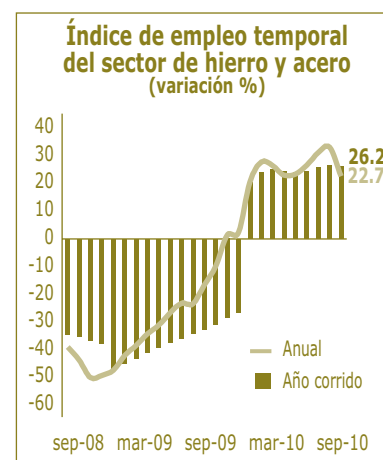
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Por su parte, el empleo del sector de hierro y acero pasó al terreno positivo luego de registrar tres años con crecimientos negativos continuos. Si volvemos atrás, el año 2008 cerró con una contracción del -11.4% anual, mientras que el año 2009 terminó con un crecimiento del -4.8% anual. Tras este comportamiento, el año 2010 inició con un incremento del 0.3%, consolidando crecimientos cada vez mayores. De esta forma, en el mes de junio este indicador creció al 4.5% y con corte a septiembre éste se ubicó en el 3.6% anual. Tenemos detrás de estas cifras una caída en el empleo permanente del orden del -3% anual a septiembre, y un dinámico crecimiento por el lado del empleo temporal (22.7% anual).

Precios y costos

Tanto los ingresos como los costos de las empresas del sector de hierro y acero muestran una recuperación significativa luego de experimentar un 2009 en terreno negativo. 2009 fue un año que presentó un importante descenso en el crecimiento de los costos, al pasar del 24.9% en septiembre de 2008 al -7.9% anual en el mismo período de 2009. Por su parte, 2010 mantuvo tasas negativas sólo en los primeros tres meses del año. A partir del mes de abril, se registró un crecimiento del 0.4% anual, para luego alcanzar un crecimiento del 12.6% en el segundo trimestre del año. Pese a esto, en el tercer trimestre se presentó una leve disminución en el crecimiento de los costos (5.3%), atribuido al descenso en los costos de las materias primas.

Nótese que, dentro del total, los costos más representativos son los relacionados con materias primas, las cuales constituyen el 88%, mientras que la remuneración de los trabajadores representa el restante 12%. El principal responsable de este incremento en el crecimiento de los costos ha sido el alambre laminado caliente y, en una menor proporción, el alambre laminado en frío, que presentaron aumentos en sus precios. El alambre de hierro y acero laminado en caliente mostró una variación del

5.2% anual a septiembre de 2010, mientras que el laminado en frío se encontraba creciendo al 6.6% anual a la misma fecha.

Entre tanto, los ingresos de las empresas del sector, que a diciembre de 2009 estaban creciendo un -13.4% anual, comenzaron a mostrar tasas de crecimientos negativas de menor magnitud. De esta forma, a partir del segundo trimestre de 2010, la variación se ubicó en el 4.4% con corte a abril. Así, en el mes de septiembre los ingresos registraron un crecimiento del 8.3% anual.

De acuerdo con lo anterior, la brecha entre precios y costos se ha acortado de manera importante. Con los costos ubicándose por debajo de los ingresos en el mes de septiembre, el margen de las empresas pasó a ser positivo.



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

Comercio exterior

Las exportaciones de hierro y acero han mejorado extraordinariamente su desempeño en el último año. Luego de experimentar dos años de crecimientos negativos y alcanzar un mínimo crecimiento del -44.9% en el acumulado anual a febrero de 2009, las exportaciones comenzaron a presentar un mejor desempeño. A partir del mes de junio de 2010, las exportaciones pasaron a terreno positivo, registrando un crecimiento del 12.8%, cuando un año atrás éstas se contraían a tasas del 34% anual. Conforme han avanzado los meses, las exportaciones han mostrado un comportamiento cada vez más dinámico, de forma tal que con corte al mes de septiembre su crecimiento fue del 34.6% acumulado anual.

Este crecimiento estuvo jalonado por la gran participación en ventas hacia China con un peso del 30.6% dentro del total de exportaciones en el acumulado anual a septiembre. Asimismo, contribuyeron las exportaciones con destino a Italia y Estados Unidos con participaciones del 14.2% y el 13.2%, respectivamente. Es importante llamar la atención sobre el incremento de Italia, ya que en el año 2009 su participación era del 8.8%.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de hierro y acero

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	30.5	30.6
Italia	8.8	14.2
Estados Unidos	14.5	13.2
Otros	46.2	42.0
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Las importaciones también muestran una tendencia de recuperación. Sin embargo, éstas han ido de forma más lenta frente al comportamiento de las exportaciones. 2009 y gran parte de 2010 no fueron buenos años para las importaciones, ya que en este tiempo se presentaron las mayores contracciones. Puntualmente, en el acumulado en doce meses con corte a febrero de 2010 se registró la mayor caída (-44.5%). Fue sólo hasta el mes de mayo que se empezaron a ver contracciones de menor magnitud. No obstante, con corte a septiembre el crecimiento fue del -1.1% acumulado anual; con lo que el sector de hierro y acero se ubicó como el segundo con menor nivel de importaciones dentro de la industria, después del sector de lácteos.

Este comportamiento en las importaciones de productos siderúrgicos se explica porque la demanda colombiana por éstos alcanza a ser satisfecha por los productores nacionales. De esta forma, tenemos que en el acumulado anual a septiembre México fue el principal origen de importación (21%), seguido de Japón (15%) y Brasil (12.7%). Es importante destacar que México y Japón aumentaron considerablemente su participación, ya que en el mismo período de 2009 desde estos países se importaba el 7.6% y el 13.5%, respectivamente.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de hierro y acero

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
México	12.1	21.0
Japón	7.6	15.0
Brasil	13.5	12.7
Otros	66.7	51.2
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La industria del hierro y el acero mostró durante 2009 un retroceso importante en todos los indicadores de rentabilidad, sin lugar a dudas generado por las menores ventas registradas durante el año. Mientras que en 2008 el margen operacional se encontraba en un 5.6%, en 2009 el indicador fue de apenas el 2.1%. Este deterioro se observa también en el margen neto del sector, el cual cayó del 1.9% al -0.6% durante el mismo período. En esta misma línea, la rentabilidad del patrimonio y la del activo cayeron fuertemente en 2009. La rentabilidad del patrimonio pasó de cifras por encima del 16% en 2007 al 2% en 2008 y finalmente llegó al terreno negativo (-0.5%), la rentabilidad del activo pasó del 10% en 2007 al 2% en 2008 y finalmente cayó al terreno negativo en 2009 (-0.3%). De esta forma, las cifras de rentabilidad de las empresas del sector entre 2008 y 2009 se encontraban en niveles inferiores a los correspondientes al promedio industrial.

Los ingresos operacionales de las 54 empresas del sector de hierro y acero en la muestra de la Superintendencia de Sociedades se mantuvieron como proporción de los costos de ventas en 1.3 veces. Como proporción de los activos, también mantuvieron el mismo nivel, al permanecer en 0.5 veces. Lo anterior indica que no hubo ningún cambio en eficiencia.

Indicadores financieros - Hierro y acero				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.6	2.1	9.0
	Margen de utilidad neta (%)	1.9	-0.6	6.8
	Rentabilidad del activo (%)	1.0	-0.3	4.6
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.0	-0.5	7.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	1.7	1.5
	Rotación CxC (días)	21.5	35.9	61.1
	Rotación CxP (días)	30.6	37.9	51.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	1.1	15.5	10.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	51.5	36.1	35.7
	Apalancamiento financiero (%)	22.9	15.6	13.3
	Deuda neta (%)	22.9	15.4	13.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 54 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

Por otra parte, la rotación de cuentas por cobrar aumentó, lo mismo que la rotación de cuentas por pagar. Pese a esto, todavía existe una gran diferencia entre los tiempos de las rotaciones, lo cual indica que las empresas pueden presentar problemas de liquidez por esta razón. De hecho, las cuentas por pagar pasaron de 30.6 días en 2008 a 37.9 días, mientras que las cuentas por cobrar aumentaron en mayor proporción al pasar de 21.5 a 35.9 días entre 2008 y 2009.

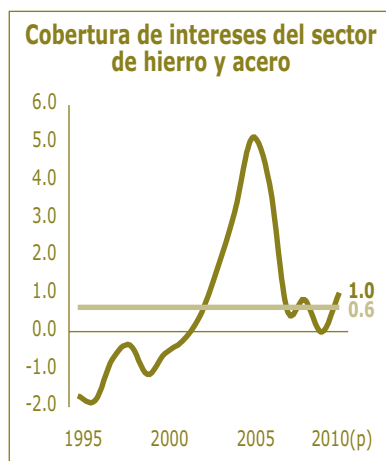
Adicionalmente, la proporción de los activos corrientes en los pasivos corrientes aumentó, con lo que la razón corriente pasó de ser 1.0 veces en 2008 a 1.7 en 2009. Igualmente, el capital de trabajo como proporción de los activos aumentó más de 14 puntos porcentuales (15.5%), ubicándose por encima del 10.6% de la industria.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento mostraron una caída importante, en contrapelo al comportamiento de la mayoría de indicadores del sector. El apalancamiento financiero pasó del 51.5% en 2008 al 36.1% en 2009, mientras que la deuda neta decreció al pasar del 22.9% al 15.4% en ese mismo período. Sin embargo, en ambos casos, los resultados del sector se ubican por encima de los del promedio industrial.

Análisis de 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 lo 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 indicador de cobertura del sector de hierro y acero señala que, en promedio durante los últimos quince años, las empresas del sector sólo han podido cubrir el 63% de sus costos de endeudamiento con sus utilidades operacionales. Durante 2005, gracias al buen momento de la construcción en el país, la situación financiera de las empresas del sector era excelente. De esta forma, sus utilidades lograban cubrir más de cinco veces los intereses de sus deudas. Sin embargo, conforme la demanda por hierro y acero empezó a disminuir, el comportamiento del indicador de cobertura de intereses fue decayendo. De esta forma, entre 2007-2009 el indicador se ubicó por debajo de 1, siendo 2009 el peor año, dado que sus ingresos no fueron suficientes para cubrir los costos, incurriendo así en pérdidas operacionales (-0.02), lo cual implicó altos riesgos crediticios para el sector. Para el año 2010 se esperaba una recuperación del indicador, llegando a ser de 1, de forma



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

tal que los recursos fueran iguales a los costos, permitiendo cubrir sus obligaciones, pero sin tener posibilidades de ganancias.

Opinión de los empresarios

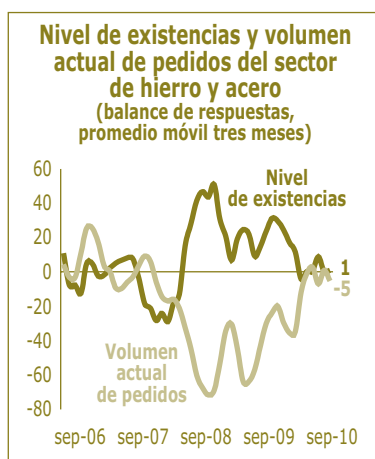
El optimismo de los empresarios del sector empezó a despegar en el mes de agosto de 2009. El balance de respuestas sobre la situación económica actual (la diferencia entre los que consideraron que la situación era buena y los que creyeron que era mala) se ubicó en 8 en el noveno mes de ese año. Conforme avanzaron los meses el optimismo fue mayor, con lo cual 2009 cerró con un promedio de tres meses del balance de respuestas de 20. Así, 2010 mantuvo esta tendencia de optimismo, iniciando el año con un balance promedio de tres meses de 30, y alcanzando un máximo de 43 con corte al mes de septiembre.

La percepción empresarial sobre el nivel de pedidos y existencias mostró una ligera mejoría entre el segundo período de 2009 y gran parte de 2010. De acuerdo con la dinámica de ventas, el promedio de tres meses del balance de respuestas respecto al volumen de pedidos presentó un aumento, al pasar de -43 en el mes de septiembre de 2009 a -20, pero se mantuvo en terreno negativo. Este último dato significa que en el último mes del año, un menor porcentaje de empresarios contestó que sus pedidos habían disminuido frente a quienes dijeron que habían aumentado. En línea con esta dinámica, el año 2010 permaneció con balances negativos, y sólo hasta el mes de junio se logró un balance positivo, siendo éste de 2. Más adelante, en el mes de septiembre el promedio de tres meses del balance de respuestas cayó a -5.

De la mano de esta tendencia, las opiniones sobre los niveles de existencias presentaron un descenso importante durante 2009, mientras que en 2010 las opiniones permanecieron relativamente estables. De esta forma, el promedio de tres meses del balance de respuestas a diciembre de



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

2009 fue de 29, mostrando una caída respecto al 51 observado en el mes de enero de ese mismo año. El año 2010 inició con un balance promedio de 17 en los primeros tres meses del año. En los meses siguientes con corte al mes de septiembre el balance osciló entre 9 y 0. Esto significa que cada vez la diferencia entre quienes consideran que las existencias aumentaron y quienes creen que disminuyeron es menor.

Perspectivas

Según la Asociación Mundial del Acero, que cuenta con 66 países asociados, la producción anual con corte a octubre de 2010 fue de 118 millones de toneladas, equivalente a un aumento del 2.4% anual. Adicionalmente, es importante mencionar que la producción mundial de acero por parte de China cayó un -3.8% anual con corte a octubre, contrario a lo que ocurrió en otros países como Japón (8%), Estados Unidos (9.6%) y Brasil (4.7%). La recuperación hasta el momento ha estado impulsada principalmente por el ciclo de inventarios y el estímulo de los gobiernos. Se espera que para el cierre del año 2010 la demanda (uso aparente) haya crecido alrededor del 13% anual.

Ahora veamos cómo ha ido evolucionando el mercado de acero en Colombia. La última década del sector siderúrgico se ha caracterizado por dos hechos: i) un proceso de consolidación, que significó la llegada de jugadores internacionales; y ii) el crecimiento en la producción, que condujo al autoabastecimiento de productos clave en la industria, como las barras largas.

En el primer escenario (2007), llegaron al país jugadores como Gerdau, que adquirió Diaco, y Votorantim, que adquirió Acerías Paz del Río. Además, Tenaris, del grupo argentino Techint, compró Tubo Caribe, mientras que a nivel interno los comercializadores locales adquirieron empresas productoras. Éste fue el caso de Ferrasa y GyJ que compraron Acasa y Tubo Colmena, respectivamente.

Gracias al impulso e inversión de los jugadores internacionales y locales, Colombia alcanzó a través de su producción el autoabastecimiento en aceros largos. Sin embargo, la crisis internacional golpeó al sector, pues además de frenar el consumo, los precios que en 2008 habían alcanzado sus topes más altos se desplomaron.

Ahora el panorama es diferente. Existe una recuperación de la demanda, jalonada por el sector de la construcción, principalmente por los grandes proyectos de obras públicas que están en ejecución. A esto se suman nuevos proyectos, como la planta de Acesco y Votorantim en la costa Atlántica para producir laminados en caliente, con el objetivo de continuar atendiendo la demanda interna y la de exportación. Del mismo modo, el grupo argentino Techint adquirió el 54% del grupo siderúrgico Ferrasa, con una inversión superior a los US\$74 millones. Por su parte, Mittal anunció la reactivación de su agenda de compras, y la chilena CAP ha manifestado su interés por ingresar al mercado colombiano.

Por otro lado, el grupo brasileño Votorantim Siderurgia en Colombia inició renovación de la imagen de su empresa Acerías Paz del Río, ahora bajo la denominación PazdelRío. La estrategia en la que vienen trabajando desde hace más de un año ha involucrado una mejora de todos los procesos internos de la siderúrgica en aras de reducir al máximo los costos de operación. Esto ha permitido una mejor rentabilidad de sus actividades y un mayor volumen de venta, pese a que los precios internacionales del acero no pasan por su mejor momento. Así pues, el mercado interno seguirá siendo su principal objetivo, pero la compañía tampoco descarta las posibilidades de exportar a países de la región. Vemos entonces cómo la competencia en este sector es cada vez mayor. Al igual que Votorantim, el grupo siderúrgico Gerdau continúa expandiéndose. En efecto, éste adquirió el capital total de la colombiana Cleary Holdings, controladora de unidades de producción de coque metalúrgico y de reservas de carbón en el país.

Adicionalmente, el encuentro de negocios organizado por la Cámara Colombiana de la Infraestructura y Proexport arrojó resultados comerciales muy positivos, que doblaron lo logrado en la versión anterior, con lo cual se estima que los negocios de infraestructura tienen potencial de US\$547 millones en 2011. A este panorama se suma la iniciativa de “desempolvar” un megaproyecto de hierro, ubicado en el departamento del Vaupés. En esta región existe un yacimiento de mineral de hierro con características especiales para su desarrollo, con gran potencial de exportación, que podría alcanzar hasta los 100 millones de toneladas anuales. Esta obra recobró importancia al ser expuesta en el congreso de la Cámara Colombiana de la Infraestructura, en donde empresarios y altos funcionarios coincidieron en la importancia de este proyecto. Dicha importancia radica en potenciales oportunidades que el país puede aprovechar en aras de mejorar su infraestructura y, en términos generales, aportarle más al crecimiento de la economía.

Con base en estas perspectivas y según el comportamiento de los indicadores líderes del sector, los cálculos realizados por Anif indican que la producción del sector de hierro y acero habría pasado a terreno positivo al cierre de 2010. Se estima que el año como un todo creció un 5.9% promedio anual, cifra superior en 24 puntos porcentuales respecto al crecimiento observado en 2009. De allí que 2011 será un año de completa recuperación gracias a la mejor coyuntura internacional y a los nuevos proyectos que se estarán desarrollando. Con esto en mente, Anif estima un crecimiento del 12.4% anual para 2011.

Sin embargo, las expectativas de la demanda de acero por parte de las economías desarrolladas son moderadas para el año 2011, ya que se espera que éstas continúen por debajo del nivel máximo logrado antes de la crisis. Esto debido a que algunos indicadores económicos recientes no dan señales claras frente a la evolución futura de la demanda del acero. A lo anterior se suma que el consumo aparente de acero por parte de China se habría desacelerado considerablemente al final de 2010 debido a los esfuerzos del gobierno para enfriar el sector inmobiliario y la eliminación gradual de los paquetes de estímulos al sector. De esta forma, en 2011 se estima que la demanda de este país crecerá apenas un 3.5%.

Entre tanto, en Centro y Suramérica, luego de registrar una caída del -23.9% en 2009, la demanda por acero ha vuelto a tomar fuerza gracias a la recuperación de los precios de los productos básicos, las exportaciones y los flujos de capital. La buena demanda por este producto se verá impulsada en gran parte por Brasil, donde se estima un crecimiento del 28.2% anual en 2011. Así pues, se estima que el consumo aparente por parte de esta región habría cerrado el año 2010 con un crecimiento del 28.2%. Mientras que para el año 2011 se estima una tasa del 9.1% anual, equivalente a unos 47.6 millones de toneladas, un máximo histórico para la región y un 14% por encima del nivel de 2007.

De acuerdo con la dinámica de la demanda interracial y con el comportamiento interno del sector, las perspectivas indican que el final de 2010 trajo consigo una recuperación en el crecimiento de las ventas respecto a lo observado en 2009 (-11.6% promedio anual), con lo cual éstas habrían crecido un 5.2% anual. Para el año 2011 se espera que la situación continúe mejorando, con lo que se proyecta un crecimiento del 7.5% anual (promedio en doce meses).

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

Desde el año 2007 la tendencia del indicador de estado mostró un comportamiento decreciente que se mantuvo durante el período 2008-2010. De esta forma, el indicador alcanzó su mínimo valor en junio de 2009 (-2.8). Tras esto el indicador mostró algunas señales de mejora. Sin embargo, en lo que restó de 2009 el indicador permaneció en terreno negativo, cerrando el año en -1.5. 2010 no mostró novedades respecto a ese comportamiento, ya que el sector continuó exhibiendo una mala salud con indicadores entre -1.4 y -0.5. El debilitamiento de este indicador es el resultado de la moderación en el nivel de ventas y producción que se presentó en gran parte de 2010.



Fuente: cálculos Anif.

Productos metálicos

- En los primeros meses de 2010 la producción presentó una ligera caída con un crecimiento promedio del -1.5% anual; mientras que el mes de septiembre registró una contracción del -7.4% anual.
- Conforme avanzó el año 2010, las variaciones negativas de las ventas fueron de menor magnitud, pasando del -8.3% anual en marzo, al 1.2% anual en el mes de septiembre.
- A partir del mes de mayo de 2010, los costos superaron el crecimiento de los ingresos, con lo cual el margen de ganancia para las empresas dejó de ser positivo. Así, con corte a septiembre, los ingresos registraron una tasa de crecimiento del 0.9% anual, mientras que los costos crecieron el 5.8% anual.
- En el acumulado en doce meses a septiembre, las exportaciones de productos metálicos se contrajeron un -44.2% frente al 0.9% del total de la industria.

Coyuntura · Sector de productos metálicos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	131.8	1.9	-10.4	-1.2
Ventas	117.5	-2.3	-16.7	2.2
Empleo	102.7	-5.8	-7.7	6.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	151.5	-0.3	5.6	1.2
Remuneración real	98.9	4.1	0.6	-4.9
Costo materia prima	202.2	-4.9	-2.7	20.4
Costos totales	182.8	-4.0	-2.4	17.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	621.9	7.6	-7.0	24.1
Exportaciones	260.6	-44.2	20.1	19.9
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	7	3	25	14
Nivel de existencias	23	22	24	19
Volumen actual de pedidos	-47	-51	-42	-34
Situación económica próximos seis meses	7	19	7	3

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

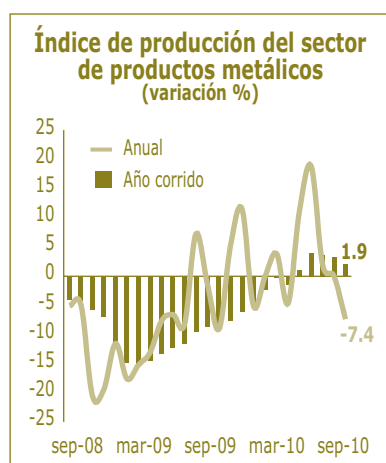
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos elaborados de metal, excluyendo maquinaria y equipo.

Producción, ventas y empleo

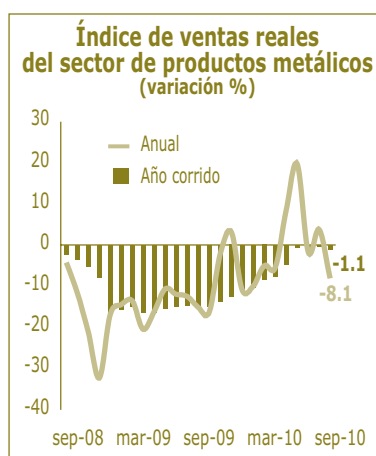
La producción de este sector se centra en artículos metálicos elaborados y en maquinaria no eléctrica. Los primeros son resultado de cambios en la forma y/o volumen generados por deformación mecánica de los metales, proceso que se da generalmente en frío. El segundo grupo se dedica a la construcción de máquinas no eléctricas para usos industriales a través del ensamble de piezas en su gran mayoría metálicas.

El segundo y tercer trimestre de 2010 fue un período con crecimientos positivos para la producción del sector, en línea con el registro del cierre de 2009 (11.5% anual). Cabe señalar que la producción del sector se ha caracterizado en los últimos dos años por presentar comportamientos volátiles. Con esto en mente, los cuatro primeros meses de 2010 presentaron una ligera caída con un crecimiento promedio del -1.5% anual. En los meses siguientes, por el contrario hubo una gran dinámica de producción, con crecimientos del 11.2% y el 8.1% anual en mayo y junio, respectivamente. A partir de julio se registró una desaceleración importante, alcanzando una contracción del -7.4% anual en el mes de septiembre.

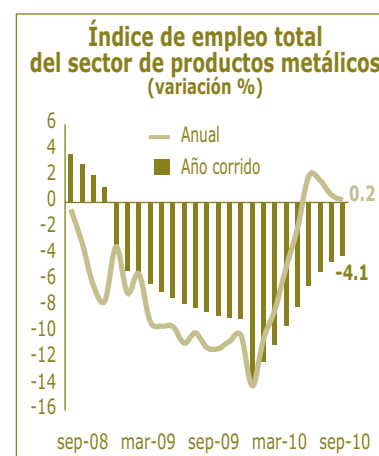
Por el lado de las ventas, la recuperación en los primeros nueve meses de 2010 no logró consolidarse. Luego de que a diciembre de 2009 se vieran leves señales de crecimiento en las ventas, con una variación del 3.2%, en el año 2010 no se consolidó esa tendencia, sino por el contrario ésta fue a la baja. El año 2010 inició con una contracción del -10.9% anual. Aunque en los meses siguientes se observaron caídas de menor magnitud, y se empezó a ver una tendencia hacia el plano positivo, que se hizo evidente en el mes de junio cuando las ventas crecieron a niveles cercanos al 20% anual. Dicho comportamiento no se mantuvo, y desde julio las ventas del sector cayeron nuevamente, alcanzando el terreno negativo, y registrando una importante contracción en el mes de septiembre (-8.1% anual).



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



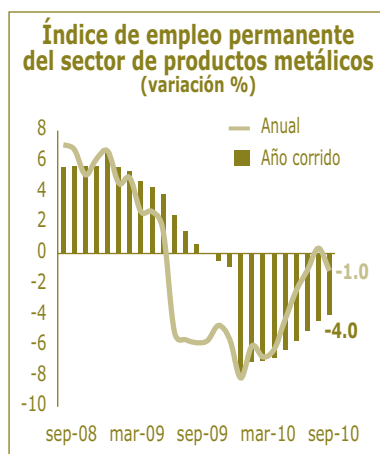
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

En cuanto al empleo, durante todo 2009 las empresas del sector redujeron su cantidad de empleados, cerrando el año con una caída en el índice de empleo del -10.2% anual. En enero de 2010, se mantuvo esta tendencia, y se presentó el mayor recorte de personal, dado que la contracción fue del -14.1% anual. Sin embargo, conforme avanzó el año, las variaciones negativas fueron de menor magnitud, pasando del -8.3% anual en marzo, al -4.9% en abril, y finalmente llegando al plano positivo en el mes de junio (2.0% anual). Aun así, los meses siguientes exhibieron menores variaciones de forma que al mes de septiembre el empleo creció un 0.2% anual.

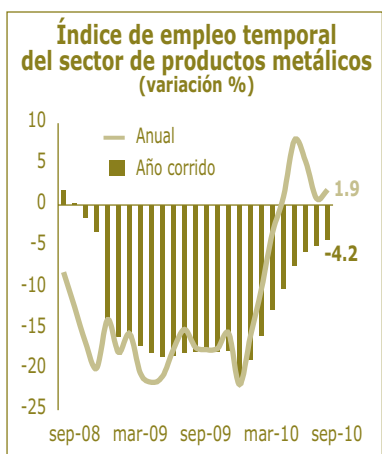
Al descomponer el índice entre empleo temporal y empleo permanente, se observa que el período de recuperación del empleo en el primer semestre del año se debe a la dinámica de contratación de empleados temporales.

El índice de empleo temporal pasó de estar cayendo a niveles del 22% en enero de 2010 (fecha que coincide con la caída del índice de empleo total), al -3.3% anual en abril; y con el paso de los meses se observaron contracciones cada vez menores. En ese orden, en junio se registró el mayor crecimiento desde abril de 2008, siendo éste del 7.9% anual. Sin embargo, el sector comenzó a requerir menos personal temporal y por tal razón el crecimiento a septiembre fue del 1.9% anual.

Por su parte, el índice de empleo permanente continuó en terreno negativo como viene registrándose desde julio de 2009. Si bien en lo corrido de 2010 se vieron señales hacia una recuperación de este tipo de empleo, las cifras continuaban siendo negativas, llegando a registrar una caída del -1.0% anual en el mes de septiembre. Estos resultados nos muestran que siguen despidiendo personal permanente, para ser reemplazado por empleados temporales, lo cual resulta más rentable para las empresas del sector.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



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

Precios y costos

Los costos de las empresas de productos metálicos se redujeron sustancialmente durante 2009 como consecuencia de la desaceleración económica, la caída de los mercados inmobiliarios y el debilitamiento de la demanda agregada mundial. De esta forma, los costos totales cerraron el año con una contracción del -17.4% anual. Esta reducción se explica principalmente por la caída en el componente de materias primas que representa el 81% del total de los costos; el restante 19% corresponde a gastos de remuneración de los trabajadores.

El año 2010 inició también con un nivel de costos en el terreno negativo del orden del -12.5% anual. Sin embargo, conforme avanzaron los meses, éstos comenzaron a aumentar, llegando a crecer en el mes de junio al 12.5% anual y más adelante en el mes de septiembre al 5.8% anual. Dicha dinámica se explica, en gran parte, por el aumento en el precio de las principales materias primas, como son el aluminio en barras, lingotes y tiras que presentaron un incremento del 2.7% anual a septiembre, y al aumento del 7.5% anual de chapas, barras y varillas de hierro.

Por otra parte, los ingresos del sector crecieron a ritmos superiores a los costos durante el año 2009, aunque registraron una ligera desaceleración, al pasar de crecer a niveles del 8% anual a inicios del año a cerrar en niveles del -1.8% promedio anual. Pese a esta contracción, en los primeros meses de 2010 se revirtió ligeramente esta tendencia, de forma que al mes de junio los ingresos crecieron un 1.8% anual. Cabe mencionar que a partir del mes de mayo, los costos superaron el crecimiento de los ingresos, con lo cual el margen de ganancia para las empresas dejó de ser positivo. Así, con corte a septiembre, los ingresos registraron una tasa de crecimiento del 0.9% anual. Esta pobre dinámica de los ingresos es consistente con las contracciones en ventas y producción observadas anteriormente.

Comercio exterior

Las exportaciones de productos metálicos muestran una tendencia decreciente desde mediados de 2009. En el mes de junio de 2009, las ventas colombianas hacia el exterior mostraban una variación del acumulado en doce meses del 37.7%. A partir de entonces, ese buen desempeño empezó a desaparecer, cerrando el año con una contracción en el acumulado anual del -25.4%. Este comportamiento de las exportaciones se agudizó en 2010, ya que pasaron de crecer al -28.5% acumulado anual a enero, al -47.5% en junio y al -44.2% en septiembre. Cabe resaltar que en el mes de junio se registró la caída más importante de las exportaciones de los últimos años.

Por su parte, la industria mostró un comportamiento opuesto, al pasar del terreno negativo al cierre de 2009 (-19.9% acumulado anual), a niveles del 0.9% en los doce meses a septiembre de 2010. Así, esta agrupación

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de productos metálicos

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Perú	5.4	14.2
Estados Unidos	8.3	14.1
Ecuador	6.8	12.4
Otros	79.6	59.2
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

industrial se ubica como la séptima con peor desempeño en materia de exportaciones entre las 27 clases industriales analizadas.

Entre tanto, es importante destacar los tres principales destinos de exportación. En primer lugar se encuentra Perú, con una participación del 14.2% a septiembre, cifra considerablemente mayor al 5.2% que registró en 2009. Le sigue muy de cerca Estados Unidos, con una participación del 14.1%, país que también expandió su mercado al aumentar cerca de 6 puntos porcentuales respecto a 2009 (8.3%). Finalmente, Ecuador se ubicó en el tercer lugar con una participación del 12.4%, doblando casi su peso frente al 6.4% que registró en los doce meses a septiembre de 2009. Como consecuencia de la crisis diplomática, Venezuela dejó de ser el principal país receptor de productos metálicos, ya que pasó de pesar el 50.7% en los doce meses a septiembre de 2009 al 9.8% en el mismo período de 2010.

A esto también ha contribuido la búsqueda de nuevos mercados, dadas las difíciles relaciones comerciales que se registraron en 2009 con este país. En línea con lo mencionado anteriormente, las exportaciones a Venezuela han caído de forma importante desde 2009. De hecho, éstas pasaron de crecer a niveles del 102.1% en el acumulado anual a septiembre de 2009, al -89.4% en el mismo período de 2010.

Las exportaciones a Estados Unidos continuaron en el plano negativo. Desde 2007 se registró una importante desaceleración a raíz de la crisis económica por la que atravesó ese país. Así, las variaciones se tornaron negativas durante 2008, y permanecieron así en los años siguientes (2009-2010). De esta forma, al cierre de 2009 se registró una contracción del -33.6% en el acumulado en doce meses, cifra muy similar a la observada un año atrás (-37.0%). El año 2010 continuó con esta pobre dinámica, aunque registró contracciones de menor magnitud. A junio las exportaciones con destino a Estados Unidos cayeron un -9.7% acumulado anual y en septiembre éstas crecieron un -4.9% acumulado anual.

Por su parte, el crecimiento de las importaciones del sector mostró una desaceleración desde mediados de 2009. Así, pasó de crecer a un ritmo del 16.4% acumulado anual a febrero de 2009, al -15.8% anual



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de productos metálicos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	28.1	27.2
China	22.2	24.2
México	7.0	7.2
Otros	42.7	41.5
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

en diciembre de ese mismo año. Con esta tendencia inició 2010, permaneciendo en el plano negativo en los primeros ocho meses del año. Así, las importaciones registraron su mayor caída en el mes de febrero, con una contracción del -16.4% acumulado anual. Tras este gran descenso, las importaciones comenzaron a mostrar tasas de crecimiento negativas de menor magnitud, de forma tal que en los doce meses a septiembre de 2010, las importaciones crecieron un 7.6% anual. Al comparar con el comportamiento de la industria, se encuentra una situación bastante similar, creciendo al 12% en el acumulado anual a septiembre de 2010.

Finalmente, es importante mencionar que Estados Unidos fue el principal país desde el cual se originaron las importaciones de productos metálicos, con una participación del 27.2%. Le siguieron China y México, con una participación del 24.2% y el 7.2% en los doce meses a septiembre, respectivamente.

Situación financiera

Entre 2008 y 2009 se produjo una caída generalizada en los indicadores de rentabilidad para el sector de productos metálicos. Las empresas del sector mostraron durante 2009 un margen operacional del 3.9%, una caída importante frente al 8.1% alcanzado en el año 2008. La rentabilidad del activo y la del patrimonio también sufrieron grandes retrocesos en 2009, puesto que la primera pasó del 3.6% al -0.5% y la segunda del 7.2% al -0.9%.

En cuanto a la razón de endeudamiento, ésta cayó 3.5 puntos porcentuales, al pasar del 49.8% al 46.3% entre 2008 y 2009; mientras que el apalancamiento financiero lo hizo en 2.2 puntos porcentuales, ubicándose en el 25.9% en 2009. Por su parte, la deuda neta pasó del 27.9% en 2008 al 25.7% en 2009.

Ahora bien, los indicadores de eficiencia se mantuvieron bastante estables entre 2008 y 2009. Mientras que los indicadores de liquidez presentaron comportamientos mixtos. La razón corriente se mantuvo estable, al pasar de 1.5 a 1.4 veces entre 2008 y 2009. Por su parte,

Indicadores financieros - Metálicos

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.1	3.9
	Margen de utilidad neta (%)	3.4	-0.5
	Rentabilidad del activo (%)	3.6	-0.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.2	-0.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4
	Rotación CxC (días)	53.3	60.3
	Rotación CxP (días)	42.7	37.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	18.6	14.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.8	46.3
	Apalancamiento financiero (%)	28.1	25.9
	Deuda neta (%)	27.9	25.7

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 272 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

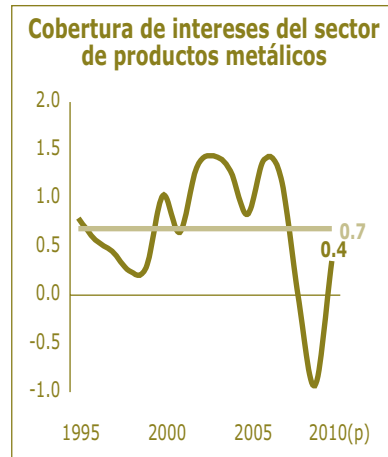
Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

las cuentas por cobrar se incrementaron cerca de 7 días, ubicándose en 60.3 días en 2009. Por el contrario, las cuentas por pagar se redujeron, al pasar de 42.7 días a 37.8 días. Finalmente, el capital de trabajo retrocedió, al pasar de representar el 18.6% de los activos del sector en 2008, al 14.7% en 2009.

Análisis de 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 lo 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.

Entre 1995 y 2010, el sector mostró un indicador de cobertura de intereses promedio de 0.7, lo cual implica que el sector ha contado con los recursos para cubrir el 70% de sus obligaciones financieras.



(p): proyección.

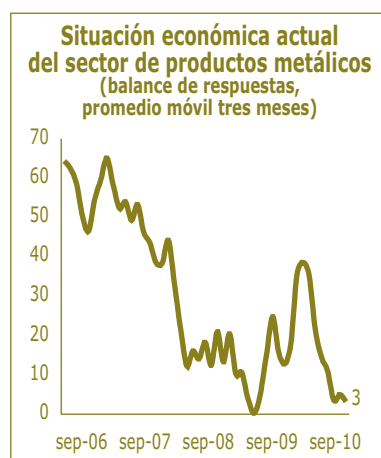
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

En 2009, el indicador se desplomó, registrando una caída histórica de -0.9, luego de registrar un indicador de 0 en 2008. Sin embargo, la posición financiera del sector de los productos metálicos para el año 2010 es menos pesimista, y de esta forma, se estima un indicador de 0.4 para 2010.

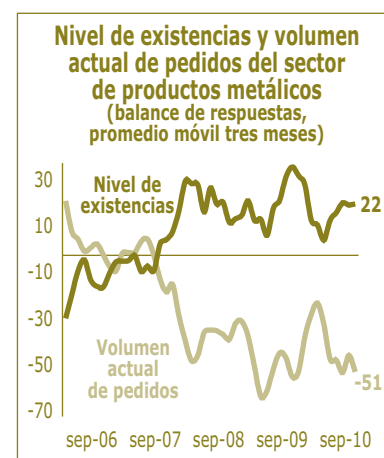
Opinión de los empresarios

El optimismo de los empresarios del sector de productos metálicos aumentó durante el primer trimestre del año 2010, pero en el segundo y tercer trimestre esta tendencia se revirtió. Luego de cerrar el año 2009 con un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 18, el año 2010 inició con un balance de 35. El mes de febrero de 2010 registró el mayor optimismo desde abril de 2008 (44), siendo éste de 38. En junio, los empresarios comenzaron a registrar una situación económica menos favorable, ya que el promedio móvil de tres meses del balance a junio fue de 11 y de 3 en el mes de septiembre. Esto significa que en el mes de septiembre, el 40% de los encuestados consideró que su situación había mejorado, frente al 27% que creía que se mantenía igual y al 33% que pensaba que era peor.

La percepción respecto al volumen de pedidos de las empresas del sector continúa mostrando la tendencia decreciente que se inició en los primeros meses de 2008. Al cierre de 2009 el balance de respuestas de los empresarios fue de -53. En enero de 2010, para la mayoría de los empresarios encuestados (54%) los pedidos habían permanecido igual, mientras que sólo para el 15% estaban incrementándose y para el 31% estaban cayendo, lo cual significó un balance de respuestas de -36 en el promedio móvil de tres meses. Ocho meses después, en septiembre, este indicador cayó a -51, debido a que sólo el 13% de los encuestados contestó que sus pedidos estaban aumentando, mientras que para el 60% estaban cayendo y para el 27% permanecieron iguales.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

De manera consecuente, las opiniones empresariales sobre las existencias continuaron con la dinámica creciente que se venía registrando desde 2008. Al cierre de 2009, el promedio móvil del balance de respuestas fue de 34, uno de los niveles más altos de los últimos años. En línea con este comportamiento, el año 2010 no mostró mayores cambios frente al nivel de existencias que registraron los empresarios. En el mes de marzo de 2010, el balance se ubicó en 13, seis meses después éste era de 22. Esto implicó que en septiembre el 46% contestó que sus existencias permanecieron iguales, mientras que el 38% respondió que se habían incrementando y sólo el 15% que habían decrecido.

Perspectivas

En 2010, a través de la feria Expometalúrgica, se crearon grandes oportunidades de negocios, gracias a que ésta fue un escenario donde se hicieron importantes contactos a nivel nacional e internacional. En la sexta feria organizada por la Cámara Fedemetal de la Andi, se duplicaron los contactos comerciales y las ventas de las empresas del sector metalmecánico, siderúrgico y ferretero. En efecto, durante los cinco días de feria, se registraron más de 3.000 contactos comerciales, superando la cifra de la edición anterior cuando se efectuaron 1.658 contactos. Asimismo, las ventas presentaron un incremento del 20% comparadas con la feria Expometálica 2008, cuando las empresas del sector vendieron cerca de \$5.200 millones. En esta ocasión se registraron operaciones por más de \$8.000 millones.

De la mano de este evento, la Andi firmó un convenio para capacitar a los soldadores colombianos con el objetivo de otorgarles el código Aspe, una herramienta internacional que los acredita en el mundo. Se acordó también la creación de una sede de la Fundación Asturias en Colombia, que ofrecerá más de 10 cursos para la cadena metalmecánica, y se llegó a un acuerdo con tres empresas extranjeras para que tengan representación en el país. Asimismo, se concretó una visita de una misión de empresarios colombianos para viajar a Asturias en junio de 2011 con la idea de realizar negocios y compartir experiencias del gremio.

Entre tanto, Corona lanzó su colección de accesorios metálicos para baño. Gracias a su practicidad, éstos pueden ser utilizados en juego o individualmente, ya que estas piezas incluyen jabonera de barra, jabonera para jabón líquido, toallero de barra, toallero de argolla, percha simple o doble, portarrollo y jabonera de ducha. La colección tiene productos en metal y plástico cromado que se combinan con diferentes materiales como el vidrio con terminado opalizado y la cerámica en colores blanco y beige. Estos accesorios metálicos fabricados por Grifería & Complementos Corona son diseños acordes con las últimas tendencias mundiales.

De la misma forma, los empresarios del sector han diversificado el negocio de productos metálicos. Un claro ejemplo de esto es la empresa Metálicas Mundial, de la ciudad de Cali, que fabrica productos promocio-

nales como mesas, asientos, barras, entre otros, para empresas como SABMiller. Asimismo, producen productos como soportes para botellones grandes de agua, elementos de logística interna, exhibidores y vallas de contención para eventos. Gracias a la gran cantidad de productos, el desarrollo que hizo Metálica Mundial para SABMiller les llevó a ampliar su mercado con Bavaria, que empezó a demandar elementos similares, como kioscos, casetas para puntos de venta y tarimas, que se suministran para todo el territorio nacional.

Cabe mencionar que en los últimos años, dicha empresa se ha hecho acreedora al premio de mejor proveedor nacional de la multinacional cervecera. En línea con esto, Metálicas Mundial, que hoy tiene su sede en el municipio de Candelaria, hace exportaciones indirectas para algunos países de Centroamérica y hace poco empezaron a comercializar kioscos a puntos de venta en Ecuador.

Por otro lado, es importante mencionar que el uso de productos metálicos pasa por un buen momento. Un ejemplo de ello se observa en el nuevo Hotel Ibis en Bogotá, que cuenta con una gran pantalla metálica de fachada, un proyecto que minimiza el uso de dispositivos mecánicos y responde a las necesidades de confort y control climático del espacio interior. Esta estructura metálica es una estrategia de protección solar, que utiliza persianas metálicas en sus fachadas más largas. La celosía metálica (una estructura que funciona como una "piel"), consiste en un gran paño, compuesto por módulos anclados a la estructura principal mediante brazos y tensores. Otros componentes metálicos son el gran alero del vestíbulo que da a la terraza-jardín, y otro ubicado en el último piso del costado sur.

Otros grandes proyectos que han utilizado de forma importante estos materiales son el edificio Nort Point en Bogotá, el Puente Ariguaní en Santa Marta, el Refugio Corea en Bogotá, entre otros.

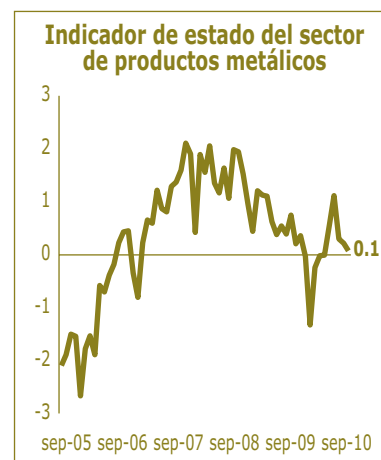
En línea con este panorama, y las condiciones en los indicadores líderes en lo corrido de 2010 a septiembre, Anif estima unas perspectivas para el sector de productos metálicos moderadas. En el caso de la producción, se preveía que a partir del cuarto trimestre de 2010 se hubiera empezado a ver una corrección en la tendencia decreciente, y se esperaba que para el mes de diciembre, la variación del promedio en doce meses hubiera sido del 1.8%, mayor a la observada un año atrás (-6.2%). Para 2011 se espera que la situación permanezca sin mayores novedades, con lo que al cierre del año la producción estará creciendo un 1.2% en el promedio en doce meses.

Los cálculos muestran que el comportamiento de las ventas será muy similar. En septiembre de 2010 se observó una contracción del -2.3% en el acumulado anual, y se esperaba que en el último trimestre del año se diera una mejor dinámica. Así, para el mes de diciembre, las ventas habrían decrecido un -0.2% anual promedio en doce meses. La proyección para el año siguiente se ve más positiva, y se espera que 2011 cierre con una variación del 2.9% promedio anual.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada, y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

El año 2009 cerró con un indicador de estado de 0. Este desempeño mostró una leve desmejora respecto a 2008, cuando se registró un indicador de 0.9 al finalizar el año. En 2010 la salud del sector de productos metálicos alcanzó uno de los niveles más bajos en el mes de enero (-1.3). Nótese que el comportamiento del sector es bastante inestable. En efecto, en el mes de junio se registró una importante recuperación llegando a 1.1. Sin embargo, en los meses siguientes la salud del sector volvió a decaer, y con corte a septiembre el indicador fue de 0.1. Este último resultado muestra que el sector se encuentra en una situación regular y con un sesgo a la baja. Este desempeño se explica en gran parte por la desaceleración en la producción y las ventas del sector en los primeros nueve meses de 2010.



Fuente: cálculos Anif.

Maquinaria y equipo

- La producción aumentó un 15.9% anual a la altura de septiembre de 2010, completando casi un año de incrementos continuos en la producción.
- Las ventas también responden a un panorama optimista. Los datos más recientes muestran que crecieron un 21.8%, lo cual representa una acumulación de incrementos en 2010 que ya asciende al 9.1%.
- Colombia tiene una balanza comercial fuertemente negativa en el sector de maquinaria y equipo, importando hasta un 69% más de lo que exporta en productos de este ramo.
- En general, la situación financiera de las empresas del sector de maquinaria y equipo mejoró entre 2008 y 2009.

Coyuntura · Sector de maquinaria y equipo				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Maquinaria de uso general				
Producción	154.7	10.7	-12.9	-13.2
Ventas	162.3	8.7	-10.8	-10.3
Empleo	87.8	1.3	-5.1	-0.9
Maquinaria de uso especial				
Producción	137.3	-14.0	-11.7	27.6
Ventas	137.9	-11.6	-12.8	26.7
Empleo	103.7	-9.7	-8.7	16.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor				
Maquinaria de uso general	91.1	-2.7	10.0	-7.6
Maquinaria de uso especial	95.3	-4.1	12.0	-4.7
Remuneración real				
Maquinaria de uso general	112.2	-3.0	0.3	0.0
Maquinaria de uso especial	102.4	-2.1	1.2	3.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	5.736.8	5.7	-8.5	28.2
Exportaciones	345.5	-42.0	33.4	34.8
Encuesta de opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	26	23	10	12
Nivel de existencias	26	21	15	26
Volumen actual de pedidos	-30	-47	-52	-49
Situación económica próximos seis meses	0	13	22	-7

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

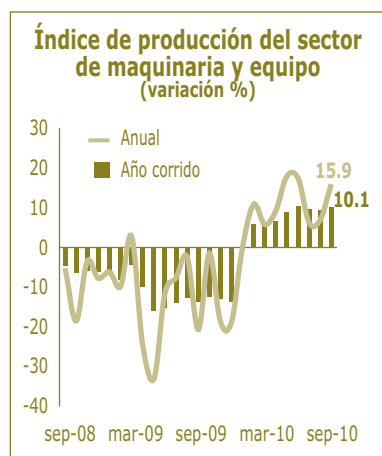
Producción, ventas y empleo

El sector de maquinaria y equipo, al igual que el resto de la industria manufacturera, ha sentido el impulso de la recuperación económica en el país. Los últimos datos muestran que la producción aumentó un 15.9% anual a la altura de septiembre de 2010, completando casi un año de incrementos continuos en la producción. De modo que la producción de maquinaria y equipo de uso general llevaba un aumento acumulado del 10.1% durante 2010.

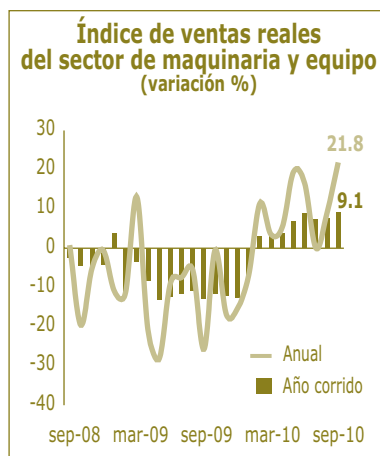
El sector de maquinaria y equipo incluye productos tales como motores de combustión interna, turbinas de vapor, motores y máquinas hidráulicas, equipo industrial y mecánico, balanzas, filtros, entre otros. En su mayoría, estos bienes son intermedios, es decir, son utilizados en la producción de otros bienes y servicios, por lo que su demanda depende claramente del desempeño general de la economía.

La producción de este sector equivale al 0.8% del total de la industria manufacturera. Asimismo, la fabricación de maquinaria y equipo contiene aproximadamente un 43.6% de valor agregado, ligeramente por debajo del total de la industria (44.2%). El principal centro manufacturero de maquinaria y equipo es Bogotá, que concentra alrededor del 51.3% de la producción de esta industria. Otras plazas de importancia son Medellín, que concentra el 17.4% de la producción, y Barranquilla, con el 10.1%.

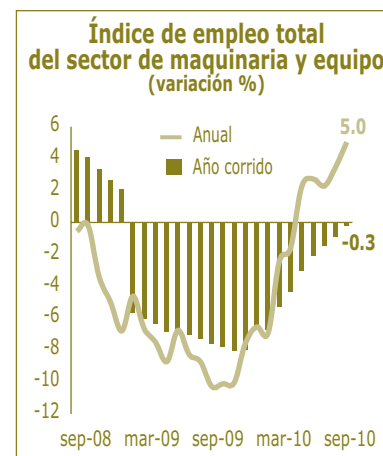
Las ventas también responden a un panorama optimista. Los datos más recientes muestran que crecieron un 21.8%, lo cual representa una acumulación de incrementos en 2010 que ya asciende al 9.1%. Las ventas vienen siendo positivas desde febrero de 2010, exceptuando julio de ese año cuando crecieron al 0%. Esta subida anual es una de las más significativas al interior de la industria, sólo superada por los sectores de curtiembres, vehículos y aparatos eléctricos.



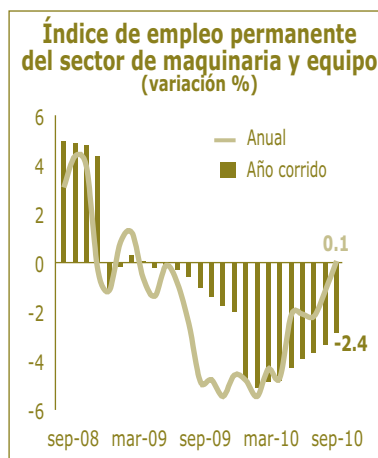
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



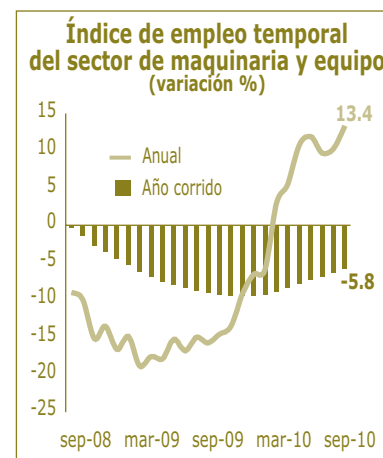
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

El empleo también muestra un alto dinamismo, más aun teniendo en cuenta la evolución de las ventas y el empleo. Según lo reportado por el Dane en septiembre de 2010, el empleo creció un 5% anual, también uno de los ritmos de aumentos más altos de la industria manufacturera. A pesar de esto, fuertes recortes de puestos de trabajo se han acumulado en el año, lo cual ha llevado el crecimiento año corrido al -0.3%.

Al analizar el tipo de empleo, los empresarios de este sector han creado puestos de trabajo temporales y permanentes. De hecho, el grueso de los nuevos empleos se ha dado a través de contratos de tipo temporal, pues entre septiembre de 2009 y septiembre de 2010 crecieron un 13.4%. Por otro lado, si bien las contrataciones permanentes han aumentado un 0.1%, este tipo de empleos se redujo un -2.4% en lo corrido del año.

Precios y costos

Para dimensionar la evolución de los ingresos y los costos de producción en el sector de maquinaria y equipo, Anif utiliza unas variables que permiten aproximar el desempeño operacional de la industria. Así, se emplea la variación anual del promedio en doce meses del índice de remuneración como un acercamiento a los cambios en los costos de producción. De otra parte, las variaciones del Índice de Precios del Productor (IPP) se aprovechan como una aproximación de los ingresos percibidos por el sector.

Los costos laborales de este sector cayeron a lo largo del último año, después de haber aumentado hasta un 0.72% a la altura de agosto de 2009. De hecho, se estima que en septiembre de 2010 disminuyeron un 3%, uno de los niveles de crecimiento más bajos desde 2008. La baja de los costos laborales es una señal de tranquilidad para los empresarios de la industria de maquinaria, que ya empiezan a disfrutar de la recuperación económica de 2010-2011.



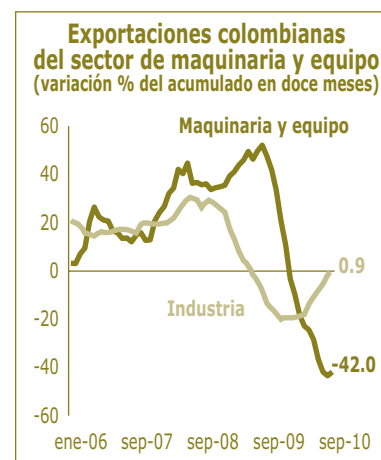
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

Adicionalmente, el ritmo de crecimiento de los ingresos ha sido muy positivo, aunque éste empezó a disminuir a partir de mayo de 2010. Según los datos más recientes a septiembre de 2010, el IPP de maquinaria y equipo se redujo un 4.1%, un nivel muy negativo que no se observaba desde mayo de 2008. El dinamismo de los ingresos tiene una tendencia negativa, por lo cual es posible que los empresarios de maquinaria no tengan fundamentos financieros completamente sólidos en 2011.

Comercio exterior

Colombia tiene una balanza comercial negativa en el sector de maquinaria y equipo, importando hasta un 69% más de lo que exporta de productos de este ramo. Asimismo, alrededor del 7.7% de la producción colombiana de maquinaria y equipo se exporta, uno de los índices más bajos de la industria manufacturera. Pero, a diferencia del resto de la industria, las exportaciones de este sector decrecieron un 42%, muy por debajo del incremento del 0.9% del total.

Al examinar cuáles son los principales destinos de las exportaciones de maquinaria y equipo, se observa que el grueso de ellas sigue yendo hacia Venezuela (21.2%). Esta concentración en un solo destino ha sido un duro golpe, más aun cuando en 2009 se exportó el 51.6% de los productos finales. Otros destinos destacados son Ecuador, al cual se le vende el 19.3% de las exportaciones, y Estados Unidos, a donde llega el 13.3%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

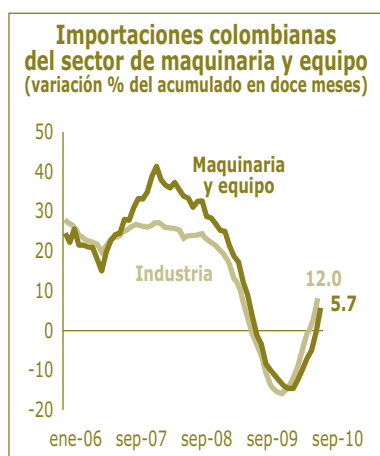
Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de maquinaria y equipo

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	51.6	21.2
Ecuador	9.4	19.3
Estados Unidos	8.2	13.3
Otros	30.8	46.1
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Por otro lado, las importaciones de maquinaria y equipo han tenido un comportamiento similar a las de las importaciones de la industria. A la altura de septiembre de 2010 las importaciones en doce meses sumaban US\$5.737 millones, un incremento del 5.7% en comparación con el año anterior. Esta cifra es inferior a la de la industria total, cuya tasa alcanzó un 12% en el mismo período.

El principal origen de las importaciones es Estados Unidos, cuyos productos significaron el 36.9% de las importaciones de Colombia. En este sentido, la eventual aprobación del Tratado de Libre Comercio con ese país



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de maquinaria y equipo

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	38.1	36.9
China	14.5	19.7
México	5.2	6.2
Otros	42.2	37.1
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

iría en beneficio de los importadores de esta industria. Adicionalmente, China representa un origen clave para las importaciones, llevándose el 19.7% del total, y también México, que representó el 6.2%. Los principales productos importados fueron computadores, retroexcavadoras, máquinas de sondeo y perforación y volquetas.

Situación financiera

En general, la situación financiera de las empresas del sector de maquinaria y equipo mejoró entre 2008 y 2009. El margen operacional pasó

Indicadores financieros - Maquinaria y equipo

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	10.2	11.5	8.8
	Margen de utilidad neta (%)	6.6	7.5	6.5
	Rentabilidad del activo (%)	7.6	7.7	4.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	14.0	13.3	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.2	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.8	1.5
	Rotación CxC (días)	64.1	60.3	60.3
	Rotación CxP (días)	44.8	39.5	50.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	27.8	28.3	10.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	45.5	42.1	35.7
	Apalancamiento financiero (%)	12.3	14.0	13.5
	Deuda neta (%)	12.1	13.9	13.3

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 64 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

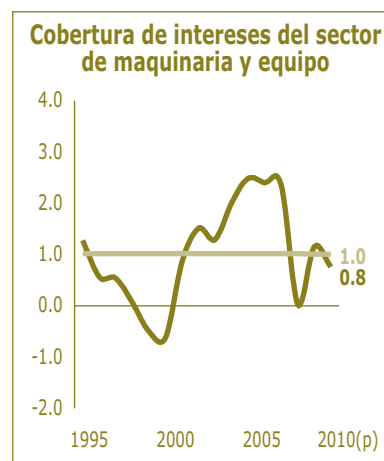
del 10.2% al 11.5%, lo cual implica un aumento potencial de los retornos a los accionistas. El mayor retorno, sumado a un apalancamiento decreciente, pone de relieve un mejor panorama financiero para las empresas de este sector durante 2010.

Asimismo, las firmas de esta industria han optimizado sus pagos a proveedores. Los días de proveedores pasaron de 45 a 40, lo cual significa que han cambiado sus perspectivas sectoriales y podrían lograr mejores condiciones de financiamiento. Una buena noticia es que la rotación de las cuentas por cobrar pasó de 64 días a 60, lo que deja a este sector en un nivel comparable al del resto de la industria (60). De manera que, teniendo en cuenta que los fundamentos financieros de la industria de maquinaria y equipo tienen un mejor desempeño, este sector se posiciona para estar a la altura de la recuperación del crédito en la economía durante 2011.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. De esta manera, se puede aproximar la capacidad que un sector en particular tiene para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Cuando este indicador es igual o mayor a 1, la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses. Mientras mayor sea esta relación, el sector tiene mayor capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.

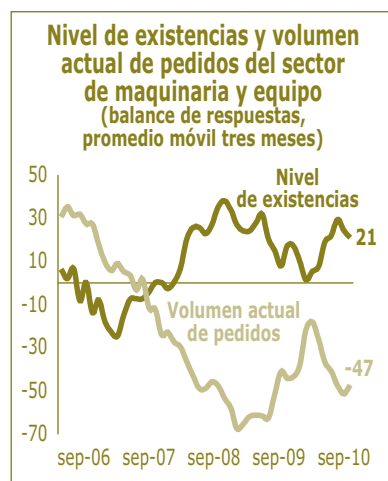
El promedio histórico del indicador para el sector de maquinaria y equipo es 1. Este valor del indicador aproxima la capacidad que sería suficiente para honrar las obligaciones financieras de las firmas de la industria. El pronóstico de este indicador para 2010 es de 0.8, ligeramente por debajo del nivel mínimo promedio estimado para servir su deuda. Este indicador no es positivo y representa un deterioro respecto a 2009, cuando llegó a 1.2. El fundamento para este pronóstico es el comportamiento del IPP de maquinaria y equipo, aunque su confirmación depende crucialmente de la ingeniería financiera que logren las firmas para obtener un flujo de caja positivo dado el desempeño de las ventas y la producción en 2010.



(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

Al igual que en el total de la industria, los empresarios de maquinaria y equipo reportan un denodado optimismo frente a la situación económica, aunque su masa crítica ha disminuido durante los últimos meses. Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, el balance de respuestas positivas ascendió a 23 en septiembre de 2010, por encima del 10 alcanzado



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

apenas un año atrás. Esta opinión es consistente con la industria total, cuyo balance llegó a 30.

No obstante, la materialización de este optimismo todavía está por verse, en la medida en que los empresarios todavía reportan fundamentos propios de una economía en recesión. Según los mismos resultados, el balance de respuestas sobre aumentos en el nivel de pedidos todavía es muy negativo, cerrando septiembre en -47, superior a su mínimo de -62 de agosto de 2009. Respecto al incremento en el nivel de existencias, el balance terminó septiembre en 21, un nivel comparable con el de septiembre de 2009 (15). A pesar de ser positivo, es inferior al máximo de julio de 2010, que fue de 29.

Perspectivas

Aunque se espera un dinamismo positivo para 2011, este desempeño será lento para el sector de maquinaria y equipo. De acuerdo con las proyecciones a diciembre de 2010, la producción promedio en doce meses aumentará a tasas del 8%-9% hasta el primer trimestre de 2011. Éste es el resultado de varios factores, entre ellos la desaceleración del crecimiento de la demanda interna y la velocidad de la recuperación de los sectores que utilizan maquinaria.

Las ventas muestran precisamente la evolución en el ambiente económico que están disfrutando los empresarios de maquinaria y equipo de cara a 2011. Según las proyecciones, el crecimiento del promedio en doce meses de abril de 2011 será del 13.2%, cerrando el año en un 9.4%, muy por debajo del 4.4% del total de la industria. En ello tiene un papel

importante la demanda interna, además del esperado avance de las obras públicas que necesitan maquinaria en el país.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con el fin de servir como *proxy* de la salud general de los sectores, que resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver anexo 1).

El indicador de estado permanece en terreno negativo desde enero de 2008, lo que muestra el tenor del estrés económico de esta industria. A septiembre de 2010 el indicador estaba en -1.5, superior al bajísimo -2.1 alcanzado durante julio de 2010. Esto refleja que hay distintos factores importantes que históricamente afectan el dinamismo de este sector: por un lado, un aumento del valor de las materias primas (2007-2008), una retracción de la demanda (2008-2009), el deterioro de la postura financiera (2008-2009) y la recuperación de la demanda agregada (2010). Es posible que, dado el fortalecimiento esperado de la demanda interna en 2011, el índice vuelva a terreno positivo a partir del segundo semestre de este año.



Fuente: cálculos Anif.

Aparatos y suministros eléctricos

- Con la llegada de 2010, la producción de aparatos y suministros eléctricos tomó una senda de crecimiento positivo, con lo que en el mes de septiembre el crecimiento fue del 28.3% anual.
- Las ventas del sector mostraron una recuperación importante en lo corrido de 2010. El año empezó con una caída del -13.5% anual y con corte a septiembre éstas ya se encontraban creciendo el 39.6% anual.
- Los costos presentaron un comportamiento creciente durante el año 2010, al pasar de crecer un -13.4% anual en enero al 14.4% anual a septiembre.
- En 2010, las exportaciones continuaron con la tendencia decreciente que se venía presentando desde 2009, llegando a contraerse un -35.2% en los doce meses a septiembre.

Coyuntura · Sector de aparatos y suministros eléctricos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	180.2	3.8	-7.2	4.7
Ventas	167.5	2.4	-5.3	2.8
Empleo	134.2	2.4	-3.2	2.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	150.3	-3.2	7.6	-3.4
Remuneración real	109.6	-2.9	-2.6	-8.0
Costo materia prima	141.4	11.5	-13.1	1.2
Costos totales	135.8	9.3	-11.6	-0.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.129.7	1.3	-9.2	32.9
Exportaciones	299.3	-35.2	-0.9	18.5
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	17	32	19	41
Nivel de existencias	25	18	31	44
Volumen actual de pedidos	-8	-33	-56	-26
Situación económica próximos seis meses	25	37	33	30

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

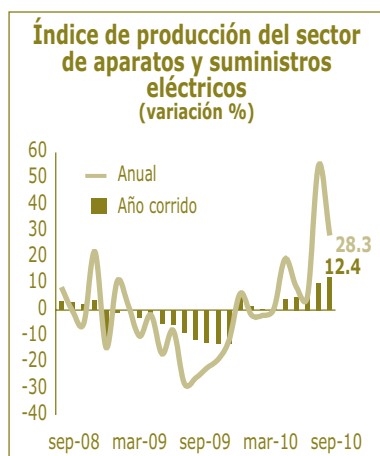
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

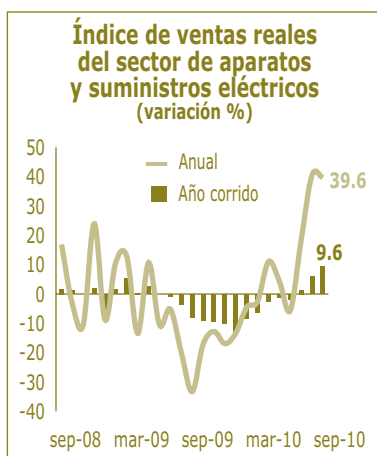
El sector de aparatos y suministros eléctricos es considerado de gran importancia en el país, ya que a partir de éste se encadenan otros mercados propios para la distribución de electricidad, la iluminación y todos los artefactos involucrados como soporte para múltiples procesos industriales de diferentes cadenas productivas. En esta actividad manufacturera, algunos de los productos más representativos son cables y alambres aislados para instalaciones eléctricas y telefónicas, artefactos para iluminación, interruptores, enchufes, transformadores, plantas generadoras, entre otros. Asimismo, en la producción de maquinaria y equipo eléctrico predomina la producción de hilos y cables aislados, acumuladores y pilas eléctricas, motores, generadores y transformadores eléctricos.

Con la llegada de 2010, la producción de aparatos y suministros eléctricos tomó una senda de crecimiento positivo, después de registrar contracciones durante gran parte de 2009. A diciembre de ese año, la producción estaba creciendo a tasas del -11.4% anual, pero en el mes de enero de 2010 pasó a crecer un 6.2% anual. En febrero y marzo el crecimiento volvió a ser negativo (-2.0% promedio anual), pero a partir de ahí, la variación se tornó positiva, con lo que al mes de septiembre se registró un crecimiento del 28.3% anual. Al comparar con lo ocurrido en 2009, se observa una recuperación de más de 50 puntos porcentuales, ya que en septiembre de ese año, la producción decreció a tasas del -25.9% anual.

Las ventas durante el año 2009 fueron bastante volátiles, pero a partir de 2010 éstas mostraron una tendencia creciente. En el mes de septiembre de 2009, las ventas del sector estaban contrayéndose un -33.2% anual y más adelante, en diciembre, esta cifra había caído al -16.9% anual. Este comportamiento de recuperación se consolidó en lo corrido de 2010. El año empezó con un crecimiento del -13.5% anual y ya en el mes de abril las ventas presentaban una tasa del 11.1% anual. Así, en el mes de julio las ventas registraban una muy buena



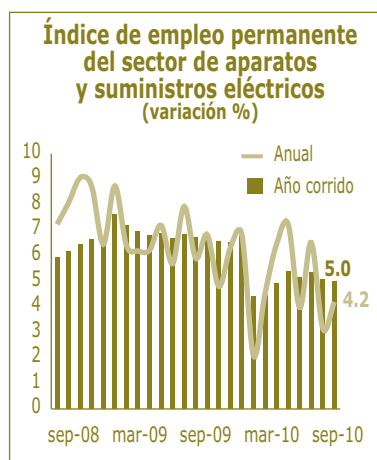
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



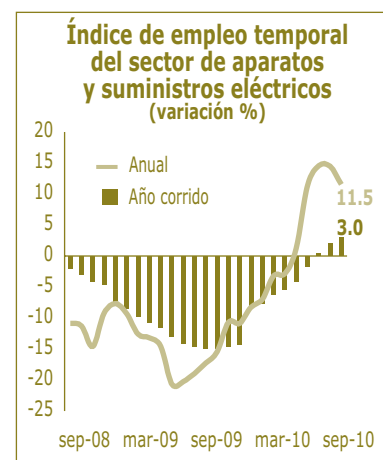
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

dinámica con un crecimiento del 18.4% anual, y con corte a septiembre éstas crecieron un 39.6% anual, uno de los mayores niveles desde septiembre de 2006.

En línea con el buen comportamiento tanto en producción como en ventas, el empleo dejó el plano negativo en 2010. La tendencia observada durante el segundo semestre de 2009 fue negativa, con lo que al mes de diciembre se registró una contracción del -1.6% anual. Esta tendencia se revirtió en 2010, cuando se observó un crecimiento en el número de empleados contratados del 1.1% a marzo. Conforme pasaron los meses, el empleo creció más, llegando al 9.8% anual en el mes de agosto, y con una ligera corrección en el mes de septiembre, el índice de empleo total fue del 7.2% anual.

El principal responsable de la recuperación en el empleo durante 2010 fue el empleo temporal, el cual pasó de contraerse al -17.2% anual en septiembre de 2009 a expandirse un 11.5% anual en septiembre de 2010. El empleo permanente también contribuyó a este crecimiento, aunque en menor proporción ya que éste registró una variación del 4.2% anual con corte a septiembre de 2010.

Precios y costos

Los ingresos de las empresas productoras de aparatos y suministros eléctricos empezaron a decrecer desde el segundo semestre de 2009, después de trece meses de crecimientos positivos. Para enero de 2010, los ingresos estaban creciendo un -2.4% anual, y, en los meses siguientes, la dinámica empezó a agudizarse. De esta forma, para el mes de marzo de 2010, la variación anual fue del -7.0% anual, muy por debajo del 12.1% anual registrado un año atrás. Seis meses después, en septiembre los ingresos se contrajeron a niveles del -4.1% anual.

Los costos, que desde marzo de 2008 registraban una tendencia decreciente, mantuvieron este comportamiento en 2009. Mientras que en diciembre de 2008 todavía se observaba una variación anual del 0.5%, para el mismo mes de 2009 ésta estaba contrayéndose un -14.3% anual. Sin embargo, esta tendencia empezó a moderarse a medida que avanzó el año 2010. De esta forma, los costos pasaron de una tasa de crecimiento del -13.4% anual en enero al 14.4% anual a septiembre.

Nótese que del total de los costos, el 82% corresponde a materias primas, mientras que el restante 18% es la remuneración de los trabajadores. Los costos de los insumos se incrementaron un 16.4% anual entre septiembre de 2009 y el mismo período de 2010. Las principales materias primas como el alambre de cobre, el plomo, el cloruro de polivinilo y el alambre de cobre, contribuyeron en este crecimiento al presentar un incremento del 18.9% promedio anual. Debido a este incremento en los costos de producción y a la caída en los ingresos, el margen de ganancia de las empresas pasó al plano negativo.

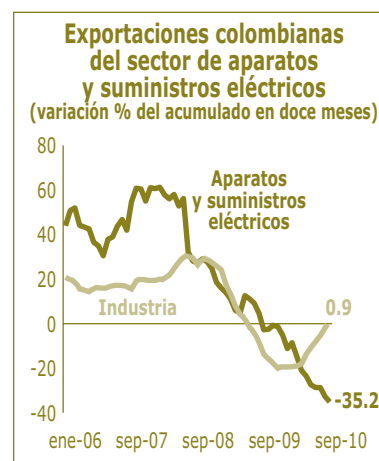


Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

Comercio exterior

Las ventas externas de aparatos y suministros eléctricos continúan con la tendencia decreciente que se inició en el segundo trimestre de 2008. Las exportaciones del sector en el acumulado en doce meses a diciembre de 2009 cayeron un -11.3%, una contracción importante frente al crecimiento del 10.8% observado en el mismo período de 2008. El año 2010 inició con este mismo comportamiento registrando una contracción del -35.2% en los doce meses a septiembre, lo que significó que las exportaciones se redujeran de US\$462 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 a US\$299 millones durante el mismo período de 2010.

Durante 2010, las ventas hacia Estados Unidos presentaron variaciones negativas. Así, en el acumulado en doce meses a septiembre la variación fue del -77.3%, cifra significativamente menor al compararla con la observada en el mismo período de 2009, cuando creció a niveles

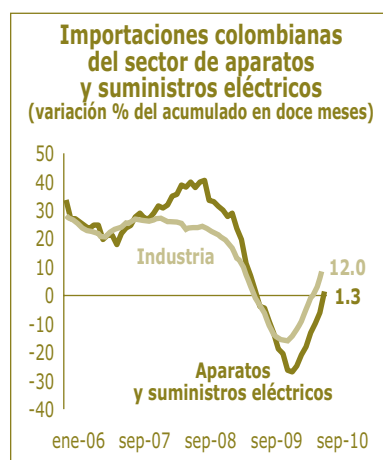


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de aparatos y suministros eléctricos

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	36.2	21.5
Ecuador	13.5	17.2
Perú	8.2	15.9
Otros	42.1	45.3
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

del 2.7% acumulado anual. Vale la pena mencionar que este país perdió participación en el mercado exportador del sector al pasar del 10.2% a septiembre de 2009 al 3.6% en el mismo período de 2010.

Venezuela, principal destino de exportación de estos productos, mantuvo su liderazgo, aunque perdió participación al pasar del 36.2% al 21.5% entre 2009 y 2010. Este país también presentó caídas importantes en el nivel de exportaciones, al pasar de crecimientos del -16.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, al -61.5 % en 2010, el peor registro de los últimos años. De esta forma se explica parte de la contracción de las exportaciones totales que presentó este sector.

Por otro lado, Ecuador y Perú ocuparon el segundo y tercer lugar como destinos de exportación de aparatos y suministros eléctricos, con un peso del 17.2% y el 15.9% en los doce meses a septiembre, respectivamente.

Entre tanto, las importaciones del sector también experimentaron una contracción en lo corrido de 2009, terminando el año con una cifra del -20.5% acumulado anual. El año 2010 inició con un panorama desalentador, ya que al mes de marzo las importaciones crecían a una tasa del -24.9% acumulado anual; sin embargo, seis meses después éstas alcanzaron el plano positivo (1.3% acumulado anual a septiembre). Pese a esta ligera recuperación, el nivel de importaciones continúa ubicándose por debajo del crecimiento de la industria que fue del 12.0% en el acumulado anual a septiembre de 2010. Así pues, estas importaciones en los doce meses a septiembre se le atribuyen a Estados Unidos, China y México, principales orígenes de importación con una participación del 28.4%, el 24.5% y el 7.8%, respectivamente.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de aparatos y suministros eléctricos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	31.4	28.4
China	18.1	24.5
México	5.8	7.8
Otros	44.7	39.3
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La rentabilidad de las empresas del sector mostraron mejoras significativas entre 2008 y 2009. El margen operacional aumentó del 7.6% en 2009 al 8.7% un año después, valor muy similar al alcanzado por el total de la industria (8.8%). Asimismo, el margen de utilidad neta se

incrementó en 200 puntos básicos entre 2008 y 2009, siendo éste del 5.3%, lo cual se debe a un menor endeudamiento del sector. En línea con el crecimiento del margen de utilidad neta, la rentabilidad del activo y la del patrimonio también ascendieron en 2009, pasando del 4.4% al 6.2% y del 9.7% al 11.9%, respectivamente.

De acuerdo con lo anterior, el endeudamiento del sector descendió entre 2008 y 2009. La razón de endeudamiento pasó del 55.1% al 48.3%, mientras que el apalancamiento financiero alcanzó un 15.7% en 2009 luego de registrar un 18.3% un año atrás. De la misma forma, la deuda neta pasó del 18.2% al 15.7% entre 2008 y 2009. Sin embargo, sólo la razón de endeudamiento se ubicó por debajo del promedio industrial durante 2009.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente constantes entre 2008 y 2009. Los ingresos operacionales como porcentaje del activo total cayeron ligeramente de 1.3 a 1.2 veces, mientras que como proporción del costo de ventas se mantuvieron estables en 1.3 veces.

La liquidez del sector se redujo en dos de los cuatro indicadores. Por un lado, tanto la rotación de cuentas por cobrar como la de las cuentas por pagar cayeron, al pasar de 65.8 a 64.9 días en el primer caso, y de 48.6 a 37.2 días, en el segundo. La razón corriente y la relación capital trabajo activo aumentaron y se ubicaron en niveles del 1.6% y el 23% en 2009.

Indicadores financieros - Aparatos y suministros eléctricos

Indicador	2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.6	8.8
	Margen de utilidad neta (%)	3.3	6.6
	Rentabilidad del activo (%)	4.4	6.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.7	11.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.3	1.2
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.6
	Rotación CxC (días)	65.8	64.9
	Rotación CxP (días)	48.6	37.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	20.3	23.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	55.1	48.3
	Apalancamiento financiero (%)	18.3	15.7
	Deuda neta (%)	18.2	15.7

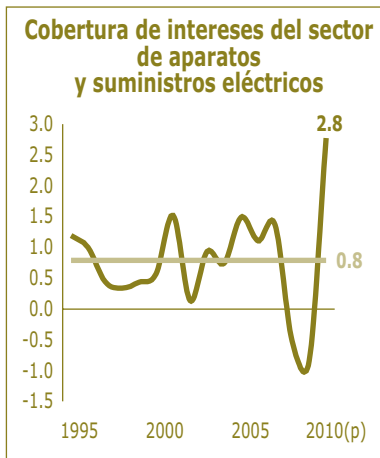
Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 66 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Análisis de 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 lo 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.

Durante el período 1995-2010, el sector de aparatos y suministros eléctricos pudo costear en promedio el 80% de los intereses de su deuda con sus ingresos operacionales. Durante 2005, 2006 y 2007, el indicador se mantuvo por encima del promedio histórico, bordeando valores de 1.5. Sin embargo, entre 2008 y 2009 se ubicó en el plano negativo, lo cual indica pérdidas operacionales y alto riesgo de crédito. Así pues, en 2009, el riesgo de crédito del sector fue alto, ya que el indicador fue de -0.9. Por el contrario, las proyecciones para 2010 señalan una importante recuperación del sector, en línea con el comportamiento de ventas y producción. Se espera entonces lograr un indicador de cobertura de intereses récord de 2.8, lo que significa que el sector va a contar con los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento.

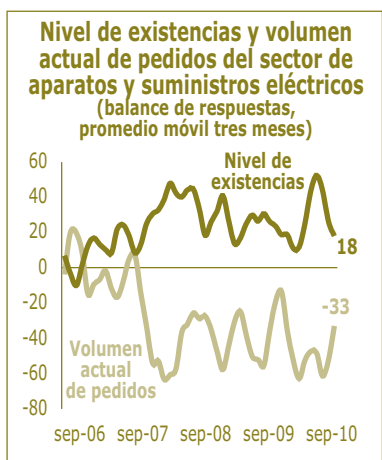
Opinión de los empresarios

El optimismo de los empresarios con respecto a la situación económica actual del sector se ubica en el plano positivo, pero su comportamiento es bastante inestable. El año 2010 empezó con un balance de respuestas (diferencia entre los que opinaron que su situación fue mejor y los que consideraron que fue peor) promedio móvil de tres meses de 28, cuando un año atrás éste era de 36. En junio los empresarios registraron un mayor optimismo alcanzando un nivel de 43. En el mes de septiembre hubo una ligera caída en el optimismo de los empresarios ya que el balance de respuestas fue de 32. Lo anterior quiere decir que el 25% de ellos respondió que la situación había mejorado, frente al 67% que consideró que permaneció igual y el 8% que empeoró.

La percepción de los empresarios sobre los pedidos que reciben sus negocios continúa en terreno negativo, y su comportamiento muestra períodos donde los pedidos aumentan y otros donde éstos bajan. Al finalizar el año 2009, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de -13. Así, 2010 presentó un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de -63 en marzo, con una mejoría con corte al mes de septiembre, cuando el promedio fue de -33.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Ese comportamiento es consistente con el comportamiento del promedio de tres meses del balance de respuestas del nivel de existencias durante 2010 que empezó con un balance de 19 en enero y luego se incrementó, llegando a 52 en el mes de junio. Nótese que este último comportamiento coincidió con la fuerte caída en el nivel de pedidos de ese mismo mes (-49). Así pues, en septiembre los empresarios que contestaron que sus existencias se habían mantenido igual llegaron a un 75%, mientras que los que dijeron que éstas habían aumentado y reducido fueron del 25% y el 0%, respectivamente; dicho comportamiento va en línea con la leve recuperación de pedidos que se registró en el noveno mes del año.

Perspectivas

Al mirar el panorama de aparatos y suministros eléctricos encontramos que existen varios ejemplos que demuestran cómo este sector ha encontrado nuevas oportunidades, que los han impulsado a realizar gestiones que les permiten certificarse y por ende expandir su mercado a nivel nacional e internacional.

En el campo de los conductores y accesorios eléctricos, empresas como Princex C.I. de Colombia Ltda., han recibido el certificado correspondiente a la ISO 9001:2000 otorgado por la Superintendencia de Industria y Comercio a finales de 2009 para la distribución y venta de sus productos. Gracias a ello, la empresa continuará posicionándose en el mercado como una compañía reconocida por la calidad de sus productos.

De la misma forma, La Corporación Autónoma Regional del Valle del Cauca (CVC) reconoció a Centelsa, empresa de cables de energía y telecomunicaciones, por su excelencia en la Gestión Ambiental Empresarial. Ello se debe a la gestión y mejoramiento continuo de los procesos y la adopción de estrategias de producción más limpia, que se convierte en

una oportunidad para contribuir a un verdadero desarrollo sostenible. Asimismo, esta empresa recibió acreditación de sus laboratorios bajo la norma ISO 17025, convirtiéndose en la primera cablera en Colombia en acreditar sus laboratorios.

Por otro lado, Schneider Electric Colombia, empresa especializada en gestión de energía, que llega a los mercados de energía e infraestructura, de industria, de centros de administración de datos y redes, de edificios y residencial, sacó al mercado nacional su gama de tomas e interruptores llamada Decor. Ésta fue creada con el ánimo de otorgar a los espacios una personalidad propia a través del manejo de los colores de los hogares colombianos. Sin embargo, estos diseños van más allá de la simple estética, pues la opción modular de Decor ofrece todas las funciones de tecnología de avanzada, al servicio de lugares colectivos teniendo como base fundamental los requisitos del Reglamento Técnico de Instalaciones Eléctricas (RETIE).

De la misma manera, la empresa 180 Virtual Store incursionó en el mercado colombiano con la importación y comercialización de las bombillas de LED (Diodo Emisor de Luz -por sus siglas en inglés), que son dispositivos que permiten el paso de la corriente eléctrica con un mecanismo similar al de un interruptor. Pero el beneficio principal de estos artefactos es el ahorro energético que brindan con calidad lumínica. Cabe mencionar que dicha empresa fue creada por estudiantes de la Eafit. Este tipo de tecnología tiene el valor agregado de que reduce el impacto ambiental desde los desechos, ya que las bombillas de LED no contienen componentes químicos como el mercurio que además son nocivos para la salud. Este mercado tiene un gran potencial de crecimiento, principalmente porque las bombillas LED permiten un ahorro de energía hasta del 70%. De hecho este tipo de alumbrado se ha ampliado cada vez más al uso de semáforos de ciudades como Bogotá, Medellín, Cali, Manizales, entre otras.

De la mano de las tecnologías limpias, y de la tendencia mundial a cuidar el medio ambiente y a economizar los recursos, los estudiantes de la Escuela de Ingeniería de Antioquia (EIA), a través de un convenio de formación titulada con el Sena y la Cámara de Comercio del Aburrá, expusieron algunos de los proyectos empresariales novedosos, donde se destacó Iluminarte, una empresa dedicada a la producción de lámparas para la iluminación interior, conformada hace ya ocho meses.

En línea con el creciente uso de materiales limpios, de la implementación de nuevas tecnologías y de la adquisición de certificaciones de producción y ventas, el sector de aparatos y suministros eléctricos se consolida cada vez más a nivel nacional, lo que en el futuro puede representarle un mayor potencial hacia el mercado internacional. De acuerdo con este panorama y con la dinámica de la producción, los cálculos hechos por Anif indican que las perspectivas para el sector de aparatos y suministros eléctricos serán bastante alentadoras para el año 2011. Vale la pena mencionar que en los últimos meses de 2009 se registraron algunas caídas en producción, con lo que el año cerró con una contracción del

-12.8% en el acumulado anual a diciembre. Con este desempeño el año 2010 inició una lenta recuperación, ya que sólo hasta en el acumulado en doce meses a septiembre se alcanzó el plano positivo, con un crecimiento del 3.8% anual.

Nótese que las variaciones anuales y año corrido registran una recuperación más rápida. Con esto en mente, se espera que para el cierre de 2010, la producción hubiera registrado una variación anual promedio en doce meses del 15%. Sin embargo, para 2011 se espera una desaceleración, con lo que el año estará creciendo un 4.7% anual en promedio en doce meses.

El comportamiento de las ventas, según los cálculos de Anif, es muy similar al de la producción. La tendencia decreciente que se observa desde el mes de septiembre de 2009 en el promedio de doce meses se acentuó y continuó en gran parte de 2010. En efecto, el año 2009 cerró con un crecimiento del -12.8% promedio anual, y el año 2010, aunque inició en terreno negativo, mostró contracciones de menor magnitud. Esto significó una ligera recuperación del sector, ya que pasó de crecer al -10.4% en enero al 2.4% en los doce meses a septiembre de 2010. Con esto, se estima que el año 2010 haya cerrado con una buena dinámica en el cuarto trimestre que permita alcanzar un crecimiento del 14.6% promedio anual.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador muestra el comportamiento de las demás variables estudiadas, recogiendo las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

El indicador de estado para el sector de aparatos y suministros eléctricos, calculado por Anif, muestra desde inicios de 2006 una tendencia creciente que se ha mantenido en los años siguientes, con excepción del tercer trimestre de 2009. Así, la salud del sector cerró 2009 con un indicador del 0.6. Por su parte, en lo corrido de 2010, en línea con una mejor dinámica principalmente de las variables de ventas y producción, la salud del sector se recuperó notablemente, llegando a registrar un indicador de 2.2 en septiembre.



Fuente: cálculos Anif.

Electrodomésticos

- En lo corrido de 2010, la producción de electrodomésticos mostró una fase de recuperación. A septiembre de 2010 la producción registró una variación positiva en el acumulado en doce meses del 0.1%, lo que representa un crecimiento de 15 puntos porcentuales con respecto al -15.4% registrado un año atrás.
- En 2010, las ventas, a pesar de registrar variaciones negativas, mostraron señales de recuperación. De esta forma, la variación anual en el acumulado en doce meses pasó del -16% en el mes de enero al -3.8% en septiembre.
- El crecimiento de las ventas externas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 se ubicó en un -5.1%, mientras que un año atrás la contracción era del orden del -18.2%.
- Las importaciones del sector mostraron una tendencia creciente durante 2010. La variación acumulada en doce meses a septiembre de 2010 fue del 16.6%, mientras que la de un año atrás fue del -10.4%.

Coyuntura · Sector de electrodomésticos				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	127.2	0.1	-15.4	-5.3
Ventas	138.8	-3.8	-14.2	-3.2
Empleo	99.5	-5.0	-10.4	-1.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	100.1	-0.2	4.6	-2.6
Remuneración real	121.0	2.9	-3.5	-0.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	232.6	16.5	-10.4	9.1
Exportaciones	38.2	-51.1	-18.2	-5.4
Encuesta de opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	17	32	19	41
Nivel de existencias	25	18	31	44
Volumen actual de pedidos	-8	-33	-56	-26
Situación económica próximos seis meses	25	37	33	30

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

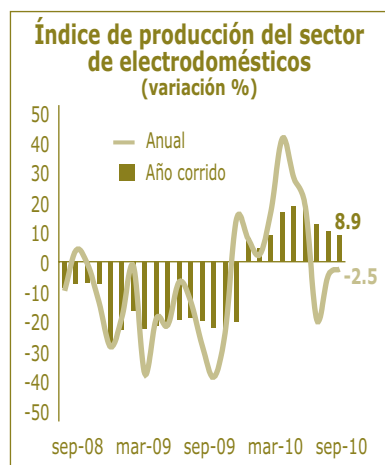
Producción, ventas y empleo

La producción de electrodomésticos en Colombia no presentó una buena dinámica durante el año 2009. Las variaciones anuales en el acumulado en doce meses fueron negativas en todos los meses de ese año. De esta forma, a diciembre de 2009 la variación anual en el acumulado en doce meses fue del -20.1%. Con la llegada de 2010, la producción mostró señales de recuperación y, a partir de abril, las variaciones comenzaron a ser cada vez menos negativas y de un solo dígito. A septiembre de 2010, la producción registró una variación positiva en el acumulado en doce meses del 0.1%, lo que representa un crecimiento de 15 puntos porcentuales con respecto al -15.4% registrado un año atrás.

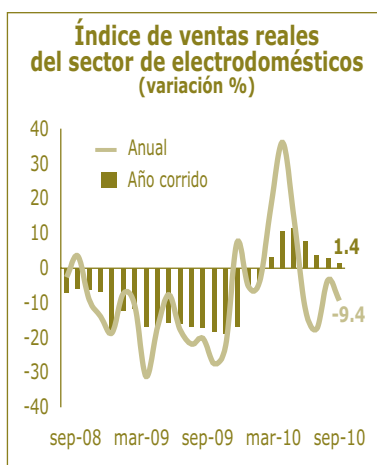
Buena parte de la recuperación de la producción del sector se debe a que la economía colombiana durante 2010 dio indicios de recuperación y mayor dinamismo. Junto con Perú, Colombia ha sido una de las economías latinoamericanas menos afectadas por la crisis internacional, creciendo un 0.8% en 2009. Se espera que en 2010 la economía se recupere, y alcance un crecimiento cercano al 4%.

Por otra parte, la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta de la Andi reveló que la producción creció en un 5% durante el primer semestre de 2010. Este crecimiento se debe a que los sectores de autopartes, vehículos y automotores, electrodomésticos y vidrios registraron crecimientos superiores al 20% en la producción.

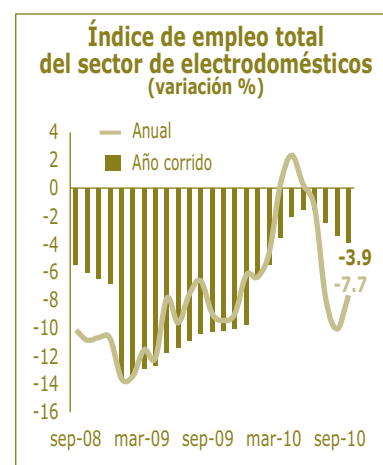
En cuanto a las ventas del sector, éstas muestran un comportamiento muy similar al de la producción. 2009 fue un año particularmente negativo, puesto que en octubre de ese año se registró la contracción más fuerte en los últimos seis años, equivalente a una variación anual del -27.5%. Para 2010, a pesar de que las variaciones de las ventas siguieron siendo negativas, reflejaron una recuperación importante en las ventas



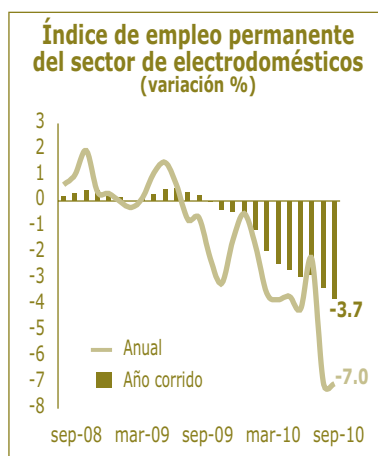
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



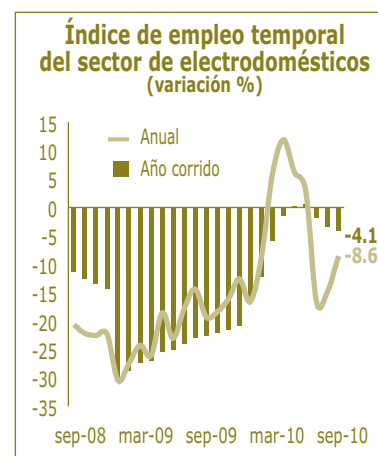
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

del sector. En enero de ese año la variación anual en el acumulado en doce meses fue del -16%, ocho meses después la variación fue del -3.8%.

Las ventas del sector se vieron favorecidas por la realización de eventos como el mundial de fútbol de Suráfrica, el cual incentivó la compra de televisores plasma. Asimismo, la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) del mes de junio de 2010 reveló un aumento de 5.1 puntos frente a mayo en la disposición de los consumidores a comprar bienes durables. El 27% de los entrevistados consideró que era un buen momento para adquirir bienes durables, lo que representa un incremento de 5 puntos porcentuales frente al mes inmediatamente anterior. La mayor disposición para comprar muebles y electrodomésticos la registraron los consumidores de estrato alto, donde el 32.6% manifestó que era un "buen momento para comprar cosas grandes como muebles y electrodomésticos".

En cuanto al empleo, el índice sigue mostrando contracciones en el crecimiento, lo cual indica que el sector continúa despidiendo trabajadores. Durante todo 2009, la tendencia fue negativa, con lo que a diciembre de ese año, la variación calculada fue del -6.2% anual. Ya para 2010, la dinámica del empleo pareció recuperarse, aunque de manera muy lenta. En marzo de 2010, el empleo total comenzó a crecer a una tasa anual del 0.3%. Sin embargo, a partir de junio el empleo se ubicó en el plano negativo, y en septiembre la variación anual calculada fue del -7.7%.

El empleo temporal sigue una tendencia muy similar al total, por lo que también se presentó una ligera recuperación en su variación anual durante el primer semestre de 2010. A diciembre de 2009, éste se estaba contrayendo a una tasa del 12.6% anual, cifra que se corrigió al -8.6% a septiembre de 2010. Por otra parte, el desempeño del empleo permanente se ha deteriorado, puesto que en septiembre de 2010 la variación anual fue del -7%, mientras que un año atrás la variación calculada fue del -0.6%.

Precios y costos

De acuerdo con las contracciones en el empleo, los costos del sector de electrodomésticos, aproximados por los gastos en remuneración laboral, se incrementaron sustancialmente durante 2010. De esta forma, en enero de ese año éstos se encontraban contrayéndose a tasas del 3.8% anual, cifra que se incrementó hasta alcanzar terreno positivo en junio (0.7%) y terminar en septiembre con un crecimiento del 2.9%.

Por su parte, los ingresos de los productores, aproximados por el IPP, empezaron a incrementarse a inicios de 2009, hasta alcanzar un máximo del 4.6% en el mes de septiembre. Este comportamiento se detuvo durante lo corrido de 2010, ya que en los meses de julio y agosto el crecimiento de los ingresos fue menor al 1%. A septiembre de 2010, los ingresos registraron una contracción del 0.2%, lo que representa una reducción en los ingresos de cerca de 5 puntos porcentuales con respecto al 4.6% de un año atrás.

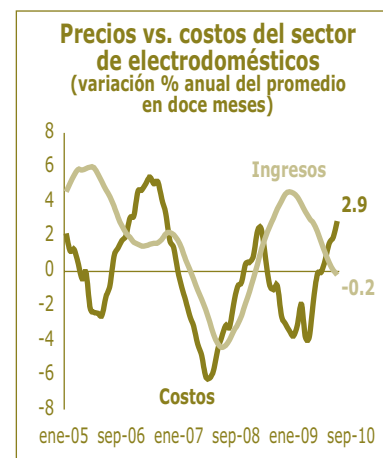
Comercio exterior

Las exportaciones de electrodomésticos continúan experimentando una caída en sus tasas de crecimiento desde julio de 2008, con una contracción del 0.08% en el acumulado en doce meses. Desde entonces, el sector ha venido mostrando un significativo deterioro en sus ritmos de expansión durante 2008, 2009 y 2010. De esta forma, y siguiendo la tendencia, el crecimiento de las ventas externas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 se ubicó en un -51%, mientras que un año atrás la contracción era del orden del -18.2%. Comparando con el resultado de la industria (0.9% en septiembre de 2010), el sector de electrodomésticos es de los que peor desempeño tuvo durante 2010.

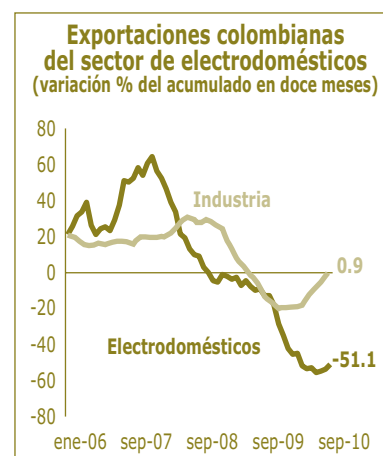
Las exportaciones dirigidas a Venezuela, principal destino exportador de electrodomésticos, mostraron una reducción en su participación dentro del total exportado para el acumulado a septiembre de 2010. En efecto, en septiembre de 2009 las exportaciones hacia Venezuela participaban con un 78.3%, mientras que un año después la participación se redujo al 31.7%.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de electrodomésticos		
País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	78.3	31.7
México	4.3	17.7
Perú	4.6	15.6
Otros	12.8	35.0
Total	100.0	100.0

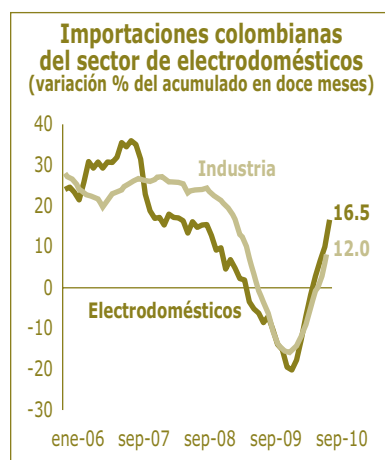
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Dadas las difíciles relaciones comerciales y políticas con Venezuela, los industriales trabajan en la sustitución de estas operaciones en el mercado centroamericano, en Perú y estudian posibilidades con Estados Unidos. Asimismo, el gobierno ha tenido que tomar medidas coyunturales en la zona fronteriza con Venezuela. Entre estas medidas se encuentra la eliminación del IVA para la venta de electrodomésticos en los municipios ubicados en esta región del país.

Por el contrario, las importaciones de este sector muestran una tendencia creciente, de tal forma que la variación acumulada en doce meses a septiembre de 2010 fue del 16.5%, mientras que la de un año atrás fue del -10.4%. Este comportamiento al alza de las importaciones se explica en gran parte por la devaluación del dólar, la cual ha hecho que las industrias compren electrodomésticos fuera del país a precios relativamente más baratos. Los países de los cuales más se importan electrodomésticos son China y México con participaciones del 60.4% y el 14.5% en el acumulado a septiembre de 2010.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de electrodomésticos

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
China	54.2	60.4
México	13.2	14.5
Ecuador	8.7	7.0
Otros	24.0	18.1
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La industria del sector de electrodomésticos mostró durante 2009 un deterioro en todos sus indicadores de rentabilidad respecto a lo registrado en 2008. El margen operacional se redujo del 5.3% en 2008 al 4.8% en 2009. De la misma forma, el margen de utilidad neta cayó 1.2 puntos porcentuales, al pasar del 2.3% al 1.1%. La rentabilidad del activo disminuyó 1.3 puntos porcentuales en 2009, mientras que la rentabilidad del patrimonio lo hizo en más de 3.1 puntos porcentuales, pasando del 5.5% en 2008 al 2.4% en 2009.

En términos de liquidez, se observaron incrementos en casi todos los indicadores durante 2009. La razón corriente se incrementó levemente al pasar de 1.7 veces en 2008 a 1.8 veces en 2009. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar se incrementó en 17.6 días, mientras que la rotación de cuentas por pagar se redujo en 1.2 días. Finalmente, el capital de trabajo como proporción de los activos pasó del 27% al 28% entre 2008 y 2009.

Indicadores financieros - Electrodomésticos

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.3	4.8	8.9
	Margen de utilidad neta (%)	2.3	1.1	6.6
	Rentabilidad del activo (%)	2.5	1.2	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.5	2.4	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.4	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.8	1.5
	Rotación CxC (días)	82.5	100.0	59.7
	Rotación CxP (días)	54.2	53.0	50.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	27.0	28.2	10.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	55.4	51.3	35.6
	Apalancamiento financiero (%)	23.4	19.7	13.4
	Deuda neta (%)	22.8	19.4	13.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 17 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

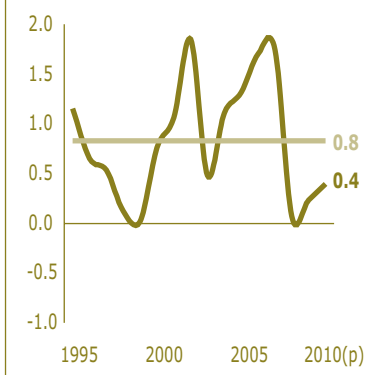
El endeudamiento del sector en 2009 fue superior al registrado para el promedio industrial y presentó reducciones respecto al año anterior. La razón de endeudamiento se redujo 4 puntos porcentuales, quedando en un 51.3 %, muy por encima del 35.6% del total de la industria. De la misma forma, el apalancamiento financiero decreció 3.7 puntos porcentuales, y la deuda neta 3.4 puntos porcentuales. Estos valores fueron superiores al promedio industrial en más de 6 puntos porcentuales

Análisis de 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.

En el período comprendido entre 1995 y 2010, el sector de electrodomésticos presentó un indicador de cobertura de intereses promedio de

Cobertura de intereses del sector de electrodomésticos



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

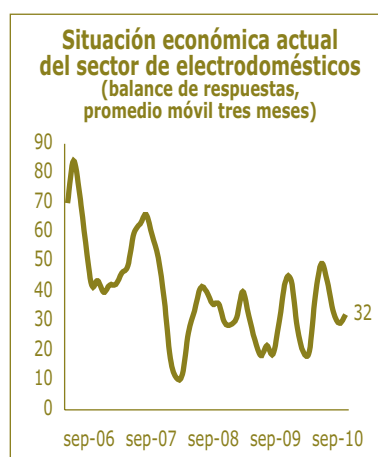
0.82. Según esto, los ingresos operacionales de las empresas fueron apenas suficientes para pagar el 82% de los costos de su deuda. El indicador, que alcanzó un valor de 1.7 durante 2007, sufrió una aparatosa caída en 2008 debido a la reducción de las ventas durante ese año, registrando un valor de apenas 0.07. En 2009 el indicador se mantuvo estable, alcanzando un valor de 0.2. Para 2010, se estima que el indicador de cobertura se recupere levemente (0.4), como resultado de la mejora en las ventas y en la producción. Sin embargo, el nivel de riesgo de crédito del sector aún sigue seriamente comprometido.

Opinión de los empresarios

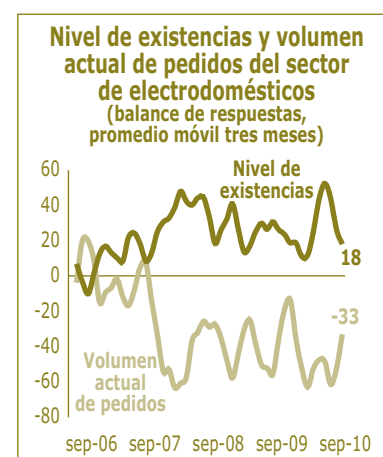
De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, en lo corrido a septiembre de 2010 los empresarios del sector de electrodomésticos mostraron una percepción estable con respecto a la situación económica actual de su sector. En enero de 2010, el balance de respuestas (diferencia entre los que opinaron que su situación fue mejor y los que consideraron que fue peor) fue de 7, mientras que para septiembre, dicho balance se ubicó en 17. Así, para el mes de septiembre de 2010, el 67% de los encuestados consideró que la situación económica se mantuvo igual, mientras que para el 25% mejoró y para el restante 8% empeoró.

La percepción de los empresarios sobre los pedidos que reciben continúa deteriorándose. Se ha presentado un aumento en los índices de acumulación de inventarios, de tal forma que a junio de 2010, el balance del nivel de existencias en el promedio móvil de tres meses fue de 52, el más alto registrado durante ese año. Sin embargo, en los siguientes meses se observa una disminución en el nivel de inventarios, alcanzando en el mes de septiembre un promedio móvil de tres meses de 18.

En cuanto a las opiniones sobre el volumen de pedidos, el balance de respuestas se ha mantenido desde 2008 en niveles negativos, lo cual



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

indica que una mayor cantidad de empresarios considera que sus pedidos disminuyen frente a quienes dicen que aumentan. Esta tendencia no parece revertirse, por lo que el promedio móvil del balance de respuestas se ubicó en septiembre de 2010 en -33.

Perspectivas

Las proyecciones realizadas por Anif para el sector de electrodomésticos indican que la situación de la producción se desacelerará en los próximos dos años. Según los cálculos, en 2010 la producción habría tenido un crecimiento positivo en el promedio en doce meses del 8.1%. Sin embargo, para los años 2011 y 2012 se espera que la producción se contraiga y llegue a tasas de crecimiento del -2.8% y el -4.2% respectivamente.

Las estimaciones para 2010 coinciden con las perspectivas de los empresarios del sector. Según la Encuesta de Opinión Empresarial realizada por Fedesarrollo para el mes de septiembre, sólo el 17 % de los empresarios esperaba que en los siguientes tres meses el nivel de producción se redujera, lo que demuestra la recuperación que ha tenido el sector, después de que en 2009 la producción se contrajera en un 20.1% en el promedio en doce meses.

En cuanto a las ventas, las proyecciones realizadas por Anif indican que éstas se recuperarán, pero se mantendrán en el plano negativo durante 2010 y 2011. En 2009, las ventas mostraron un decrecimiento del -16.8% en el promedio en doce meses. Para el año 2010, se espera que las ventas se hayan recuperado y se contraigan a una tasa del -0.1%.

La recuperación que se espera de las ventas se debe a varios factores. En primer lugar, la demanda por electrodomésticos se ha activado recientemente en los municipios ubicados en la frontera con Venezuela, gracias a que el Plan de Emergencia (por crisis diplomática con Venezuela) contempla la eliminación del IVA para la venta de electrodomésticos en dichos municipios. Entre los electrodomésticos que más se han vendido en esta zona del país están: televisores, neveras, equipos de sonido, lavadoras, aires acondicionados y hornos microondas.

Por otra parte, eventos como el mundial de fútbol y la temporada navideña, junto con la devaluación de dólar, muy seguramente influyeron en la reactivación de las ventas del sector. Según la Cámara de Electrodomésticos de la Andi, para la época de fin de año, la oferta de electrodomésticos se caracterizó por tener dos elementos: ahorro de energía e innovación. Para ello, se ofrecieron en el mercado lavadoras con sistemas de operación inteligentes y televisores con tecnología de 3D.

En cuanto a las ventas al exterior, el pasado gobierno se preocupó por diversificar los destinos de exportación a través de la gestión de nuevos tratados de libre comercio TLCs. La administración Santos tiene ahora el reto de concretar las negociaciones que se están llevando a cabo con

Corea del Sur y Panamá. Igualmente deberá continuar gestionando los acercamientos con República Dominicana, Australia y Japón, los cuales seguramente favorecerán el dinamismo del sector.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador muestra el comportamiento de las demás variables estudiadas, recogiendo las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Para el cálculo del índice se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1 del estudio.

En 2009, el indicador de estado del sector de electrodomésticos se mantuvo durante casi todos los meses en terreno negativo. El año 2010 continuó reflejando el mal estado de salud del sector de electrodomésticos, registrando con corte al mes de septiembre un indicador de -1.5. Tan sólo el mes de abril registró un valor positivo de 0.02. Lo anterior muestra la baja dinámica que todavía exhiben las ventas del sector y las barreras que se han presentado en el comercio exterior, particularmente con Venezuela.



Fuente: cálculos Anif.

Vehículos automotores

- La producción, las ventas y el empleo de este segmento industrial mantuvieron una marcada recuperación en lo corrido de 2010.
- Tanto las importaciones como las exportaciones de vehículos tuvieron una mayor dinámica en lo corrido de 2010, respecto a años anteriores.
- Al cierre de 2010, se esperaba que el sector hubiera logrado el mayor volumen histórico de ventas.
- Se percibía una mejora sustantiva en la percepción de los empresarios del sector de cara al cierre de 2010 y frente a 2011.

Coyuntura · Sector de vehículos automotores				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	137.3	23.0	-38.2	-22.1
Ventas	141.5	18.7	-33.6	-21.1
Empleo	103.5	2.5	-27.5	-9.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	92.1	-2.5	3.7	-5.1
Remuneración real	136.7	4.7	6.2	6.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	2.624.4	32.2	-31.2	-10.5
Exportaciones	179.8	5.1	-70.8	-30.3
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	100	92	67	33
Nivel de existencias	0	0	33	89
Volumen actual de pedidos	0	8	-100	-89
Situación económica próximos seis meses	-50	-17	0	11

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

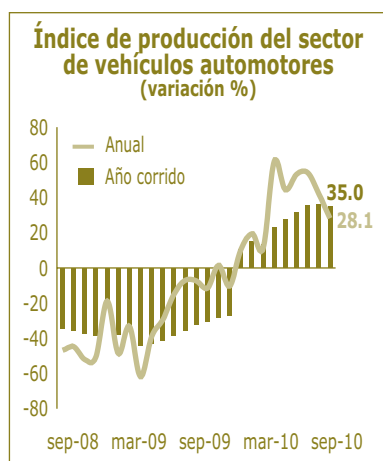
Producción, ventas y empleo

Dentro de las principales actividades productivas de este sector se encuentran el ensamblaje de vehículos, la fabricación de autopartes (analizada en la sección de autopartes en detalle) y los artículos de metalmetálica y petroquímica. Este sector se caracteriza por estar dividido entre el sector de automotores importados y el de los vehículos de ensamblaje nacional (del cual parte este análisis), así como por jalonar y ser referente del crecimiento económico de otros sectores (dado su gran peso porcentual dentro del agregado productivo).

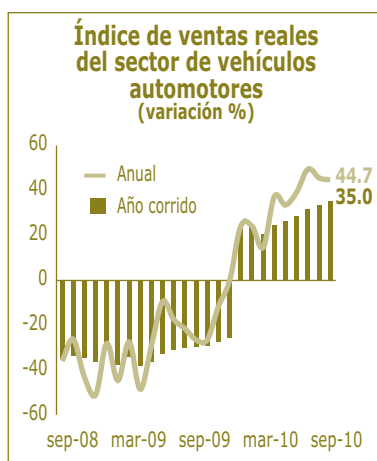
El sector de vehículos automotores mantiene su excelente dinámica expansiva desde inicios de 2010, respecto a los bajos niveles presentados tanto en 2008 como en 2009. Esto ha sido en parte resultado de la recuperación económica, de las favorables condiciones para obtención de crédito y del aumento de la confianza en los consumidores, que se ha traducido en un aumento en la demanda por este tipo de bienes.

Para el sector automotor, 2010 pasará a la historia como el año de mayores ventas de vehículos en la historia del país, superando las 253.000 unidades que se vendieron en 2007. Después de haber alcanzado un crecimiento constante durante nueve meses consecutivos (los primeros de 2010), al finalizar septiembre se tenía un ensamblaje nacional de 68.800 vehículos en Colombia, frente a 63.050 vehículos en el mismo período de 2009, lo que muestra un aumento cercano al 9.2%.

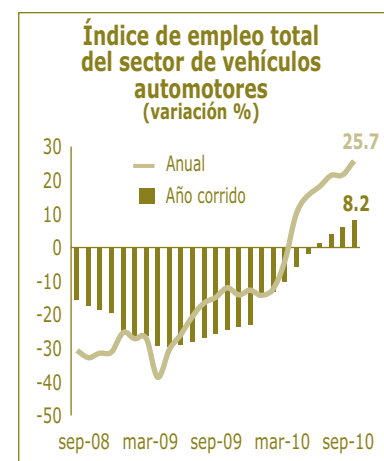
Estos resultados se explican en gran parte por el repunte de créditos de los bancos privados y por los buenos precios en el mercado interno, dado que las ventas se han visto beneficiadas por la apreciación del peso frente al dólar. Todo esto ha hecho muy atractivas las compras de vehículos, tanto para uso familiar como para el transporte de pasajeros y carga.



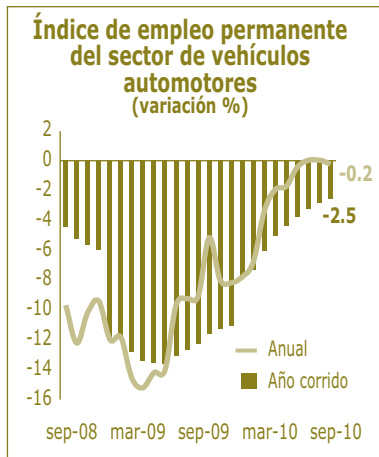
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



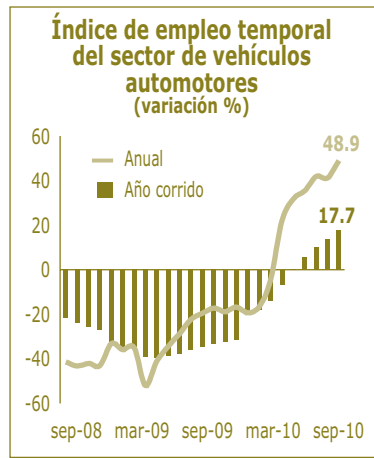
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

El aumento en la demanda interna de vehículos también contribuyó a los buenos resultados del sector. Esto se explica principalmente por la expansión de la economía, que hizo que los colombianos volvieran a considerar importante el hecho de adquirir un automóvil nuevo. Sumado a lo anterior, el sistema financiero empezó a flexibilizar en este año los criterios para quienes otorgaba crédito. Dado que cerca del 81% de los vehículos se adquiere con créditos, las facilidades al mismo también impactaron positivamente al sector.

En el noveno mes del año las compañías de financiamiento prestaron fondos para la compra de un total de 12.628 vehículos en el mes, dato que contrasta con el registrado en el primer trimestre del año cuando en promedio se financiaron mensualmente 7.200 vehículos. La Asociación de Compañías de Financiamiento (Afic) reveló que a septiembre se habían financiado vehículos por un total de \$2.8 billones, un incremento del 40.4% con respecto a la cifra reportada en el mismo período de 2009. Durante los últimos seis meses, este gremio ha venido coordinando un grupo de establecimientos de crédito con una línea de negocios importante en la financiación de vehículos. El propósito es impulsar este tipo de financiación.

En los datos recolectados por la Afic, se muestra el marcado dinamismo de las compras de vehículos y su correspondiente proceso de financiación por entidades crediticias vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Mientras que en el mes de enero de 2010, los desembolsos eran del orden de \$230.000 millones, en abril alcanzaron los \$280.000 millones y en septiembre se financiaron \$410.000 millones. De forma acumulada, en el período comprendido entre enero y septiembre de 2010, se financiaron en total 86.361 vehículos, lo que representa un crecimiento anual del 35.6% con respecto a igual período de 2009.

Por modalidades de financiación, los datos agregados reflejan que el 71% de la financiación corresponde a crédito, mientras que el 25% corresponde a operaciones de *leasing*. En cuanto a *leasing* operativo o *renting*, se tiene

un total del 4%. Igualmente, el 80.3% del monto financiado corresponde a vehículos nuevos, mientras que el 19.7% es para autos usados.

Los números del mes de septiembre también revelan que por ciudades, Bogotá es la más importante y dinámica, correspondiente a los niveles de ventas. En ese mes, el 42.2% del monto financiado correspondió a operaciones hechas en la capital. Medellín representó el 21.8%, Cali el 8.8% y Barranquilla el 6.9%.

La comparación de las cifras recopiladas por Afic con los datos de ventas de vehículos permite inferir que durante los últimos seis meses se ha capturado, en promedio, el 48.4% de este mercado, lo que resulta ser un excelente síntoma de la economía del país y una grata noticia para la medición de tendencias en materia de financiación de vehículos.

El ritmo creciente se ha hecho evidente en las ventas del sector. Se esperaba que en 2010 las ventas totales tanto de vehículos importados como de ensamblados hubieran superado las 250.000 unidades, cifra por encima de las expectativas de inicio de año, cuando se esperaban ventas de 220.000 vehículos, frente a los 185.000 comercializados en 2009. Recordemos que en 2009, tras la desaceleración de la economía, los efectos de la crisis mundial sobre las exportaciones de las empresas nacionales y las dificultades comerciales y políticas con Venezuela, la demanda interna colombiana cayó y las ventas de vehículos nuevos bajaron un 15.6%.

Aunque las señales son alentadoras, mostrando síntomas de recuperación, es bueno estar alerta a algunos elementos que podrían potencialmente afectar el ritmo de producción y ventas de los vehículos ensamblados nacionalmente. Por ejemplo, la rápida recuperación en los niveles de ventas de vehículos ha ocasionado una desaccumulación de inventarios, lo que ha motivado un gran impulso productivo para las ensambladoras nacionales y un aumento en las importaciones de vehículos, para atender la creciente demanda. Adicionalmente, de las 23.500 unidades vendidas en septiembre, 8.300 unidades fueron de vehículos ensamblados en el mercado local (35.3% del total).

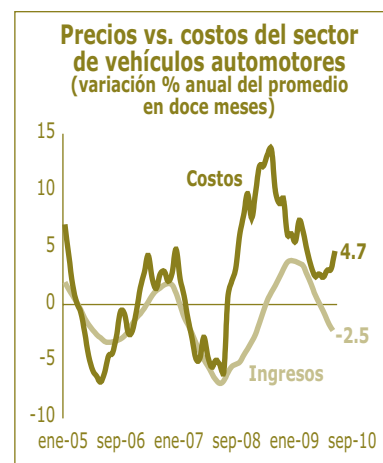
Al igual que la producción, el nivel de ventas industriales aumentó, y al corte de septiembre, éstas crecían al 44.7% anual, acumulando en los primeros nueve meses del año una variación positiva del 35%. El empleo en el sector también presentó un crecimiento, pero tan sólo desde abril de 2010. Después de alcanzar una tasa de crecimiento del -39% en abril de 2009 (la variación anual más baja en los últimos años), los ritmos de expansión del empleo en este sector han aumentado hasta registrar en septiembre de 2010 una tasa de crecimiento positiva del 25.7%, la tasa de empleo sectorial más alta de los últimos años. En lo corrido del año, el índice de empleo sectorial creció en un 8.2%.

De acuerdo con el tipo de contrato, el impacto de esta recuperación productiva y comercial se siente con mayor fuerza en la tasa de contratación

de empleados temporales. A septiembre de 2010, el empleo temporal en el sector de vehículos automotores creció un espectacular 48.9% (17.7% acumulado para el mes de septiembre de 2010), mientras que el empleo permanente seguía de capa caída y decreció un -2.5% (-0.2% anual para el mes de septiembre). Cabe destacar que ambos tipos de empleo presentan mejores niveles respecto a los que se vieron en el año anterior.

Precios y costos

Los costos laborales para los industriales de la rama automotriz en promedio empezaron a desacelerarse desde mayo de 2009, coincidiendo con menores ritmos de expansión del Índice de Precios al Productor desde la misma fecha. Hasta abril de 2010, esta tendencia se mantuvo constante. Pero a partir de allí, la dinámica cambió y la remuneración empezó a presentar una senda ascendente. De esta forma, empezaron a decrecer de nuevo los márgenes de ganancia de las empresas del sector automotriz de una manera acelerada, puesto que desde octubre de 2009, el Índice de Precios al Productor empezó a disminuir y pasó del 3.8% en su variación anual promedio en doce meses en octubre de 2009 al -2.5% en septiembre de 2010.



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

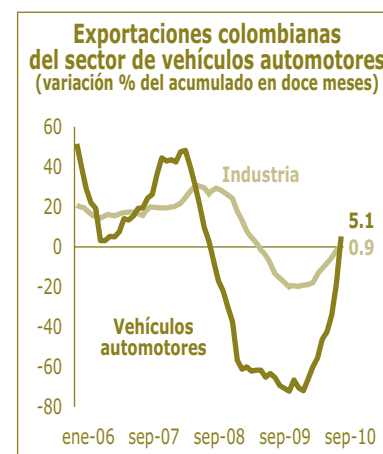
Comercio exterior

El valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de vehículos automotores a septiembre de 2010 ascendió a US\$179.8 millones. Así, las exportaciones de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 crecieron un 5.1% anual respecto al valor acumulado en el mismo período un año atrás, cuando las exportaciones alcanzaron US\$171.1 millones. Los efectos de la recuperación de las ventas externas del sector en 2010 no se han hecho esperar, y los registros muestran que el crecimiento de las exportaciones se ubica muy por encima del registro de la industria en su conjunto (0.9%).

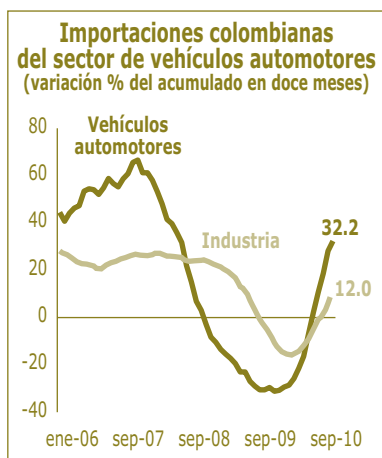
Las exportaciones de vehículos a Ecuador representan en total un 89.9% en el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2010;

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de vehículos automotores		
País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Ecuador	65.0	89.9
Perú	2.5	2.8
Chile	1.5	2.5
Otros	31.1	4.8
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de vehículos automotores

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
México	12.5	17.0
República de Corea	11.7	13.8
Otros	75.7	69.2
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

en septiembre de 2009, las exportaciones al vecino país pesaban el 65% para el mismo período, lo cual nos muestra que se ha presentado un aumento del 25% en penetración de ventas hacia ese mercado. Hacia Perú, las exportaciones de vehículos pesan el 2.8% del total, y hacia Chile, su participación es del 2.5%. Hacia otros países, las exportaciones pesan el 4.8% del total.

El valor acumulado en doce meses de las importaciones del sector de vehículos automotores a septiembre de 2010 ascendió a US\$2.624 millones. Así, las importaciones de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2010 crecieron un 32.2% anual respecto al valor acumulado en el mismo período un año atrás, cuando las importaciones alcanzaron US\$1.984 millones. Los efectos de la recuperación de las ventas internas del sector en 2010, de las bajas tasas de interés y de la apreciación del peso frente al dólar no se han hecho esperar, y los registros muestran que el crecimiento de las importaciones se ubica muy por encima del registro de la industria en su conjunto (12%).

Las importaciones de vehículos de tipo temporal (llegan y se terminan de ensamblar en zonas francas) pesan el 24.9% del total de vehículos traídos al país con corte a septiembre de 2010. Desde México se trae el 17%, desde Corea del Sur el 13.8% y el 7.3% de Japón.

Situación financiera

Según los resultados financieros mostrados por la Superintendencia de Sociedades, el sector de vehículos automotores mostró decrecimientos significativos en sus indicadores de rentabilidad, siguiendo la tendencia presente desde 2008. En 2009, el sector presentó un margen operacional del -3.8%, casi 6 puntos por debajo del registrado en 2008. Esto a su vez se reflejó en una gran disminución de la rentabilidad del activo, que pasó del 0.8% en 2008 a un -4% en 2009.

Asimismo, en 2009 la rentabilidad del patrimonio y el margen de utilidad neta registraron grandes caídas de 8.4 y 3.7 puntos porcentuales respectivamente. Es de resaltar que ninguno de los indicadores de ren-

tabilidad se encuentra por encima de los niveles que exhibe el promedio de la industria y que todos están en terreno negativo.

De otro lado, los indicadores de eficiencia disminuyeron en la razón de ingresos operacionales sobre activos, pasando de 1.7 veces a 1.2 veces, y en los ingresos operacionales sobre el costo de ventas que pasaron de 1.2 veces a 1.1 veces. Los indicadores de liquidez presentaron variaciones significativas en 2009. El período medio de cobro aumentó, pasando de 11 días en 2008 a 14 días en 2009, lo cual demuestra menor eficiencia en la gestión de liquidez. Se destaca el hecho de que estos niveles se encuentran muy por debajo del promedio de la industria (61 días).

El período medio de pago mostró de forma similar un aumento durante este lapso de tiempo, pasando de 40 días en 2008 a 43 días en 2009. La razón corriente se mantuvo estable entre un año y otro (1.5 veces) y la relación capital trabajo/activo mostró una disminución en 2009, pasando del 18% al 16% entre un año y otro. Estos resultados muestran menores niveles de liquidez en las empresas de este segmento industrial, lo cual va en línea con el bajo dinamismo registrado en las ventas del sector para 2009.

Finalmente, la razón de endeudamiento mostró un aumento en el último año de información disponible (2009), pasando del 41.9% en 2009 al 43.8% en 2009, un nivel mayor al que exhibió la industria en su conjunto (35.6%). Los niveles de apalancamiento financiero y deuda neta, por su

Indicadores financieros - Vehículos automotores				
Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.3	-3.8	9.0
	Margen de utilidad neta (%)	0.4	-3.3	6.7
	Rentabilidad del activo (%)	0.8	-4.0	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	1.3	-7.1	6.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.7	1.2	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.1	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	10.9	13.6	61.1
	Rotación CxP (días)	40.2	43.3	50.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	18.0	16.0	10.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	41.9	43.8	35.6
	Apalancamiento financiero (%)	7.1	12.1	13.5
	Deuda neta (%)	7.0	12.0	13.3

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 5 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

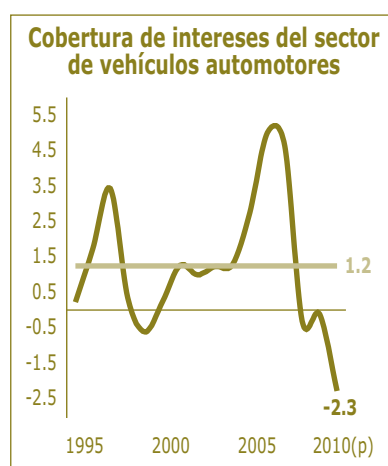
Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

parte, mostraron una importante y significativa alza en 2009. El apalancamiento financiero pasó del 7.1% en 2008 al 12.1% en 2009, aumento similar al registrado en la deuda neta del sector, que pasó del 7% en 2008 al 12% en 2009. Estos resultados indican que las empresas del sector han aumentado sus niveles de financiamiento para el desarrollo de sus actividades, apoyado esto en los bajos niveles de ventas y de producción registrados en 2009.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses computado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor sea esta relación, mayor es la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de las obligaciones.

En 2009, las empresas dedicadas a la actividad de ensamblaje de automotores continuaron desmejorando significativamente su capacidad para cubrir los intereses generados por su actividad productiva mediante sus utilidades operacionales. Durante 2009, el indicador de cobertura de intereses se ubicó en -0.1, el cual está por debajo de su promedio histórico (1.2).



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

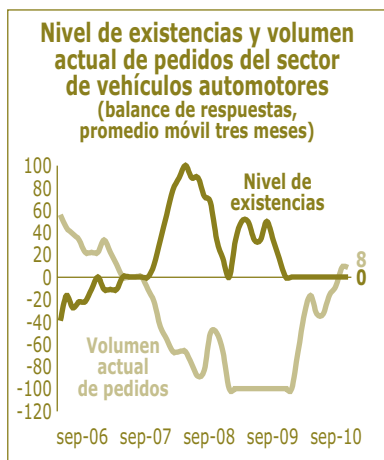
De acuerdo con las proyecciones de ventas y los supuestos introducidos sobre precios, este indicador para el sector de vehículos habría mostrado un deterioro mayor durante 2010. De esta forma, se espera que el indicador de cubrimiento descienda a -2.3, lo que se traduce en que las utilidades operacionales esperadas de este segmento industrial no serían suficientes para cubrir la carga de intereses de 2010. Se debe tener en cuenta que el año 2009 fue relativamente "malo" en términos de ventas respecto a años recientes, y por ende el índice parte de una base baja de ingresos operacionales en 2009, lo que baja la utilidad operacional esperada del sector en 2010, a pesar del excelente desempeño de los niveles de ventas encontrados.

Opinión de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, hasta 2007 los empresarios del sector de vehículos automotores habían mantenido una percepción muy favorable de la situación económica con un balance de 100. Esta percepción cambió a partir de 2008 cuando se mantuvo en el plano decreciente y negativo durante todo el año, situación que se extendió hasta marzo de 2009. Esta apreciación negativa de los empresarios cambió en abril de 2009 y se mantuvo en tendencia positiva y creciente durante todo el año. En 2010, la percepción positiva de la situación económica actual se mantuvo (balances entre 65 y 90) y para el mes de septiembre de 2010 dicho balance llegó a 92.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La misma encuesta muestra una percepción menos favorable sobre los niveles de demanda desde mediados de 2007, que se mantuvo inalterada hasta el corte de diciembre de 2009. Para 2010, esta percepción en el volumen de pedidos se sostuvo con una tendencia positiva y al corte de septiembre de 2010 presentó un valor de 8. La tendencia de más largo plazo, recogida en el promedio móvil de tres meses, muestra a través de la variable del balance que el volumen de pedidos viene aumentando desde enero de 2010.

En cuanto a los niveles acumulados de existencias, al corte de septiembre de 2010, la variable del balance de existencias, es decir la diferencia entre quienes consideraron que sus existencias fueron nulas y los que consideraron que fueron pequeñas (media móvil de los últimos tres meses), fue de 0, un balance similar al presentado en los otros meses de 2010, lo que presupone la percepción neutral de los empresarios del sector en cuanto a la rotación de sus productos. Esto se da producto de la alta rotación de los inventarios de vehículos almacenados y, asimismo, de los niveles de producción.

Perspectivas

2009 cerró como el cuarto mejor año para el sector automotor colombiano. Se vendieron cerca de 185.000 unidades en todos los segmentos (importados y ensamblados nacionales). En 2010, el gremio automotor vio con muy buenos ojos el desempeño de su negocio. Factores tales como el mejor desempeño de la economía (con un crecimiento esperado por Anif del 4.0% anual para el año) implicaron mejores perspectivas y recuperaciones en los niveles de producción y ventas esperados. Asimismo, la baja en las tasas de interés ha ayudado a la reactivación comercial del sector de cara al nuevo año, puesto que aproximadamente el 75%-80% de las ventas de vehículos en Colombia es financiada con créditos.

Casi 230.000 vehículos fueron vendidos hasta noviembre de 2010; entre enero y noviembre, las ventas de vehículos nuevos en el país acumularon un alza del 37% en comparación con el mismo lapso del año anterior. La meta era cerrar el año 2010 con 250.000-260.000 unidades vendidas. El actual escenario es ideal para que las marcas vendan el mayor número de unidades posibles.

Lo único que ha podido frenar la entrega de vehículos nuevos en el mercado colombiano es el invierno. Algunas marcas han registrado retrasos en la movilización de sus autos desde los puertos nacionales hasta diversas ciudades como la capital. Las intensas lluvias tienen colapsada la vía Barranquilla-Bogotá y por eso se han registrado retrasos en la entrega de los automóviles.

En noviembre de 2010 se vendieron en Colombia un total de 30.963 unidades, un crecimiento del 79.7% en comparación con el mismo período de 2009, lo que consagró este mes como el de mayor venta de vehículos en la historia de Colombia. Esto se debió fundamentalmente a las ventas facturadas en el XII Salón Internacional del Automóvil realizado en ese mes en la ciudad de Bogotá, evento que contó con una participación de más de 1.000 vehículos y que concluyó con una asistencia de más de 211.877 visitantes.

La caída del dólar frente al peso, las bajas tasas de interés y el *boom* crediticio en las entidades financieras fueron los principales detonantes del auge en la comercialización nacional de vehículos, escenario que además generó el momento perfecto para la entrada o regreso de nuevas marcas al país, como las chinas Haima, Great Wall y Geely.

Las ventas en 2010 se vieron beneficiadas por la apreciación del peso frente al dólar, que acumuló un 12% en promedio al cierre del año. El aumento de estos niveles de ventas también se dio en momentos en que las tasas de interés se encontraban en mínimos históricos, debido a la política expansiva del Banco de la República para alentar el crecimiento de la economía, proyectado en un 4.0% para 2010.

Varios son los factores que delatan la confianza que se tiene en el sector automotor para los próximos años. En primer lugar, toma fuerza la idea de una nueva ensambladora de vehículos en Colombia. El sector evidencia que inversionistas de Estados Unidos, China, Francia, Corea y Japón, estudian esa posibilidad, la cual se reforzó debido a las nuevas condiciones que ofrece el país.

En segundo lugar, existe gran potencial de demanda de autos, evidenciada en los bajos niveles que registra el país en la relación de vehículos por número de habitantes adultos. En Colombia, por cada 11 personas mayores de edad existe un sólo vehículo en el mercado, mientras que en México hay un carro por cada cinco personas; en Argentina, uno por cada seis; en Venezuela uno por cada siete, y en Brasil uno por cada nueve. Esta cifra tan baja es precisamente la que hace que Colombia sea vista por los inversionistas como el país de

mayor potencial en América Latina, en cuanto al crecimiento anual del mercado automotor.

En el tema de la nueva ensambladora, de acuerdo con los expertos, para que esto se consolide, es necesario que se den dos condiciones, las cuales han comenzado a evidenciarse en el mercado nacional: i) que haya una demanda creciente, y ii) que existan posibilidades de mayores niveles de exportación, lo cual podrá darse una vez el país normalice totalmente el comercio con los países vecinos (Venezuela y Ecuador).

Por otra parte, y dado lo mencionado anteriormente, la firma china productora de camiones y vehículos comerciales Foton piensa realizar una inversión de US\$3.5 millones, para la construcción de una planta de ensamble de vehículos pesados en el país. En la nueva planta se ensamblarán vehículos comerciales ligeros y con ella, la firma asiática planea suplir las necesidades de la subregión con los países con los que Colombia maneja tratados de libre comercio (TLCs).

Aún está evaluando en qué ciudad se construirá la nueva planta de producción, teniendo opción Bogotá, Medellín o Cali. Colombia disputó la localización de este punto con Chile, Brasil y México. Según la productora china, la decisión fue tomada finalmente por las buenas relaciones de Colombia con sus países vecinos y su privilegiada localización geográfica.

La empresa china espera contar con la planta de ensamble para el año 2012, con una capacidad para producir 5.000 unidades anuales en un turno, combinando inicialmente tres o cuatro referencias de vehículos comerciales. Se estima que con esta inversión también se generen 400 puestos de trabajo. Esta compañía llegó a Colombia en 2007 con el objetivo de participar de manera decisiva en la industria del agro y en el mercado del transporte colombiano, un segmento en el que compiten las más reconocidas marcas a nivel mundial y sobre el cual se proyecta un crecimiento sostenido. La empresa cuenta con once plantas en China y cinco plantas de ensamble en el mundo, por lo que ésta será la sexta fábrica que tendrá la compañía por fuera de su país.

Mirando otros aspectos positivos, en sólo una década, el mercado automotor colombiano ha tenido un cambio radical. En 2001, comprar el vehículo más barato del mercado le implicaba a un colombiano el desembolso de aproximadamente 74.5 salarios mínimos mensuales. Hoy, este vehículo se consigue en promedio por 50.8 salarios mínimos mensuales, lo que implica la disminución en una tercera parte del costo de adquirir vehículo.

Los tratados comerciales, la mejora en el ingreso, el acceso en mejores condiciones al crédito bancario y la revaluación son las principales causas de esta transformación en el mercado automotor. Por ejemplo, el acuerdo comercial con México ha permitido que marcas como Volkswagen y Nissan ingresen sin pagar aranceles, lo que les permite precios más competitivos. Esos acuerdos comerciales han tenido un efecto adicional: están ampliando el portafolio y hoy los colombianos cuentan con una

amplia gama de marcas y modelos. En términos generales, hay cinco tendencias que definen al nuevo consumidor colombiano de vehículos: i) mayor poder de compra; ii) clientes más informados y exigentes; iii) más mujeres comprando o decidiendo sobre los vehículos; iv) consumidores más conscientes del factor ambiental; y v) jóvenes ingresando al mercado de compra.

Pero, por otro lado, se ven aspectos negativos que pueden potencialmente afectar a los empresarios de las ensambladoras nacionales. Según un estudio de la Cámara Automotriz de la Andi y la Asociación Colombiana de Fabricantes de Autopartes (Acolfa), la industria nacional automotriz teme que, con la aprobación del Tratado del Libre Comercio (TLC) con Corea del Sur, la desventaja competitiva del sector frente a las unidades de este país genere el detrimento de la producción local. El informe hace mención especial al peligro que corren los proyectos que poseen las ensambladoras, como la inversión de US\$200 millones que hará GM Colmotores para incluir tecnologías de estampado y grafado en su planta, la adecuación que está realizando Renault-Sofasa para la fabricación del modelo Duster con calidad de exportación o las continuas inversiones para mantener en Bogotá la única planta que posee Mazda en América y que es administrada por la Compañía Colombiana Automotriz.

El temor está en que un TLC con Corea del Sur no hará viable estas plantas y llevará a las empresas a trasladar su capacidad de producción de vehículos a otros países como Ecuador. La Cámara Automotriz de la Andi explica en el documento que el arancel cero en las importaciones de vehículos coreanos hace desventajoso y poco rentable el ensamblaje local. Asimismo, destaca que el intercambio comercial, al menos en vehículos, no será equitativo pues desde hace varias décadas Corea del Sur se comprometió a fortalecer su industria local y por eso tan sólo importa un 6% del total de sus autos.

Mientras que las ensambladoras cuestionan el acuerdo comercial binacional, marcas de origen coreano como Kia, Hyundai y SsangYong aseguran que el principal beneficio de este TLC se concentrará en la reducción de entre 20% y 30% en los precios.

Asimismo, la firma de tratados comerciales con Estados Unidos, la Unión Europea, Brasil, México y Corea del Sur sometería drástica y desequilibradamente al sector automotor colombiano a la competencia.

A manera de resumen, la venta de automotores para 2011 podría superar las 250.000 unidades, alcanzando entonces un promedio de un poco más de 20.000 unidades mensuales. Algunos factores que explicarán la continuación de esta buena tendencia son: i) los hogares estarán menos endeudados que en años anteriores; ii) las tasas de interés seguirán históricamente bajas al menos al principio del año; iii) el desempleo ha dejado de crecer y existe alta oferta de modelos y marcas, y iv) las bajas tasas de captación en el sistema financiero llevarán a muchos ahorradores a invertir sus recursos en bienes que, aunque se deprecian, les dan liquidez inmediata.

Las proyecciones de Anif para las ventas del sector en 2011 señalan aún un muy buen ritmo de la producción real y de las ventas del sector de vehículos automotores. Se espera que la variación anual del índice de producción promedio en doce meses haya sido del 34.2% con corte a diciembre de 2010 y del 34.4% en el caso de las ventas para la misma fecha de corte. Todo esto proyectado con el Índice de Producción extraído de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane. Para el año 2011, en Anif esperamos un nivel de producción creciendo al 14.4% anual en el índice promedio en doce meses al corte de diciembre de 2011, y para el nivel de ventas, se espera un crecimiento similar del orden del 15.4% a la misma fecha de corte.

Indicador del estado

El “indicador de estado” es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, e importaciones (ver Anexo 1).

El comportamiento del sector de vehículos automotores recogido en el indicador de estado refleja un mal dinamismo desde inicios de 2008 hasta el corte del estudio en septiembre de 2010. Afortunadamente, desde mediados de abril de 2009, la tendencia se empezó a revertir, pero ésta aún se mantiene en terreno negativo. Durante este período, el indicador alcanzó su mínimo histórico en el mes de abril de 2009 (-2.9). De hecho, en términos agregados, el sector ha mostrado síntomas de recuperación y para el mes de septiembre de 2010 el indicador de estado se encontraba en -0.6.



Fuente: cálculos Anif.

Autopartes

- La producción del sector de autopartes mostró durante los primeros nueve meses de 2010 un alto dinamismo. La recuperación del sector se ha vuelto la constante, y se vislumbran señales de estabilización sectorial con esa buena dinámica.
- Las tasas de crecimiento del empleo mostraron una gran recuperación en lo corrido de 2010 al corte de septiembre, especialmente como resultado de la buena dinámica del empleo temporal.
- Las exportaciones de este sector en el acumulado anual al noveno mes de 2010 decrecieron un -5.2% anual con respecto al valor acumulado en el mismo período un año atrás, cuando las exportaciones ascendieron a US\$171.1 millones.
- La opinión de los empresarios respecto a la situación actual del sector presenta una tendencia positiva.
- La percepción de los empresarios del sector con respecto a la situación económica actual frente a la experimentada un año atrás es optimista.

Coyuntura · Sector de autopartes				
	Dato a sep-10	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2009	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	166.9	11.4	-22.6	-4.9
Ventas	155.5	10.1	-22.4	-7.0
Empleo	90.2	-4.9	-14.2	-2.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	84.0	-3.3	3.6	-8.5
Remuneración real	115.9	-1.8	0.3	-0.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	456.6	11.9	-15.6	4.3
Exportaciones	141.9	-5.2	-12.7	32.3
Encuesta de opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	29	25	6	-31
Nivel de existencias	-8	1	14	2
Volumen actual de pedidos	-14	-12	-62	-67
Situación económica próximos seis meses	-7	-2	-26	-18

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2010.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de vehículos automotores y remolques, que incluye la fabricación de autopartes.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

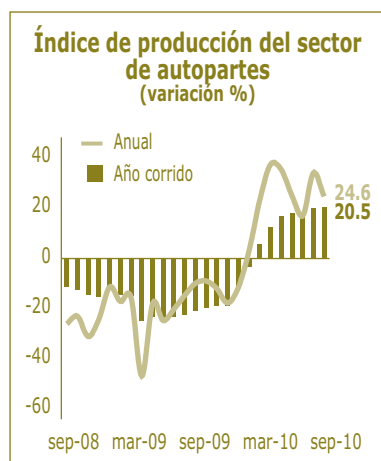
Producción, ventas y empleo

De acuerdo con la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane, la producción del sector de autopartes mostró, hasta septiembre de 2010, un alto dinamismo que ha sido, en parte, jalonado por el alza en las ventas del sector de vehículos automotores. El sector de partes, piezas y accesorios para vehículos cerró septiembre de 2010 con un crecimiento anual de su producción real del 24.6% y del 18.3% en el caso de las ventas.

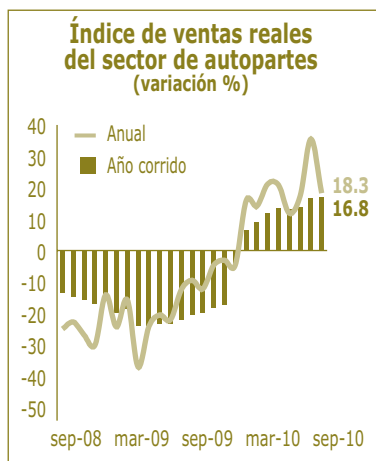
Al cierre de los primeros nueve meses del año, la producción de autopartes creció en un positivo 20.5% respecto al mismo período del año 2009, y las ventas de repuestos presentaron un crecimiento del 16.8% (año corrido), considerablemente superior al valor presentado en septiembre de 2009 (-7%). Respecto al inicio de 2010, la variación de las ventas acumuladas aumentó en casi 21 puntos porcentuales.

Al igual que la producción y las ventas, el empleo en el sector ha presentado una tendencia creciente desde mediados de 2009, pero este índice de empleo se mantiene todavía en terrenos muy bajos. En el mes de abril de 2009, se presentó la tasa más baja de crecimiento del empleo sectorial (-41.8%) de los últimos cuatro años. Sin embargo, al corte de septiembre de 2010 su tasa de crecimiento mejoró respecto al último dato mencionado y registró una variación anual positiva del 4.8%, pero con un crecimiento acumulado en lo corrido del año del -2.8% (a septiembre de 2010), casi 11 puntos porcentuales por encima del crecimiento acumulado durante 2009, para el mismo mes de corte.

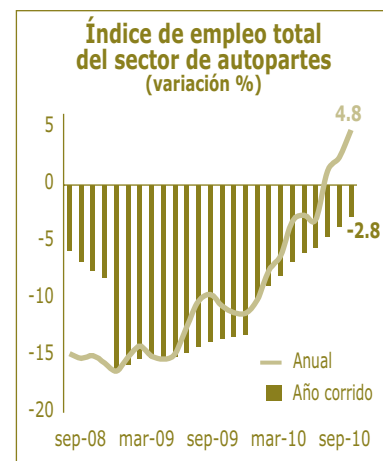
La dinámica seguida por el empleo de tipo permanente se ha caracterizado por un repunte desde julio de 2010. Así, a septiembre de 2010 el empleo permanente presentó un decrecimiento de tan sólo un -2.2% anual y un decrecimiento en lo corrido del año del orden del -9.2%, mien-



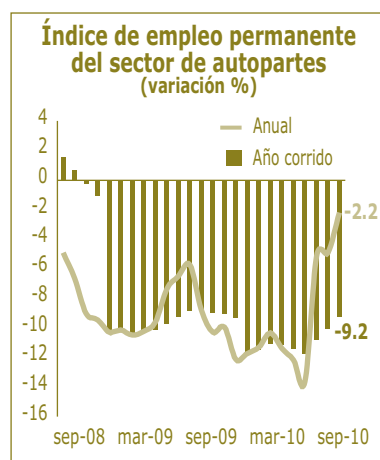
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



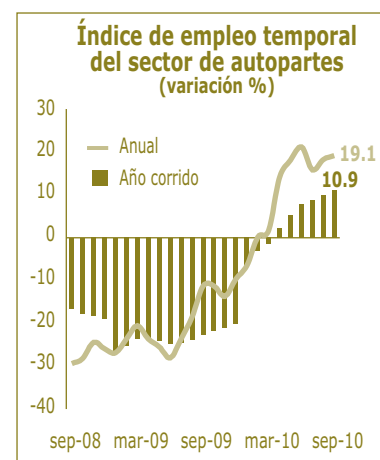
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

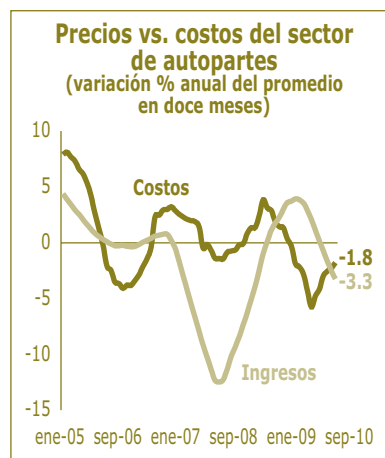


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

tras que si miramos en el mes de junio de ese año, encontramos tasas de crecimiento del empleo permanente del orden del -13.6% anual y del -11.7% en lo corrido del año.

A su vez, pero con una mayor dinámica positiva, el empleo temporal en el sector también mostró un crecimiento sustancial durante los tres primeros trimestres de 2010. A septiembre de ese año, su variación anual fue creciente (19.1%). Esto se da como resultado del alto volumen demandado de productos de toda la gama de repuestos, accesorios y autopartes que está solicitando la economía, no sólo para abastecer el mercado local, sino para exportación, lo que ha llevado a los industriales sectoriales a fortalecer fuertemente sus plantas de producción con empleados contratados de forma estacional.

Precios y costos



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

Desde mayo de 2008 y hasta noviembre de 2009 se presentó una recuperación continua en el Índice de Precios al Productor de autopartes y, al undécimo mes del año 2009, se registraba una variación porcentual anual del promedio en doce meses del orden del 3.9%. Después de este mes, esa tendencia se empezó a revertir y los precios empezaron a decaer, llegando al corte de septiembre de 2010 a una variación negativa del -3.3%.

Respecto al índice de remuneración, en 2009 el valor más alto registrado fue en el mes de marzo con una variación anual del promedio en doce meses del 3.8%, y de allí, empezó a presentar una tendencia decreciente que lo llevó a caer continuamente hasta marzo de 2010, cuando la variación negativa alcanzó el -5.8%. Desde esta fecha se empezó a recuperar lentamente y, para el mes de septiembre de 2010, esta variación registró un valor del -1.8%, mostrando síntomas de una ligera recuperación.

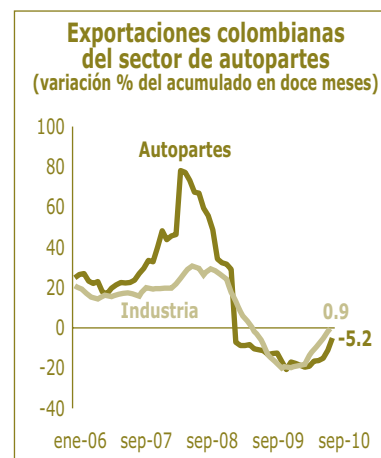
Comercio exterior

El valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de autopartes ascendió a US\$141.8 millones al corte de septiembre de 2010. Así, las exportaciones de este sector en el acumulado anual al noveno mes de 2010 decrecieron un 5.2% anual con respecto al valor acumulado en el mismo período un año atrás, cuando éstas ascendieron a US\$171.1 millones. Cabe resaltar que las exportaciones del sector empezaron a decrecer desde diciembre de 2007, cuando al cierre del año se presentó un crecimiento acumulado en los últimos doce meses del 78%, y se mantuvo a la baja tanto en 2008 como en 2009, llegando a decrecer un 20.9% en el acumulado anual en doce meses al corte de noviembre de 2009. Para el año 2010, la tendencia se revirtió, pero aún en terrenos negativos. Al corte de septiembre de 2010, las exportaciones de autopartes decrecieron al -5.2%.

Las exportaciones de este sector a Venezuela aún siguen siendo las principales. Pero éstas decrecieron en el porcentaje total comparando los períodos septiembre 2008 a septiembre 2009 y septiembre 2009 a septiembre 2010. En el corte a 2009 pesaban el 56.6% del total de exportaciones y, en el corte al noveno mes de 2010, pasaron a pesar el 42.2%, perdiendo una participación de 14.4 puntos porcentuales. Lo anterior revela la contracción constante de las ventas de este segmento industrial hacia este país en los últimos meses, producto de las restricciones a las importaciones provenientes de Colombia y de que hasta hace pocos meses empezaron a mejorarse las relaciones comerciales con el vecino país.

Por su parte, las exportaciones hacia Ecuador aumentaron su participación y ahora pesan el 40.7% del total de exportaciones de autopartes, con un crecimiento del 15.1% en el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2010. Estados Unidos es el tercer país destino de las exportaciones de autopartes, y al corte de septiembre de 2010, le exportábamos el 7.3% del total de autopartes.

Las importaciones de este sector industrial a septiembre de 2010 aumentaron un 11.8%. El valor acumulado de las importaciones de autopartes al noveno mes de este año representó US\$456.5 millones, unos

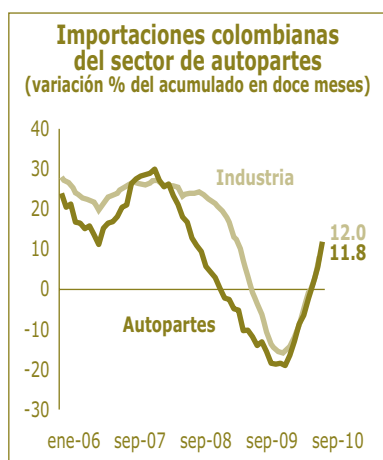


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de autopartes

País	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de exportaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Venezuela	56.6	42.2
Ecuador	25.6	40.7
Estados Unidos	6.0	7.3
Otros	11.8	9.7
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de autopartes

País	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2009	% de importaciones año acumulado en doce meses a septiembre de 2010
Estados Unidos	32.6	32.2
Japón	12.6	12.0
Otros	54.8	55.8
Total	100.0	100.0

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

US\$48.3 millones más que los que se tenían acumulados en el mismo período en el año inmediatamente anterior.

Por destinos, al corte de septiembre de 2010, de los países que más se importaban autopartes eran Estados Unidos (32.2%), Japón con el 12%, China (7.7%) y República de Corea (7.3%).

Situación financiera

Según los resultados financieros reportados por la Superintendencia de Sociedades en 2009, los indicadores de rentabilidad del sector de autopartes mostraron disminuciones con respecto a su comportamiento en 2008. En 2009, el sector presentó un margen operacional del 6%, un valor menor al registrado en 2008 (7%). Asimismo, la rentabilidad del activo mostró también una disminución, pasando del 6.2% en 2008 al 2.6% en 2009. De la misma manera, la rentabilidad del patrimonio y el margen de utilidad neta registraron disminuciones en 2009, de 6.7 y 2.9 puntos porcentuales, respectivamente. Se resalta el hecho de que estos indicadores de rentabilidad se encuentran por debajo de los niveles que exhibe el promedio de la industria para 2009.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel en 2009 respecto a su comportamiento del año anterior, salvó en el caso de los ingresos operacionales sobre activos que pasaron de 1.1 veces a 1 vez, mientras que los indicadores de liquidez sí presentaron variaciones y aumentaron en ese año. Por un lado, el período medio de cobro aumentó en 2009 con 85 días (72 días en 2008), lo cual demuestra menor eficiencia en la gestión de liquidez con respecto a lo ocurrido en 2008; adicionalmente este valor se encuentra por encima del promedio de la industria (60 días).

Por otra parte, el período medio de pago mostró un aumento durante este período, pasando de 46 días en 2008 a 58 días en 2009. La razón corriente y la relación capital trabajo/activo también aumentaron; la razón corriente pasó de 1.7 veces en 2008 a 1.8 veces en 2009 y la relación de capital de trabajo sobre activo pasó del 26.9% en 2008 al 27.3% en 2009.

Indicadores financieros - Autopartes

Indicador		2008	2009	Promedio industria* 2009
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.0	6.0	8.9
	Margen de utilidad neta (%)	5.5	2.6	6.6
	Rentabilidad del activo (%)	6.2	2.6	4.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.2	4.5	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.5
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.8	1.5
	Rotación CxC (días)	72.4	85.4	59.8
	Rotación CxP (días)	45.8	58.4	50.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	26.9	27.3	10.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	45.1	42.2	35.6
	Apalancamiento financiero (%)	19.3	14.1	13.4
	Deuda neta (%)	19.1	14.0	13.3

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 88 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en la Superintendencia de Sociedades.

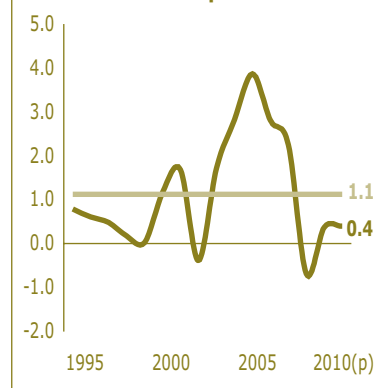
De forma consecuente, los indicadores de endeudamiento mostraron decrecimientos en 2009. La razón de endeudamiento pasó del 45.1% al 42.2% entre 2008 y 2009, un nivel por encima del que exhibe la industria en su conjunto (35.6%). Adicionalmente, los niveles de apalancamiento financiero y deuda neta mostraron descensos. En el primer indicador pasó del 19.3% al 14.1% entre 2008 y 2009, y en el segundo transitó del 19.1% al 14% entre los mismos años. Estos resultados indican que los niveles de endeudamiento del sector han disminuido en el último año, lo que permitiría concluir que este segmento industrial está recurriendo a menores niveles de financiamiento para el desarrollo de sus actividades.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, que permite determinar la capacidad que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Así, mientras mayor sea esta relación, mayor es la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de las obligaciones.

El indicador de cubrimiento del sector de autopartes mostró una leve recuperación en 2010 como resultado de la dinámica de reactivación del

Cobertura de intereses del sector de autopartes



(p): proyección.

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

sector de vehículos automotores. Como lo podemos observar, desde 2005 se venía presentando una tendencia negativa en el comportamiento del indicador llegando en 2008 a presentar un nivel de -0.7.

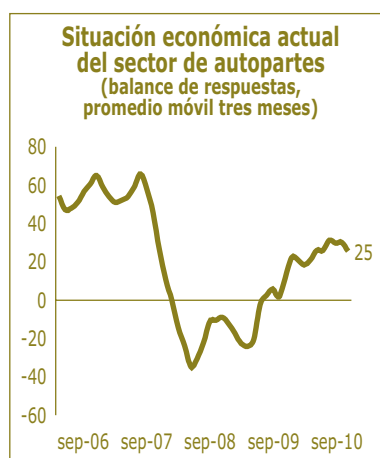
Con base en las estimaciones de Anif sobre ventas y precios del sector, se espera que este indicador aumente ligeramente a 0.4 al finalizar 2010.

Opinión de los empresarios

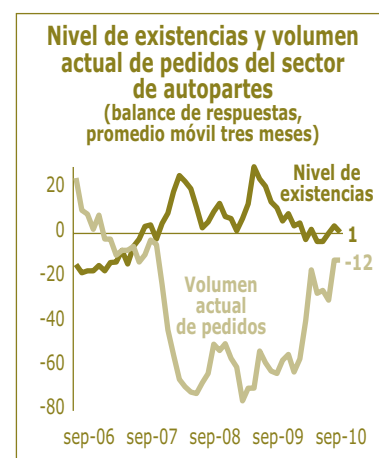
La percepción de los empresarios del sector con respecto a la situación económica actual frente a la experimentada un año antes pasó a ser positiva. A septiembre de 2010, el balance de respuestas fue de 25, lo que significa que son más los encuestados que consideraron que la situación económica era mejor, respecto a los que opinaron que la situación era peor. El balance de respuestas que venía registrando un comportamiento negativo hasta el tercer trimestre de 2009 cambió de tendencia y a septiembre de 2010 se encontraba en su nivel más alto desde el año 2008.

Con respecto a la percepción de los empresarios sobre los niveles de demanda, la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo muestra que al corte de septiembre de 2010, el 86% de los encuestados consideró que el volumen actual de pedidos se mantuvo igual que en 2009, mientras que para el 14% disminuyó; en el balance, el valor registró una gran disminución y fue de -12.

En cuanto a los niveles acumulados de existencias, a septiembre de 2010 el 92% de los encuestados consideró que sus existencias fueron iguales a las acumuladas un año antes, mientras que para el 8% su nivel de existencias fue menor al del año anterior. La variable del balance de existencias, es decir la diferencia entre quienes consideraron



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

que sus existencias fueron grandes y los que consideraron que fueron pequeñas para septiembre de 2010 (media móvil de los últimos tres meses), fue de 1.

Perspectivas

La industria de autopartes ha seguido la dinámica del sector de vehículos automotores en los últimos años. Además de satisfacer el mercado local con toda clase de autopartes y accesorios para vehículos, también tiene su mecanismo de acción en la exportación de materias primas a más de 52 países, a donde envía, específicamente, líquidos para frenos hidráulicos, preparaciones anticongelantes, llantas, vidrios, frenos y baterías. Se espera que para 2011 y 2012 los principales destinos de las exportaciones de autopartes sean Venezuela, Ecuador, Chile, Estados Unidos y Perú.

Como ya lo hemos mencionado, vale la pena recordar que en Colombia los vehículos importados que se comercializan en el país vienen o completamente armados (*Completely Built Up CBU*) o desarmados (*Completely Knocked Down CKD*). En estos últimos sus partes proceden de varios países, especialmente de Japón, Francia, China, Estados Unidos y Corea, las cuales son usadas actualmente por las tres ensambladoras del país. Estas compañías, según la ley, deben producir los vehículos con una participación mínima del 34% de integración nacional, es decir, con materias primas hechas por empresas nacionales.

Para los próximos años, la industria automotriz colombiana puede alcanzar economías de escala y un nivel competitivo sin necesidad de ir muy lejos en acuerdos comerciales, según las perspectivas de los gremios de autopartes. El modelo de negocio local de la industria automotriz consiste en plantas que importan el CKD y ensamblan el producto terminado. Esto es exitoso porque genera empleos de calidad y una cadena de autopartes respetada en la región. Sin embargo, se requieren transformaciones de fondo para enfrentar los cambios tecnológicos y la intensificación de la competencia global.

Por tanto, se ve prioritario un acuerdo entre el sector automotor y de autopartes con el Gobierno Nacional, con el fin de que, a cambio del compromiso de altas inversiones, se amplíen plantas y la participación de componentes locales, entre otros. El Ejecutivo se muestra a favor de una revisión de la política industrial del sector que, primero, defina reglas claras en los acuerdos comerciales, la apertura de las importaciones y la legislación de contenido local.

Es importante en estos temas que Colombia firme tratados comerciales con todos los países del mundo, pero deben suscribirse con los que haya posibilidad de ser competitivos, de intercambiar y exportar las autopartes, lo cual ya ha generado algunas discrepancias similares

a las del sector automotriz (por ejemplo en el caso del TLC con la República de Corea del Sur).

Asimismo, se debe tener cuidado con las reglas de juego, los acuerdos institucionales y la regulación que tiene el sector, si se quiere seguir siendo competitivo y avanzar en los mercados no sólo locales sino internacionales en la comercialización de las autopartes. Por ejemplo, hoy por hoy, las normas en Colombia exigen un nivel mínimo de componentes de origen nacional del 34% para vehículos pequeños de pasajeros y del 20% para los pesados y comerciales, pero, con los cambios que potencialmente se darían en la legislación, se puede subir este porcentaje al 50%, lo que permitiría entrar con arancel cero a muchos mercados, siempre y cuando dentro de esa formulación se le dé un puntaje al valor agregado, y no sólo a los materiales, como sucede en la actualidad.

Esto llevaría al mercado de repuestos y autopartes a niveles de producción y ventas de estos productos que podrían ser potenciados dado que, además de aumentar las inversiones, los ensambladores locales de vehículos estarían dispuestos también a generar un volumen definido de exportaciones a mercados que son más pequeños que el colombiano, si se hacen modificaciones dentro del marco de reglas de juego de la industria.

Las autopartes y el ensamble de vehículos fueron identificados como uno de los ocho sectores que hacen parte del Programa de Transformación Productiva de Colombia. Esta iniciativa busca que hacia el año 2032 Colombia sea reconocida como un país líder exportador en el mercado de autopartes, generando ingresos por US\$10.000 millones, con un posicionamiento de líder regional en segmentos específicos.

En los próximos años se espera por parte del sector de autopartes un aumento en el nivel de ventas mucho mayor al presentado en años anteriores. Para ello, el sector debe seguir sorteando los problemas que le han traído la fluctuación de la tasa de cambio y las medidas de chata-rización, lo que ha mejorado las perspectivas sectoriales.

Las proyecciones sectoriales de Anif son coherentes con la buena recuperación que se espera para el sector de vehículos automotores y la buena dinámica que se ha observado en el último año. Así, de acuerdo con la evolución del mercado de autopartes durante el último año, las proyecciones de Anif señalan que la producción del sector de autopartes en el promedio en doce meses habría crecido aproximadamente en un 21.3% en total para finales de 2010. De igual forma, el índice de ventas del sector habría crecido un 18% en el promedio en doce meses a finales de 2010. Para el año 2011, en Anif esperamos un crecimiento de la producción del orden del 21% para el segmento de la producción de autopartes y de un 11.2% para las ventas de este tipo de bienes.



Fuente: cálculos Anif.

Indicador de estado

El "indicador de estado" es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Resume el conjunto de variables reales para las cuales se dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones e importaciones (ver Anexo 1).

El indicador de estado del sector de autopartes, en línea con los resultados del sector de vehículos automotores, muestra una marcada recuperación durante los primeros tres trimestres de 2010, ubicándose en -0.2 al corte de septiembre. Se observa que el sector ha mantenido comportamientos ascendentes desde inicios de 2010 con muestra de señales de recuperación, aunque aún en terrenos negativos. Estos resultados son consistentes con la expansión en el crecimiento experimentado por el sector en términos de ventas y producción, y con las perspectivas recientes para el sector de vehículos automotores que se ciñe en su comportamiento al del sector de autopartes, ya que comparten dinámicas similares, aunque con algunos factores de rezago.

Anexo 1 · Metodología para el cálculo del indicador de estado

En el marco del estudio de *Riesgo Industrial* se construye un indicador de estado para los 27 sectores industriales considerados. Con éste se pretende hacer un análisis compuesto de la situación económica de cada uno de los sectores, a partir de las tendencias históricas que se registran en él. El Indicador de Estado es un índice compuesto por 10 indicadores: producción, costos, ingresos, empleo, ventas, sector externo, pedidos y la percepción de las firmas sobre su situación económica, entre otros (ver cuadro). A partir de esta información se consolida una serie histórica que señala la dinámica de cada uno de los sectores.

Variables utilizadas	
1	Costos de materias primas
2	Costos de remuneración
3	Ingresos totales
4	Índice de empleo
5	Índice de producción
6	Índice de ventas
7	Exportaciones
8	Importaciones
9	Situación económica
10	Pedidos

El primer paso para la construcción del indicador es eliminar, de cada una de las variables reales utilizadas, el componente estacional, de tal forma que sus variaciones no obedezcan a comportamientos coyunturales de períodos específicos, sino que den cuenta de la verdadera actividad sectorial. Para ello se utiliza el procedimiento de media móvil aditiva.¹

En segundo lugar, una vez desestacionalizadas las series, éstas se normalizan, es decir, son corregidas por su media y desviación estándar, de tal manera que se tengan todas las variables en una escala similar. Sin embargo, no todas las variables reaccionan en la misma dirección con el estado del sector. Para tomar esto en consideración se impone previamente una relación negativa entre el indicador de estado y los costos de materia prima, los costos por remuneración y las importaciones. La manera de modelar dicha situación es tomar el inverso multiplicativo de tales series.

Finalmente, se aplica la metodología de componentes principales sobre la matriz de correlaciones de las series corregidas. Este procedimiento extrae el componente común de cada serie y crea nuevas variables no correlacionadas entre sí (los componentes principales). En el caso de

¹ Se recurrió a tal técnica para no perder ningún dato. Aunque lo más común es hacer uso de factores de desestacionalización, fue necesario optar por un proceso aditivo dado que la metodología multiplicativa exige que ninguno de los datos sea cero, lo cual es difícil de evitar cuando se manejan variables que vienen dadas en términos de balances (como pedidos).

este ejercicio, se tomaron de dos a tres componentes principales para la construcción del índice, logrando un poder explicativo promedio del 75% de la varianza total de las series. La manera para generar el indicador de estado es mediante un promedio de los componentes principales, ponderados por su peso relativo dentro de la explicación de la varianza total. Como resultado final, se tiene una sola variable, combinación lineal de las demás, con promedio cero y absolutamente desestacionalizada, que resulta ser la mejor *proxy* del "estado del sector" que se pretende modelar.

Anexo 2 · Metodología para la proyección de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera (2010-2012)

Para pronosticar la dinámica de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera de los años 2010 a 2012, se analizó cuidadosamente el comportamiento histórico de cada una de las series de los sectores incluidos en este estudio, a partir de los datos de la Muestra Mensual Manufacturera. Estos sectores son: cárnicos y pescado; lácteos; frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas; ingenios, refinerías de azúcar y trapiches; bebidas; textiles; confecciones; cuero y marroquinería; calzado; madera; muebles; papel, cartón y otros productos; imprentas, editoriales e industrias conexas; químicos básicos; otros químicos; caucho y sus productos; plásticos; productos de barro, loza y porcelana; vidrio y sus productos; productos minerales no metálicos; hierro y acero; productos metálicos; maquinaria y equipo; aparatos y suministros eléctricos; electrodomésticos; vehículos automotores, y autopartes.

Por primera vez, Anif hace un ejercicio de proyección con un horizonte tan prolongado. Sin embargo, ante las necesidades del sector financiero y empresarial, Anif ha acometido dicha tarea. Así bien, en la medida en que las condiciones del mercado vayan cambiando, dicho ejercicio será sujeto de revisión, con el objetivo de calibrar su poder predictivo.

En el ejercicio de estimación se hizo evidente que la mayoría de las series contenía un fuerte componente cíclico o estacional. Por lo anterior, el ejercicio de pronóstico para cada una de éstas utilizó dos metodologías: i) el filtro 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 real de la producción o el de las ventas de cada sector según sea el caso; en tanto que 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 27 meses (en este caso a partir del dato de septiembre de 2010).

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, y 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.

Anexo 3 · Proyecciones para la producción y las ventas reales de la industria manufacturera por sectores

Variación % anual de la producción industrial (promedio en doce meses)				
Sector	Observado 2009	Proyectado		
		2010	2011	2012
Total Industria	-5.5	5.9	5.9	6.4
Cárnicos y pescado	3.4	1.6	4.4	5.9
Lácteos	-2.3	6.0	4.8	1.2
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	5.1	10.6	-4.1	2.2
Azúcar	23.2	-20.0	-3.0	-1.2
Bebidas	4.9	-6.3	-6.3	-0.6
Textiles	-12.9	7.3	4.1	2.5
Confecciones	-18.5	23.2	15.5	15.4
Cuero y marroquinería	-21.7	21.4	5.6	-4.4
Calzado	-5.6	12.0	11.4	1.3
Madera	2.2	6.4	0.4	1.7
Muebles	-7.7	14.7	7.2	6.9
Papel, cartón y sus productos	-4.2	2.3	-0.2	1.7
Imprentas, editoriales y conexas	-8.7	-10.4	-10.9	-9.8
Químicos básicos	-5.2	12.1	7.9	9.3
Otros químicos	-1.8	6.7	5.2	3.6
Caucho y sus productos	-10.0	4.8	2.6	2.5
Plásticos	-3.7	7.8	5.9	6.8
Barro, loza y porcelana	-16.2	4.5	0.0	-4.2
Vidrio y sus productos	-17.8	8.9	7.1	4.5
Otros productos minerales no metálicos	-6.0	-3.3	13.3	10.8
Hierro y acero	-17.8	5.9	12.3	14.0
Productos metálicos	-6.2	1.8	1.2	4.0
Maquinaria y equipo	-13.7	8.5	3.7	5.8
Aparatos y suministros eléctricos	-12.8	15.0	4.7	4.8
Electrodomésticos	-20.1	8.1	-2.8	-4.2
Vehículos	-26.9	34.2	14.4	10.6
Autopartes	-19.1	21.3	21.0	8.5

Fuentes: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Variación % anual de las ventas industriales
(promedio en doce meses)

Sector	Observado 2009	Proyectado		
		2010	2011	2012
Total Industria	-5.4	4.6	4.4	5.0
Cárnicos y pescado	1.2	0.9	2.1	6.5
Lácteos	-3.7	4.6	3.2	1.6
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	0.5	6.4	0.4	0.6
Azúcar	26.5	-15.3	-2.8	5.0
Bebidas	0.7	-12.6	-13.6	-3.5
Textiles	-11.2	5.7	7.5	3.7
Confecciones	-15.9	8.4	3.1	0.9
Cuero y marroquinería	-17.5	15.7	5.5	1.1
Calzado	-8.1	7.3	5.4	1.1
Madera	-11.4	2.7	4.1	3.4
Muebles	-7.5	13.6	5.9	9.0
Papel, cartón y sus productos	-6.6	4.2	1.7	2.4
Imprentas, editoriales y conexas	-9.7	6.8	-2.5	-4.4
Químicos básicos	-3.2	11.8	7.9	7.9
Otros químicos	-2.0	5.0	3.0	1.7
Caucho y sus productos	-14.1	10.0	8.0	4.0
Plásticos	-4.6	8.8	6.6	7.3
Barro, loza y porcelana	-17.9	-4.8	3.1	-4.9
Vidrio y sus productos	-13.0	8.7	5.5	3.7
Otros productos minerales no metálicos	-7.9	-4.0	5.4	7.9
Hierro y acero	-11.6	5.2	7.5	9.2
Productos metálicos	-12.5	-0.2	2.9	3.3
Maquinaria y equipo	-12.5	10.2	9.4	6.3
Aparatos y suministros eléctricos	-10.1	14.6	16.5	4.7
Electrodomésticos	-16.8	-0.1	-6.5	5.5
Vehículos	-25.7	34.4	15.4	10.9
Autopartes	-17.5	18.0	11.2	7.4

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.