

RIESGO

Industrial



2009-2010

ISSN 1794-2411

Contenido

Presentación	1
La industria manufacturera	3
Cárnicos y pescado	21
Lácteos	31
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	39
Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches	48
Bebidas	57
Textiles	66
Confecciones	75
Cuero y marroquinería	84
Calzado	91
Madera	99
Muebles	108
Papel, cartón y sus productos	117
Imprentas, editoriales e industrias conexas	125
Químicos básicos	134
Otros químicos	141
Caucho y sus productos	149
Plásticos	157
Productos de barro, loza y porcelana	165
Vidrio y sus productos	173
Productos minerales no metálicos	180
Hierro y acero	189
Productos metálicos	199
Maquinaria y equipo	208
Aparatos y suministros eléctricos	216
Electrodomésticos	224
Vehículos automotores	233
Autopartes	242
Anexo	250
• 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:	Resultados del índice de producción real de la industria manufacturera por sectores

Presentación

El objetivo del estudio de *Riesgo Industrial* es presentar un análisis riguroso de las tendencias y perspectivas económicas de los 27 sectores más representativos de la industria manufacturera colombiana. Para ello, Anif integra la información más reciente de carácter macroeconómico y sectorial proveniente de varias fuentes, entre las cuales se encuentran el Banco de la República, el Dane, Fedesarrollo y la Superintendencia de Sociedades.

El estudio incluye el análisis de la evolución de los indicadores elaborados por Anif, que contiene proyecciones de corto plazo, producto de una metodología que desarrollamos con el propósito de evaluar la situación económica, las tendencias de largo plazo y los factores de riesgo de cada sector.

Con el objeto de mantener el carácter coyuntural del estudio, presentamos a nuestros lectores el análisis de la información reciente más confiable y disponible que existe en la actualidad sobre la industria colombiana. Esperamos que los resultados presentados en este estudio sean útiles para la generación de conocimiento en el entorno académico y empresarial y que a su vez hagan parte fundamental del análisis, por parte de los empresarios, para la toma de sus decisiones.

Sergio Clavijo
Presidente

RIESGO

Industrial



2009-2010

Riesgo Industrial 2009-2010

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

Director · Sergio Clavijo

Subdirector · Carlos Ignacio Rojas

Investigador Jefe · Alejandro Vera

Investigadores · Alejandro González, Karen Erazo, Manuel I. Jiménez,
María Angélica Lozano, María Olga Peña, María Paula Salcedo, Raúl Ávila,

Producción electrónica · Tatiana Herrera y Luz Stella Sánchez

Editora · Ximena Fidalgo

Impresión · Prisma Impresores

Directora Comercial y de Mercadeo

María Inés Vanegas / Publimarch Ltda.

Teléfonos: 310 1500 - 310 1860 - 310 2041

Línea gratuita: 01 800 0119907

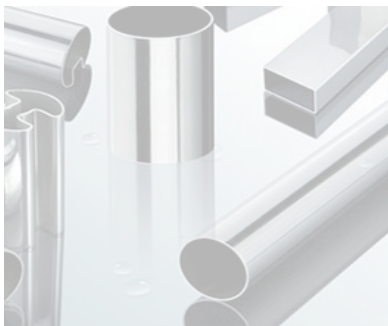
Fax: 217 0760 - 312 4550 · Calle 70A No.7-86

Correo electrónico · anif@anif.com.co

Página web · www.anif.org

Este documento se finalizó el 1 de marzo de 2010.

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



La industria manufacturera

Introducción

En los últimos años el desempeño de la industria colombiana manufacturera se ha visto afectado como en muchos otros países del mundo por la crisis internacional financiera que se inició en 2007. En efecto, desde el cuarto trimestre de 2008 hasta el tercer trimestre de 2009 la economía colombiana ha presentado consecutivamente contracciones del -1.0% (IV trimestre 2008) hasta el -0.2% (III trimestre de 2009). Al analizar el comportamiento del PIB por ramas de actividad económica, se observa que al tercer trimestre de 2009 la industria manufacturera se contrajo un -5.8% respecto al tercer trimestre de 2008. Le siguen las actividades de comercio y transporte con decrecimientos del -4.0% y el -2.9%. Sin embargo, si se comparan las variaciones del PIB de la industria entre el segundo y el tercer trimestre de 2009, se observa una leve mejoría de la industria equivalente a un 1.7%. Esta situación señala que la economía colombiana ha dado muestras de tocar fondo y que probablemente los períodos venideros serán de recuperación.

Según los datos de la Encuesta Mensual Manufacturera (EMM) del Dane, en septiembre de 2009 la producción industrial registró una reducción del 3.8% con relación al mismo mes de 2008. Al interior de la industria, 38 de las 48 actividades industriales presentaron variaciones negativas en su producción real. Se destacan los aportes negativos de los sectores de hierro y acero (-0.6), maquinaria y aparatos eléctricos (-0.6), productos minerales no metálicos (-0.5), prendas de vestir (-0.5) y sustancias químicas básicas (-0.5). A su vez diez de las actividades restantes mostraron aportes positivos, entre las cuales sobresalen: ingenios, refinerías de azúcar y trapiches (1.5) y bebidas (0.6).

Ahora bien, desde el punto de vista de la demanda, la situación de la industria manufacturera no es favorable. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC) de la Andi, los empresarios manifestaron que la demanda fue el principal problema que tuvieron que enfrentar durante 2009 (27% de los encuestados). Al preguntarles en detalle sobre las causas del debilitamiento de la demanda, se encontró

que el 73.8% de los empresarios relaciona este problema con la crisis internacional, seguido por la reducción de las exportaciones y la tasa de cambio (46.8% y 43.3% de los empresarios, respectivamente).

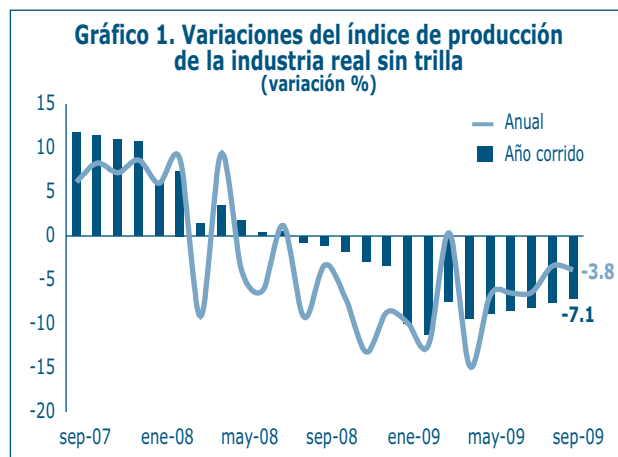
En línea con lo anterior, la demanda externa ha sido un factor determinante de los resultados precarios de la actividad industrial durante 2009. Sin lugar a dudas la crisis internacional, junto con el agravamiento de las relaciones diplomáticas con Venezuela y Ecuador, ha ocasionado que las exportaciones durante el período enero-septiembre (US\$23.853 millones) se redujeran en un 18.5% frente al valor observado en el mismo período de 2008. Por tipo de exportaciones, se observa que las tradicionales se contrajeron en un 22.6%, dentro de las cuales se destaca la reducción de las ventas de petróleo y sus derivados (-33.5%). De igual forma las exportaciones no tradicionales presentaron una reducción del 13.4% debido básicamente a las menores ventas de los sectores de confecciones (-52.1%) y metales y manufacturas (-35.6%).

El panorama descrito anteriormente sugiere que los efectos de la crisis económica ya se dieron. Se espera entonces que la incertidumbre en el ambiente de los negocios desaparezca y que las perspectivas de la situación económica a corto plazo muestren indicios de recuperación.

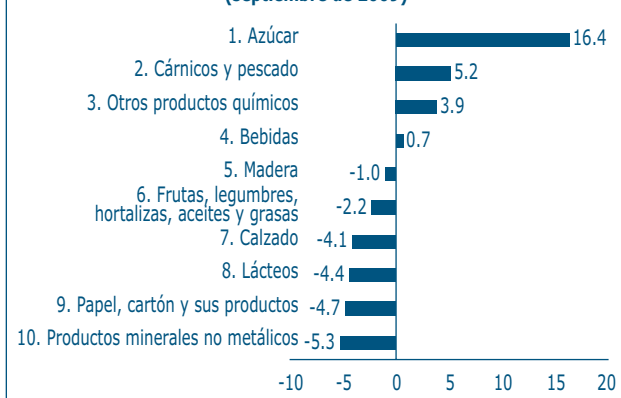
Principales variables de la actividad industrial

De acuerdo con las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane, a partir del mes de agosto de 2008 la producción industrial comenzó a ubicarse en el plano negativo. Desde entonces dicha tendencia se ha mantenido e incluso en algunos meses de 2009 la desaceleración de la actividad industrial se acentuó llegando a contracciones del -12%.

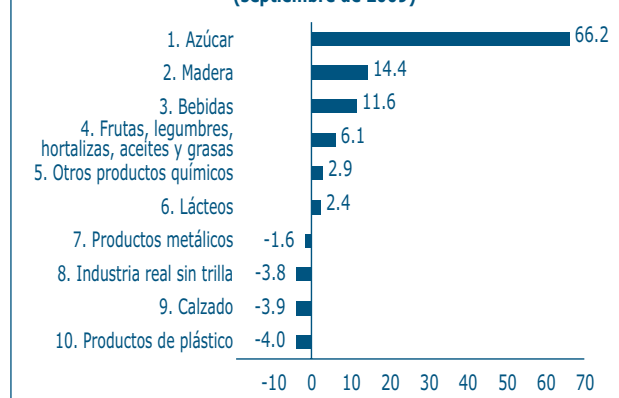
En lo corrido del año a septiembre de 2009 la producción industrial mostró signos leves de recuperación. En efecto, para este mes la producción industrial decreció un -7.1%, lo que implicó una recuperación de cerca de 4 puntos porcentuales con respecto al dato más bajo registrado durante 2009 (-11.9% en febrero de 2009).



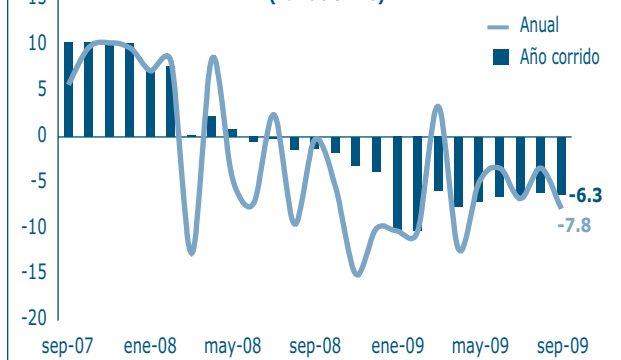
Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 2. Producción año corrido
(septiembre de 2009)

Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 3. Producción en doce meses
(septiembre de 2009)

Fuente: MMM-Dane.

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

Fuente: MMM-Dane.

Ahora bien, a nivel sectorial tan sólo cuatro de los 27 sectores industriales analizados en este estudio presentaron un crecimiento positivo durante el año corrido a septiembre 2009. Las mayores expansiones se registraron en: azúcar (16.4%), cárnicos y pescado (5.2%), otros productos químicos (3.9%) y bebidas (0.7%). Mientras que los sectores que registraron las menores contribuciones al crecimiento de la producción industrial fueron: vehículos (-36.2%), confecciones (-23.5%), curtiembres y marroquinería (-22.3%), partes, piezas y accesorios (-21.8%); hierro y acero (-20.6%) y electrodomésticos (-20%).

Por su parte, la demanda por productos industriales también experimentó una desaceleración durante 2009. Enero y febrero se caracterizaron por ser los meses durante los cuales las ventas presentaron un mayor debilitamiento (-10.2% para ambos meses). A partir del segundo semestre de 2009 el crecimiento de las ventas continuó siendo negativo y se mantuvo en niveles del -6%. Este comportamiento sugiere que a pesar de la fuerte contracción económica, la demanda y el consumo de los hogares muestran señales lentas de recuperación.

Dentro de la muestra definida por Anif, se observó que durante lo corrido del año a septiembre de 2009 sólo tres de los 27 sectores incluidos registraron crecimientos positivos: azúcar (13.7%), otros químicos (5.9%) y cárnicos y pescado (1.9%). Como era de esperar, durante este período de análisis se redujo significati-

Gráfico 5. Ventas año corrido
(septiembre de 2009)

Fuente: MMM-Dane.

vamente el crecimiento de las ventas en los sectores dedicados a la producción de vehículos (-33.2%), partes, piezas y accesorios (-20.7%), confecciones (-20.6%) y curtiembres y marroquinería (-20.3%).

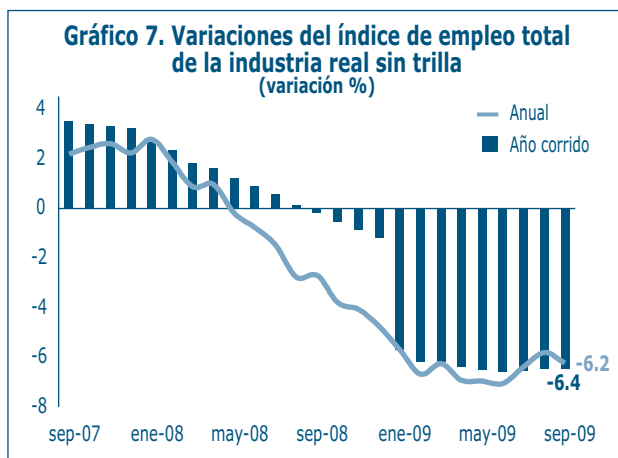
Por su parte, el empleo generado por la industria en lo corrido del año a septiembre de 2009 decreció un 6.4%, mientras que un año atrás decreció un 0.1%. Durante el período enero-septiembre de 2009 el empleo industrial se mantuvo a una tasa que varía mínimamente sobre el -6%. Este comportamiento dista con respecto al registrado en 2008, ya que en este año el índice de empleo creció en promedio un 0.7%. Sin embargo, fue a partir de septiembre de 2008 cuando el empleo comenzó a presentar crecimientos levemente negativos.

Por sectores se observa que a septiembre de 2009, aquellos en los cuales se generó mayor empleo fueron: frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (4.2%), lácteos (0.9%) y químicos básicos (0.8%). A su vez, durante el mismo período, los descensos del empleo fueron más notorios en: vehículos (-29.3%), confecciones (-14.5%), partes, piezas y accesorios (-13.8%), hierro y acero (-13.5%) y productos de barro, loza y porcelana (-13.5%).

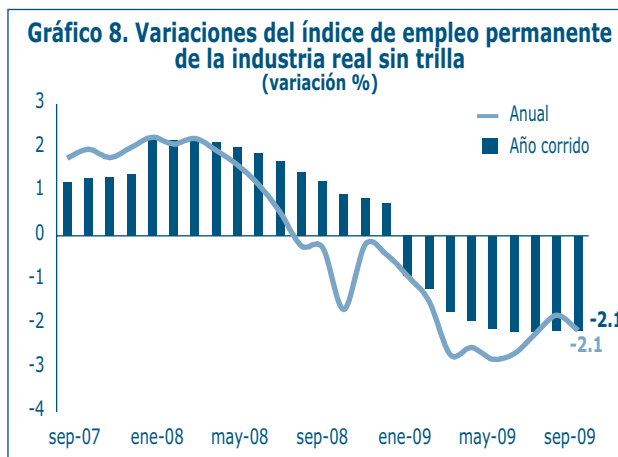
El empleo temporal ha sido el más afectado por la desaceleración industrial: durante el período enero-septiembre de 2009, el crecimiento del empleo temporal fue de -11.5%, mientras que el empleo permanente se contrajo marginalmente (-2.1%).

Gráfico 6. Ventas en doce meses
(septiembre de 2009)

Fuente: MMM-Dane.

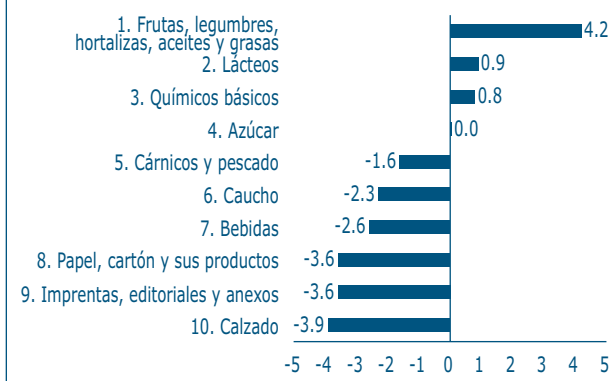
Gráfico 7. Variaciones del índice de empleo total de la industria real sin trilla
(variación %)

Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 8. Variaciones del índice de empleo permanente de la industria real sin trilla
(variación %)

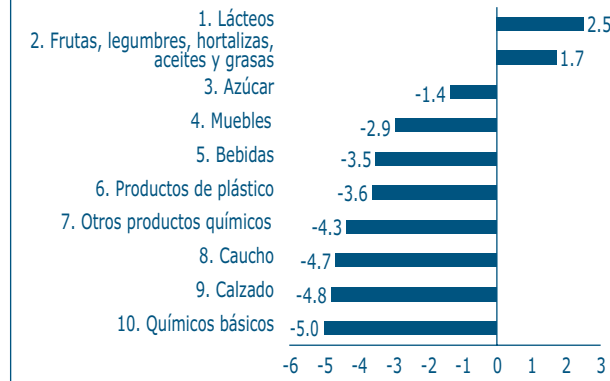
Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 9. Empleo año corrido
(septiembre de 2009)



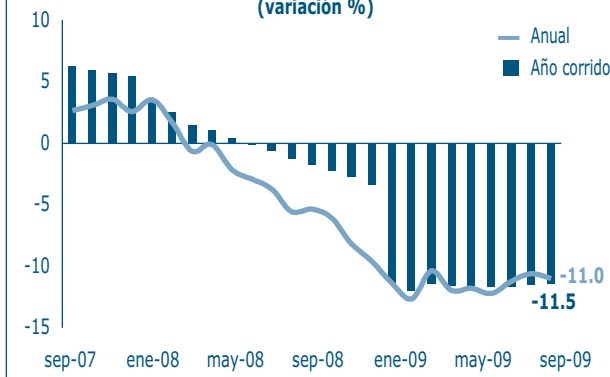
Fuente: MMM-Dane.

Gráfico 10. Empleo en doce meses
(septiembre de 2009)



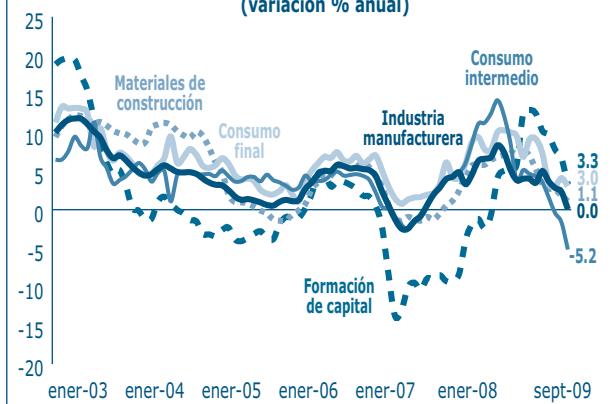
Fuente: MMM-Dane.

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



Fuente: MMM-Dane.

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



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

Esta brecha entre el empleo temporal y el empleo permanente obedece en parte a los menores costos laborales y a la mayor facilidad para prescindir de empleados contratados temporalmente.

Los sectores industriales en los cuales la caída del empleo temporal fue más pronunciada durante enero-septiembre de 2009 fueron: hierro y acero (-31.5%) y vehículos (-37.4%).

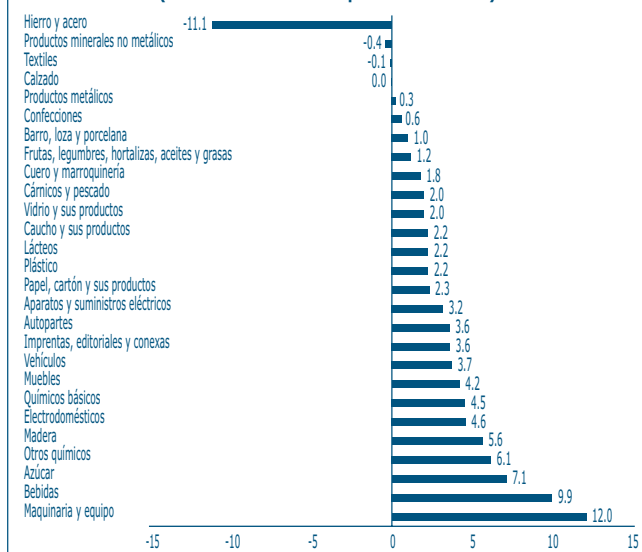
En el caso del empleo de carácter permanente las mayores contracciones se dieron en los sectores dedicados a la producción de vehículos (-17.1%) y textiles (-11.2%).

Precios y costos

Los precios finales de la industria manufacturera obtuvieron un crecimiento nulo en septiembre 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 dos periodos fuertes de desaceleración; el primero, entre abril y octubre de 2007, y el segundo, entre mayo y septiembre de 2009. Entre enero y septiembre de 2009, la variación acumulada del IPP de la industria manufacturera fue positiva y moderada (3.2% en promedio).

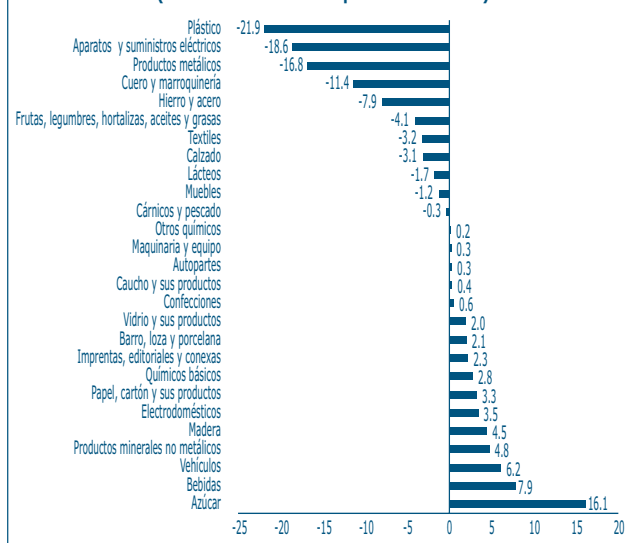
La dinámica que experimentaron los precios finales de la industria se ha visto fuertemente afectada por el componente de materias primas importadas.

Gráfico 13. Sectores con mayor crecimiento de los precios finales
(variación % anual a septiembre de 2009)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Gráfico 14. Sectores con mayor crecimiento de los costos
(variación % anual a septiembre de 2009)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En particular, el fenómeno de la revaluación ha permitido disminuir los costos totales y los precios finales de la industria, así como favorecer la competitividad de las empresas nacionales frente a mercados internacionales. En este sentido, el mercado cambiario juega un papel fundamental sobre los márgenes de ganancia de la actividad industrial. Teniendo en cuenta el comportamiento de revaluación del peso colombiano frente al dólar norteamericano que se acentuó durante 2009, la Andi realizó en el mes de agosto de 2009 la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta. Los resultados son interesantes y heterogéneos: el 54.2% de los encuestados manifestó que el efecto es desfavorable, en tanto que el 34% manifestó que éste es favorable. Sin embargo, para los empresarios exportadores sus utilidades se vieron afectadas al recibir menos pesos por dólar.

De acuerdo con el destino económico, al corte de septiembre de 2009 la mayor inflación se registró en los bienes de formación de capital con un crecimiento anual del 3.3%. Entre tanto, los precios de los bienes de consumo final alcanzaron un incremento del 3.0% y los materiales de construcción un 1.1% durante el mismo mes. Los precios de los bienes de consumo intermedio presentaron una fuerte reducción durante 2009. En efecto, en el mes de septiembre de 2008 se registró una inflación del 12.5%, mientras que un año después ésta se ubicó en un -5.2%. Este comportamiento es consistente con las disminuciones registradas en el índice de la producción de la industria durante 2009, ya que al reducirse los niveles de producción, los bienes no duraderos y servicios consumidos en la producción industrial también disminuyeron.

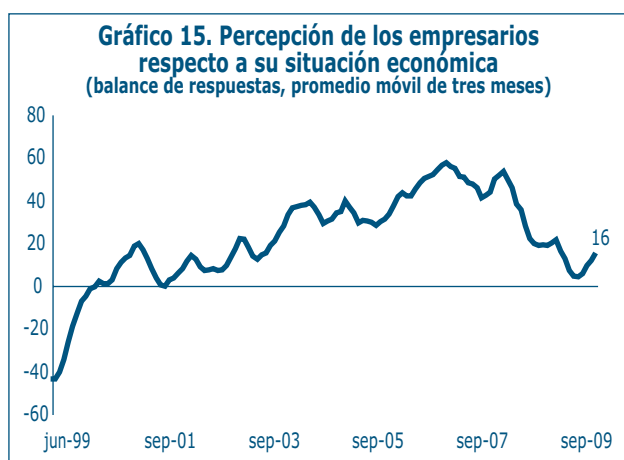
A un mayor grado de desagregación, las mayores contracciones de precios finales se dieron en los siguientes sectores: hierro y acero (-11.1%), productos minerales no metálicos (-0.4%) y textiles (-0.1%). A su vez, los sectores que registraron las mayores expansiones en los precios finales fueron: maquinaria y equipo (12.0%), bebidas (9.9%), azúcar (7.1%), y otros químicos (6.1%).

Los costos totales (laborales más materia prima) del promedio de los sectores analizados se redujeron en un -1.2% anual para septiembre de 2009. Los sectores que experimentaron una contracción en sus costos fueron: plásticos (-21.9%), aparatos y suministros eléctricos (-18.6%), productos metálicos (-16.8%) y cuero y marroquinería (-11.4%), mientras que los sectores que vieron incrementar sus costos sustancialmente fueron: azúcar (16.1%), bebidas (7.9%) y vehículos (6.2%).

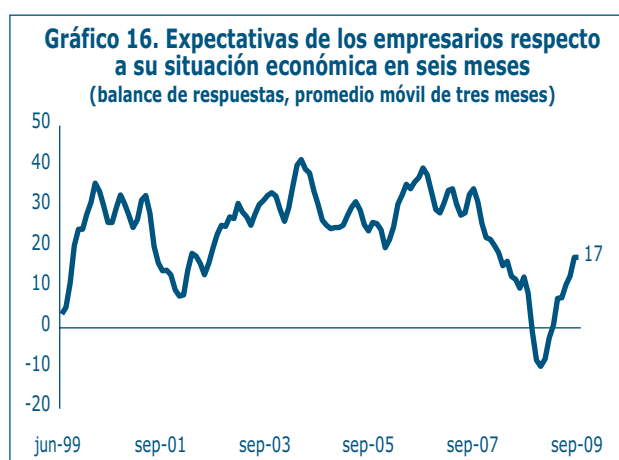
Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo revela que en el tercer trimestre de 2009 los empresarios mejoraron su optimismo respecto a la situación económica actual. En efecto, el balance de respuestas positivas en el segundo trimestre de 2009 fluctuaba en valores entre -1 y 9, mientras que para el período julio-septiembre los valores se ubicaron entre 11 y 19, siendo este último el valor correspondiente al mes de septiembre.

Estos resultados de la encuesta son coherentes con las variaciones anuales del índice de producción y del índice de ventas de 2009, las cuales mostraron signos lentos de recuperación a partir del segundo semestre de 2009. Por sectores, al concluir el tercer trimestre de 2009 los empresarios más optimistas respecto a la situación económica pertenecían a las siguien-



Fuente: EOE-Fedesarrollo.



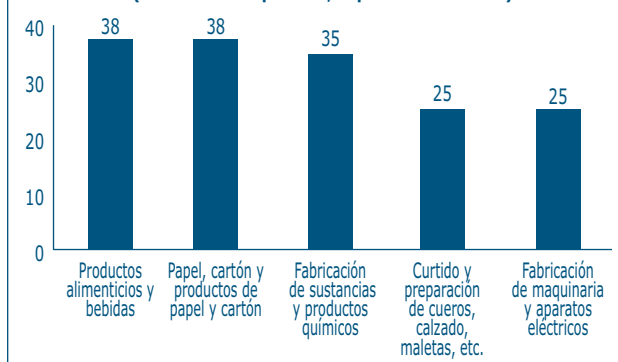
Fuente: EOE-Fedesarrollo.

tes industrias: productos alimenticios y bebidas; papel, cartón y productos de papel y cartón; fabricación de sustancias y productos químicos; curtido y preparación de cuero, y fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos. A su vez, dentro de los empresarios menos optimistas estaban los de madera y manufacturas y fabricación de muebles y demás manufacturas ncp.

La percepción de los empresarios sobre su situación económica dentro de seis meses también muestra que el optimismo sigue incrementándose: el balance de respuestas para septiembre de 2009 fue de 13, 14 puntos por encima del valor registrado en septiembre del año anterior.

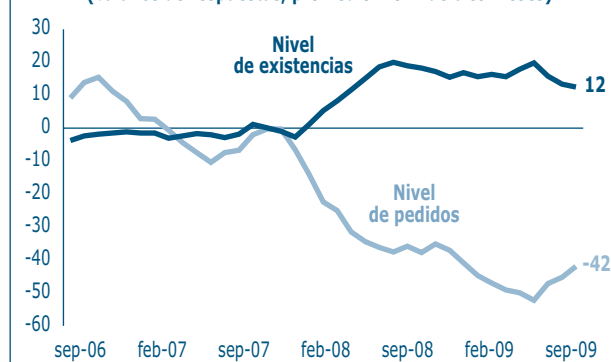
Por otra parte, las variables que permiten analizar la dinámica de la demanda a través de la EOE vienen registrando un panorama poco alentador. Los empresarios empezaron a percibir una continua desaceleración

Gráfico 17. Sectores más optimistas respecto a su situación económica
(balance de respuestas, septiembre de 2009)



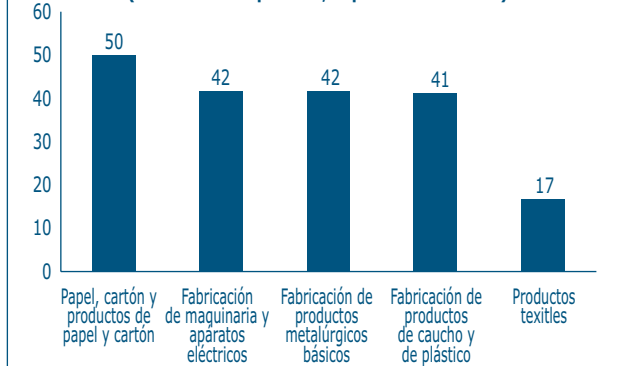
Fuente: EOE-Fedesarrollo.

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



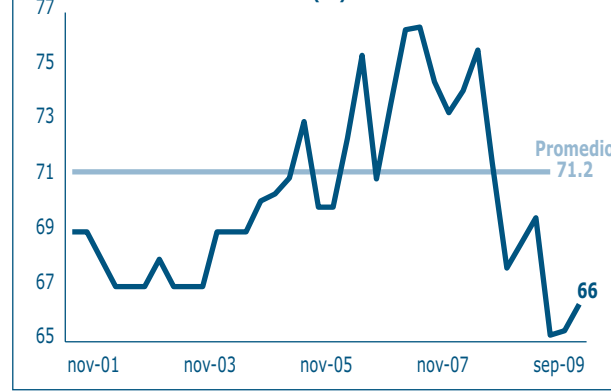
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Gráfico 19. Sectores más optimistas respecto a su situación económica en los próximos seis meses
(balance de respuestas, septiembre de 2009)



Fuente: EOE-Fedesarrollo.

Gráfico 20. Utilización de la capacidad instalada (%)



Fuente: EOE-Fedesarrollo.

en la demanda de sus productos, lo cual se ha venido reflejando en una reducción en el nivel de pedidos recibidos. El balance de respuestas para el promedio móvil de tres meses a septiembre de 2009 del nivel de pedidos fue de -42, por debajo del nivel registrado un año atrás (-33). Los empresarios más optimistas con respecto al nivel de pedidos se ubicaron en sectores como los de fabricación de sustancias y productos químicos, prendas de vestir, productos textiles, fabricación de productos metalúrgicos básicos, y productos alimenticios y bebidas.

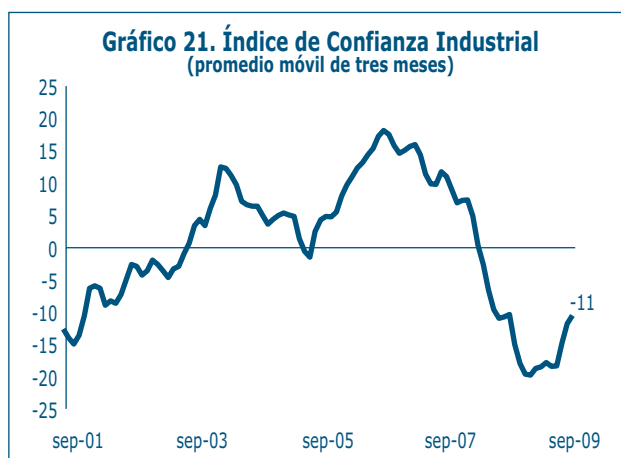
El indicador sobre el nivel de existencias ha disminuido progresivamente en los últimos meses: el balance de respuestas para el promedio móvil de tres meses a enero de 2009 fue de 17, mientras que para septiembre del mismo año este valor fue de 12. Por ramas de actividad industrial, los sectores más optimistas con respecto al nivel de sus existencias a septiembre de 2009 fueron: madera y manufacturas, fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos, fabricación de productos metalúrgicos básicos, y fabricación de otros productos minerales no metálicos.

Otra variable relevante para analizar el comportamiento de la demanda y su relación con la oferta industrial es la dinámica seguida por la utilización de la capacidad instalada (UCI). Según datos de Fedesarrollo, la UCI fue del 66.3% a agosto de 2009, 2 puntos porcentuales menor frente a la utilización de la capacidad instalada del 68.6% en agosto de 2008. Esta desaceleración ha ubicado la UCI por debajo del promedio del 71.2% registrado entre febrero de 1981 y agosto de 2009. Una reducción tan pronunciada en la utilización de la capacidad instalada en la industria no se registraba desde mayo de 2005 cuando la UCI llegó al 69.9%. Sin

Cuadro 1. Opinión de los empresarios
(balance de respuestas, septiembre de 2009)

Sector	Situación económica	Nivel de existencias	Nivel de pedidos
Productos alimenticios y bebidas	38	0	-36
Productos textiles	6	27	-33
Prendas de vestir; preparado y teñido de pieles	6	-18	-31
Madera y manufacturas excluidos muebles	-50	50	-50
Curtido y preparación de cueros, calzado, maletas, etc.	25	17	-38
Papel, cartón y productos de papel y cartón	38	20	-38
Edición e impresión	0	0	-43
Fabricación de sustancias y productos químicos	35	9	-26
Fabricación de productos de caucho y de plástico	11	-7	-41
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	16	29	-63
Fabricación de productos metalúrgicos básicos	8	33	-33
Fabricación de productos elaborados de metal, excluidos maquinaria y equipo	18	29	-45
Fabricación de maquinaria y equipo	16	18	-44
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	25	38	-50
Fabricación de vehículos automotores y remolques	8	10	-75
Fabricación de muebles y demás manufacturas n.c.p.	-9	0	-82

Fuente: EOE-Fedesarrollo.



Fuente: EOE-Fedesarrollo.



Fuente: EOE-Fedesarrollo.

embargo, el valor registrado en agosto de 2009 muestra, por una parte, los efectos de la desaceleración de la economía colombiana, el menor crecimiento de la inversión, el ajuste de la producción ante la percepción de un menor crecimiento de la demanda, el mayor costo del crédito y, por otro lado, las menores exportaciones de sectores como vehículos y autopartes ante las restricciones impuestas por Venezuela para este tipo de bienes. Además, la industria de textiles y la de prendas de vestir, entre otras, han visto afectadas sus exportaciones hacia Estados Unidos por la revaluación del peso frente al dólar y por la fuerte competencia de las importaciones chinas.

Finalmente, para complementar el análisis de la opinión de los empresarios, el Índice de Confianza Industrial (ICI) ha registrado un significativo deterioro, especialmente desde el mes de marzo de 2008, mes en el cual el valor del promedio móvil de tres meses fue de 0, mientras que en el mismo mes del año anterior fue de 16. A septiembre de 2009 el promedio móvil de tres meses fue de -11, indicando un progreso de 1 punto con relación al mes inmediatamente anterior. Sin embargo, a pesar de este comportamiento desfavorable, el ICI del mes de septiembre se ubicó en niveles superiores a los observados en el primer semestre de 2009 (-19 en promedio). Así, el deterioro del ICI en los últimos meses se explica por la importante disminución de uno de sus componentes. En efecto, entre agosto y septiembre el componente de expectativas de producción para los próximos tres meses se redujo en 9 puntos al pasar el balance de respuestas de 25 a 16. Mientras que en el caso de los otros dos componentes: nivel actual de pedidos y nivel de existencias se observa una leve mejora en sus comportamientos (1 y 2 puntos porcentuales, respectivamente) entre los meses de agosto y septiembre de 2009.

Por último, es importante señalar que las condiciones de inversión se ven afectadas en mayor medida por las condiciones económicas que por

las sociopolíticas. Los resultados de la Encuesta señalan que para el mes de agosto de 2009, el 31% de los entrevistados manifestó que las condiciones económicas eran desfavorables, mientras que el 21% creía que eran favorables. En el caso de las condiciones socioeconómicas, el 18% consideraba que eran favorables y el 28% opinaba que eran desfavorables.

Comercio exterior

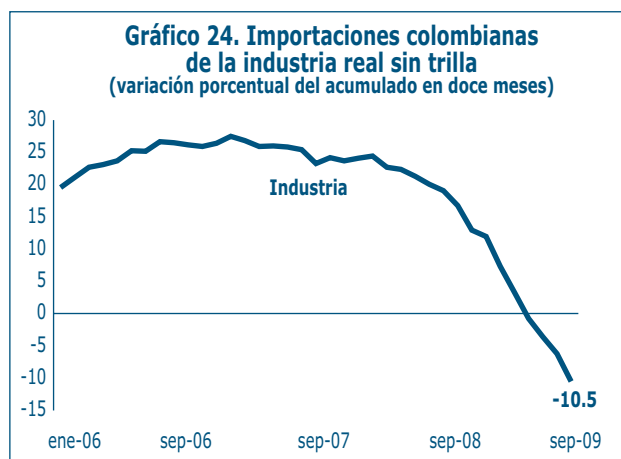
Las exportaciones industriales muestran una tendencia cada vez más decreciente, llegando en septiembre de 2009 a una contracción del acumulado en doce meses del -16.8%, el peor registro en los últimos cuatro años. Al interior de la industria, los sectores que aportaron negativamente al crecimiento de las exportaciones fueron, en su orden: vehículos (-70.8%), muebles (-53.8%), confecciones (-49.6%), lácteos (-47.4%), frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (-46.5%) y otros productos minerales no metálicos (-43.6%).

Por otra parte, para el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, las exportaciones hacia Venezuela disminuyeron notablemente, producto de la crisis diplomática-comercial, que deja como balance una reducción importante de las exportaciones en los sectores de vehículos (-89.2%), confecciones (-66.1%), lácteos (-51.1%) y frutas, legumbres, hortalizas aceites y grasas (-46.9%).

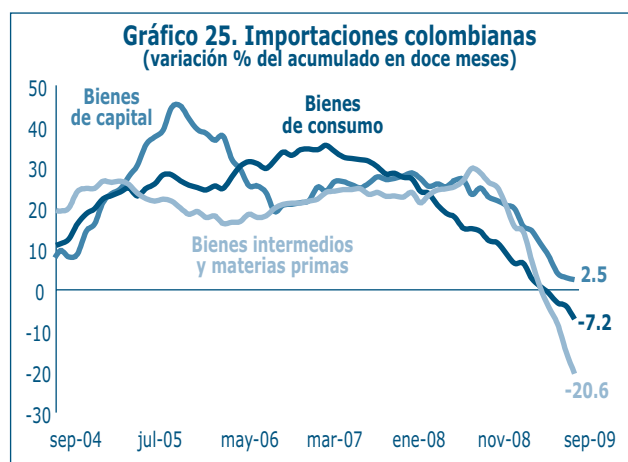
Para el mismo período de análisis, las exportaciones industriales hacia Estados Unidos de los sectores analizados en este estudio muestran una caída del 22.7% con respecto al mismo período del año anterior. La caída de los precios del petróleo, el carbón y el ferroníquel impactó negativamente el valor de las exportaciones tradicionales del país, las cuales se



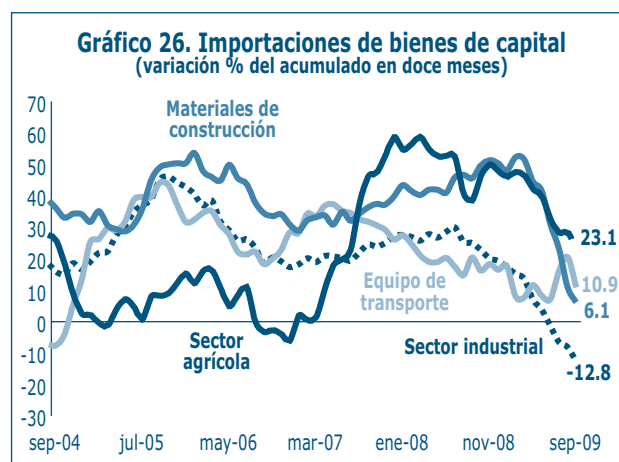
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

contrajeron en un 22.6% durante el período enero-septiembre de 2009. A nivel sectorial, las ramas que más contribuyeron a la reducción de las exportaciones son: muebles (-84.3%), papel, cartón y sus productos (-50%), y otros productos minerales no metálicos (-43%).

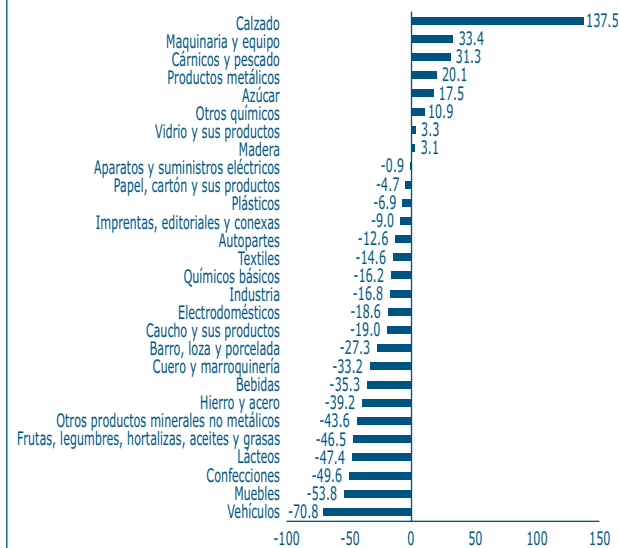
Por su parte, las importaciones industriales de los últimos doce meses a septiembre de 2009 sumaron US\$31.719 millones, lo que representó un decrecimiento del -10.6% frente al resultado del mismo mes del año pasado. Sectorialmente, el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 muestra que esta dinámica importadora se ha visto afectada negativamente por la caída en las importaciones de los sectores productores de lácteos (-43.1%), vehículos (-31.2%), y químicos básicos (-26.5%).

De acuerdo con la clasificación Cuode, a septiembre de 2009 las compras de bienes intermedios y materias primas acumuladas en doce meses fueron las que registraron una mayor desaceleración, -20.7%, mientras que un año atrás alcanzaron un crecimiento del 29.6% anual. Por otro lado, durante el período enero-septiembre de 2009, las compras externas de bienes de consumo disminuyeron un 13% y contribuyeron con -2.4 puntos porcentuales en la variación total de las importaciones.

Para los primeros meses de 2009, los bienes de capital y materiales de construcción participaron con el 40.3% del total de las importaciones, mientras que las materias primas y productos intermedios y los bienes de consumo participaron con el 39.8% y el 19.8%, respectivamente.

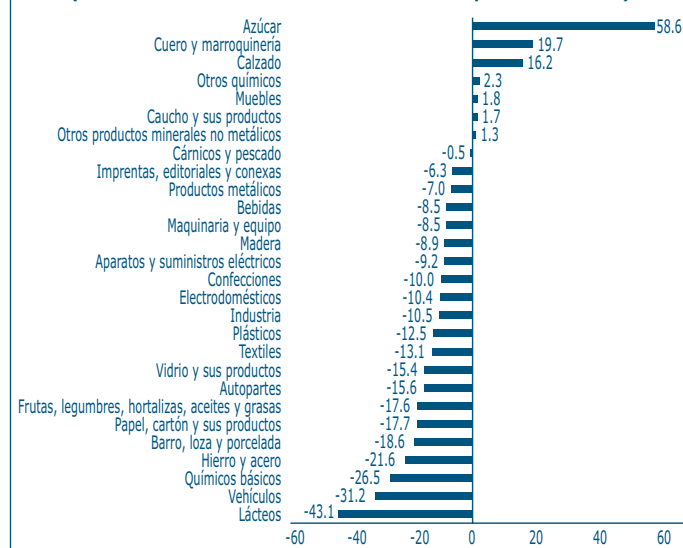
Por último, durante el período enero-septiembre de 2009 algunas de las importaciones de bienes de capital registraron comportamientos de expansión, tal es el caso de las compras externas de equipo de transporte, las cuales se incrementaron un 11.9% y contribuyeron con 1.4 puntos porcentuales a la variación total. De igual forma se registró un

Gráfico 27. Crecimiento sectorial de las exportaciones
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2009)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Gráfico 28. Crecimiento sectorial de las importaciones
(variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2009)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

comportamiento positivo en las importaciones de bienes de capital para la agricultura, las cuales mostraron un crecimiento del 8.8%, mientras que las de materiales de construcción disminuyeron un 8.4%.

Perspectivas

La evaluación de la situación económica de la industria manufacturera colombiana permite vislumbrar que el desempeño de la industria está y estará determinado por cuatro factores fundamentales: i) la evolución de la economía, la cual ha mostrado que la contracción del tercer trimestre de 2009 del -0.2% llegó a su fin y que por tanto se espera que en los siguientes períodos la economía crezca (según proyecciones de Anif, el crecimiento del PIB para el cierre de 2009 será nulo y para 2010 será del 2.3%); ii) los problemas de comercio exterior; particularmente los relacionados con las tensiones diplomáticas y comerciales con los países vecinos de Venezuela y Ecuador; iii) el desequilibrio cambiario del cual se destaca el hecho de que la apreciación cambiaria de 2009 ha venido afectando seriamente al sector productivo colombiano, y iv) las ventas internas y el consumo de los hogares, los cuales registraron contracciones (-7.3% promedio en doce meses a septiembre de 2009 y -0.2% para el período de enero a septiembre de 2009).

Según las proyecciones realizadas por Anif, se espera que los crecimientos tanto de la producción como de las ventas de la industria comiencen a estabilizarse en los seis meses a marzo de 2010, producto de las

perspectivas que tienen los empresarios sobre la recuperación económica nacional y mundial, así como de la implementación de estrategias empresariales focalizadas a aumentar la capacidad instalada y a mejorar la competitividad a través de la búsqueda de otros mercados y la creación e innovación de nuevos productos.

De esta manera, los cálculos muestran que la variación del promedio en doce meses de la producción, que era del -7.8% en septiembre de 2009, se recuperará al -5.3% en diciembre del mismo año. Durante el primer trimestre de 2010 se espera que la contracción de la producción se atenúe, alcanzando para el promedio en doce meses a marzo un variación del -2.3%.

En cuanto a las ventas, cuyo promedio en doce meses a septiembre de 2009 se estaba contrayendo un 7.4%, seguirán una senda de recuperación, llegando al -6.2% en diciembre del mismo año. Para los siguientes tres meses la recuperación se hará más visible, por lo que se espera que en marzo la contracción del promedio en doce meses sea del -3.0%.

El consumo de los hogares, que se vio restringido por la incertidumbre económica, muestra un panorama más positivo: el indicador de confian-

Cuadro 2. Proyección de la producción real por sectores de la industria
(crecimiento % anual del promedio en doce meses a marzo de 2010)

Total industria	-2.3
Autopartes	-20.9
Barro, loza y porcelana	-18.6
Cuero y marroquinería	-17.3
Electrodomésticos	-16.2
Confecciones	-14.8
Muebles	-13.4
Caucho y sus productos	-13.3
Hierro y acero	-12.9
Aparatos y suministros eléctricos	-12.3
Vehículos	-11.1
Maquinaria y equipo	-10.6
Impresión y edición	-7.3
Vidrio y sus productos	-6.9
Textiles	-5.0
Otros productos minerales no metálicos	-4.9
Papel, cartón y sus productos	-3.9
Calzado	-3.2
Productos metálicos	-1.0
Plásticos	-0.1
Lácteos	0.3
Cárnicos y pescado	1.4
Otros químicos	1.8
Químicos básicos	2.8
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	3.4
Madera	5.0
Bebidas	8.2
Azúcar	25.7

Fuente: cálculos Anif con base en información Dane.

za del consumidor de Fedesarrollo refleja que en el mes de agosto de 2009 se dio un aumento importante en la confianza de los consumidores, equivalente a 5.8 puntos porcentuales con relación al mes anterior (2.9). Así, se espera que hacia 2010 la reactivación de la economía esté ligada a mayores niveles de confianza de los consumidores y a un mejor desempeño del crédito.

Adicionalmente, y dado que el comercio exterior es un factor relevante para determinar la tendencia y perspectivas de los empresarios industriales, han surgido estrategias de diversificación de los destinos de exportación, como mecanismo defensivo frente a la difícil coyuntura con Venezuela y Ecuador. De acuerdo con los resultados de la EOIC (Andi) de julio de 2009, el 67.3% de los empresarios que exportan hacia estos mercados respondió que estaban buscando nuevos mercados en otros países, como mecanismo para defenderse de esta situación. Los mercados más buscados son los de Centroamérica (34.8% de las empresas) y América del Sur (26.3%), donde la búsqueda se orienta principalmente hacia México, Costa Rica, Panamá y República Dominicana, en Centroamérica, y hacia Brasil, Perú, Chile y Argentina, en América del Sur.

Cuadro 3. Proyección de las ventas reales por sectores de la industria
(crecimiento % anual del promedio en doce meses a marzo de 2010)

Total industria	-3.0
Impresión y edición	-22.6
Confecciones	-19.2
Electrodomésticos	-18.9
Maquinaria y equipo	-17.4
Barro, loza y porcelana	-16.6
Vehículos	-16.2
Cuero y marroquinería	-16.0
Madera	-13.7
Aparatos y suministros eléctricos	-13.6
Hierro y acero	-12.8
Textiles	-12.5
Vidrio y sus productos	-12.5
Caucho y sus productos	-12.4
Autopartes	-12.0
Papel, cartón y sus productos	-7.7
Otros productos minerales no metálicos	-7.3
Calzado	-7.3
Productos metálicos	-7.2
Lácteos	-2.4
Plásticos	-1.7
Muebles	-1.6
Cárnicos y pescado	0.6
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	2.9
Otros químicos	3.7
Bebidas	3.7
Químicos básicos	6.4
Azúcar	22.1

Fuente: cálculos Anif con base en información Dane.

Respecto a los desequilibrios cambiarios, la EOIC del mes de agosto de 2009 revela que los empresarios han mitigado este problema a través de varios mecanismos, entre los cuales se destacan: aumentos significativos en la productividad, búsqueda de nuevos mercados y mayores importaciones de materia prima. Así las cosas, para 2010 el reto del gobierno será mejorar la coordinación de sus flujos financieros con el Banco de la República (BR), de tal forma que se logren controlar las variaciones de la tasa de cambio y se proteja la producción local de importaciones a valores muy bajos.

En síntesis, el grueso de los analistas, incluido Anif, coincide en que en el año 2010 la economía colombiana habrá entrado en un período de recuperación. Sin embargo, en opinión de Anif, existen varios desafíos que el país debe superar. Entre estos desafíos se encuentran la desaceleración económica, el rebote inflacionario, los retrasos en el libre comercio y los desequilibrios cambiarios.

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 de-

Cuadro 4. Indicador de cobertura de intereses

Sector	Promedio 1995-2008	2008	2009 (p)	Diferencia (%)
Cárnicos y pescado	0.8	1.5	-0.2	-1.7
Lácteos	0.8	1.1	-0.8	-1.9
Frutas, legumbres y hortalizas, aceites y grasas	0.9	1.3	-1.5	-2.8
Azúcar	1.0	0.6	1.0	0.4
Bebidas	1.1	2.4	1.0	-1.4
Textiles	0.6	-0.3	-0.3	0.0
Confecciones	0.7	-0.4	-0.3	0.2
Cuero y marroquinería	0.5	-0.3	0.6	0.9
Calzado	0.8	-1.1	-0.1	0.9
Madera	0.6	0.3	0.0	-0.2
Muebles	1.0	0.8	2.2	1.4
Papel, cartón y sus productos	0.8	0.6	0.1	-0.6
Imprentas, editoriales y conexas	0.8	1.0	-0.4	-1.4
Químicos básicos	0.8	0.0	-0.4	-0.5
Otros químicos	1.5	1.2	1.0	-0.2
Caucho	0.9	-0.4	-0.8	-0.4
Plásticos	1.0	-0.1	-1.9	-1.8
Barro, loza y porcelana	0.7	-0.5	-1.9	-1.4
Vidrio y sus productos	1.1	2.0	1.0	-1.1
Productos minerales no metálicos	1.1	1.1	0.5	-0.6
Hierro y acero	0.6	0.8	-0.1	-0.9
Productos metálicos	0.8	0.0	-1.2	-1.2
Maquinaria	1.0	0.0	0.8	0.8
Aparatos eléctricos	0.8	-0.5	-1.6	-1.1
Electrodomésticos	0.9	0.1	0.1	0.0
Vehículos	1.6	-0.3	-0.7	-0.4
Autopartes	1.2	-0.7	0.2	0.9

(p) Proyectado.

Fuente: cálculos Anif.

terminar 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 2008 señalan que la cobertura promedio de intereses fue de 0.4 mientras que los estimativos preliminares para 2009 muestran un deterioro de este indicador al ubicarse en -1.0. Al cotejar los resultados de 2008 y 2009 se observa que los sectores dedicados a la industria de alimentos probablemente serán aquellos que tendrán mayores dificultades para cubrir sus obligaciones.

Se espera que al finalizar 2009, los sectores con mejor cobertura sean los de muebles (2.2) y azúcar (1.0). Mientras que los 25 sectores restantes tendrían un indicador de cobertura inferior a 1. Esta situación resulta preocupante, especialmente para los sectores de barro loza y porcelana (-1.9), aparatos eléctricos (-1.6), frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (-1.5), productos metálicos (-1.6) y lácteos (-0.8).

Situación financiera

Rentabilidad: los indicadores calculados por Anif para cuantificar la rentabilidad de la industria se deterioraron entre los años 2007 y 2008.

Indicadores financieros - Total industria			
Indicador		2007	2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	9.8	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	6.4	3.9
	Rentabilidad del activo (%)	5.5	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	8.7	5.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.3
	Rotación CxC (días)	57.1	60.4
	Rotación CxP (días)	51.4	52.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	34.9	25.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	36.9	41.1
	Apalancamiento financiero (%)	13.4	16.9
	Deuda neta (%)	13.1	16.7

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 6.565 empresas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

El decrecimiento más notorio se registró en la rentabilidad del patrimonio, la cual pasó del 8.7% al 5.0%. A pesar de lo anterior, la razón de rentabilidad más alta para el año 2008 fue el margen operacional que alcanzó un 8.2% frente al 9.8% del año inmediatamente anterior.

Eficiencia: entre 2007 y 2008 los indicadores de eficiencia analizados mostraron un estancamiento tanto en la relación ingresos operacionales/activo como en la de ingresos operacionales/costo de ventas. El primer indicador muestra que la intensidad del uso de los activos de la industria se redujo mínimamente al pasar de 0.9 veces a 0.8 veces. Mientras que el indicador de ingresos operacionales sobre costo de ventas se mantuvo en 1.4 veces para ambos años.

Liquidez: durante 2007-2008 los indicadores de liquidez mostraron un comportamiento desfavorable. Tal es el caso del indicador de razón corriente, el cual pasó de 1.5 veces a 1.3 veces, al mismo tiempo que el recaudo de cuentas por cobrar se extendió a 3 días. A su vez, el capital de trabajo como parte del activo se redujo cerca de 10 puntos porcentuales, llegando a representar el 25.2% en 2008. Finalmente, llama la atención que la rotación de cartera es mayor que la rotación de cuentas por pagar. Así, la industria en promedio está dando crédito a 60 días y recibe financiación de sus proveedores a 3 días.

Endeudamiento: los indicadores de endeudamiento muestran que en promedio las empresas de la industria manufacturera incrementaron sus niveles de endeudamiento y exposición al crédito entre 2007 y 2008. En efecto, la razón de endeudamiento se incrementó en 4 puntos porcentuales al pasar del 36.9% al 41.1%. A su vez los indicadores de apalancamiento financiero y deuda neta reflejan un importante incremento de 3.6 puntos porcentuales para ambos indicadores.

Cárnicos y pescado

- Entre enero y septiembre de 2009 la producción de cárnicos y pescados se desaceleró, pasando de crecer un 11.5% en 2008 a hacerlo un 5.2% en 2009.
- La caída en el consumo de alimentos por parte de los hogares y la denominación inicial de la gripe AH1N1 como porcina provocaron la reducción de las ventas de cárnicos y pescado un 3.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009.
- El encarecimiento del principal insumo utilizado por los avicultores y porcicultores del país en el engorde de sus animales, (el ABA), provocó una baja en sus márgenes de rentabilidad.
- A septiembre de 2009, las exportaciones de cárnicos y pescados de los últimos doce meses crecieron un 31.3% respecto a las acumuladas al mismo mes del año pasado, pero se vieron entorpecidas por las tensiones diplomáticas con el gobierno venezolano.

Coyuntura · Sector de cárnicos y pescado				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	164.1	6.8	8.7	0.5
Ventas	165.9	3.2	8.7	0.6
Empleo	132.0	-0.4	9.1	8.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	98.8	3.8	3.2	6.1
Remuneración real	128.2	5.7	3.4	4.6
Costo materia prima	113.4	0.3	-6.0	-0.7
Costos totales	114.5	0.7	-5.4	-0.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	327.7	-0.5	41.5	15.0
Exportaciones	1.097.1	31.3	109.8	76.3
Exportaciones a Venezuela	889.4	48.2	162.7	269.1
Exportaciones a Estados Unidos	22.0	-0.9	26.3	-28.4
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	38	33	37	45
Nivel de existencias	0	-3	7	-3
Volumen actual de pedidos	-36	-28	-16	-12
Situación económica próximos seis meses	15	20	10	22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

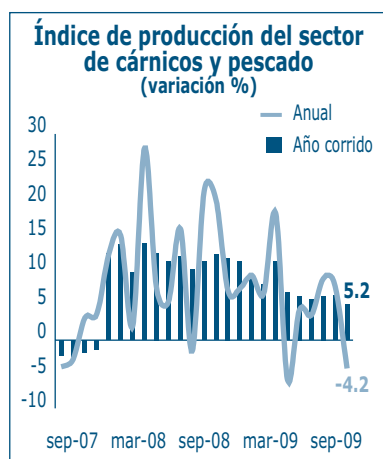
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

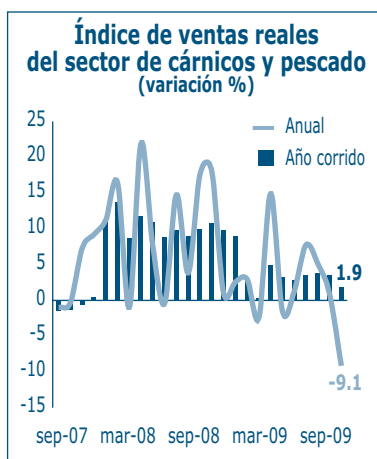
A lo largo del año 2009, la producción de cárnicos y pescados se estuvo desacelerando en el país y, de hecho, en septiembre, aunque se expandió un 6.8% en el acumulado en doce meses, lo hizo 1.9 puntos porcentuales por debajo de lo registrado el año inmediatamente anterior. Como si esto fuera poco, entre enero y septiembre la situación empeoró aún más, provocando que la producción sólo se incrementara un 5.2%, mientras que un año atrás lo había hecho al 11.5%. Sin lugar a dudas, esto denota el impacto de la crisis económica sobre la dinámica del sector, pese a que su producción fuese la segunda que más se expandió luego de la de azúcar.

La producción del sector continuó creciendo principalmente por el buen comportamiento de la de carne de res. Tal como lo demuestran cifras de la Federación Colombiana de Ganaderos (Fedegan), en los últimos cinco años el sacrificio de reses en canal se ha venido incrementando sostenidamente en el país. En efecto, esta agremiación esperaba que la producción de carne de res llegara a las 951.000 toneladas al cierre de 2009, alcanzando así un incremento del 3.6% frente a la producción registrada en el año 2008.

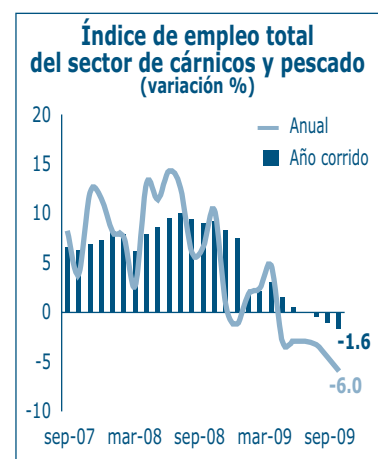
Pese a lo anterior, la producción de todo el sector ha sido presionada a la baja por la de carne de pollo y carne de cerdo. Desafortunadamente, la burbuja especulativa de los precios de los *commodities* de mediados del año 2008 encareció el Alimento Balanceado para Animales (ABA) (principal insumo para el engorde de aves y cerdos) y consiguio los costos de producción de los avicultores y porcicultores del país. Por tal motivo, cuando éstos evaluaron el mercado a futuro y tomaron la decisión de cuánto invertir en la producción del año 2009, algunos se abstuvieron de hacerlo pues su rentabilidad se había visto disminuida. Como si esto fuera poco, según la Federación Nacional de Avicultores de Colombia (Fenavi), el



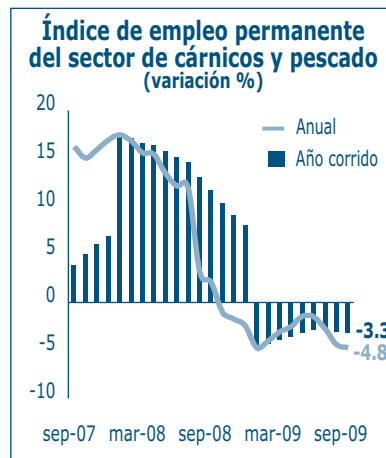
Fuente: MMM-Dane.



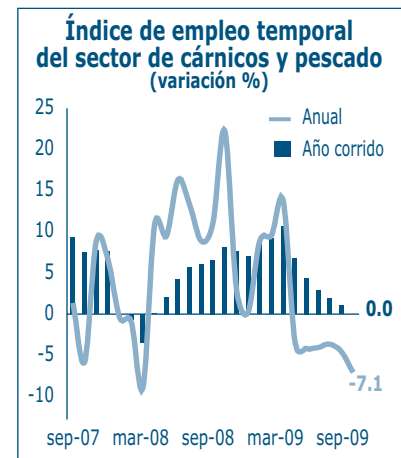
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

mercado nacional de carne de pollo con un menor valor agregado se saturó en el país. En consecuencia, en los últimos meses el precio de venta al público se ha mantenido estable y levemente presionado a la baja, lo que a su vez ha desestimulado la producción de este tipo de carne en el país.

Por su parte, la producción de pescado y derivados también presionó a la baja la de todo el sector. Tal como lo ha reconocido la Asociación Productora y Comercializadora de Productos Pesqueros (Asopesca), si bien es cierto que la producción de pescado alcanzó las 170.000 toneladas en el año 2008, en los últimos años ésta ha venido reduciéndose. Infortunadamente, han dejado de ingresar nuevos productores al negocio y los que aún permanecen se han enfocado principalmente en mejorar la calidad de su producto, pese a que esto les cueste disminuir su nivel de producción.

En cuanto a las ventas de todo el sector, éstas presentaron la misma desaceleración que registró la producción, pasando de expandirse un 8.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2008, a tan sólo un 3.2% un año después. Como era de esperar, la crisis económica de los años 2008-2009 provocó que los hogares colombianos disminuyeran su consumo de alimentos un 1.6% durante el primer semestre de 2009, haciendo que las ventas de este sector se resintieran. Además, la denominación inicial de la gripe AH1N1 como gripe porcina empeoró aún más el panorama, pues provocó que los consumidores sustituyeran la carne de cerdo por la de res o la de pollo o que, en el peor de los casos, no consumieran ninguna.

En vista de lo anterior, no sorprende que el empleo en el sector haya caído un 0.4% en los últimos doce meses a septiembre y un 1.6% en lo corrido del año. Esto era más que esperado, pues además de la desaceleración de la producción y las ventas, Venezuela suspendió las licencias zoosanitarias de exportación de productos cárnicos colombianos. Es decir, le cerró la puerta de escape a los productores nacionales, que dada la situación económica del país, se estaban refugiando en ese mercado. Pese

a esto, en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, el empleo del sector fue el que menos se contrajo entre los 27 sectores considerados en este estudio. Esto gracias a que la contratación de trabajadores temporales aumentó un 2.1%, mientras que la de permanentes cayó un 2.9%.

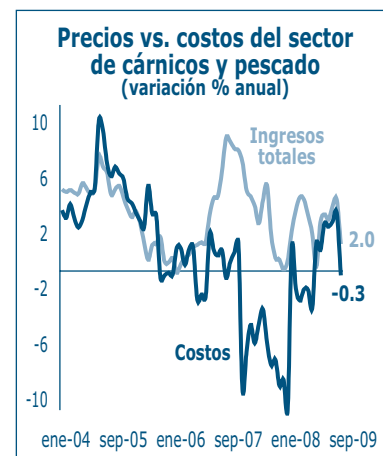
Precios y costos

Desde la segunda mitad del año 2008 y hasta febrero de 2009, el margen de ganancia de los productores de cárnicos y pescados presentó una situación favorable. A lo largo de este período, sus ingresos totales se expandieron en promedio muy por encima de lo registrado por sus costos totales (3.2% vs. -3.1% respectivamente). Sin embargo, desde mediados de marzo de 2009 la situación cambió y ambos se han expandido a tasas similares en promedio: los ingresos totales al 3.4% y los costos totales al 2.5%. A septiembre de 2009, último dato con el que se cuenta, se expandieron al 2% y al -0.3%, respectivamente.

La variable costos totales calculada por Anif consta de 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 al Índice de Precios al Productor de cada materia prima ponderado por el peso relativo de cada una en el total de consumidas. Ahora bien, dado que las materias primas representan el 92% de los costos totales en este sector y que las aves de corral son las que relativamente más las consumen (55.5%), es posible concluir que la variable costos totales está sesgada principalmente por el costo de las materias primas en que incurren los avicultores del país. Las materias primas de los ganaderos sólo representan un 22.2%, las de los piscicultores un 16.8% y las de los porcicultores un 5.5%.

Teniendo en mente lo anterior, desde principios del año 2009 los costos de producción de los avicultores del país se elevaron e igualaron el ritmo de crecimiento de sus ingresos. Esto debido a que el precio de su principal insumo, el ABA, se incrementó sustancialmente, luego de que hacia mediados de abril el Sistema Andino de Franjas de Precios (SAFP) hubiese elevado los aranceles (del 0% al 15%) de dos de sus principales insumos (maíz amarillo y frijol soya). Como si esto fuera poco, el comportamiento de la tasa de cambio registrado en los últimos meses no permitió contrarrestar esto. Tan sólo lo han logrado las mejoras productivas desarrolladas por los avicultores de tiempo atrás, según información de Fenavi.

En cuanto a los porcicultores, cabe anotar que sus costos totales también se vieron elevados por los mismos factores que incidieron sobre los de los avicultores. Sin embargo, su rentabilidad se vio mucho más deteriorada, pues debido a que en el mercado se consideró que la gripe AH1N1 podía ser contraída por el consumo de carne de cerdo, sus ventas cayeron notablemente y consigo sus ingresos. Tanto así que tuvieron que bajar el precio de venta al público en un 11.3%, mientras que los avicultores lo dejaron casi constante.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Contrario a la situación de los avicultores y porcicultores del país, la situación de los ganaderos fue un poco más favorable. Durante el primer semestre de 2009, los precios de venta al público de carne de res se incrementaron un 6.4%, lo que les significó un incremento de sus márgenes de rentabilidad. Sin embargo, una preocupación que en los últimos años los ha comenzado a agobiar cada vez más fuerte ha sido que con el pasar de los años los comerciantes minoristas han incrementado la porción del precio de venta con la que se quedan. Tanto así, que según cálculos de Fedegan, éstos pasaron de absorber el 56% en el año 2005 al 65% en 2008.

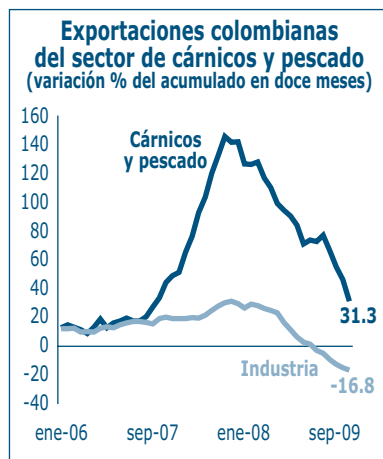
Por último, con relación al comportamiento del precio internacional de la carne de res, pollo y cerdo, cifras del Departamento de Commodities del Fondo Monetario Internacional (FMI) señalan que el de la carne de res fue el único que se incrementó (8.8%) entre enero y septiembre de 2009. Por su parte, el de la carne de pollo cayó un 2.7% y el de la carne de cerdo un 9.6%.

Comercio exterior

A septiembre de 2009, las exportaciones de cárnicos y pescados de los últimos doce meses sumaron un poco más de US\$1.097 millones. Con esto alcanzaron un crecimiento del 31.3% respecto a las acumuladas en doce meses al mismo mes del año anterior y fueron las que más se expandieron luego de las de calzado y las de maquinaria y equipo. Cabe anotar que esto fue resultado principalmente de que las exportaciones de carne de res en canal, que representaron alrededor de la mitad, crecieran un 28.6%. Pese a esto, su tasa de crecimiento se estuvo desacelerando de forma permanente desde febrero de 2008, mes en que alcanzó su pico (145.4%).

Sin lugar a dudas, la crisis económica mundial de los años 2008-2009 y las tensas relaciones diplomáticas con Venezuela de los últimos meses tuvieron mucha incidencia en la desaceleración de las exportaciones. Es importante anotar que a ese país ha sido al que Colombia históricamente le ha enviado más cárnicos y pescados (un 71.9% en septiembre de 2008 y un 81.1% en septiembre de 2009) y, específicamente, la carne de res en canal ha sido el producto más representativo en esto (59.6%). La reducción de la oferta de divisas en el mercado venezolano por parte del Cadivi, resultado de los menores ingresos por exportaciones de petróleo, a su vez producto de la descolgada en los precios del petróleo (de US\$133.4 por barril en julio de 2008 a US\$69.4 por barril en septiembre de 2009) explica la escasez de dólares en el mercado venezolano para pagar las importaciones de productos colombianos.

Si a lo anterior se le suma el congelamiento de las relaciones comerciales con Colombia, anunciado en agosto de 2009 por el presidente Chávez, y las trabas sanitarias al ingreso de alimentos impuestas en los últimos meses, es clara la reducción en la dinámica seguida por las exportaciones de cárnicos y pescado. Como una medida paliativa, en



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	71.9	81.1
Zona franca Cartagena	10.6	8.6
España	3.4	2.5
Otros	14.1	7.8
Total	100	100

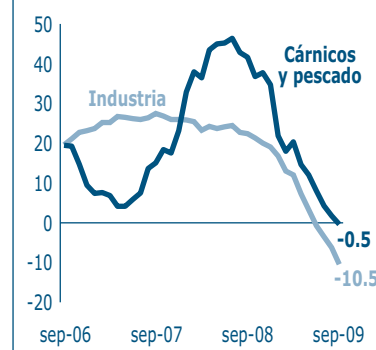
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

octubre Fedegan, junto con el Ministerio de Agricultura (MADR), optó por vender en el mercado nacional las 750.000 reses dejadas de exportar a Venezuela, ofreciendo un descuento entre el 10% y el 40% en los precios de los diferentes cortes de carne de res.

Por su parte, las importaciones de cárnicos y pescados de los últimos doce meses a septiembre de 2009 sumaron un poco más de US\$327.7 millones, registrando una leve contracción del 0.5% respecto a las acumuladas al mismo mes del año 2008. Ésta se explica por la reducción del 5.1% en la importación de atunes. Como resultado de lo anterior, las importaciones de este sector cayeron por primera vez en los últimos cuatro años y ocuparon el octavo puesto entre los 27 sectores analizados en este estudio.

Ecuador, seguido por Estados Unidos, continúa siendo el principal proveedor de cárnicos y pescados del país con cerca del 31.9% a septiembre de 2009. Productos como sardinas y atunes fueron los principales productos importados desde ese país, mientras que los de trozos de pollo bien llamados “cuartos traseros” fueron los más importados desde Estados Unidos. No se puede olvidar que en ese país las vísceras o partes tales como las piernas, alas, rabadillas y el costillar no son valoradas, motivo por el cual son enviadas a países como Colombia donde si lo son.

Importaciones colombianas del sector de cárnicos y pescado (variación % del acumulado en doce meses)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Ecuador	30.5	31.9
Estados Unidos	17.6	12.7
Zona franca Cartagena	11.8	11.9
Otros	40.2	43.5
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Los estados financieros al corte de diciembre de 2008 de las 145 empresas del sector de cárnicos y pescados reflejan claramente un empeoramiento de la situación en el último año. Todos sus indicadores de rentabilidad cayeron respecto al año 2007 y se situaron por debajo del promedio registrado por el resto de la industria. El margen neto cayó del 4.3% al 0.9% y fue 3.1 puntos porcentuales menor al dato del resto de la industria (4%); el margen operacional lo hizo del 5.7% al 4.3% vs. el 8.3% registrado por el resto de la industria; la rentabilidad del activo del 7% al 1.4% vs. el 3% y la rentabilidad del patrimonio del 12.2% al 2.8% vs. el 5%.

En cuanto al nivel de endeudamiento, la situación de las empresas del sector también tendió a empeorar en el año 2008. Sus deudas pasaron de representar el 42.7% del valor total de los activos en el año 2007, a representar el 51.6% en el año 2008. Las obligaciones con instituciones financieras pasaron de representar el 18% al 20.8%. Así, más de la mitad de los activos de las empresas fue deuda y una quinta parte fue de los bancos. Pese a esto, las obligaciones financieras perdieron importancia relativa en el total de los pasivos, pues pasaron de representar el 42.2% en 2007 al 40.3% en 2008.

Por último, la liquidez y la eficiencia de las empresas del sector no presentaron una variación notable en el año 2008. Todos sus indica-

Indicadores financieros - Cárnicos y pescado				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.7	4.3	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	4.3	0.9	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	7.0	1.4	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	12.2	2.8	5.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.6	1.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.1	1.3
	Rotación CxC (días)	42.8	42.6	61.2
	Rotación CxP (días)	43.1	42.7	53.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	26.6	10.8	25.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	42.7	51.6	40.9
	Apalancamiento financiero (%)	18.0	20.8	16.9
	Deuda neta (%)	17.2	20.4	16.7

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 145 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

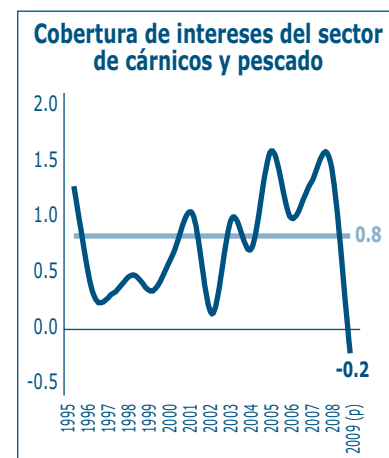
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

dores fueron casi los mismos del año 2007, exceptuando el capital de trabajo como proporción del valor total del activo que cayó del 26.6% al 10.8%. Es decir, los activos y pasivos corrientes disminuyeron la diferencia entre ambos.

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 los 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.

Para el sector de cárnicos y pescado, Anif pronostica que el indicador de cobertura registre un -0.2 al cierre de 2009, situándose muy debajo del promedio de los últimos trece años (0.8). Lo anterior como resultado de los diferentes problemas comentados anteriormente.



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha discutido la dinámica del sector de cárnicos y pescados desde la segunda mitad del año 2008 hasta septiembre de 2009. Como bien se ha destacado, el sector presenta patrones particulares y muy marcados según el subsector al que se esté refiriendo. Éste es el caso de subsector ganadero que ha presentado la situación más favorable en comparación con la de los subsectores avicultor, porcicultor y piscicultor.

El programa de Seguridad Democrática, implementado en el país desde que el presidente Uribe asumió el poder en el año 2002, se ha convertido en una de las mejores herramientas para la consolidación y crecimiento del sector ganadero en el país. Como la misma Fedegan lo ha reconocido, en los últimos años éste le ha permitido incrementar un 28% el sacrificio de reses en canal. También, gracias a políticas implementadas por el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR), durante el año 2009 el país al fin fue certificado por la Organización Mundial de Sanidad Animal (OIE) como libre de la fiebre aftosa. Esto le ha permitido ganarse el reconocimiento a nivel mundial para poder evaluar nuevos destinos de exportación como Rusia, Perú, México, Canadá, Medio Oriente, Vietnam y las dos Coreas, defendiéndose así de la caída de las exportaciones hacia Venezuela, su principal destino.

Además de lo anterior, Fedegan también se ha trazado la tarea de incrementar el consumo de carne de res por persona en el país. Es consciente de que el mercado nacional es aún inmaduro, pues una persona promedio tan sólo consume 17kg de carne de res por año, mientras que en países

como Venezuela consume 26kg. Por ello, su meta es incrementarlo entre 2 y 3kg a través de reducciones en el precio y de campañas publicitarias que enfatizen sus beneficios nutricionales.

De otra parte, analistas del mercado esperan que la producción del sector avicultor se incremente en el mediano plazo, bajo el supuesto de que los avicultores del país al fin percibirán una baja en los precios de los insumos del ABA, luego de que la burbuja especulativa de los *commodities* de mediados de 2008 ya se haya desinflado. Además, que éstos se enfoquen en diversificar sus materias primas y en incrementar la eficiencia en sus procesos productivos. Tal como la misma Fenavi lo ha reconocido, los avances en productividad desarrollados de tiempo atrás les han permitido a los avicultores capotear los altos precios de las materias primas de los últimos meses y no transmitirlos al consumidor final (la inflación de los precios de los productos avícolas fue del 0.9% en el primer semestre de 2009). Sin embargo, es consciente de que es imprescindible seguir invirtiendo en este tipo de desarrollos productivos, pues de no hacerlo, ante una nueva alza en los precios de los insumos del ABA, los costos de producción puede que no sea internalizados con éxito y por ende que los avicultores tengan que elevar los precios de sus productos al público.

Además de lo anterior, Fenavi ha reconocido que los avicultores del país, en su búsqueda por incrementar su producción de pollo, dejaron de lado la inversión en temas relacionados con mejoras ambientales, sanitarias y de bioseguridad, entre otras. Así mismo, sugiere que se requiere de una exhaustiva exploración de nuevos nichos de mercado y la inclusión de un mayor valor agregado a los productos que se ofrecen al interior de éstos. Plantea que ésta es una de las mejores estrategias para incrementar la rentabilidad del negocio y así asegurar la permanencia de los productores en el mercado. Aclara que si los avances en productividad son exitosos y les permiten disminuir los costos de producción, la cohesión entre ambas estrategias sería favorable para los avicultores del país.

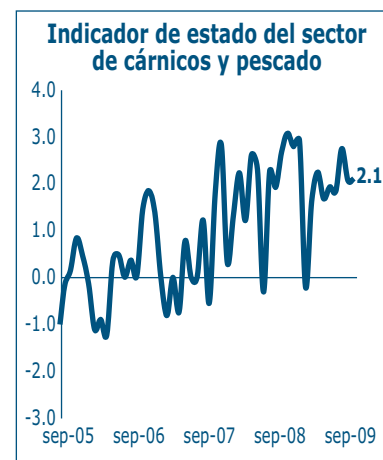
Por último, en cuanto al sector piscicultor, información de Asopesca plantea que la producción del sector tenderá al alza en los próximos años, en la medida en que se explote con mucho más hincapié la acuicultura en el país. Según sus cálculos, la pesca en ríos y lagunas dejó cerca de 20.000 toneladas de productos de la pesca en el año 2008, mientras que la acuicultura dejó cerca de 67.500 toneladas. También, que en ese mismo año el cultivo de camarón permitió la producción de cerca de 25.000 toneladas, mientras que la pesca de éste sólo 3.000 toneladas.

Teniendo en mente todo lo anterior y que el fenómeno del Niño ha reducido significativamente el nivel de lluvias y consiguiente hidratación de los porcinos y el ganado, modelos de Anif estiman que la producción del sector presente una expansión del 3.8% al cierre del año 2009 y una del 1.4% al finalizar el primer trimestre del año 2010. Además, pronostican que las ventas se expandan marginalmente un 0.9% al finalizar el año 2009 y continúen con esta tendencia durante el primer trimestre de 2010, registrando una expansión del 0.6% al cierre de marzo.

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 del sector de cárnicos y pescado, este indicador presentó un leve deterioro en el año 2009 frente al año 2008, al pasar de 2.1 en promedio mensual a 1.8. Sin lugar a dudas, esto impulsado por la crisis económica de los años 2008-2009, las tensiones diplomáticas con Venezuela, los altos costos de los insumos del ABA y la denominación de la gripe AH1N1, inicialmente como gripe porcina. En enero de 2009, el sector tocó fondo (-0.2), pero desde entonces retomó su tendencia al alza registrada a lo largo del año 2008. De hecho, en septiembre, que es el último dato con el que se cuenta, alcanzó 2.1 y superó el promedio del año (1.8). Seguramente gracias a la excelente dinámica seguida por el subsector de carne de res y a la de las ventas de huevo que se dispararon en la época de crisis, al ser una de las proteínas más económicas del mercado.



Fuente: cálculos Anif.

Lácteos

- Debido a la falta de lluvias en el país por el fenómeno del Niño durante el segundo semestre de 2009, la producción de lácteos se contrajo un -4.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009.
- Las ventas del sector se contrajeron un -4.6% entre enero y septiembre de 2009, debido a un descenso del 8% en el consumo interno de los hogares y los altos precios al público.
- Pese a que la producción de leche cruda en el país se ha expandido notoriamente en los últimos meses, esto no se ha traducido en un crecimiento del eslabón industrial de la cadena.
- Debido a que en el país son muy pocos los industriales en el sector, el precio ofrecido a los campesinos por la leche cruda es bajo, motivo por el cual éstos prefieren no venderla y utilizarla en la producción artesanal de quesos o yogur.
- Venezuela fue el principal destino de las exportaciones de lácteos en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009. Sin embargo, debido a los roces diplomáticos con el gobierno Chávez es muy probable que esta situación cambie en los próximos meses.

Coyuntura · Sector de lácteos				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	108.2	-4.9	1.7	2.2
Ventas	110.5	-4.8	2.1	2.7
Empleo	102.1	1.0	0.4	-2.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	136.1	6.3	11.6	5.4
Remuneración real	117.5	-0.4	3.5	4.4
Costo materia prima	140.3	0.4	13.7	3.8
Costos totales	138.2	0.3	12.8	3.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	16.4	-43.1	45.6	44.3
Exportaciones	40.4	-47.4	77.0	-32.0
Exportaciones a Venezuela	34.3	-51.0	84.1	-35.2
Exportaciones a Estados Unidos	2.2	-12.7	30.7	-13.0
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	38	33	37	45
Nivel de existencias	0	-3	7	-3
Volumen actual de pedidos	-36	-28	-16	-12
Situación económica próximos seis meses	15	20	10	22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

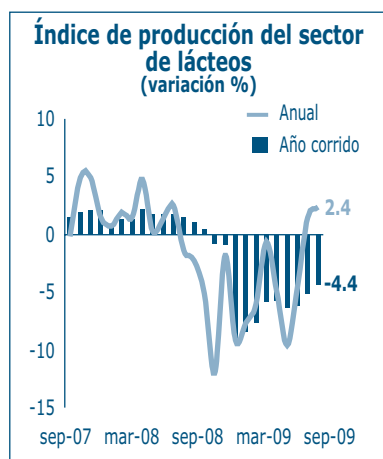
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

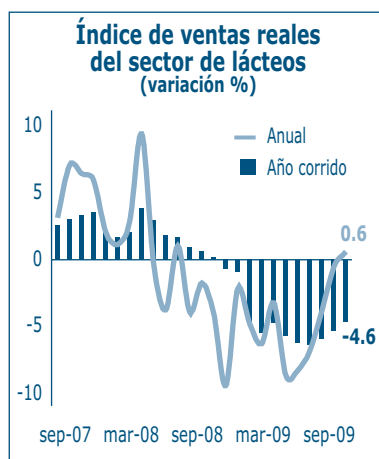
Producción, ventas y empleo

Durante todo el año 2009, la producción de lácteos se contrajo en el país y, de hecho, en los últimos doce meses a septiembre registró una del -4.9%. Si bien esto contrasta con la expansión registrada durante el mismo mes del año pasado (1.7%), no sorprende pues se explica por las condiciones climáticas del segundo semestre de 2009. No se puede olvidar que la producción de leche cruda (principal materia prima para la fabricación de productos lácteos) depende directamente de la buena calidad de los pastos utilizados para alimentar al ganado, que a su vez dependen de una buena hidratación del suelo. Por lo tanto, ante un descenso del 50% en el nivel de las lluvias, tal como fue estimado por el Ideam para septiembre de 2009, era más que lógico que esto incidiera negativamente sobre la producción lechera del país. Precisamente, esto coincide con que, entre enero y septiembre, la producción de lácteos se haya contraído un -4.4%, mientras que hace un año se había incrementado un 1%. Pese a esto, la dinámica de la producción del sector sigue siendo favorable en comparación con la del agregado industrial. En septiembre, esta última registró una contracción acumulada del -7.8% en los últimos doce meses y una del -7.1% en lo corrido del año a septiembre.

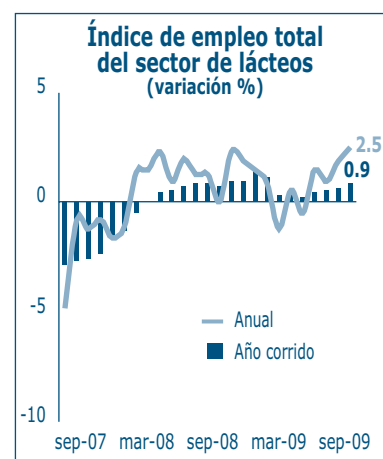
Las ventas de lácteos en el país presentaron la misma trayectoria negativa de la producción. En los últimos doce meses a septiembre de 2009, éstas se redujeron un 4.8% frente a las registradas durante el mismo período de 2008 y también un 4.6% en lo corrido del año a septiembre. Ello como resultado de la reducción del 8% en la demanda interna, y por las medidas tomadas por el mismo gobierno, como el alza periódica del precio competitivo desde el año 2007 y la fijación de una contribución de \$25 por litro de leche comprada a los productores (durante los dos meses que duró en vigencia). La Asociación Colombiana de Procesadores de Leche (Asoleche) considera que éstas han causado que el sector sea cada vez menos competitivo, pues el precio interno cada vez es más alto en



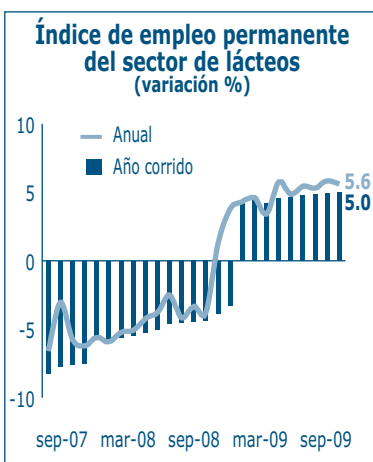
Fuente: MMM-Dane.



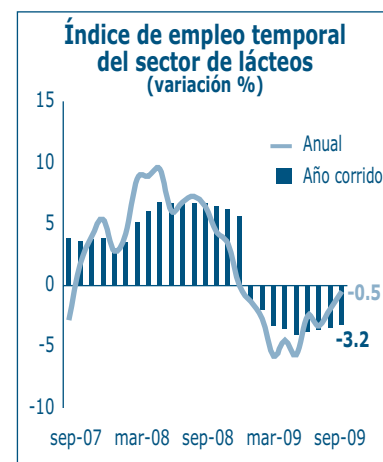
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

comparación con el internacional. Por lo tanto, lo único que causan es el encarecimiento de la leche nacional y por ello promueven su importación o su venta informal.

Teniendo en mente la dinámica de la producción y de las ventas, era de esperar que el empleo corriera con la misma suerte. Sin embargo, esto no se dio y por el contrario se incrementó un 1% en los últimos doce meses a septiembre y un 0.9% en lo corrido del año. Lo anterior sugiere que el sector lácteo tiene una estructura productiva poco industrializada que demanda mano de obra incluso ante una contracción de la producción o de las ventas. Sectores más flexibles hubieran reaccionado despidiendo trabajadores o sustituyendo la contratación de mano de obra permanente por temporal para disminuir sus costos de producción. Sin embargo, en este sector se dio lo contrario: el número de trabajadores permanentes en los últimos doce meses a septiembre se incrementó un 3.8%, mientras que el de temporales se redujo un 1.8%.

Precios y costos

La sobreproducción lechera de países líderes en el sector en el año 2008, como Nueva Zelanda, generó un desplome en el precio internacional de referencia. Como si esto fuera poco, la desaceleración mundial de la demanda agravó aún más la situación, a la que el sector lácteo colombiano no fue inmune. Desde principios del año 2008 y durante lo corrido de 2009 a septiembre, los ingresos y costos totales de los productores del sector se fueron desacelerando. Sin embargo, gracias a que los ingresos lo hicieron a una tasa más baja, sus márgenes de ganancia no se han reducido y más bien se han incrementado levemente. El crecimiento mensual anualizado de los ingresos fue en promedio de un 9% entre enero de 2008 y septiembre de 2009, mientras que el de los costos fue de un 5.6%. Pese a esto, los primeros dejaron de crecer al 11.9% en enero de 2008 a hacerlo al 2.2% en septiembre de 2009, mientras que los segundos pasaron de un 15.2% a un -1.7%.

Los costos incluyen 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 al Índice de Precios al Productor de cada materia prima ponderado por el peso relativo de cada una en el total de consumidas. Para este sector, el costo de las materias primas es el 91% de los costos totales en este sector, representado principalmente por la leche cruda (95%), por lo que el costo de ésta describe el comportamiento de los costos totales.

Así, la tendencia decreciente en los costos totales de los industriales del sector refleja los menores precios pagados a los campesinos por la leche cruda, causados, por lo menos parcialmente, por la sobreproducción de leche de finales de 2008 e inicios de 2009. Como resultado, los campesinos dejaron de vender cerca de 32 millones de litros de leche cruda, destinándolos como medida alterna a la fabricación artesanal de quesos o yogur.

En vista de lo anterior, Fedegan propuso la consolidación de un Fondo de Estabilización de Precios hacia el segundo semestre de 2009, con el objetivo de asegurarle un precio justo a los productores, pero también uno atractivo para los industriales. Es decir, acordar un precio equitativo para las partes, ya que el que viene fijando periódicamente el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR) desde el año 2007 ha desincentivado la compra de leche por parte de los industriales.

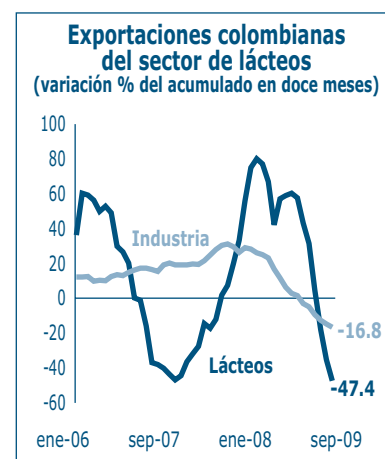
Finalmente, la trayectoria negativa de los ingresos de los industriales del sector está asociada al descenso en los precios internacionales de la leche en polvo. Esto ha generado una reducción de precios por parte de los productores nacionales para mantenerse competitivos en los mercados internacionales. Adicionalmente, los inventarios de leche en polvo en el país se han incrementado notoriamente, alcanzando cerca de las 25.000 toneladas de leche en polvo, ante la imposibilidad de exportarlos a Venezuela por la animadversión del gobierno del presidente Chávez.

Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2009, las exportaciones de lácteos alcanzaron los US\$40.3 millones y estuvieron en el grupo que más se contrajo (-47.4%) respecto a las de septiembre de 2008, después de las de vehículos, muebles y confecciones. Las exportaciones de leche líquida con un contenido de grasa entre el 1% y el 6%, que fueron las que más representaron dentro de las totales (28.5%), fueron las únicas que se expandieron (19.4%). Las exportaciones de leche en polvo, leche líquida con un contenido de grasa menor al 1% y queso fundido cayeron un 19.1%, un 8.8% y un 7.8%, respectivamente. Lo anterior fue un grave retroceso para el sector, luego de los avances logrados durante el año 2008 para tener presencia en los mercados del exterior. En ese año, el país pasó de exportar US\$46.6 millones en el acumulado en doce meses a enero a US\$75.3 millones en diciembre.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	91.3	84.8
Estados Unidos	3.1	5.5
Ecuador	3.6	4.5
Otros	2.0	5.2
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Al igual que en el sector de cárnicos y pescados, Venezuela fue el principal destino de los lácteos en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009. En ese mes, un 84.8% del total de las exportaciones se destinó a ese país y específicamente un 72.7% fue leche. Pese a la alta concentración de las exportaciones hacia Venezuela, es importante rescatar que con el pasar de los meses, ésta disminuyó frente a la de septiembre de 2008 (91.3%), debido a que las exportaciones acumuladas en doce meses a ese destino cayeron un -48.9%. Destinos como Estados Unidos y Ecuador aumentaron su atractivo para algunos exportadores, pasando de representar el 3.1% y el 3.6%, respectivamente en septiembre de 2008, al 5.5% y el 4.5% en el mismo mes de 2009, aunque todavía muy por debajo de la participación de Venezuela.

Las importaciones, por su parte, sumaron US\$16.4 millones a septiembre de 2009, contrayéndose así un 43.1% frente a las registradas en el mismo mes del año 2008. De hecho, éstas fueron las que más se redujeron en el último año respecto a las importaciones de los demás sectores analizados en este estudio. Las importaciones de lactosuero, por ejemplo, cayeron un 25.1% y las de lactosa un 48%.

Estados Unidos, seguido por Canadá y los Países Bajos, fue el principal origen de las importaciones de lácteos del país en los últimos doce meses a septiembre de 2009. En ese mes, las provenientes de este país representaron un 24.1% del total, de las cuales un 58.5% fue leche. De cualquier manera, éstas perdieron 4 puntos porcentuales frente a lo registrado un año atrás, sugiriendo que el portafolio de proveedores de lácteos del país se ha venido ampliando en los últimos meses.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Estados Unidos	28.1	24.1
Canadá	14.2	14.2
Países Bajos	10.5	9.8
Otros	47.2	51.9
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Los estados financieros al corte de diciembre de 2008 de las 131 empresas del sector de lácteos señalan un empeoramiento de la situación en el último año. Al igual que en el sector de cárnicos y pescados, todos los indicadores de rentabilidad cayeron respecto al año 2007 y se situaron por debajo del promedio del resto de la industria. Éste es el caso del margen neto que cayó del 2.3% al 0.9% y se situó 3.1 puntos porcentuales por debajo del promedio del resto de la industria (4%). Así mismo, el margen operacional cayó del 5.6% al 3.6%, la rentabilidad del activo del 3.7% al 1.4% y la rentabilidad del patrimonio del 8.9% al 3.3%.

En el año 2008, el endeudamiento de las empresas del sector fue del 58.9%, siendo muy estable pues tan sólo superó el de 2007 en 60pb. A pesar de esto, las deudas contraídas con los bancos y las acordadas a largo plazo aumentaron. Nótese que entre los años 2007 y 2008, el apalancamiento financiero pasó del 26.9% al 30.3% y el nivel de la deuda neta del 26.1% al 29.7%. Es decir, esto coincide con el hecho de que las obligaciones financieras con bancos hayan aumentado su importancia relativa en el total del pasivo del 46.2% al 51.5% en ese mismo período.

Por último, la liquidez de las empresas del sector tendió a empeorar levemente en el período de análisis, pues la razón corriente cayó del 0.9% al 0.8%, mientras que la rotación de cuentas por cobrar aumentó de 20.5 días a 22.3 días. Por su parte, la eficiencia de estas empresas se mantuvo muy estable frente a la del año 2007. La relación de ingresos operacionales/total activo pasó de 1.6 veces a 1.5 veces.

Indicadores financieros - Lácteos				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.6	3.6	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	2.3	0.9	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	3.7	1.4	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	8.9	3.3	5.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.6	1.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	0.9	0.8	1.4
	Rotación CxC (días)	20.5	22.3	61.9
	Rotación CxP (días)	28.1	26.9	53.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	-11.9	-18.8	25.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	58.3	58.9	40.8
	Apalancamiento financiero (%)	26.9	30.3	16.7
	Deuda neta (%)	26.1	29.7	16.5

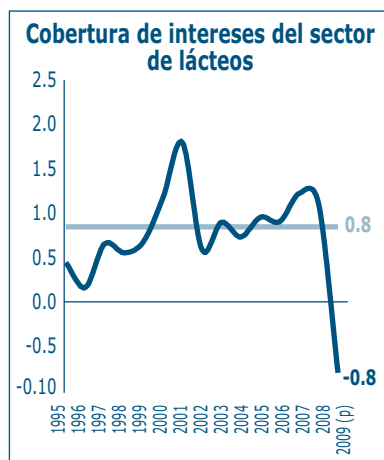
Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

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

Para este sector se contó con información financiera de 131 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

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.

El indicador de cobertura para el sector lácteos estimado por Anif para el cierre de 2009 es de -0.8, muy debajo del promedio de los últimos trece años (0.8). Es decir, los datos financieros reafirman el impacto negativo que ha tenido la baja en los precios internacionales en la situación de los industriales del sector. Así, éstos sacrificaron sus ingresos con tal de no perder toda su producción, tal como lo demuestran sus índices de rentabilidad que cayeron en el período 2007-2008.

Perspectivas

La crítica situación del sector de lácteos, descrita a lo largo de este capítulo, sugiere que se hace necesario tomar medidas estructurales para la supervivencia del sector. La capacidad productiva del país en cuanto a la producción de leche cruda se ha incrementado notoriamente en los últimos años, pero ésta ha sido desaprovechada debido a la falta de industrialización en el sector. Más aun, esto ha provocado que los costos de producción sean cada vez más altos y por ende que el sector sea cada vez menos competitivo.

Las tensiones diplomáticas con Venezuela y la consecuente pérdida de uno de nuestros principales clientes, generó, según cálculos del MADR, la acumulación de cerca de 25.000 toneladas de leche en polvo en los últimos meses de 2009 en el país. En consecuencia, esto empeoró el panorama y atentó contra la sostenibilidad de los industriales del sector.

Una de las medidas tomadas por el gobierno para contrarrestar la situación y apoyar al sector fue comprar la leche acumulada para el programa "Leche para todos", hacerle seguimiento a las importaciones que se realicen bajo el arancel vigente (98%) y reglamentar el contingente de 3.000 toneladas de lactosuero para la industria galletera. Además, pensando en el mediano y largo plazo, logró que el gobierno mexicano les otorgara acceso preferencial a los lácteos y a otros productos desde el año 2010. Obviamente, esto también soportado en que ambos países cuentan con un Tratado de Libre Comercio (G2) desde el año 1995 y en que Colombia haya sido declarada libre de la fiebre aftosa.

Otro de los problemas que tuvo que afrontar el sector en los últimos meses de 2009 y que contribuyó a empeorar la situación fue la disminución en un 8% del consumo interno de lácteos por parte de los hogares colombianos. Según cálculos de Fedegan, las clases altas fueron las que

principalmente los consumieron, motivo por el que queda al descubierto la falta de presencia en los demás estratos sociales. Como si esto fuera poco, el incremento de consumidores intolerantes a la lactosa ha generado la sustitución de los lácteos por otros alimentos.

Si bien el uso de la soya para la fabricación de leche fresca no es nueva, si lo es su uso para la fabricación de leche condensada, manjar blanco, arroz con leche, avena, yogur, quesos y hasta helados. Precisamente esto es lo que un grupo de estudiantes ha venido desarrollando durante los últimos meses, quienes aprovechando el alto contenido nutricional de la soya y su bajo precio, se han fijado la tarea de ofrecer una gama de lácteos equivalentes a los tradicionales, más económicos, pero con un contenido nutricional similar. Ellos sostienen que la disminución en el precio es tan alta, que de 1 kilo de soya que aproximadamente en 2009 costaba \$1.800 es posible producir hasta 6 litros de leche cruda. Es decir, el costo de la materia prima para los industriales lácteos se estaría reduciendo a un poco más de la mitad. Esto presenta un reto para el sector, sobre todo si aspira a incrementar el consumo en los estratos de menores ingresos.

Teniendo en mente lo anterior, es evidente la necesidad del sector por reducir sus costos. Muy probablemente, la industrialización del sector parece ser un mecanismo idóneo para disminuirlos. De lo contrario, medidas como la contribución de \$25 por litro, que duró en vigencia cerca de dos meses, o el arancel por diferimiento a la importación de leche vigente desde el año 2004 (actualmente está en 98%), lo único que lograrán será prolongar un problema estructural y convertirlo en una bomba de tiempo.

Ahora bien, incluyendo el efecto de las condiciones climáticas actuales en los modelos de proyección de Anif, se estima que la producción del sector presente una contracción del 2.5% al cierre del año 2009 y una del 0.3% al finalizar el primer trimestre del año 2010. Por su parte, Anif pronostica que las ventas del sector se contraigan un 4.2% al cierre de 2009 y un -2.4% al finalizar el primer trimestre de 2010.

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 lácteos presentó un leve deterioro en el año 2009 frente al de 2008, al pasar de 1.1 en promedio mensual a 0.4. Ello como resultado de la caída en la producción y en las ventas del sector durante los últimos meses. De hecho, éste fue negativo desde febrero hasta junio de 2009, señalando así el período en que posiblemente las condiciones climáticas y del mercado fueron muchas más adversas para el sector. En septiembre, que es el último dato con el que se cuenta, éste fue de 0, lo que indica que el sector se está estabilizando y que su crecimiento es relativamente nulo en el agregado, según las variables analizadas.



Fuente: cálculos Anif.

Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

- La producción del sector presentó un comportamiento preocupante desde finales del año 2008 y tocó fondo en mayo de 2009, cuando se contrajo un -2.2% en el acumulado en doce meses.
- Las ventas del sector se desaceleraron mucho más fuerte y más pronto que la producción. Éstas pasaron de crecer un 8.6% en el acumulado en doce meses a febrero de 2008 a contraerse un -4.1% en marzo de 2009.
- El empleo en el sector se ha venido incrementando sostenidamente en el último año y medio, gracias a la alta contratación de empleados permanentes y temporales desde principios de 2008.
- El desplome en el precio del petróleo abarató principalmente el costo de los fertilizantes e insumos agrícolas a los productores del sector.
- El aceite de palma es el producto más exportado del sector y Alemania y México son los destinos principales.

Coyuntura · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	113.1	-1.3	6.4	2.2
Ventas	109.9	-2.9	1.9	7.4
Empleo	89.2	4.3	0.1	-1.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	156.1	3.5	18.0	2.8
Remuneración real	109.6	1.6	-4.6	-1.3
Costo materia prima	161.0	-16.2	28.4	9.5
Costos totales	154.7	-14.9	25.3	8.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	699.8	-17.6	76.3	30.1
Exportaciones	252.3	-46.5	74.2	51.9
Exportaciones a Venezuela	22.4	-46.9	51.9	38.9
Exportaciones a Estados Unidos	26.5	-18.8	42.4	36.1
Encuesta de Opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	38	33	37	45
Nivel de existencias	0	-3	7	-3
Volumen actual de pedidos	-36	-28	-16	-12
Situación económica próximos seis meses	15	20	10	22

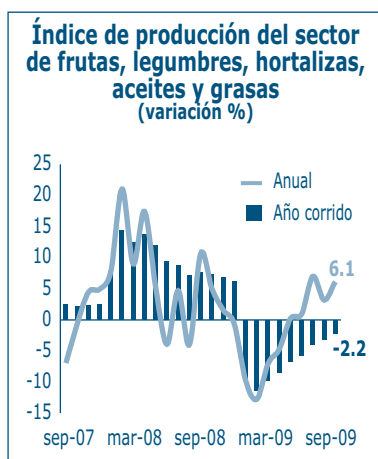
1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato presentado corresponde a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas. Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

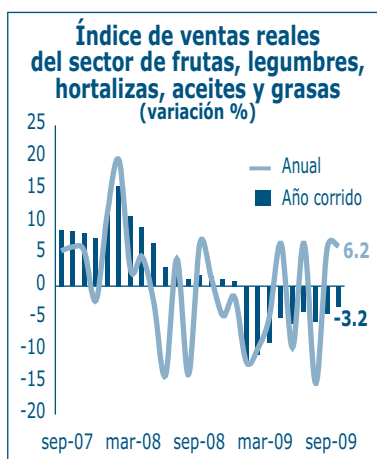
La producción del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas presentó un comportamiento preocupante desde finales del año 2008 y hasta principios de 2009, cuando tocó fondo. La producción pasó de incrementarse un 6.9% en el acumulado en doce meses a octubre de 2008, a contraerse un -2.2% en el acumulado a mayo de 2009. Pese a esto, su dinámica ha mejorado desde entonces y, a septiembre de 2009 (último dato con el que se cuenta), se contrajo tan sólo un -1.3%. Es decir, la producción cayó ligeramente respecto a la de hace un año y por ello, seguramente, fue la que menos se contrajo, luego de la de bebidas, dentro de los 27 sectores analizados en este estudio.

Por su parte, las ventas del sector presentaron la misma trayectoria decreciente de la producción, pero su desaceleración fue mucho más fuerte y temprana. De hecho, ésta se dio principalmente entre febrero de 2008 y marzo de 2009, cuando pasaron de crecer a un 8.6% en el acumulado en doce meses a contraerse un -4.1%. Aunque en los últimos meses éstas han comenzado a recuperarse, en septiembre de 2009 éstas continuaron estando un 2.9% por debajo de las registradas hace un año. Una situación esperada, si se tiene en cuenta que las ventas en meses como enero, mayo y julio de 2009 fueron de un -11.8%, un -9.6% y un -15.1% respectivamente más bajas que las registradas durante los mismos meses del año 2008.

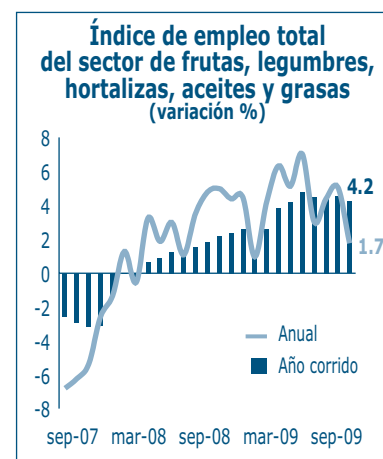
El empleo en el sector se ha venido incrementando sostenidamente en el último año y medio, registrando así una trayectoria totalmente opuesta a la de la producción y las ventas. Gracias a la alta contratación de empleados permanentes y temporales desde principios de 2008, el empleo de todo el sector pasó de contraerse un -3.1% en el acumulado en doce meses a enero de 2008 a expandirse un 4.3% en el acumulado a septiembre de 2009. Además, en ese último mes fue el sector que más trabajadores contrató en comparación con los demás analizados por este estudio.



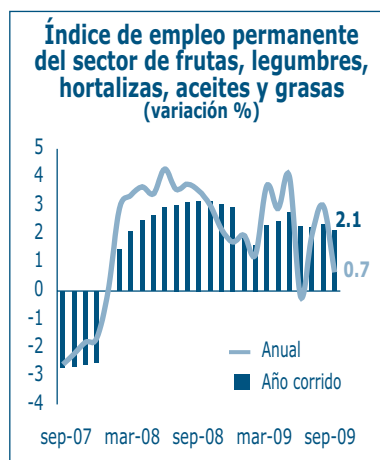
Fuente: MMM-Dane.



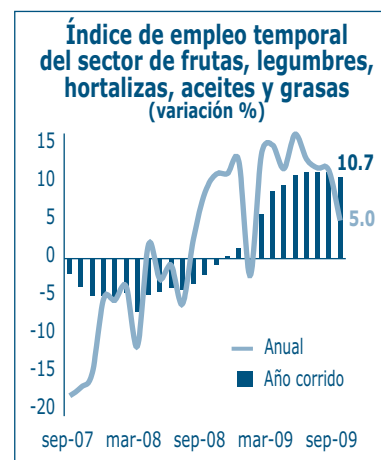
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

Como hemos mencionado en ediciones anteriores de este estudio, los datos del Dane no permiten hacer una discriminación de los resultados de este sector por el segmento de 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 hacerla *grosso modo*.

El subsector de aceites y grasas, que es el principal responsable de la dinámica registrada por todo el sector, presentó una situación preocupante en lo corrido de 2009 a septiembre, según datos de Fedepalma. Su producción pasó de expandirse un 6.3% en el acumulado en doce meses a diciembre de 2008, a contraerse un -1.7% en septiembre de 2009. Infortunadamente, tal como lo ha reconocido esta agremiación, la ola invernal de finales de 2008 y principios de 2009, la disminución de la productividad en las plantaciones por culpa de la enfermedad de Pudrición del Cogollo y la falta de una fertilización oportuna y eficiente, especialmente en las nuevas plantaciones de palma africana, fueron los principales responsables de esto. Sin embargo, durante el primer semestre de 2009 confluyeron varios elementos que mantuvieron el impulso del sector: la entrada en funcionamiento de tres nuevas plantas de producción de biodiésel en el norte y centro del país; el inicio de la medida que exige que el ACPM vendido en Bogotá esté compuesto en un 5% por biodiésel y el incremento del 10.3% de la demanda por parte de la industria procesadora de aceites y grasas. Así, las ventas de aceite de palma se incrementaron un 24.4% en el primer semestre de 2009, contrarrestando así las adversidades de la producción.

Por su parte, la producción del subsector de hortalizas, se incrementó un 4.5% en lo corrido del año 2009 a septiembre. El fenómeno del Niño, que desde el segundo semestre de 2009 ha venido azotando al país, contrarrestó los efectos adversos de la fuerte ola invernal presentada a principios del año sobre las hortalizas. Los excesos de lluvia de ese momento incrementaron el riesgo de pudrición, principalmente en las de hoja tales como lechuga, zanahoria, apio y espinaca, entre otras. Así pues, cuando

el clima se convirtió en un fuerte verano, este riesgo disminuyó. Pese a esto, en los últimos meses de 2009 el nivel de los ríos bajó y consiguó el riego a las hortalizas comenzó a presentar dificultades.

Finalmente, la producción del subsector de frutas se mantuvo estable en los últimos meses de 2009, incrementándose un 4.9% entre enero y septiembre. Si bien esto es una noticia alentadora, cabe anotar que la producción de guayaba en Santander, utilizada principalmente en la producción de bocadillo, en los últimos meses se vio en serios problemas. Debido a los efectos adversos de la crisis económica del período 2008-2009 y a que en la región se asentó la Plaga del Picudo, en el primer semestre de 2009 tan sólo se produjeron 10.000 toneladas de las 120.000 requeridas para que los productores de bocadillo del país puedan suplir tanto la demanda interna como la externa. Como si esto fuera poco, algunos cultivadores han tumbado los árboles de guayaba para utilizar los terrenos en ganadería. Así, cada vez es menor la producción de guayaba en Santander, por lo que los productores de bocadillo han tenido que recurrir a traer la guayaba de Cundinamarca, Tolima, Huila y Boyacá. Además, éstos han reconocido que de seguir así, el empleo de 20.000 personas podría estar en peligro.

Precios y costos

Desde el segundo semestre de 2008 y en lo corrido de 2009 a septiembre, los ingresos y los costos totales de los productores del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas dejaron de incrementarse, como lo venían haciendo desde el año 2007. La crisis económica de los años 2008-2009 obligó a los productores del sector a moderar los precios de sus productos para poder venderlos. Sin embargo, esta pérdida de ingreso fue contrarrestada de manera suficiente por el desplome en el precio del petróleo, que abarató el costo de los fertilizantes e insumos agrícolas. Así, el ritmo de crecimiento de los ingresos superó el de los costos por primera vez desde el año 2006. Precisamente en septiembre de 2009 (último dato con el que se cuenta), los ingresos se expandieron un 1.2%, mientras que los costos se contrajeron un -4.1%.

Los costos totales calculados por Anif suman el costo laboral y el de la materia prima. El primero corresponde al Índice de Remuneraciones Reales calculado por el Dane, mientras que el segundo al Índice de Precios al Productor 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.

En vista de lo anterior, no sorprende que el Índice de Precios al Productor del aceite crudo de palma y el del fruto de palma, que representan el 47.6% y el 26.6% del costo total de las materias primas, se hubiesen contraído mensualmente desde noviembre de 2008. Más aun, que registraran descensos de un -30.4% y un -41.1% en febrero de 2009, precisamente cuando el precio del petróleo tocó fondo (US\$39.1 por barril). Entre tanto, según información de Fedepalma, a esto también hay que sumarle que el precio nacional cayó en promedio un 35.8% entre enero



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

y julio de 2008 frente al mismo período de 2009 y que la tasa de cambio se hubiese devaluado un 26.5% entre el primer semestre de 2008 y el mismo de 2009.

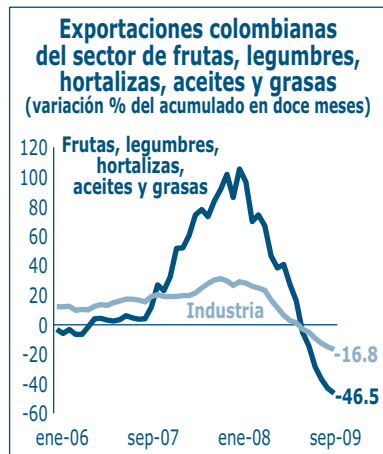
De otra parte, en cuanto a la dinámica del precio de las hortalizas, las condiciones del clima cumplieron un papel determinante. Tanto así, que debido a la ola invernal de principios de 2009, el precio de la arveja, el frijol, el tomate, el repollo y la habichuela tendieron al alza. Si bien en los últimos meses las condiciones han cambiado, los precios de estos productos ahora se han visto amenazados por la falta de agua en los ríos para regarlos.

En Bogotá, según un estudio de Corabastos, la medida de Pico y Placa ha elevado el precio de las hortalizas hasta un 80%, mientras que el de frutas tales como aguacate, limón, coco, granadilla, lulo, maracuyá y uva, entre otras, lo hizo hasta en un 56%. Tal como lo concluye dicho estudio, los transportadores se rehúsan a llevar alimentos a la capital, pues sostienen que es muy probable que pierdan el resto de la jornada inmovilizados.

Comercio exterior

Las exportaciones acumuladas en doce meses a septiembre de 2009 del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas alcanzaron los US\$252.2 millones, contrayéndose así un -46.5% respecto a las del año anterior. Específicamente las de aceite de palma fueron las grandes responsables de esto, pues, representando un 61.9% del total, cayeron un -52.7%. De cualquier manera, las exportaciones continuaron con la trayectoria decreciente con la que venían desde junio de 2008, cuando habían registrado su máxima expansión (105.1%). Además, fueron las que más se contrajeron luego de las de vehículos, muebles, confecciones y lácteos.

Alemania y México fueron los principales destinos de las exportaciones de los productos de este sector a septiembre de 2009, aunque sólo representaron en conjunto un 36.1% del total de éstas. Cabe anotar que en el caso de Alemania, el 98.8% de las exportaciones fue aceite de palma africana, mientras que en el de México un 56.7% también fue de este aceite, aunque también un 34.6% fue aceite de almendra de palma.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Alemania	30.9	20.4
Reino Unido	15.5	10.0
México	6.4	15.7
Otros	47.2	53.9
Total	100	100

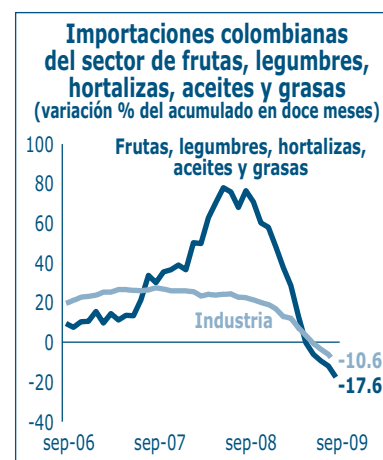
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

De otra parte, las importaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas alcanzaron los US\$699.8 millones en septiembre de 2009, presentando así un descenso del 17.6% respecto a las registradas en el mismo mes del año 2008. De hecho, luego de las de productos de barro y porcelana, hierro y acero, químicos básicos, vehículos y lácteos, fueron las que más se contrajeron. Esta disminución se explica por la reducción en las importaciones de torta (-5.9%) y aceite de soya (-33.9%), con participaciones del 49.4% y el 17.9%, respectivamente. Argentina, seguida por Bolivia, fue el principal origen de estos productos. A septiembre de 2009, las importaciones provenientes de Argentina representaron un 48% del total, principalmente por las de tortas o de residuos sólidos de aceite de soya (69%).

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Argentina	28.1	48.0
Bolivia	22.7	17.7
Estados Unidos	30.6	9.7
Otros	18.6	24.7
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

De acuerdo con la información financiera de las 160 empresas del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas al corte de diciembre de 2008, la situación empeoró levemente entre los años 2007 y 2008. Su margen neto cayó del 2.6% al 2.2%, la rentabilidad del activo del 2.8% al 2.6% y la rentabilidad del patrimonio del 5.1% al 4.8%. Tan sólo el margen operacional aumentó del 4.9% al 5.3%, pero no alcanzó a superar el promedio del resto de la industria (8.3%).

Por su parte, el endeudamiento de las empresas del sector aumentó del 44.7% al 46.2% en ese mismo período, principalmente por un incremento en la deuda contraída a largo plazo. Precisamente, esto es lo que muestra el apalancamiento financiero que pasó de un 19% a un 22.9% y el indicador de deuda neta que lo hizo del 18.8% al 22.7%. Así, las obligaciones financieras aumentaron su importancia relativa en el total de los pasivos, al pasar de representar un 42.4% del total a un 49.5% entre los años 2007-2008.

Finalmente, los indicadores de liquidez señalan que las empresas del sector disminuyeron su rotación de cuentas por cobrar de 46.1 días en el

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

Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.9	5.3	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	2.2	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	2.8	2.6	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.1	4.8	5.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.2	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	46.1	38.9	61.3
	Rotación CxP (días)	46.5	31.0	53.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	22.2	21.5	25.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	44.7	46.2	41.0
	Apalancamiento financiero (%)	19.0	22.9	16.8
	Deuda neta (%)	18.8	22.7	16.6

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 160 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

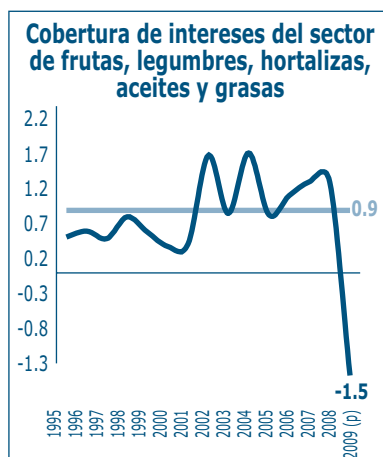
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

año 2007 a 38.9 días en el año 2008, su rotación de cuentas por pagar de 46.5 días a 31 días y su capital de trabajo como proporción de los activos de un 22.2% a un 21.5%. Sobresale el hecho de que la razón corriente permaneciera constante en el año 2008, lo que muestra que la relación entre activos y pasivos corrientes se mantuvo inalterada en el período de análisis.

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.

Para el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, Anif pronostica que el indicador de cobertura registre -1.5 al cierre de 2009, situándose muy debajo del promedio de los últimos trece años (0.9). Esto señala que en año 2009 la capacidad de pago de los industriales del sector se vino a pique y por primera vez en los últimos trece años los ingresos devengados de su operación le fueron insuficientes para cubrir sus obliga-



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

ciones financieras. No hay duda de que la presencia de la enfermedad de la Pudrición del Cogollo en las plantaciones de palma, que en el último año amenazó 130.000 hectáreas de las 350.000 hectáreas cultivadas en el país, y las condiciones extremas del clima, que afectaron principalmente los cultivos de hortalizas, provocaron que los industriales del sector registraran pérdidas y consiguieran disminuir sustancialmente su estabilidad financiera.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha discutido la dinámica del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas desde la segunda mitad del año 2008 hasta lo corrido a septiembre de 2009. Sin duda, su dinámica se ha visto afectada por la situación económica de los años 2008-2009, el clima y el precio del petróleo. Además, en sectores como el de aceite de palma, la presencia de la enfermedad de la Pudrición del Cogollo, debido a la ola invernal de finales de 2008, ha empeorado aún más la situación.

En el caso específico del subsector de aceites, Fedepalma ha reconocido que el manejo dado por los palmicultores del país y por su propio Centro de Investigación en Palma de Aceite (Cenipalma) a la prevención, control y erradicación de enfermedades como la Pudrición del Cogollo y la Marchitez Letal ha sido deficiente y el principal responsable de que el sector haya presentado pérdidas en los últimos meses de 2009. Sin embargo, ya ha hecho un llamado para que se hagan los correctivos del caso y no se ponga más en peligro la producción de toda la cadena agroindustrial, incluyendo la de biodiésel, que es la que tiene mayor potencial. De hecho, ha propuesto que se mecanice gran parte de los procesos productivos, se dé un mejor manejo sanitario a las plantaciones, se disminuyan los costos de producción y se incremente el rendimiento por hectárea. Hoy en día, en Colombia se producen 3.5 toneladas de aceite de palma por hectárea, mientras que en países líderes en el mercado, como Malasia, se producen 7 toneladas.

Pese a lo anterior, los palmicultores del país continúan de suerte, pues el auge de los biocombustibles a nivel mundial les permite asegurar la rentabilidad y viabilidad de sus negocios en los próximos años. De hecho, atraídos por esto inversionistas han financiado dos nuevas plantas productoras de biodiésel en el país que entraron en funcionamiento en el segundo semestre de 2009, así como dos más que se espera entren en funcionamiento en el año 2010. Como si esto fuera poco, según Fedepalma, se espera que la demanda interna por aceite de palma se duplique en la medida en que a nivel nacional se sigan aprobando políticas enfocadas a disminuir la contaminación ambiental y el biodiésel aumente su proporción en el ACPM vendido en el país. Desde agosto de 2009, esta proporción fue reglamentada únicamente en Bogotá en un 5%, pero desde enero de 2010 aumentó a un 10%. La meta es que hacia el año 2012 esta proporción sea del 20% y cubija a todos los departamentos del país.

Siguiendo los pasos de los ingenios azucareros, los palmicultores del país también se han interesado en involucrarse en el negocio de la co-generación de energía eléctrica. En efecto, desde mediados de julio de

2009, Fedepalma anunció que ya se están realizando con Cenipalma los estudios de factibilidad del caso, para que hacia el año 2012 esto ya sea una realidad. De hecho, lo que está haciendo es evaluar las tecnologías más adecuadas, para que las extractoras del país de materia prima utilizada en la cogeneración de energía las utilicen. Según Fedepalma e industriales del sector, si todas las extractoras las implementaran, se estaría en capacidad de producir entre 150 y 200 megavatios, equivalentes a un 10% de la capacidad de la hidroeléctrica de Pescadero-Ituango que se espera entre en funcionamiento hacia el año 2018.

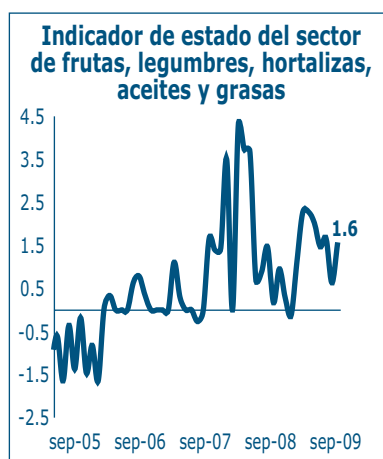
Finalmente, en el caso de las hortalizas, se espera que en los próximos meses sus precios sean cada vez menos volátiles, en la medida en que el precio del petróleo no supere la barrera de los US\$100 por barril. Además, con la finalización del fenómeno del Niño hacia abril de 2010, tal como lo estima el Ideam, el riesgo de heladas caerá sustancialmente y consigo la especulación sobre sus precios. No obstante, su producción continuará afrontando los mismos problemas sanitarios que han venido enfrentando históricamente. No se puede olvidar que su producción es poco tecnificada y financiada principalmente con los recursos de los propios agricultores. Además, la mayoría de éstos no solicita ayudas al gobierno, pues cuando las reciben es demasiado tarde.

Teniendo en mente lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción de todo el sector presente una leve expansión del 0.4% al cierre del año 2009 y una más alta del 3.4% al finalizar el primer trimestre del año 2010. Es decir, ésta tenderá a incrementarse en la medida en que se controle la enfermedad de Pudrición del Cogollo en las plantaciones de palma africana y cese el fenómeno del Niño. Por su parte, Anif pronostica que las ventas del sector se habrán expandido un 0.2% al cierre de 2009 y un 2.9% al finalizar el primer trimestre de 2010.

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 del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, este indicador presentó un leve deterioro en el año 2009 frente al de 2008, al pasar de 1.8 en promedio mensual a 1.4. Sin lugar a dudas, esto impulsado por la caída de la producción, las ventas, las exportaciones y las importaciones de los últimos meses. Cabe anotar que la excelente dinámica registrada por el empleo ha impedido que la situación del sector no haya sido peor. Sin embargo, de continuar el comportamiento a la baja en las demás variables, seguramente se llegará a un punto en que la situación no sea sostenible. Tanto así que se podría poner en juego la mejora percibida en el sector en septiembre de 2009, cuando registró 1.6, superó el promedio del año (1.4) y se incrementó 0.8 puntos respecto a agosto.



Fuente: cálculos Anif.

Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

- A diferencia de la gran mayoría de los sectores industriales, el de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches incrementó su producción un 16.4% en lo corrido del año a septiembre de 2009 y un 7.7% en los últimos doce meses.
- La situación económica provocó que el consumo interno de azúcar cayera un 5% en el país y que las ventas acumuladas en doce meses sólo volvieran a expandirse (2.9%) en septiembre de 2009, luego de que desde octubre de 2008 se vinieran contrayendo mes a mes.
- En los últimos meses la rentabilidad de los ingenios se ha visto disminuida debido a que la carga laboral se incrementó sustancialmente, luego del acuerdo firmado entre los ingenios y los corteros de caña para levantar el bloqueo que duró 56 días en el país.
- Las malas condiciones climáticas en India y Brasil provocaron que la producción mundial del azúcar cayera y que el precio internacional cotizado en la bolsa (Nueva York) se duplicara en el corrido de 2009, permitiéndoles a los ingenios elevar sus ingresos.
- La revaluación del peso frente al dólar de los últimos meses provocó que las importaciones de azúcar se incrementaran un 58.6% en los últimos doce meses a septiembre.

Coyuntura · Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	149.4	7.7	-1.5	1.9
Ventas	144.5	2.9	0.1	0.1
Empleo	95.4	-5.1	1.1	1.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	116.0	13.3	0.9	11.5
Remuneración real	103.2	0.6	-1.0	-0.3
Costo materia prima	114.5	14.6	-14.3	2.2
Costos totales	112.8	12.4	-12.4	1.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	62.5	58.6	-42.8	41.8
Exportaciones	246.0	17.5	-37.8	15.6
Exportaciones a Venezuela	6.6	-35.4	-52.8	52.1
Exportaciones a Estados Unidos	22.6	61.1	-40.5	-42.7
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	38	33	37	45
Nivel de existencias	0	-3	7	-3
Volumen actual de pedidos	-36	-28	-16	-12
Situación económica próximos seis meses	15	20	10	22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

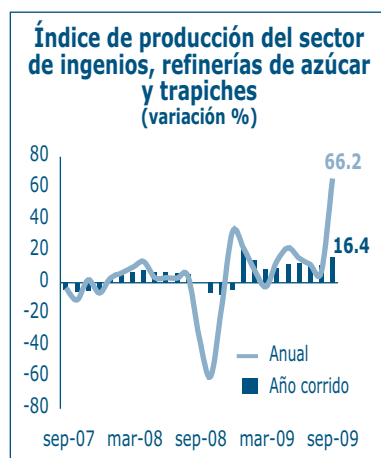
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

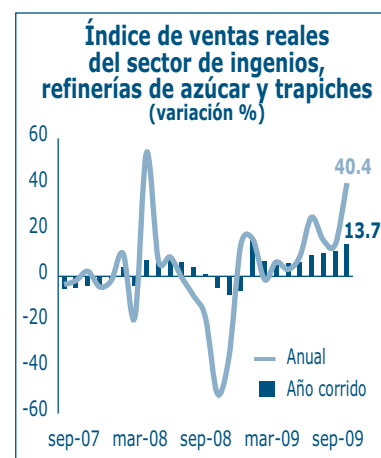
A diferencia de la gran mayoría de los sectores industriales, el de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches incrementó su producción un 16.4% en lo corrido del año a septiembre de 2009 y un 7.7% en los últimos doce meses. De hecho, fue el sector que más expandió su producción en el último año. Esto gracias a que el fuerte verano que ha azotado al país en los últimos meses resultó favorable para el cultivo de caña y por ende para la producción de azúcar y alcohol carburante (etanol) en el país. Tanto así que, según estimativos de la Asociación de Cultivadores de Caña de Azúcar de Colombia (Asocaña), la producción de caña procesada se incrementó un 16% en el primer semestre de 2009, la de azúcar un 19% y la de etanol un 3%.

Pese a lo anterior, el bloqueo de los corteros de caña en ocho de los trece ingenios del país durante septiembre de 2008 impidió que la producción del sector se expandiera a una tasa mucho más alta en los últimos doce meses a septiembre de 2009. De hecho, provocó que se dejaran de producir 263.000 toneladas de azúcar, 39 millones de litros de etanol, 600.000 toneladas de bagazo y \$300.000 millones de otros subproductos. Además, que se incrementara la edad de corte a 13.1 meses en 2008 (en 2007 había sido de 12.5 meses) y que por ello algunos analistas plantearan erradamente un incremento en la productividad por hectárea. Tal como lo ha reconocido Asocaña, lo que se sucedió fue que aumentó el peso de caña cultivada por hectárea debido a la demora en el corte, pero la productividad se mantuvo inalterada.

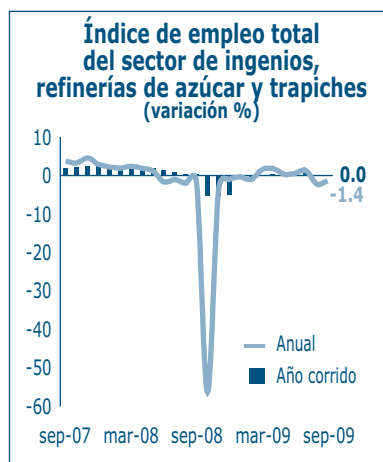
Por su parte, las ventas del sector se comportaron muy acorde con la desaceleración y posterior contracción de la economía nacional desde el segundo semestre de 2008. En efecto, en septiembre de 2009 las ventas acumuladas en doce meses se volvieron a expandir (2.9%), luego de que desde octubre del año pasado se vinieran contrayendo mes a mes. Esto



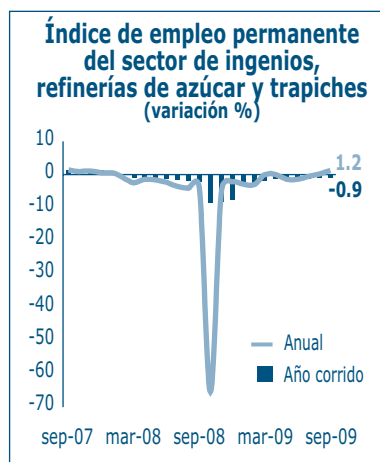
Fuente: MMM-Dane.



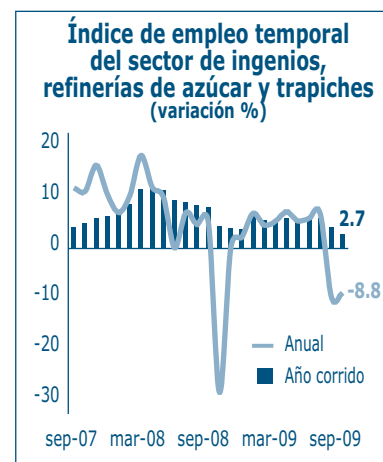
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

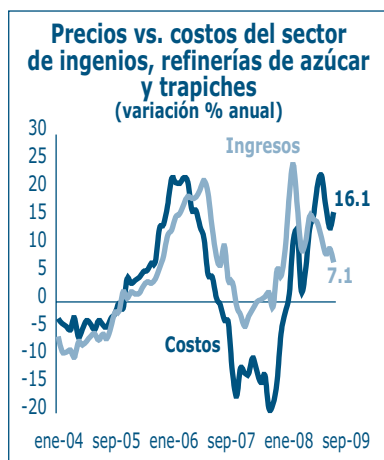
va en línea con lo planteado por un grupo de empresarios del sector, que atribuyen a la crisis económica del período 2008-2009 un descenso del 5% en el consumo interno de azúcar. Pese a esto, también reconocen que se vieron favorecidos por la demanda de las empresas fabricantes de dulces, pues en ningún momento sus compras de azúcar cayeron, aunque también estuvieran siendo afectadas por la crisis económica y las tensiones comerciales con Venezuela y Ecuador, como el caso de Colombia.

Una medida que estaban empleando los ingenios azucareros del país para contrarrestar la situación adversa de las ventas era exportar los excedentes de producción a mercados en el exterior. Sin embargo, debido a que en los últimos meses se presentó una fuerte revaluación del peso frente al dólar, éstos perdieron competitividad en estos mercados.

Finalmente, el empleo en el sector presentó una contracción de un -5.1% en los últimos doce meses a septiembre de 2009 y una expansión leve de un 0.1% en lo corrido del año. Además, desde octubre de 2008, cuando los corteros de caña realizaron un bloqueo a ocho de los trece ingenios del país, la contratación de trabajadores permanentes se ha venido reduciendo en doce meses en promedio un 7.7% por mes. Esto señala que dicho bloqueo tuvo repercusiones directas sobre la generación de empleo en el sector. Nótese que desde el año 2006, la contratación de este tipo de trabajadores se había reducido en doce meses un 1.3% por mes máximo. Sin embargo, se han compensado los números por la calidad, donde los ingenios se han embarcado en procesos de capacitación y, a la fecha, han comenzado a capacitar y a entrenar a cerca de 12.200 corteros de caña.

Precios y costos

A lo largo de los últimos años, la trayectoria de los ingresos totales ha estado fuertemente correlacionada con la de los costos. Además, durante todo el año 2007 y hasta septiembre de 2008, la variación porcentual de los



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

ingresos superó la de los costos. Es decir, esto les significó a los ingenios un incremento sostenido de la rentabilidad de sus negocios, interrumpido tras el bloqueo realizado por los corteros de caña hacia mediados de septiembre de 2008. Nótese que desde entonces, los costos totales se elevaron sustancialmente y, precisamente desde abril de 2009, se han incrementado a una tasa más alta en comparación con la de los ingresos. Esto ha provocado que los márgenes de rentabilidad se hayan venido reduciendo y consigo la contratación laboral. A septiembre de 2009, último dato con el que se cuenta, los ingresos se expandieron al 7.1%, mientras que los costos lo hicieron al 16.1%.

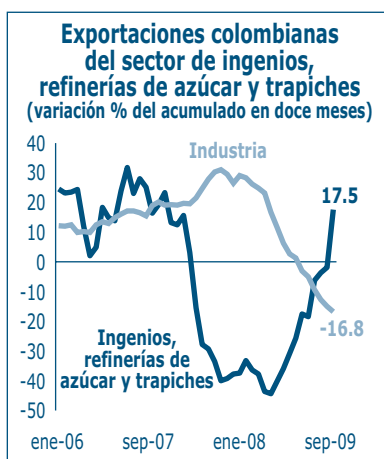
Los costos totales calculados por Anif son la suma del costo laboral y el costo de la materia prima. El primero corresponde al Índice de Remuneraciones Reales, mientras que el segundo al Índice de Precios al Productor de cada materia prima ponderado por el peso relativo de cada una en el total de consumidas, ambos calculados por el Dane. La caña de azúcar, su única materia prima, representa el 84.4% de los costos totales en este sector, de donde el comportamiento del costo de la caña es el que determina los costos del sector. Así, el incremento de costos de producción anotado se debe al encarecimiento del costo de la mano de obra, como resultado de la negociación entre los dirigentes de los ingenios y los corteros, para ponerle fin al bloqueo promovido por estos últimos. Allí se acordó un incremento del 9.6% en los salarios pagados a estos últimos, así como pagarles mucho más por el pesaje de la caña, otorgarles una dotación industrial, un auxilio de transporte, darles capacitación, pagarles las incapacidades y subsidiarles su vivienda, entre otras cosas.

Afortunadamente para los ingenios, las condiciones climáticas en India y Brasil provocaron un descenso en la producción mundial del azúcar. En consecuencia, su precio internacional cotizado en la Bolsa de Nueva York tendió al alza, pasando de US\$11.8 centavos por libra a principios de enero de 2009 a US\$24.1 centavos por libra en septiembre, permitiéndoles a los ingenios elevar sus ingresos. Cabe anotar que el incremento en los precios internacionales no se trasladó a sus ventas en el mercado nacional, dado que el precio nacional es controlado por el Sistema Andino de Franjas de Precios (SAFP).

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches sumaron casi US\$246 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2009, lo que significó que se expandieran un 17.5% frente a las de septiembre del año anterior. Es importante anotar que esto fue principalmente impulsado por las de azúcar pura que, representando el 98.7% del total, se incrementaron un 10.7%. Además, impulsaron al sector como el cuarto con un mejor dinamismo exportador entre los 27 analizados en este estudio.

En los últimos doce meses a septiembre de 2009, Chile, Perú y Haití fueron los tres países a los que Colombia más les exportó productos de



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

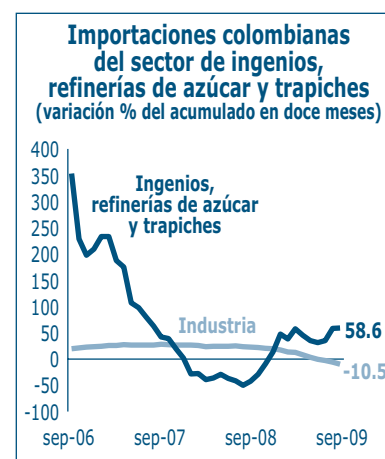
Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de ingenios, refinерías de azúcar y trapiches

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Chile	27.8	16.3
Perú	19.3	10.0
Haití	13.7	13.9
Otros	39.2	59.8
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

este sector (el 16.3%, el 10% y el 13.9% del total, respectivamente). Esto demuestra que el portafolio de destinos está poco concentrado y que con el tiempo ha ido mejorando levemente, pues un año atrás a estos mismos países se les exportaba un 27.8%, un 19.3% y un 13.7%, respectivamente. Pese a esto, preocupa el hecho de que casi el único producto de exportación sea la azúcar pura. En este sector específico todavía no se ha diversificado la oferta de productos para los mercados del exterior.

Por su parte, las importaciones acumuladas de este sector a septiembre de 2009 alcanzaron los US\$62.5 millones, incrementándose así un 58.6% respecto a las del mismo mes del año pasado. Como se comentó en la sección de producción, ventas y empleo, la revaluación del peso frente al dólar las estimuló y provocó que las de azúcar con características no específicas, que son las que más representan en el total (98.4%), se expandieran un 60.6%. Entre tanto, en los últimos meses Brasil dejó de ser el principal proveedor de azúcar del país y Bolivia asumió su lugar. Esto debido a que las importaciones de Brasil cayeron más de la mitad, pasando de US\$25.8 millones en septiembre de 2008 a US\$8.2 millones en el mismo mes de 2009, mientras que las de Bolivia se triplicaron, de US\$12.6 millones a US\$41.9 millones.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Bolivia	32.0	67.2
Brasil	65.5	13.2
Ecuador	0.1	12.1
Otros	2.5	7.5
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

De acuerdo con los estados financieros al corte de diciembre de 2008, la situación de las 38 empresas del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches fue crítica y muy preocupante en el último año. Éstas reportaron pérdidas en el año 2008, tal como lo indica su margen neto que pasó del 5.8% en 2007 al -1% en 2008. Además, la rentabilidad de su activo y la de su patrimonio también se vinieron a pique, pasando de un 2.9% y un 3.9% respectivamente en el año 2007 a un -0.4% y un -0.6% en el año 2008.

La liquidez de las empresas del sector corrió con la misma suerte de la rentabilidad en el año 2008. Ésta empeoró notoriamente: por ejemplo, el capital de trabajo como porcentaje del total del activo cayó del 16% en el año 2007 al -3.4% en 2008. Así mismo, la rotación de cuentas por cobrar continuó siendo más alta que la de cuentas por pagar. La rotación de cuentas por cobrar se incrementó de 24.6 días en 2007 a 36.6 días en 2008, mientras que la de cuentas por pagar de 21.8 días a 32.9 días.

Por último, si bien el nivel de endeudamiento también empeoró en el período 2007-2008, cuando se incrementó del 25.4% al 30.3%, éste continuó siendo bajo respecto al promedio del resto la industria (41.6%). Pese a esto, el apalancamiento financiero registrado durante el año 2008

Indicadores financieros - Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.9	5.0	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	5.8	-1.0	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	2.9	-0.4	3.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.9	-0.6	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales /Total activo (veces)	0.5	0.4	0.8
	Ingresos operacionales /Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.0	1.3
	Rotación CxC (días)	24.6	36.6	61.0
	Rotación CxP (días)	21.8	32.9	53.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	16.0	-3.4	25.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	25.4	30.3	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	14.9	18.8	16.8
	Deuda neta (%)	14.9	18.8	16.6

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 38 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

(18.8%) se situó por encima del dato de la industria en ese mismo año (16.8%). Además de lo anterior, es importante anotar que el endeudamiento con las instituciones financieras aumentó 3.9 puntos porcentuales en este mismo período, principalmente como resultado de un incremento en deudas contraídas a largo plazo. Esto último se explica por el indicador de deuda neta que pasó del 14.9% en 2007 al 18.8% en 2008.

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.

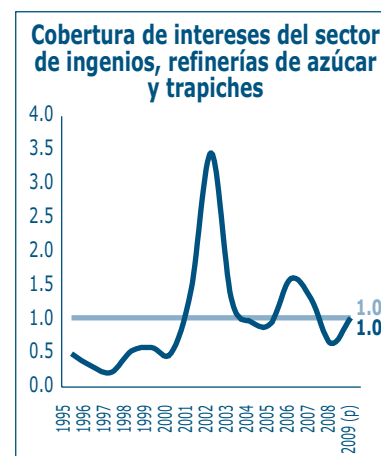
En cuanto al sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, Anif pronostica que el indicador de cobertura registre 1.0 al cierre de 2009, igualando el promedio de los últimos trece años.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha discutido la dinámica del sector de los ingenios, refinerías de azúcar y trapiches desde la segunda mitad del año 2008 hasta el tercer trimestre de 2009. Como bien se ha destacado, este sector se comportó muy diferente en comparación con los demás, pues a pesar de la crisis económica del período 2008-2009, tanto su producción como sus ventas se incrementaron un 7.7% y un 2.9%, respectivamente.

Sin lugar a dudas, las condiciones climáticas de los últimos meses tuvieron parte de responsabilidad en los buenos resultados obtenidos por el sector en ese período. Sin embargo, éstos también se alcanzaron gracias a los altos precios internacionales y a las altas inversiones realizadas por los ingenios en investigación y desarrollo. Es importante anotar que durante la última década, según cifras de Asocaña, éstos han destinado casi US\$100.000 millones al Centro de Investigación de la Caña de Azúcar de Colombia (Cenicaña), con el propósito de financiar el desarrollo de nuevas variedades de caña, mejores prácticas agrícolas, abono a partir de sus propios desechos y nuevos procesos agroindustriales de beneficio.

En consecuencia, hoy en día casi un 90% de las 205.000 hectáreas de caña de azúcar en el Valle del Cauca han sido cultivadas con semillas desarrolladas por el mismo Cenicaña. Además, la producción en algunas regiones del país se ha incrementado un 40%, las pérdidas de sacarosa se



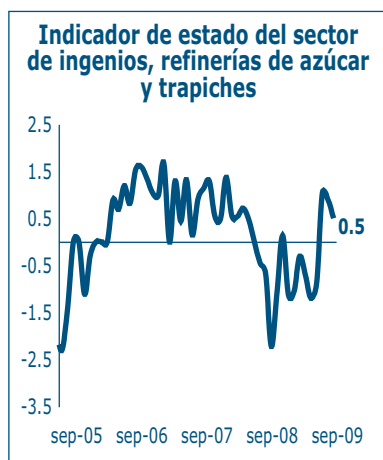
Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

han reducido un 8% y el número de riesgos aplicados por el ciclo del cultivo un 50%. Posiblemente, el avance más significativo ha sido el incremento sustancial de la productividad por hectárea cultivada en comparación con otros países. Nótese que mientras que en Colombia el año pasado se produjeron 14.6 toneladas de azúcar por hectárea, en Brasil sólo se alcanzaron 9.5 toneladas y en Australia 11.5 toneladas.

Además de los avances alcanzados por los ingenios en su producción de azúcar, los relacionados con la de etanol no se han quedado atrás. Por el contrario, la producción de éste se ha incrementado más de un 500% en los últimos cinco años (pasando de 27.6 millones de litros en 2005 a 266.6 millones de litros entre enero y octubre de 2009) y el mercado espera que continúe con esta misma tendencia aunque a una tasa de crecimiento mucho más moderada. No se puede olvidar que a partir de noviembre de 2009, es obligatorio que la gasolina vendida en el país, en ciudades con más 500.000 habitantes, esté compuesta por un 10% de etanol. Más aun, ya hay otra que promueve que esta combinación aumente al 85% hacia el año 2012, como en Brasil. No obstante, ésta es una meta ambiciosa, si se tiene en cuenta que, según cálculos robustos del mercado, se requeriría cultivar 440.000 nuevas hectáreas en el país, realizar una inversión de \$9 millones por hectárea, cosechar 1.000 hectáreas diarias y entregar 120.000 toneladas de caña a los ingenios (si se mantiene un rendimiento de 75 litros por hectárea). Además, se requeriría de 25 nuevas plantas de producción, cada una con una capacidad de 300.000 litros diarios. Hoy en día, en el país sólo existen 5 con una capacidad de producción de un poco más de un millón de litros diarios.

De otra parte, aprovechando el potencial del país como cogenerador de energía a través de materias primas alternativas (biomasa), hacia noviembre de 2009 el ingenio Providencia inauguró la primera planta de este tipo en el país. Tras una inversión de US\$50 millones, finalmente la puso en funcionamiento y con ello dejó al descubierto la intención de muchos otros ingenios por ingresar al sector energético del país. Así, su objetivo será que, hacia el año 2011, el país cuente con 9 plantas de este tipo (incluyendo la del ingenio Providencia), con la capacidad de producir 268 megavatios y ofrecerle al mercado 158 de éstos. Además, que materias primas como el bagazo (residuo obtenido de la molienda de la caña de los ingenios) se valoricen, pues su demanda se incrementará sustancialmente. Tanto así, que la planta del ingenio Providencia ya demanda 645.060 toneladas para producir sus 34 megavatios de capacidad.

Teniendo en mente que a la fecha sólo un 10% del área cultivada de azúcar está tecnificada, pero que se espera esto aumente gradualmente en los próximos años, Anif proyecta que a futuro el sector continúe presentando un buen comportamiento. De hecho, estima que al cierre del año 2009 la producción se haya expandido un 22.5% y las ventas un 21.4%. También, que al finalizar el primer trimestre de 2010 lo hayan hecho un 25.7% y un 22.1%, respectivamente.



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).

En el caso del sector de ingenios, refinерías de azúcar y trapiches, este indicador fue negativo en el primer semestre de 2009 y positivo en el segundo. De hecho, el promedio pasó de -0.9 a 0.8, lo que denota que la crisis económica de los años 2008-2009 afectó la actividad del sector durante la primera mitad del año así como también lo hizo el encarecimiento de la carga laboral, tras el bloqueo de los corteros de caña a finales de 2008. Sin embargo, en el segundo semestre del año, éste se volvió positivo, gracias a que los ingenios se beneficiaron de las condiciones de las altas cotizaciones del azúcar en los mercados del exterior.

Bebidas

- Hasta septiembre de 2009, la producción corrida por primera vez se expandió en el año (0.7%), lo que señala que los efectos adversos de la crisis económica de los años 2008-2009 parecen haber comenzado a mermar.
- Debido a la situación económica, el consumo de bebidas cayó y consigno las ventas del sector un -2.2% en los últimos doce meses a septiembre de 2009.
- Pese a la situación del país, los ingresos de los industriales del sector continuaron incrementándose a un ritmo superior al de sus costos, lo que les ha permitido evitar pérdidas y contrarrestar los efectos adversos de la crisis sobre sus ventas.
- En los últimos doce meses a septiembre de 2009, las exportaciones cayeron un 35.3% frente a las registradas el año pasado, debido a un descenso de un 24.7% en las de gaseosas y uno de 8.7% en las de ron y aguardiente.
- Debido a que las empresas del sector duplicaron su nivel de endeudamiento en el último año y perdieron liquidez, su estabilidad financiera se redujo en el año 2008.

Coyuntura · Sector de bebidas				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	90.8	-0.5	-0.1	11.8
Ventas	97.6	-2.2	0.3	9.6
Empleo	66.9	-2.8	2.8	1.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	166.0	10.1	6.8	5.0
Remuneración real	110.7	-2.7	-1.5	2.6
Costo materia prima	140.7	9.7	1.0	2.7
Costos totales	135.8	7.9	0.7	2.6
Comercio exterior /2				
Importaciones	119.8	-8.5	-8.8	46.6
Exportaciones	44.7	-35.3	32.2	1.4
Exportaciones a Venezuela	7.5	-29.5	68.1	-4.5
Exportaciones a Estados Unidos	5.8	-23.0	53.1	15.2
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	38	33	37	45
Nivel de existencias	0	-3	7	-3
Volumen actual de pedidos	-36	-28	-16	-12
Situación económica próximos seis meses	15	20	10	22

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

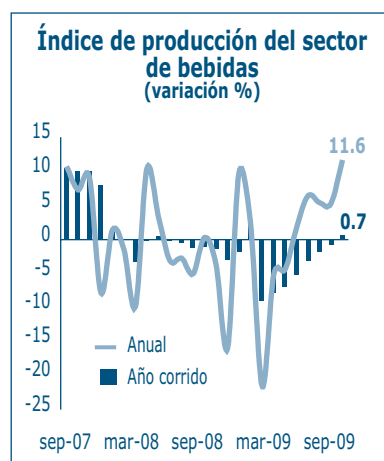
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

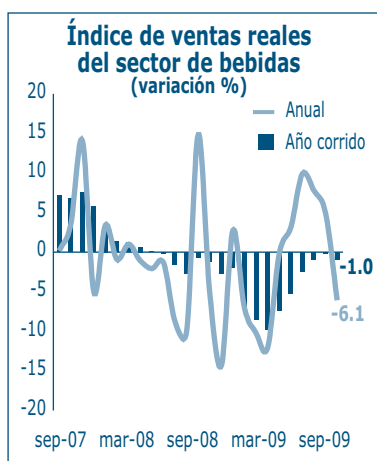
En lo corrido del año 2009, la producción de bebidas en el país dejó de contraerse mensualmente cada vez menos y, de hecho, en septiembre se expandió por primera vez en el año (0.7%). Esto denota que en los últimos meses, los efectos adversos de la crisis económica de los años 2008-2009 parecen haber comenzado a mermar. Tanto así que la producción acumulada en doce meses de este sector fue la que menos se contrajo (-0.5%) entre los 27 sectores analizados por este estudio.

En cuanto a las ventas, su situación fue muy similar a la de la producción. Éstas se contrajeron un -2.2% en los últimos doce meses a septiembre de 2009 y un -1% entre enero y septiembre del mismo año. Es decir, presentaron una mejora sustancial frente a marzo, cuando tocaron fondo y se contrajeron un -4.4% las acumuladas en doce meses y un -9.8% las año corrido. Esto señala que las difíciles condiciones económicas del país, registradas durante el último trimestre de 2008 y los dos primeros de 2009 y que llevaron a los colombianos a apretarse fuertemente el cinturón y priorizar sus gastos en rubros como educación, alimentación, servicios públicos y obligaciones financieras, comenzaron a diluirse. No obstante, los colombianos todavía no recobran la confianza del todo, por lo que su consumo sigue siendo mesurado.

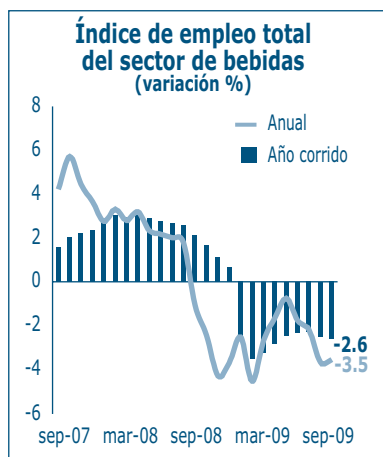
Adicional a lo anterior, la Fábrica de Licores de Antioquia ha señalado que en el caso específico de las ventas de bebidas alcohólicas, en los últimos meses de 2009 se dio un fenómeno de sustitución de bebidas tradicionales como el aguardiente por el de otras como el vodka, el ron o la ginebra, gracias a que son fácilmente mezclables con tónicas o gaseosas. Por su parte, Coca Cola ha sostenido que las ventas de aguas saborizadas se han incrementado sustancialmente en el país, mientras que las de refrescos y gaseosas se han reducido. Finalmente, Bavaria, líder indiscutible en el mercado de las cervezas, ha encontrado en las cervezas artesanales sus principales competidoras en ciudades como Bogotá. Tal como lo han sostenido algunos dueños de cigarrerías y charcuterías de la ciudad, la venta de este tipo de cerveza ha reducido las ventas de Bavaria a la mitad. Los



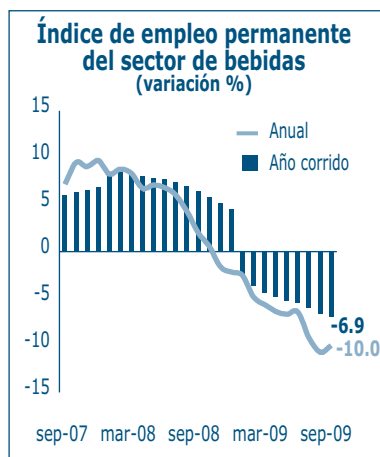
Fuente: MMM-Dane.



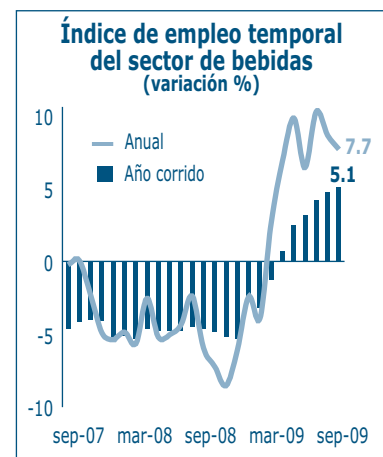
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

bogotanos se han visto atraídos por la gran variedad de cervezas que ofrecen estos sitios (internacionales, rubia, roja y negra, entre otras) y las diferentes presentaciones en las que las ofrecen (pinta, jarra, jirafa y barril).

Por último, la dinámica del empleo en el sector presenta una situación supremamente preocupante, pues a pesar de sólo contraerse un -2.8% en los últimos doce meses a septiembre de 2009, esta tasa se incrementó gradualmente en el transcurso de 2009. Una posible explicación para esto es que por efecto de la crisis económica se despidieron más trabajadores en 2008 de los que se han vuelto a contratar en lo corrido de 2009. Adicionalmente, las recientes movidas empresariales (por ejemplo las compras de Jugos Tutti Frutti por parte de Postobón y de Agua Brisa por parte de Coca Cola) generaron ajustes de personal. Lo anterior explica el hecho de que el empleo permanente acumulado en doce meses haya pasado de expandirse un 3.6% en enero de 2009 a contraerse un -5.5% en septiembre de ese mismo año.

Precios y costos



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Durante la segunda mitad de 2008 y lo corrido de 2009 a septiembre, los márgenes de ganancia de los productores de bebidas del país continuaban exhibiendo una dinámica favorable. Los ingresos totales de los industriales del sector continuaron manteniendo tasas de crecimiento superiores a las de sus costos, lo que les evitó registrar pérdidas, pese a lo preocupante que les resultó la crisis económica sobre la dinámica de sus ventas. Postobón fue un claro ejemplo de esto, pues sus ingresos operacionales se incrementaron un 22.4% en septiembre de 2009 frente al mismo mes de 2008, a pesar de que sus ventas cayeran un 0.2%.

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 el lado de los costos del azúcar refinado, éstos se incrementaron sustancialmente desde octubre de 2008, como resultado del paro de corteros de caña. Antes de esto, entre enero y octubre, se venían reduciendo anualmente en promedio un 7.7% mes a mes. Sin embargo, debido a los acuerdos alcanzados tras dicho bloqueo y a la escasez de azúcar en el mercado mundial, cambiaron su dinámica para elevarse anualmente en promedio un 21.9% por mes. Como si esto fuera poco, el precio de los concentrados de frutas al productor también se encarecieron, pasando de incrementarse anualmente un 6.8% en promedio al mes en 2008 a hacerlo a un 11.2% en 2009.

Finalmente, Bavaria volvió a cultivar cebada en el país, para evitar que futuras alzas en el precio internacional de la cebada o del lúpulo, similares a las registradas durante el año 2008, vuelvan a afectar negativamente sus utilidades. A la fecha, la fase experimental del proyecto ya se superó y se encuentran actualmente en la fase 2, en la que se han cultivado cerca de 2.100 hectáreas en Boyacá y Cundinamarca. Si bien en el último año corrió con suerte gracias al excelente manejo administrativo y operativo que le había dado a sus procesos productivos, la empresa es consciente de que debe dejar de depender tanto del mercado internacional, pues el mercado de *commodities* es altamente volátil y puede impactar negativamente su operación.

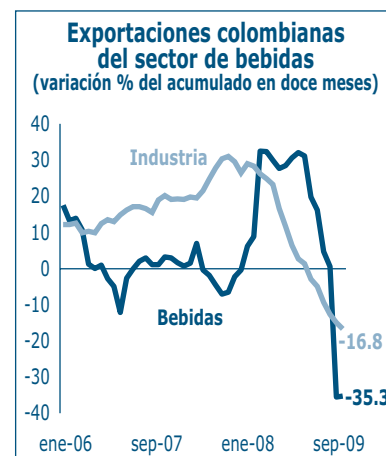
Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2009, las exportaciones de bebidas sumaron US\$44.7 millones, contrayéndose así un 35.3% frente a las registradas en el mismo mes del año 2008. Las de gaseosas y las de ron y aguardiente, que representaron el 69% y el 14.5% respectivamente, fueron las grandes responsables de esto, al reducirse un 24.7% y un 8.7%. De hecho, contribuyeron a la desaceleración que vienen registrando desde marzo de 2009 y al fuerte descalabro del mes de agosto, cuando se contrajeron un 35.7% luego de haberse expandido un 0.4% en julio.

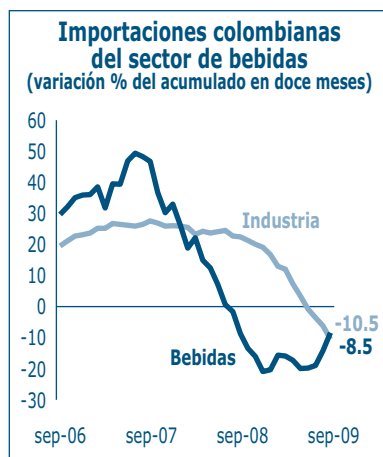
Ecuador fue el principal destino de las exportaciones del sector, al recibir

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de bebidas		
País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Ecuador	44.2	40.3
Venezuela	18.0	16.7
Estados Unidos	12.7	12.9
Otros	25.0	30.1
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

un 40.3% del total de éstas, principalmente de gaseosas (82.4%). Pese a esto, su concentración de exportaciones de bebidas cayó 3.9 puntos porcentuales frente a la registrada en septiembre de 2008. Posiblemente en esto incidieron notoriamente las salvaguardias impuestas por el gobierno ecuatoriano a las importaciones colombianas desde mediados de julio. Venezuela y Estados Unidos recibieron el 16.7% y el 12.9% del total de las exportaciones, respectivamente.

Por su parte, las importaciones alcanzaron los US\$119.8 millones a septiembre de 2009, contrayéndose así un 8.5% respecto a las del mismo mes del año anterior. Específicamente las de alcohol etílico, gaseosas y bebidas maltas, que representaron el 14.9%, el 5.7% y el 5.1% del total de las importaciones, respectivamente, fueron las responsables de este comportamiento agregado, al registrar un descenso del 3%, el 38.9% y el 60.7%, respectivamente. Reino Unido, con cerca de un 25% del total, principalmente de whisky (92.9%), siguió siendo el principal proveedor de bebidas del país. Por su parte, Ecuador perdió la segunda posición con Chile, gracias a que las importaciones de vino desde este último aumentaron un 30% en los últimos doce meses.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Reino Unido	18.3	25.0
Ecuador	15.1	14.8
Chile	12.4	15.0
Otros	54.3	45.1
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Los estados financieros al corte de diciembre de 2008 de las 116 empresas del sector de bebidas muestran una situación favorable y superior en comparación con la de las empresas de los demás sectores de la industria. Esto es precisamente lo que señalan los indicadores de rentabilidad (salvo la medida sobre el activo), que aumentaron respecto a los del año 2007 y superaron los del resto de la industria. Por ejemplo, en 2008 el margen neto fue del 10.9% respecto al 3.3% registrado en promedio por el resto de la industria y el margen operacional fue del 18.1% versus el 7.3% del resto de la industria.

Por su parte, el nivel de endeudamiento pasó de un 22.1% en el año 2007 a un 41.9% en 2008, lo que muestra que las empresas del sector prácticamente duplicaron este indicador entre esos dos años. Más aún, incrementaron sustancialmente su apalancamiento financiero con

Indicadores financieros - Bebidas				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	12.9	18.1	7.3
	Margen de utilidad neta (%)	9.9	10.9	3.3
	Rentabilidad del activo (%)	7.4	5.5	2.6
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.5	9.5	4.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.5	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	2.0	2.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.0	1.4
	Rotación CxC (días)	18.9	21.4	63.9
	Rotación CxP (días)	49.5	43.9	53.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	29.0	-5.2	26.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	22.1	41.9	41.0
	Apalancamiento financiero (%)	1.3	10.8	17.8
	Deuda neta (%)	0.6	10.6	17.6

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 116 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

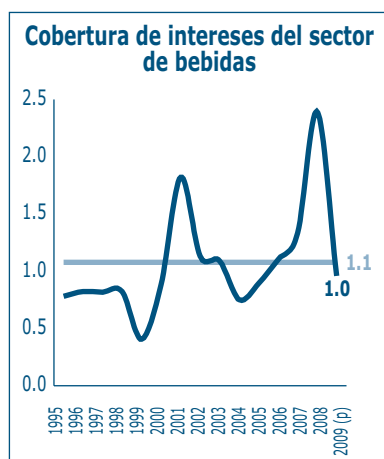
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

instituciones bancarias, pero alargando el perfil de su deuda, tal como lo muestra su indicador de apalancamiento financiero que pasó de un 1.3% a un 10.8% y el de deuda neta que pasó del 0.6% al 10.6%. De cualquier manera, estos dos indicadores se situaron muy por debajo del promedio del resto la industria durante el año 2008 (17.8% y 17.6%, respectivamente).

Finalmente, los indicadores de liquidez también registraron un empeoramiento en el último año. La razón corriente cayó de un 1.4% en el año 2007 a un 1% en 2008, el capital de trabajo como proporción del activo de un 29% a un -5.2% y la rotación de cuentas por pagar de 49.5 días a 43.9 días. La rotación de cuentas por cobrar aumentó de 18.9 días a 21.4 días. Finalmente, las empresas del sector también perdieron levemente su nivel de eficiencia, pues la razón de ingresos operacionales/activos cayó de 0.7 veces a 0.5 veces, a pesar de que la de ingresos operacionales/costos de ventas aumentó de 2 veces a 2.3 veces.

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



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

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.

Para el sector bebidas, Anif pronostica que el indicador de cobertura registre 1.0 al cierre de 2009, situándose así levemente por debajo del promedio de los últimos trece años (1.1). Esto señala que si bien las mejoras en eficiencia y operatividad de los procesos de producción les han permitido a los industriales del sector incrementar sus utilidades, al haber duplicado su nivel de endeudamiento en el último año y registrado una caída considerable de su liquidez, éstos disminuyeron considerablemente su estabilidad financiera en el año 2008. Cabe anotar que en 2007 contaban con una mejor estabilidad, pues su indicador de cobertura de intereses registraba 2.4.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha discutido la dinámica del sector de bebidas desde la segunda mitad del año 2008 hasta lo corrido de 2009. Como ha quedado claro, los empresarios del sector lograron sobrellevar la situación de crisis del período 2008-2009, a pesar de los efectos adversos que ésta tuvo sobre sus ventas y su producción. Así, sus balances no registran pérdidas y, por el contrario, continúan aumentando sus ganancias.

Algunos jugadores se han embarcado en apuestas interesantes. Por ejemplo, en el último año, la Fábrica de Licores y Alcoholes de Antioquia, para contrarrestar los efectos de la crisis económica y ajustarse a la nueva tendencia del consumo nacional, ha promovido el consumo del aguardiente en vaso, más pausadamente y mezclado con agua, tónicas o gaseosas. Su estrategia incentiva a dejar de tomarlo en copas de un solo sorbo, como tradicional e históricamente se ha hecho, y más bien usarlo en cocteles como son comúnmente usados el vodka o el ron. Adicionalmente, está promoviendo nuevas y diferentes formas de consumo, como, por ejemplo, con platos que lo lleven como ingrediente.

Por su parte, licoreras como la de Cundinamarca han ido un poco más lejos y le han apuntado a crear un aguardiente como el 180 Grados, con una presentación mucho más elegante y atractiva para los clientes. Tal como lo ha planteado su gerente, la intención de esta licorera es mejorar la apariencia del aguardiente, pues se quiera o no, las cosas entran por los ojos. Además, reconoce que si también se quiere convertir el aguardiente en ingrediente de cocteles o de alimentos, es imprescindible disminuirle el porcentaje de alcohol y su nivel de azúcar.

Otra de las estrategias consideradas por las licoreras del país para incrementar las ventas de aguardiente ha sido invertir en la consolidación del aguardiente como el licor insignia del país, partiendo del interés por probarlo que tiene la mayoría de extranjeros que visitan el país. No obstante, expertos en licores la cuestionan fuertemente, pues sostienen que sería mucho mejor promocionar el ron. Plantean que el aguardiente no contiene más que anís, mientras que el ron tiene mucho mejor sabor, olor, color, etc. Además, el aguardiente es fabricado

con caña de azúcar que se da en muchos países y un licor insignia debe ser elaborado con un ingrediente característico de cada país. Por ejemplo, el tequila que es fabricado a base de un agravo que sólo se da en México y el pisco se fabrica artesanalmente a base de cuatro uvas aromáticas únicamente cultivadas en Perú. Es decir, aún no se tiene una idea clara de si esta estrategia es adecuada y seguramente continuará siendo analizada por las licoreras del país. Pese a esto, lo que si es seguro es que continuarán invirtiéndole al mercadeo y a la presentación de los licores.

En cuanto al segmento de refrescos y gaseosas, durante el año 2009 empresas como Postobón continuaron con su estrategia de expansión en el mercado. Hace unos pocos meses abrió una nueva planta de producción en el Valle, con la capacidad de trabajar en forma simultánea con ocho líneas de envasado de gaseosas, jugos, aguas y dispensadores. También, a mediados de año, se hizo dueña de la marca de jugos Tutti Frutti, Projugos y Orense, antes de Bavaria, luego de un proceso de más de dos años, ante preocupaciones por parte de la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) de que se convirtiera en una empresa dominante. Sin embargo, para conservar la competencia en el mercado, Postobón se comprometió ante la SIC a mantener la capacidad productiva (como mínimo en un 90%) de las marcas adquiridas así como destinarle el mismo presupuesto de publicidad y promoción de jugos Hit. Además, a prestarles el servicio de distribución y entrega de bebidas no lácteas excepto de néctares de jugo a sus competidores, cuando éstos lo soliciten.

De otra parte, en los últimos años el consumo de bebidas energizantes se ha disparado en el país, principalmente en adolescentes y adultos jóvenes. En consecuencia, en los últimos meses en el Senado viene circulando un proyecto de ley que pretende regular y controlar su venta. De acuerdo con sus ponentes, estas bebidas contienen un alto contenido de cafeína, por lo que su función estimulante es muy alta, y por ello, argumentan, debería ser prohibido su consumo a menores de 16 años. Es por esto que promueven que el Instituto Nacional de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos (Invima) reglamente la publicidad de este tipo de bebidas y que las entidades competentes realicen campañas educativas que alerten sobre las consecuencias de su consumo en menores de edad, mujeres embarazadas y personas sensibles a la cafeína.

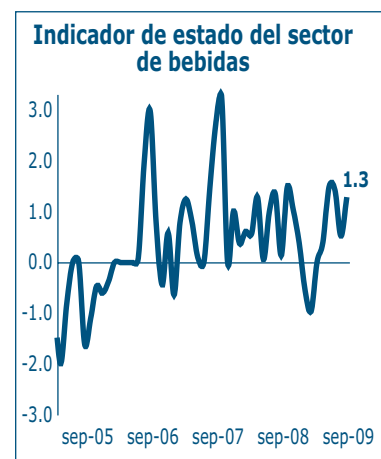
Teniendo en mente todo lo anterior y que el consumo por bebidas está recuperándose gradualmente en el país, Anif proyecta que el sector continúe presentando el buen comportamiento de los últimos meses. De hecho, estima que al cierre del año 2009 la producción se haya expandido alrededor de un 2.4% y las ventas un 0.4%. También, que al finalizar el primer trimestre de 2010 lo hayan un hecho 8.2% y un 3.7%, respectivamente.

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. Este

resume la dinámica de un conjunto de variables reales de cada sector para las cuales se cuenta con información. Estas son: producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones e importaciones, etc. (ver Anexo1).

En el caso del sector de bebidas, este indicador presentó un leve deterioro en el año 2009 frente al año 2008, al pasar de 0.8 en promedio mensual a 0.5. Sin lugar a dudas, impulsado por la contracción de las ventas y el despido de trabajadores ocasionado a su vez por la situación económica del país entre los años 2008 y 2009. En marzo de 2009, el indicador tocó fondo (-1.0), pero desde entonces la situación ha mejorado. Es decir, coincide con la trayectoria seguida por las ventas, tal como se comentó en la sección de producción, ventas y empleo. En septiembre, el último dato disponible alcanzó 1.3 y superó el promedio del año (0.8). Seguramente gracias a que la recuperación de la situación económica del país ya está teniendo efectos positivos sobre la dinámica de este sector.



Fuente: cálculos Anif.

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 2009 los ingresos habían aumentado un 2.2%, mientras que los costos lo hicieron en un 0.4%. Este aumento de los ingresos cierra tres buenos trimestres para los ingresos, cuyo culmen fue el aumento de abril del 15.9%.
- Las exportaciones decrecieron anualmente un 19% a la altura de septiembre de 2009, por encima de la involución total de la industria manufacturera (-16.8%).
- A la altura de septiembre de 2009 las importaciones de caucho aumentaban un 1.7%, muy superior a la cifra de la industria total (que cayó un 10.6%).

Coyuntura · Sector de caucho y sus productos				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	112.8	-12.6	0.2	6.6
Ventas	116.3	-8.4	-1.6	5.4
Empleo	98.2	-1.5	2.3	1.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	126.9	11.2	-2.8	0.1
Remuneración real	102.0	1.9	1.4	-5.2
Costo materia prima	122.2	1.7	3.7	3.6
Costos totales	117.8	1.9	3.4	1.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	620.8	1.7	21.1	23.0
Exportaciones	155.8	-19.0	20.4	20.5
Exportaciones a Venezuela	25.4	-11.3	56.3	76.7
Exportaciones a Estados Unidos	3.9	11.8	12.7	-14.6
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	11	4	5	61
Nivel de existencias	-7	6	18	-8
Volumen actual de pedidos	-41	-39	-56	2
Situación económica próximos seis meses	41	30	-2	25

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

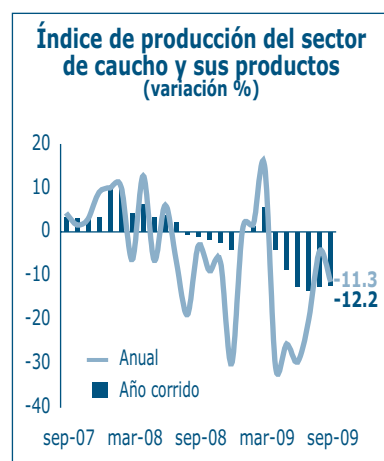
Producción, ventas y empleo

La fabricación de productos de caucho decreció un -11.3% anual en septiembre de 2009. Esta disminución en la producción anual llevó la fabricación de productos de caucho a un decrecimiento durante lo corrido de 2009 del -12.2%, uno de los peores datos de la última década. Con esto, el sector de caucho cerró el tercer trimestre con uno de los desempeños más malos de la industria manufacturera, por debajo del promedio total.

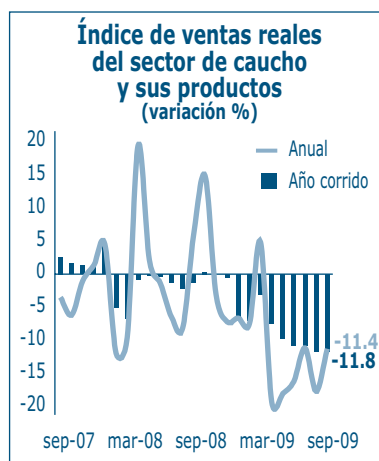
Cabe resaltar que los principales componentes de la industria de caucho son la producción de llantas y la de guantes y globos. La producción de llantas es el rubro más importante (53% del mercado colombiano) y ello explica el bajo dinamismo de la industria: las restricciones de Venezuela en el comercio de vehículos y la debilidad en la demanda interna de Colombia han afectado este mercado. Conforme se recupere la demanda interna y se abran mercados como el centroamericano, el sector de caucho irá recuperando impulso durante 2010.

El sector representa alrededor del 0.6% 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%).

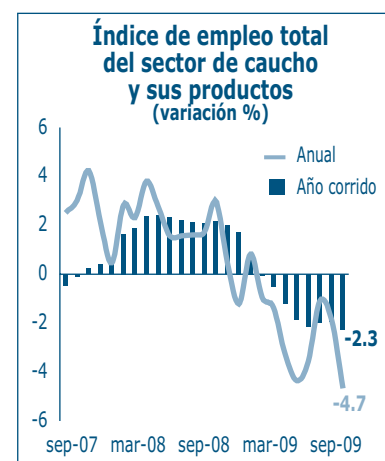
Por el lado de las ventas, el panorama también es muy sombrío. Según el Dane, las ventas de productos de caucho cayeron un 11.4% anual en septiembre. A lo largo de todo el año la producción ha venido disminuyendo, de hecho, el crecimiento año corrido a este mismo mes fue del -11.8%,



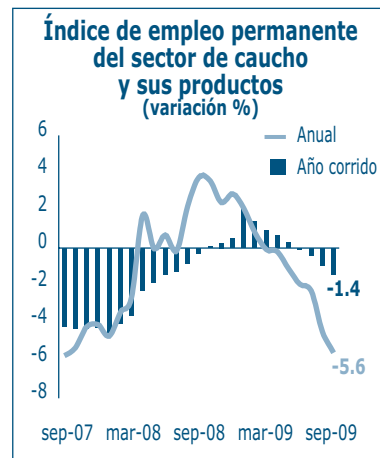
Fuente: MMM-Dane.



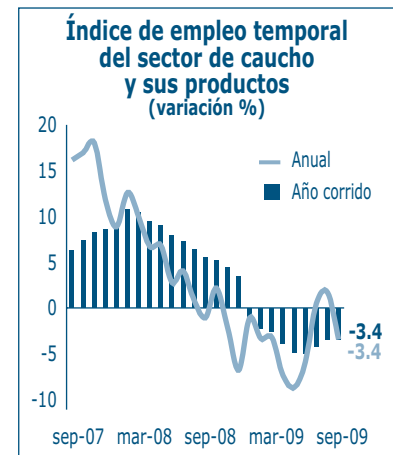
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

ligeramente por encima del promedio de toda la industria. No obstante, al igual que el resto de la industria, el sector de caucho ya tocó sus mínimos en marzo de 2009, por lo que se puede esperar una recuperación para 2010.

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%. Ésta es una de las industrias del sector de petroquímicos más afectadas por la crisis: sólo los químicos básicos, con un decrecimiento del 12.5%, la supera. Sin embargo, ya se observa una tendencia hacia crecimientos menos negativos, por lo que se espera que durante 2010 inicie crecimientos positivos.

De otra parte, se han destruido puestos de empleo en el sector de caucho. Según los más recientes estimados del Dane, el empleo cayó un 4.7% entre septiembre de 2008 y septiembre de 2009, debido principalmente a los recortes en la producción. Septiembre cierra como uno de los meses con más reducciones de planta en varios años, teniendo en cuenta además que la industria no veía crecimientos negativos desde enero de 2005.

Al discriminar por tipo de trabajo, se encuentra que el grueso de los despidos ocurrió en el ramo de empleo permanente. Las contrataciones de carácter temporal cayeron un 3.4%, mientras que aquellas permanentes descendieron un -5.6%. Los acumulados del año muestran que el empleo se ha venido abajo en un 2.3% y ningún mes del año ha registrado crecimientos positivos. Es de esperar que, dada la tendencia de la producción, el empleo en el sector de caucho se recuperará en el próximo semestre.

Precios y costos

El sector de caucho y sus productos depende crucialmente de dos materias primas cuyos precios se han moderado después de haber 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 han llevado el precio del caucho natural a niveles históricamente altos. Con la crisis internacional los precios del petróleo han venido cayendo, con lo que la presión sobre los cultivos de *hevea* y el 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 2007 y 2008 la brecha entre ingresos y costos se hizo negativa. A partir del segundo semestre de 2008 los ingresos fueron mayores a los costos, con lo que la industria de caucho ha vuelto a unos fundamentos sanos. A septiembre de 2009 los ingresos habían aumentado un 2.2%, mientras que los costos lo hicieron en un 0.4%. Este aumento cierra tres buenos trimestres para los ingresos, cuyo culmen fue el aumento de abril del 15.9%.

La estructura de costos se ha mantenido estable alrededor de cero durante el último año. Entre junio y agosto la cifra de costos de la industria de caucho decreció a ritmos cercanos al -1%. Esto es consecuencia de la matización de las presiones por la moderación del precio de las materias primas y de 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, pero en septiembre nuevamente tomaron vuelo hasta alcanzar el 10.7%. El dinamismo de los costos salariales es una señal de que los empresarios pueden estarse preparando para una recuperación de la producción en el corto plazo. Así mismo, va en línea con la estructura del empleo en este sector, mayoritariamente temporal.

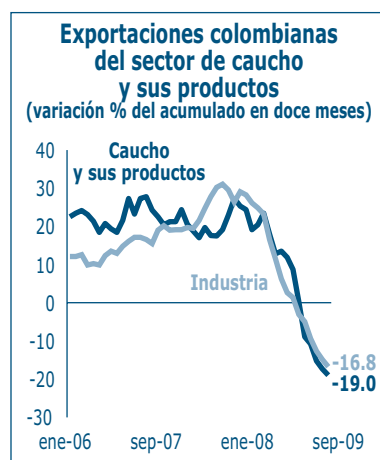
Comercio exterior

Alrededor del 50% de la producción local de caucho se exporta, el índice de producción exportada más alto entre los sectores petroquímicos. Las exportaciones decrecieron anualmente un 19% a la altura de septiembre de 2009, por encima de la involución total de la industria manufacturera (-16.8%). Hace un año, el crecimiento anual de las exportaciones era del 20.4%, lo que da indicios del deterioro en la demanda externa de caucho colombiano.

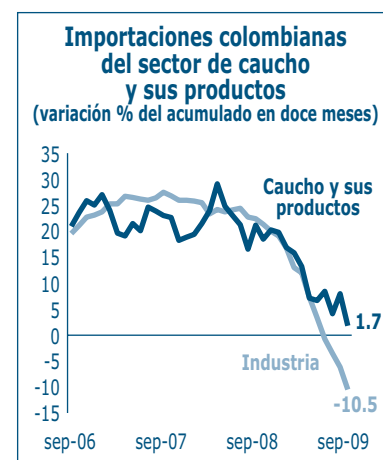
Al analizar los principales compradores de productos colombianos de caucho, se encuentra que los principales destinos de exportación son Brasil y Venezuela. Las exportaciones a Brasil suman más de una tercera parte del total, llegando al 33.7%. Por otro lado, las ventas a Venezuela equivalen al 16.3% de las exportaciones, lo que significa que buena parte del sector de caucho es vulnerable al deterioro de las relaciones políticas entre Colombia y ese país.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de cauchos y sus productos

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Brasil	33.7	33.7
Venezuela	16.3	16.3
Zona franca Cúcuta	14.1	14.1
Otros	35.9	35.9
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las importaciones de productos de caucho han decaído a lo largo de los últimos dos años, pero todavía mantienen crecimientos positivos. Así, a la altura de septiembre de 2009 las importaciones de caucho aumentaban un 1.7%, muy superior a la cifra de la industria total (que cayó un 10.5%). Los principales productos importados son llantas, especialmente aquellas para vehículos pequeños y camionetas. Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de Japón (16.2%), China y Estados Unidos (14% cada uno). 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 doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Japón	14.3	16.2
China	14.5	14.0
Estados Unidos	12.7	14.0
Otros	58.4	55.7
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Al igual que otros sectores de la industria petroquímica, los indicadores financieros de la industria de caucho han sufrido un fuerte deterioro. De hecho, el margen operacional cayó 210 puntos básicos hasta un 4%, muy por debajo del resto de la industria que se situó en un 8.2%. El margen neto fue prácticamente cero, con lo que se puede concluir que 2008 fue un año muy negativo para los accionistas de las firmas de este sector.

Por otro lado, la gestión operacional de las empresas es relativamente buena, aunque se desmejoró entre 2007 y 2008. Los días de clientes pasaron de 44 a 45 y los días de proveedores de 36 a 47, 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 51%, aunque es todavía superior a la del resto de la industria y explica por qué la rentabilidad neta fue tan mala en 2008.

Indicadores financieros - Caucho y sus productos				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.1	4.0	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	0.3	0.0	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	0.3	0.0	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	0.7	0.0	5.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.0	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	43.6	45.0	60.6
	Rotación CxP (días)	35.7	47.4	52.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	24.0	21.5	25.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	53.4	51.0	41.0
	Apalancamiento financiero (%)	25.5	17.1	16.9
	Deuda neta (%)	25.4	17.0	16.7

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.

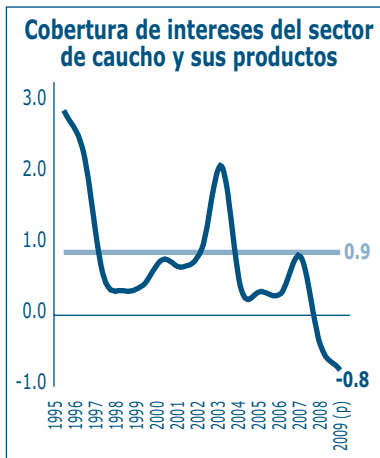
Para este sector se contó con información financiera de 107 empresas.

*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 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



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

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 0.9. Este valor del indicador refleja una capacidad suficiente de honrar las obligaciones financieras de las firmas de la industria. No obstante, los datos más recientes muestran que el indicador ha entrado en terreno negativo, cerrando 2009 en -0.8. Éste es un reflejo del deterioro de los fundamentos de la industria de caucho, principalmente entre 2008 y 2009. 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 la falta de ímpetu de la demanda interna y el deterioro del comercio con Venezuela, uno de los principales compradores de automóviles colombianos hasta 2007. La venta del principal producto de esta industria, los neumáticos, ha venido en picada debido a las fuertes moderaciones en el comercio de vehículos a lo largo de 2009. Con este panorama a mano, es claro que las proyecciones de esta industria no son halagüeñas de cara a 2010.

Así las cosas, las proyecciones más recientes muestran que la producción de productos de caucho se contraerá en doce meses a un ritmo del 13.3% en marzo de 2010. Este pobre dinamismo es resultado de los malos resultados de las ventas y de que sólo hasta ahora el comercio de vehículos ha venido recuperando terreno. Es muy probable entonces que la producción de caucho sólo vuelva a obtener buenos resultados a partir del segundo semestre de 2010.

Por el lado de las ventas, se espera un crecimiento en doce meses a marzo de 2010 del -12.4%. Esto continuará así mientras buena parte del comercio internacional del sector de caucho esté bloqueado (debido a las restricciones en la importación de vehículos del régimen chavista) y dado que no hay demanda por llantas para vehículos nuevos ni de reemplazo. Al igual que en la producción, es altamente probable que se inicie una fase de recuperación a la altura del segundo trimestre de 2010.

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. Esto quiere decir que los empresarios del sector de caucho están notando leves mejorías en los fundamentos de su industria, con lo que se están preparando para la fase de recuperación de 2010. No obstante, el indicador todavía es negativo e igual a -0.1, lo que implica que todavía hay factores que estresan la situación del sector, tales como el poco dinamismo de las ventas y de la demanda local y externa de neumáticos.



Fuente: cálculos Anif.

Plásticos

- La producción de plásticos en Colombia finalizó el tercer trimestre de 2009 con un decrecimiento anual del 4%
- 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 a más de la mitad de la producción (53.8%).
- El tercer trimestre de 2009 terminó con un crecimiento de las ventas del -1.9% anual, alrededor de 200 puntos básicos por debajo del crecimiento de septiembre de 2008.
- Alrededor del 19.8% de la producción de plásticos en Colombia se exportó, es decir, este sector está relativamente poco expuesto al compararlo con el total de la industria manufacturera del país

Coyuntura · Sector de plásticos				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	161.3	-5.8	11.0	9.9
Ventas	161.0	-6.7	6.0	11.9
Empleo	119.8	-5.2	4.3	6.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	113.7	5.3	-2.5	0.5
Remuneración real	113.3	-2.2	-4.1	2.6
Costo materia prima	109.1	-15.4	1.8	1.8
Costos totales	109.8	-13.6	1.0	1.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	552.3	-12.5	21.7	27.9
Exportaciones	515.2	-6.9	13.5	21.3
Exportaciones a Venezuela	160.2	-5.7	17.3	68.9
Exportaciones a Estados Unidos	57.1	-16.6	-7.0	4.3
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	11	4	5	61
Nivel de existencias	-7	6	18	-8
Volumen actual de pedidos	-41	-39	-56	2
Situación económica próximos seis meses	41	30	-2	25

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

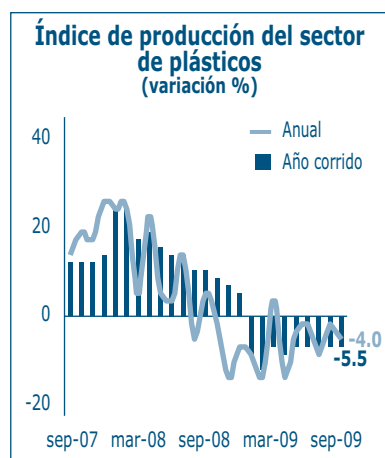
Producción, ventas y empleo

La producción de plásticos en Colombia finalizó el tercer trimestre de 2009 con un decrecimiento anual del 4%, con lo que este sector completa ya un año de recortes en producción después de más de dos años de dinamismo. Con este comportamiento, la producción de plásticos completó una disminución en su producción del 5.5% entre enero y septiembre. Este desempeño es consistente con la evolución de la demanda interna en Colombia y con los problemas del comercio exterior del país.

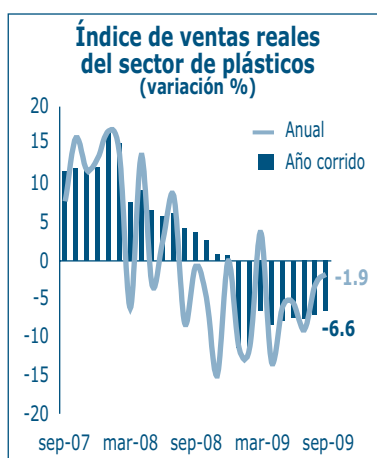
La industria de plásticos produce bienes intermedios que son utilizados como materia prima para otras industrias, particularmente placas, hojas, películas y láminas de plástico. Adicionalmente, el 41.6% de su producción bruta es valor generado en la propia industria, un nivel similar al de la industria total (44.2%). La variedad de productos es utilizada 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%). No obstante, la apertura de una zona franca de Acoplásticos en Cartagena a finales de 2009 (con capacidad para generar 1.200 empleos directos) y la adquisición de Propilco por parte de Ecopetrol implicarán un incremento en la participación del departamento de Bolívar en el conjunto de la producción de plásticos en Colombia.

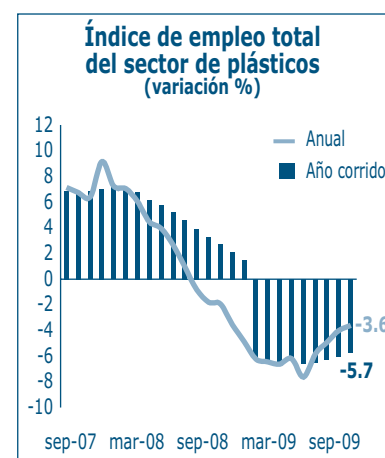
Tras varios años de crecimiento, la capacidad instalada de producción de resinas plásticas superó un millón de toneladas en 2008. El grueso de esa capacidad está concentrado en la producción de policloruro de vinilo, un material utilizado en la producción de tanques y tubos de PVC. Esto explica por qué los plásticos han sufrido un retroceso: como sus derivados



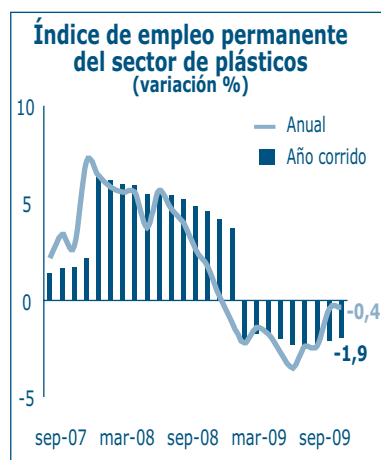
Fuente: MMM-Dane.



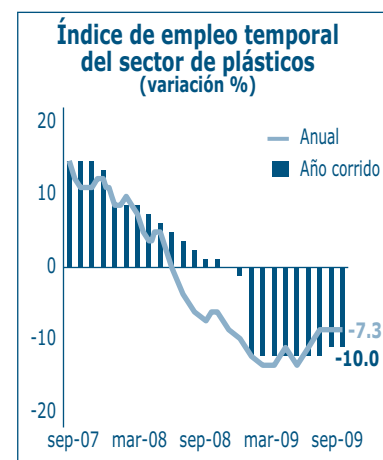
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

se utilizan en la construcción, el mal desempeño de este sector durante 2008-2009 ha terminado por afectar la producción de resinas.

Por el lado de las ventas, las cifras son más alentadoras frente al semestre anterior, aunque continúan siendo malas. El tercer trimestre de 2009 terminó con un crecimiento del -1.9% anual, alrededor de 200 puntos básicos por debajo del crecimiento de septiembre de 2008. Sin embargo, este crecimiento está muy por encima del mínimo alcanzado en noviembre de 2009, cuando llegó al -15%.

Estos datos dan alguna señal de mejoría para un sector cuyas ventas llevan postradas más de un año. De hecho, no se experimentan crecimientos positivos y significativos desde julio de 2008 y las ventas acumuladas entre enero y septiembre de 2009 cayeron un 6.6%. 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 2009 y 2010.

El empleo también se vio afectado por el pobre desempeño del sector de plásticos a lo largo de 2009. Según el Dane, el empleo total de la industria de resinas plásticas cayó un 3.6% anual en septiembre de 2009, completando trece meses de disminuciones continuas. Esta destrucción de puestos de trabajo fue consistente a lo largo del año, con lo que en el año corrido a septiembre el empleo disminuyó un 5.7%.

Al analizar la composición por tipo de trabajo, se observa que los temporales han sufrido más el choque negativo frente a los trabajadores permanentes. Así, las contrataciones temporales evolucionaron a ritmos del -7.3% anual a la altura de septiembre de 2009, pero con decrecimientos de hasta un 12% en marzo de ese año. Las contrataciones permanentes también han sufrido disminuciones, pero mucho menos acentuadas. Septiembre de 2009 cerró con un aumento anual del -0.4%, recuperándose de un mínimo del -3.6% en marzo de 2009.

Precios y costos

El sector de plásticos depende principalmente del petróleo. 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, la disminución de los precios del petróleo a partir de julio de 2008 ha mejorado la estructura de costos sectoriales. De hecho, en septiembre de 2009 los costos totales se redujeron un 21.9% anual. Con ello la brecha entre ingresos y costos alcanzó 240 puntos porcentuales, una excelente dinámica que es consecuencia de la capacidad de la misma generación de valor agregado de la industria plástica. Así las cosas, este sector tiene buenos fundamentos para iniciar una fase de expansión a partir del último trimestre de 2009.

Los costos de la industria de plásticos son casi 30 puntos porcentuales inferiores a los de septiembre de 2008, consolidando su tendencia hacia la reducción. 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 de la mencionada moderación de los precios del petróleo.

Finalmente, los costos salariales han recuperado cierto ritmo de crecimiento después de varios meses de caídas. La remuneración cerró septiembre de 2009 con crecimientos anuales del 0.3%, superior a la disminución del mismo mes del año anterior, que fue del 5.1%. Esto indica que el sector de plásticos ya está empezando a reenganchar parte de su fuerza laboral después de varios meses de postración en la producción y en las ventas.

Comercio exterior

Alrededor del 19.8% 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 (32.8%). El sector de plásticos exportó US\$515 millones entre octubre de 2008 y septiembre de 2009, lo que significa una reducción del 6.9% en el monto exportado. Aunque este dato es muy negativo, es ligeramente mejor que el del total industrial, que cayó un 16.8%. Al igual que el resto de la industria, el comercio exterior de plásticos se empezó a ver afectado a partir del segundo trimestre de 2008, debido principalmente a la debilidad de los pares comerciales en América Latina.

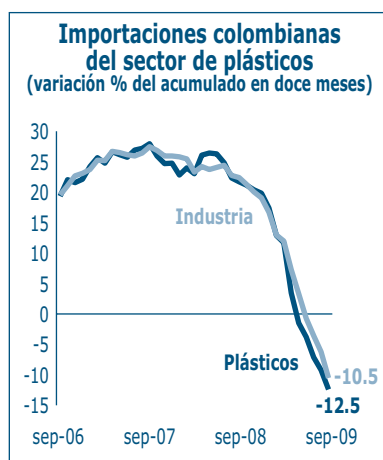
Al examinar por los destinos de las exportaciones, se observa que el 31.1% de las ventas externas de productos de plásticos se realizó a Venezuela, el 11.1% a Estados Unidos y el 10.8% a Ecuador. Esto da



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	29.9	31.1
Estados Unidos	12.2	11.1
Ecuador	9.6	10.8
Otros	48.3	47.0
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

señal de por qué las exportaciones de plásticos han caído en el período: en la medida en que estos mercados mantengan crecimientos negativos y demandas internas débiles, el comercio de plásticos se verá afectado. Al observar por productos, las placas, hojas, películas y láminas de plástico, que representan al grueso de las exportaciones de Colombia, se venden principalmente a Venezuela (alrededor del 22.6%). Esto quiere decir que, mientras se mantengan bajas las perspectivas de Venezuela, las ventas externas de este tipo de productos mantendrán un dinamismo muy moderado.

Ahora bien, por el lado de las importaciones se observa un desempeño todavía más débil, teniendo en cuenta que las industriales también han venido en franca reducción. Así, las importaciones de plásticos alcanzaron un crecimiento anual del -12.5%, muy similar al de la industria (-10.5%). Al desagregar por origen de las importaciones, Estados Unidos acumula la mayoría (17.8%), aunque ningún origen acumula más 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.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Estados Unidos	19.1	17.8
China	15.6	16.6
Perú	9.3	10.8
Otros	56.0	54.8
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La situación financiera general del sector de plásticos ha sufrido un deterioro a lo largo de los dos últimos años. Los márgenes han caído debido principalmente al deterioro de la situación económica. Así, el margen operacional pasó del 7.5% al 5.5%, muy por debajo del resto

Indicadores financieros - Plásticos				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.5	5.5	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	4.2	1.6	4.1
	Rentabilidad del activo (%)	3.9	1.4	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.3	2.7	5.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	77.2	79.9	59.2
	Rotación CxP (días)	70.3	67.0	51.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	30.3	29.6	24.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.7	48.4	40.8
	Apalancamiento financiero (%)	20.2	23.9	16.6
	Deuda neta (%)	20.0	23.8	16.4

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 631 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

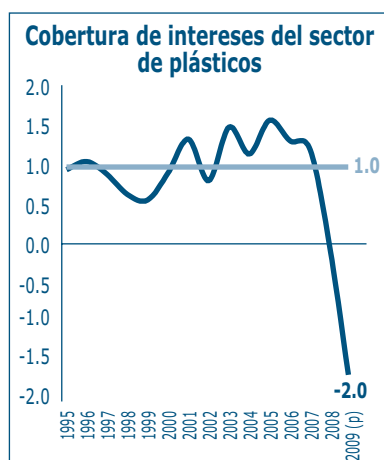
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

de la industria (8.3%), lo que refleja los problemas de demanda de las empresas de plásticos. El incremento del estrés financiero se refleja en el margen neto, que cayó 260 puntos básicos en el período.

El capital de trabajo ha tenido un desempeño malo debido a que el dinamismo de los activos corrientes no ha compensado el de los pasivos corrientes. Los días de clientes aumentaron en este año, pasando de 77 a 80, lo que refleja cierta ineficiencia en los procesos de las empresas. Así mismo, los días de proveedores se redujeron de 70 a 67. El incremento en los indicadores de endeudamiento da muestra de por qué el retorno a los accionistas sufrió una retracción entre 2007 y 2008. La razón de endeudamiento es alta en comparación con la del resto de la industria, cerrando 2008 con un aumento de 170 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.



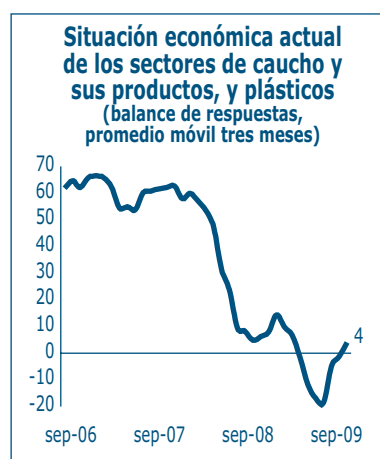
Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

El promedio histórico del indicador para el sector de plásticos y sus productos es 1. Este valor del indicador refleja una capacidad suficiente de honrar las obligaciones financieras de las firmas de la industria. Sin embargo, el valor del indicador es inferior a 1 desde finales de 2008 y empeoró a lo largo de 2009 hasta llegar a ser negativo. De modo que la caja operacional que arrojan las firmas del sector puede no ser suficiente para servir la deuda financiera que el sector ha adquirido hasta el momento. Este resultado es consecuencia de la brecha persistente entre ingresos y costos del sector hasta 2008, aunque 2010 luce mejor dada la recomposición de la estructura de costos.

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 entre junio y septiembre de 2009 un 120%, llegando a una cifra de 4. Este reporte es el mejor desde febrero de 2009, 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 desaceleración económica en Colombia ha sido la acumulación de inventarios y la disminución progresiva de los pedidos industriales. Desde junio de 2008, el balance a la pregunta sobre incrementos en las existencias aumentó hasta ubicarse en 6 en septiembre de 2009, aunque inferior al máximo de 22 durante agosto de 2008. Las respuestas al aumento de volumen de pedidos permanecen en números rojos y su balance fue de -39, un nivel comparable con el de junio de 2008.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

El dinamismo de estos sectores confirma que lo peor para el sector de plásticos y caucho ya ha pasado. Sin embargo, todavía queda algo del estrés por el lado de la debilidad de la demanda agregada nacional. De modo que la producción, el empleo y el sentimiento de los empresarios empezarán a mejorar en el último trimestre de 2010, una vez las ventas empiecen a recuperar impulso.

Perspectivas

Después de varios meses en una coyuntura muy difícil, el sector de plásticos está iniciando una ligera recuperación en sus variables fundamentales. Las más recientes proyecciones de Anif estiman que los crecimientos de las ventas y la producción mejorarán a partir del cuarto trimestre y serán superiores frente a los observados durante el año inmediatamente anterior. No obstante, estos crecimientos continuarán siendo negativos, al menos hasta el segundo trimestre de 2010.

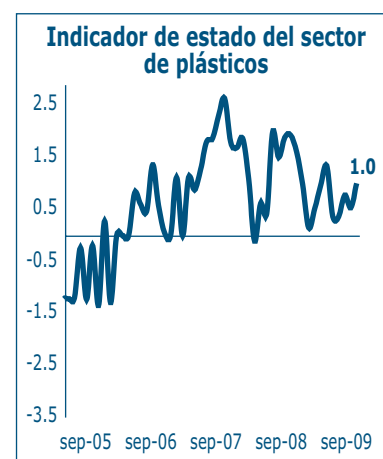
Se espera que la producción llegue a crecer cero en el promedio en doce meses a marzo de 2010. Ello cerraría más de un año de caídas en la producción y refleja un mejoramiento de los fundamentos económicos de la industria de plásticos. Esto se debe principalmente a las mejores perspectivas del mercado nacional frente al cierre de mercados de exportación en Venezuela y en la Comunidad Andina.

Por otro lado, las ventas empezarán a tener crecimientos menos negativos, pero cerrarán el primer trimestre de 2010 con un aumento del -1.7%. Sin embargo, esto se debe en buena parte a un efecto base ya que la industria de plásticos mantuvo crecimientos muy importantes durante el primer semestre de 2008. La tendencia se volverá positiva a partir de octubre de 2009, con lo que es posible esperar mejores comportamientos a partir del segundo o el tercer trimestre de 2010.

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 ha recuperado ímpetu tras unos momentos bastante malos durante el primer semestre de 2009. Esto indica que el sector está cada vez mejor preparado para asumir las condiciones de recuperación que se avecinan en Colombia. Sin embargo, para los empresarios de plásticos todavía queda el reto de superar las preocupaciones medioambientales de las resinas plásticas, por lo que es más importante que se vuelquen a obtener certificaciones 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.



Fuente: cálculos Anif.

Proyección del índice de producción real de la industria manufacturera
(Variación % anual del índice promedio en doce meses)

Sector	Observado a septiembre de 2009	Proyectado a marzo de 2010
Total Industria	-7.8	-2.3
Autopartes	-23.1	-20.9
Barro, loza y porcelana	-11.0	-18.6
Cuero y marroquinería	-17.0	-17.3
Electrodomésticos	-15.4	-16.2
Confecciones	-23.2	-14.8
Muebles	-12.4	-13.4
Caucho y sus productos	-12.6	-13.3
Hierro y acero	-17.7	-12.9
Aparatos y suministros eléctricos	-7.4	-12.3
Vehículos	-41.2	-11.1
Maquinaria y equipo	-12.5	-10.6
Impresión y edición	-4.5	-7.3
Vidrio y sus productos	-14.4	-6.9
Textiles	-14.8	-5.0
Otros productos minerales no metálicos	-5.7	-4.9
Papel, cartón y sus productos	-1.9	-3.9
Calzado	-3.9	-3.2
Productos metálicos	-10.4	-1.0
Plásticos	-5.8	-0.1
Lácteos	-4.9	0.3
Cárnicos y pescado	6.8	1.4
Otros químicos	2.1	1.8
Químicos básicos	-12.2	2.8
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	-1.3	3.4
Madera	-4.7	5.0
Bebidas	-0.5	8.2
Azúcar	7.7	25.7

Fuentes: MMM-Dane y cálculos Anif.

Cuero y marroquinería

- Durante el primer semestre de 2009 el sector de cuero y marroquinería registró crecimientos anuales negativos en el índice de producción, continuando con la tendencia registrada en 2008.
- Similar al comportamiento de la producción, las ventas cayeron durante lo corrido del año a septiembre de 2009, mes en el que el índice de ventas del sector de cuero y marroquinería registró una caída del 20.3% anual, cerca de 14 puntos porcentuales superior a la caída registrada un año atrás.
- Semejante a la tendencia del agregado industrial, en lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009) el índice de empleo del sector de cuero y marroquinería registró una caída del 4.8%, más de 2 puntos porcentuales por encima de la caída registrada un año atrás.
- En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009), las exportaciones de productos de cuero y marroquinería registraron una caída del 33.2%, cerca de 17 puntos porcentuales mayor a la caída registrada por el total de la industria en el mismo período.
- En lo corrido de 2009 a septiembre las importaciones de cuero y marroquinería se desaceleraron frente a lo registrado en 2008; sin embargo mostraron un mayor dinamismo importador frente a la industria.

Coyuntura · Sector de cuero y marroquinería				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Curtido y preparado de cuero				
Producción	89.9	-14.9	1.9	12.7
Ventas	94.2	-16.1	4.2	15.8
Empleo	80.6	3.3	-7.2	4.3
Artículos de viaje, bolsos y similares				
Producción	106.3	-18.4	-10.2	10.3
Ventas	113.7	-17.4	-7.7	4.6
Empleo	106.5	-7.4	1.4	10.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	94.4	1.8	-4.3	0.0
Remuneración real				
Curtido y preparado de cuero	131.6	-4.5	0.1	-4.0
Artículos de viaje, bolsos y similares	102.7	-11.4	-9.1	0.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	103.8	19.7	20.4	40.3
Exportaciones	282.9	-33.2	80.9	46.7
Exportaciones a Venezuela	169.7	-34.3	285.9	296.4
Exportaciones a Estados Unidos	41.5	2.0	-3.4	9.7
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	25	26	-2	-1
Nivel de existencias	17	21	38	18
Volumen actual de pedidos	-38	-39	-35	-18
Situación económica próximos seis meses	6	22	29	30

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

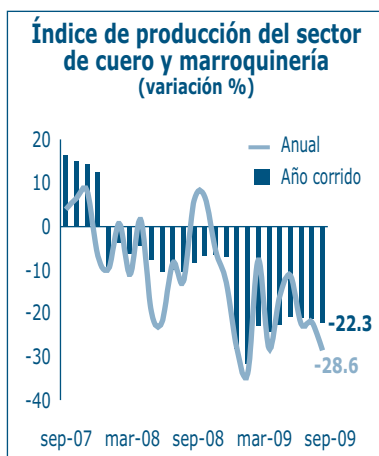
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

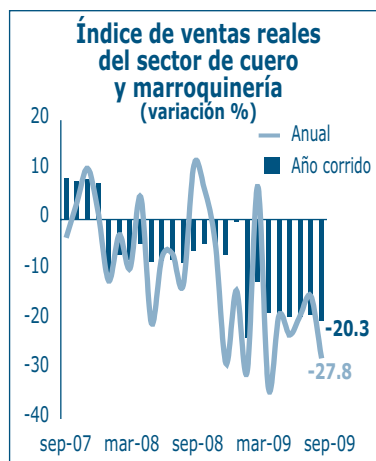
Durante el primer semestre de 2009 el sector de cuero y marroquinería registró crecimientos anuales negativos en el índice de producción, continuando con la tendencia registrada en 2008. En particular, los meses de febrero y septiembre de 2009 registraron las menores tasas de crecimiento anual en el índice de producción (-33.8% y -28.6%, respectivamente), mientras que un año atrás el sector crecía a ritmos del 6% anual (septiembre de 2008). Las principales razones que explican la tendencia registrada por la producción del sector de cuero y marroquinería son las siguientes: i) las tensas relaciones diplomáticas entre los gobiernos de Venezuela y Colombia que afectaron al sector tanto que el 65% de las exportaciones de calzado colombiano destinadas a Venezuela se suspendió; ii) las restricciones de Ecuador a la entrada de productos colombianos, y iii) la caída de la demanda en el mercado interno. Este comportamiento es similar al observado para el agregado industrial. En el mes de septiembre de 2009, la producción industrial registró un decrecimiento del 3.8% anual y la variación año corrido se registró en un -7.1%. Un año atrás la producción industrial ya había comenzado a mostrar crecimientos negativos, pues el índice de producción industrial decreció un -3.3% anual a septiembre de 2008.

A nivel de subsectores, la caída en la producción del sector se explica por la desaceleración en la producción del subsector de curtidos y preparado de cueros, cuya variación anual a septiembre de 2009 fue del -14.9%, mientras que un año atrás el crecimiento anual registrado había sido del 40.1%. Adicionalmente, el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares presentó un decrecimiento del 18.4% en su índice de producción.

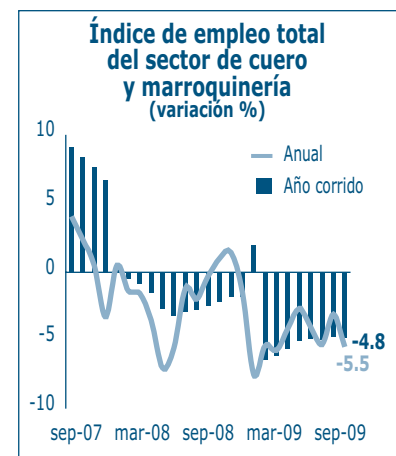
Similar al comportamiento de la producción, las ventas cayeron durante lo corrido del año a septiembre de 2009, mes en el que el índice de ventas



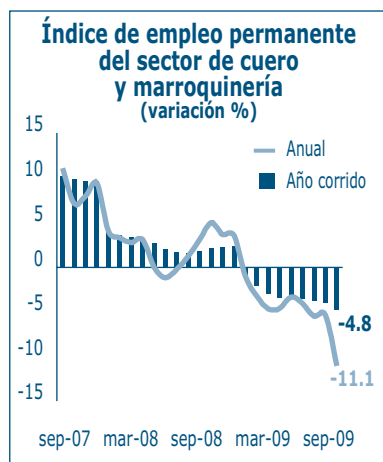
Fuente: MMM-Dane.



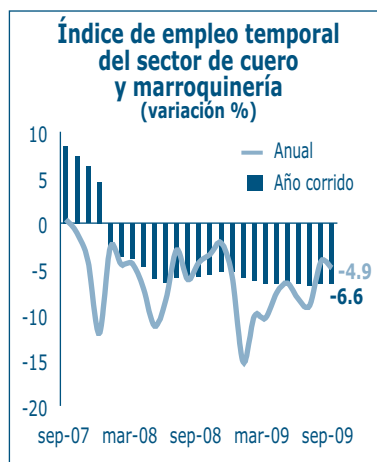
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



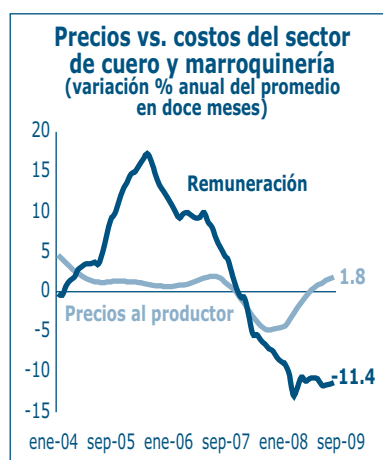
Fuente: MMM-Dane.

del sector de cuero y marroquinería registró una caída del 20.3% anual, cerca de 14 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 25 en el comportamiento de las ventas. Lo anterior indica que el sector de cuero y marroquinería ha sido uno de los más afectados, pues si bien las ventas industriales registraron en general una caída durante el primer semestre de 2009 (-7.8% anual en septiembre de 2009), ésta fue menor que la registrada por el sector.

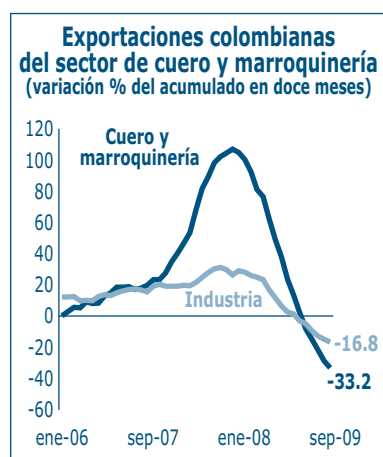
El comportamiento en ventas se explica principalmente por la caída en las ventas del subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares, el cual registró un decrecimiento anual a septiembre de 2009 del 17.4%, mientras que un año atrás este sector presentó decrecimientos menores en cerca de 10 puntos porcentuales. De la misma forma, el subsector de curtido y preparado de cueros registró tasas de crecimiento negativas a lo largo de 2009. En efecto, a septiembre de 2009 el índice de ventas decreció un 16.2%.

Semejante a la tendencia del agregado industrial, en lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009) el índice de empleo del sector de cuero y marroquinería registró una caída del 4.8%, más de 2 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 12 en el comportamiento del empleo. Este menor dinamismo en el empleo obedece al comportamiento del empleo permanente y el temporal que entre enero y septiembre de 2009 registraron una caída del 4.8% y el 6.6%, respectivamente.

En lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009), el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares registró la mayor caída en el índice de empleo: -7.4%. Por su parte, el subsector de curtido y preparado de cueros registró un crecimiento en su índice de empleo del 3.2% en el mismo período.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Precios y costos

Desde finales de 2007 y durante 2008, los ingresos del sector de cuero y marroquinería han registrado una tendencia decreciente. Al cierre de 2008, los precios al productor cayeron un 2.1% con respecto a 2007. En lo corrido de 2009 (con corte a septiembre) dicha desaceleración se vio reversada, pues en el acumulado en doce meses a septiembre los ingresos del sector aumentaron marginalmente (1.8%). Aun así, los ingresos continúan estando por debajo de lo registrado desde 2002.

Por otro lado, los costos del sector continúan cayendo. En el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 los costos totales registraron un decrecimiento del 11.4%. Por su parte, la remuneración de los trabajadores registró una caída del 11.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009.

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009), las exportaciones de productos de cuero y marroquinería registraron una caída del 33.2%, cerca de 17 puntos porcentuales mayor a la caída registrada por el total de la industria en el mismo período. Del total de los 27 sectores analizados en este estudio, el sector de cuero y marroquinería se ubicó en el puesto 19 en cuanto a crecimiento de las exportaciones, mientras que en el primer semestre de 2008 este sector se ubicaba en los primeros lugares. Este comportamiento contrasta con el crecimiento de las exportaciones registrado a finales de 2007 y 2008, período durante el cual el sector logró explotar satisfactoriamente el mercado venezolano, convirtiéndose en la herramienta de salvación para el sector. En efecto, en el primer semestre de 2008 las exportaciones a Venezuela habían logrado crecer un 482%.

Las dificultades políticas y comerciales con los países vecinos, especialmente con Venezuela, son la principal explicación a este comportamiento, pues este país es el destino más importante de las exportaciones de cuero y marroquinería (60% del total). En efecto, las ventas a este país presentaron un decrecimiento a septiembre de 2009 del 34.3% acumulado

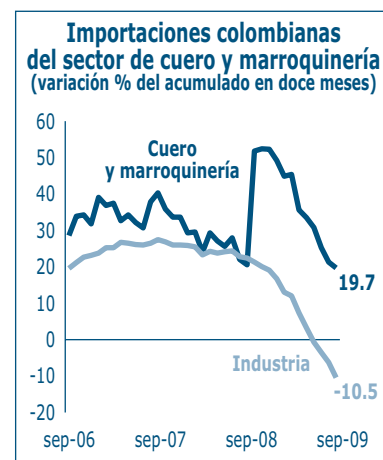
Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de cuero y marroquinería

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	60.6	60.0
Estados Unidos	10.5	16.2
Italia	6.4	5.4
Otros	22.5	18.4
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

anual frente al mismo período de 2008, mientras que un año atrás esta variación alcanzó el 285.8%. Así mismo, las exportaciones hacia Estados Unidos, país que cuenta con el 16.2% del total de las exportaciones de cuero y marroquinería, revirtieron su tendencia creciente mostrando tasas de crecimiento negativas a lo largo de 2009, mientras que un año atrás este sector era el de mayor participación en las exportaciones hacia Estados Unidos.

En lo corrido de 2009 a septiembre las importaciones de cuero y marroquinería se desaceleraron frente a lo registrado en 2008; sin embargo, mostraron un mayor dinamismo importador frente a la industria. A septiembre de 2009 las importaciones del sector de cuero y marroquinería registraron una variación acumulada en doce meses del 19.7%, mientras que la de la industria fue del -10.5%. De esta manera, el crecimiento de las importaciones a septiembre de 2009 refleja una caída de 1 punto porcentual frente al mismo período de 2008, siendo China el principal origen de las importaciones (71.5% del total).



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
China	66.7	71.5
Chile	4.7	4.2
Brasil	3.0	3.4
Otros	25.7	20.9
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2008 de las 96 empresas que reportan a la Supersociedades muestran un deterioro en algunos indicadores de rentabilidad. Tal es el caso del margen operacional, el cual presentó una disminución marginal de 0.4 puntos porcentuales, al pasar del 4.1% al cierre de 2007 al 3.7% en 2008, y se ubicó muy por debajo del indicador alcanzado por la industria (8.2%). Por otra parte, el margen de utilidad neta incrementó su crecimiento y se ubicó en un 2.6% para 2008, lo que refleja un aumento de 0.6 puntos porcentuales con respecto a 2007. En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, ésta alcanzó un valor del 7% al cierre de 2008, mientras que un año atrás fue del 6.4%.

Por su parte, el indicador de eficiencia ingresos operacionales/total del activo presentó una leve disminución al pasar de 1.3 veces en 2007 a 1.1 veces en 2008, ubicándose por encima del promedio industrial (0.8 veces). Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de cuero y marroquinería se ubicó en 1.3 veces. Por otra parte,

Indicadores financieros - Cuero y marroquinería				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.1	3.7	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	2.0	2.6	3.9
	Rentabilidad del activo (%)	2.7	3.0	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.4	7.0	5.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.3	1.1	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	73.1	94.0	60.2
	Rotación CxP (días)	51.0	64.3	52.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	28.8	24.6	25.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	57.1	56.7	41.0
	Apalancamiento financiero (%)	26.7	24.0	16.9
	Deuda neta (%)	26.3	23.7	16.7

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 96 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

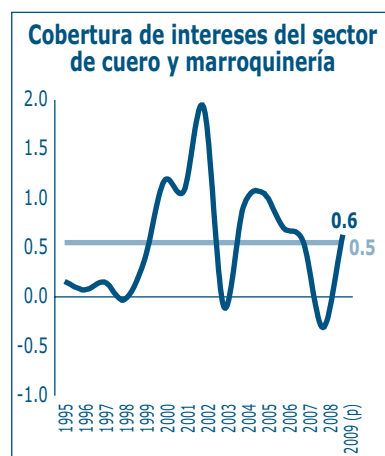
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

la rotación de cuentas por cobrar presentó un incremento de 21 días al pasar de 73 días a 94 días entre 2007 y 2008 y situándose por encima del promedio de la industria (60 días). Finalmente, las empresas de cuero y marroquinería redujeron marginalmente su nivel de endeudamiento pasando del 57.1% en 2007 al 56.7% en 2008.

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 0.6. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas 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 2009 es favorable, con lo cual los ingresos de éstos aumentarían y lograrían cubrir el servicio de su deuda.



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Perspectivas

Los productores del sector de cuero y marroquinería enfrentaron un 2009 desfavorable en términos de producción y ventas. Según la Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el Cuero, la Marroquinería y sus Manufacturas- Acicam, el panorama de la industria es adverso pues tanto las difíciles relaciones diplomáticas entre los gobiernos de Venezuela y Colombia como las restricciones de Ecuador a la entrada de productos colombianos, e incluso la caída en la demanda del mercado interno, han dado como resultado las cifras negativas en dichas variables. Por otra parte, las exportaciones hacia Estados Unidos que frenaron su senda expansiva y por el contrario ahora crecen a tasas negativas también afectaron negativamente los resultados registrados por el sector.

Las estimaciones de Anif sugieren que la producción de cuero y marroquinería en marzo de 2010 podría alcanzar una caída del 17.3%, lo cual implicaría una mejora de más de 5 puntos porcentuales con respecto a la proyección para el cierre de 2009 (-22.9%). La proyección de una tasa de crecimiento negativa para el índice de producción del sector responde a la medida adoptada a finales de 2009 por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y la Dian de permitir el ingreso a Colombia de mercancías (textiles, confecciones, cuero y calzado) provenientes de Panamá por cualquier punto del territorio nacional, acentuando la competencia de productos provenientes de China. Similar a esta tendencia, las ventas también registrarán una contracción, la cual podría alcanzar el -16% según pronósticos de Anif para marzo de 2010.

Dado que hay volúmenes importantes que son importados fundamentalmente de Asia a precios muy bajos, presentándose contrabando técnico, Acicam considera que es necesario reforzar las medidas que el gobierno ya había adoptado para regular los precios y la vigilancia en esta materia. Adicionalmente, para superar las dificultades del sector, es importante que en el año 2010 se trabaje en la diversificación de mercados. De hecho, ya se han celebrado reuniones con Brasil y Guatemala con este objetivo y según Proexport, 100 empresarios de 76 compañías nacionales tienen expectativas de negocios por cerca de US\$30 millones con Brasil.

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 2009 es de -0.7, más de 2 puntos porcentuales inferior al registrado un año atrás. El debilitamiento de este indicador es el resultado de la reducción en las ventas y la producción del sector ocasionada por la disminución en el comercio internacional con países como Venezuela y Estados Unidos.



Fuente: cálculos Anif.

Calzado

- Durante el año 2009, la producción del sector calzado siguió presentando tasas de crecimiento negativas, similares a las registradas desde 2008.
- Paralelamente, las ventas del sector registraron a septiembre de 2009 un decrecimiento del 7.7% frente al mismo período de 2008.
- En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009) las exportaciones de calzado registraron una tasa de crecimiento del 137.5%.
- El buen desempeño de las exportaciones durante el año 2008 se vio opacado por la inestabilidad en las ventas al exterior durante 2009, pues en el mes de septiembre de ese año las exportaciones reflejaron un decrecimiento del 84.7% con respecto al mismo mes de 2008.
- Como era de esperar, a causa de la revaluación de la moneda local, en el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009) las importaciones de calzado, las cuales proceden principalmente de China y Panamá, registraron una tasa de crecimiento del 16.3%.

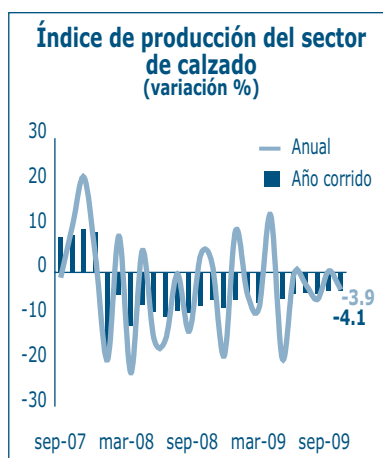
Coyuntura · Sector de calzado				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	106.3	-3.9	-1.9	6.8
Ventas	105.3	-9.7	1.4	9.5
Empleo	72.5	-6.0	-10.4	-1.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	108.7	1.8	-4.3	0.0
Remuneración real	122.7	-2.1	1.3	4.1
Costo materia prima	116.7	-0.3	1.6	4.5
Costos totales	118.0	-0.7	1.5	4.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	30.7	16.2	-18.6	29.0
Exportaciones	169.6	137.5	180.3	55.7
Exportaciones a Venezuela	156.1	134.4	412.5	58.4
Exportaciones a Estados Unidos	5.3	10.3	387.9	22.8
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de Opinión 3/				
Nivel de existencias	17	21	38	18
Volumen actual de pedidos	-38	-39	-35	-18
Situación económica próximos seis meses	6	22	29	30

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009. 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.

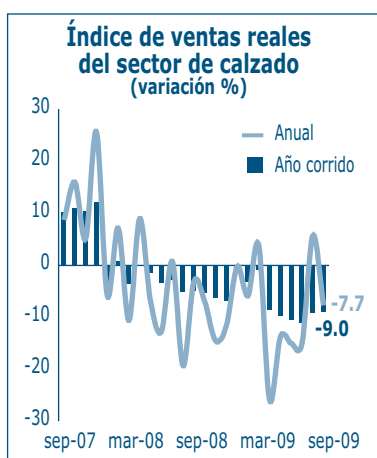
Producción, ventas y empleo

Durante 2009, la producción del sector calzado siguió presentando tasas de crecimiento negativas, similar a lo registrado desde 2008. En efecto, la variación anual para el mes de septiembre fue del -3.9%, más de 7 puntos porcentuales por debajo del crecimiento registrado un año atrás (3.7%). El mes de abril de 2009 presentó la tasa de crecimiento más negativa en lo corrido del año (con corte a septiembre), ubicándose en un -19.4%. Este comportamiento es similar al observado para el agregado industrial. En el mes de septiembre de 2009, la producción industrial registró un decrecimiento del 3.8% anual, y la variación año corrido a septiembre de 2009 se registró en un -7.1%. Un año atrás la producción industrial ya había comenzado a mostrar crecimientos negativos, pues el índice de producción industrial decreció un -3.3% anual a septiembre de 2008. La revaluación del peso, el contrabando, las difíciles relaciones comerciales con Venezuela y Ecuador y el crecimiento de las importaciones tuvieron un efecto adverso sobre la producción local de calzado.

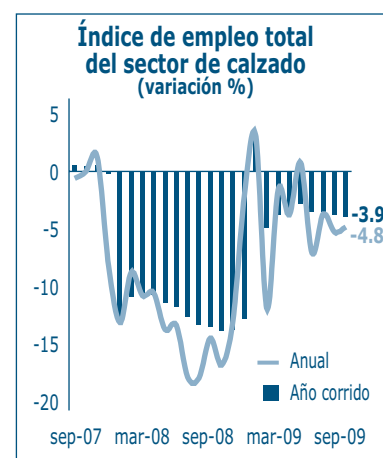
Paralelamente, las ventas del sector registraron a septiembre de 2009 un decrecimiento del 7.7% frente al mismo período de 2008. Un año atrás esta variación fue del -3.2%. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, el de calzado fue el sector número 8 en el comportamiento de las ventas. Lo anterior indica que este sector ha presentado comportamientos similares a los de la industria, pues las ventas industriales registraron una caída del -7.8% anual a septiembre de 2009. El comportamiento en las ventas se explica por la desaceleración en la demanda local causada principalmente por el contrabando de calzado proveniente de Panamá y China. El contrabando es para los empresarios del calzado uno de sus principales problemas. Según estimaciones de Acicam, el mercado nacional está cercano a los 110 millones de pares anuales, de lo cuales el 30% corresponde a contrabando. Adicionalmente, las estimaciones sugieren que, por causa del contrabando, la industria del calzado deja de generar anualmente cerca de 90.000 empleos. En efecto, durante 2008



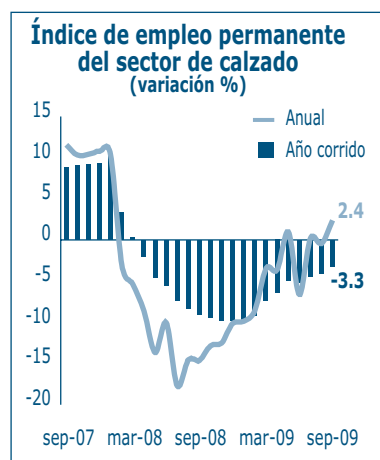
Fuente: MMM-Dane.



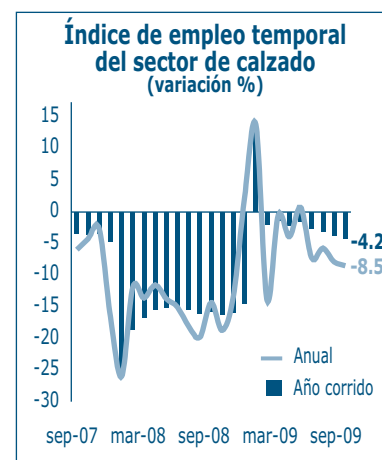
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

se importaron más de 360.000 pares de calzado, con precios alrededor de US\$0.7 cada uno.

Semejante a la tendencia del agregado industrial, en lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009) el índice de empleo del sector de calzado registró una caída del 3.9%, más de 10 puntos porcentuales por debajo de la caída registrada un año atrás, a pesar de las restricciones a las importaciones de calzado impuestas por el gobierno colombiano que redujo en más del 43% el número de pares importados. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, calzado es el sector número 10 en el comportamiento del empleo. Este dinamismo en el empleo obedece al comportamiento del empleo permanente y el temporal que entre enero y septiembre de 2009 registraron una caída del 3.3% y el 4.2%, respectivamente.

Precios y costos

En lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009), la variación en los ingresos del sector fue ligeramente mayor a la registrada por los costos. Sin embargo, en el mes de septiembre dicha brecha se incrementó cuando la variación de los ingresos fue prácticamente nula (0.02% anual), mientras que los costos totales caían al 3.1% anual. Un año atrás los ingresos totales presentaron una variación negativa del 1.4%, mientras que los costos totales crecieron al 0.2% en el mismo período.



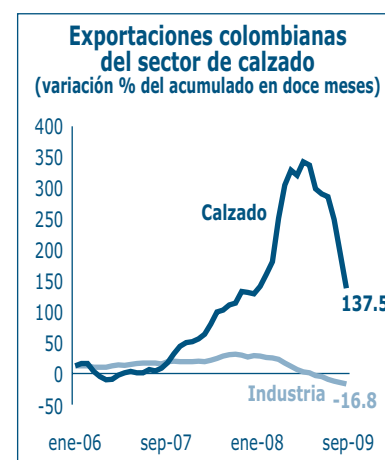
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Dicha desaceleración en los costos se explica principalmente por el precio del cuero curtido, el cual registró un abaratamiento en lo corrido de 2009 (con corte a septiembre) y cuya participación dentro de los costos del sector es del 60.7%. A septiembre de 2009 el índice de cuero curtido registró un decrecimiento del 8.1% anual. Un año atrás este índice también presentaba tasas de crecimiento negativas aunque menores a las registradas este año (-0.3% anual a septiembre de 2008). Por otra parte, el cloruro de polivinilo registró una caída del -15.5% a septiembre de 2009 frente al mismo período del año anterior. Un año atrás esta materia prima

presentó un crecimiento del 10.5%. Esto permitió que en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 el índice agregado de materias primas registrara una caída del 6.2%, mientras que durante el mismo período en 2008 el crecimiento registrado fue del 1.4%. Finalmente, en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, el índice de remuneración salarial registró un crecimiento del 9.1%.

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009) las exportaciones de calzado registraron una tasa de crecimiento del 137.5%. Sin embargo, la interpretación de estos resultados exige el mayor cuidado. En primer lugar se observa una tendencia negativa en el crecimiento de las exportaciones de calzado a pesar de que superan en más de 100 puntos porcentuales las registradas por la industria, la cual presentó una variación negativa del 16.8% en el mismo período. Tal comportamiento indica que luego de haber tenido tasas de crecimiento alrededor del 130% en años anteriores, la tendencia decreciente en el crecimiento de las exportaciones no ha sido sostenible. Segundo, el buen desempeño de las exportaciones durante el año 2008 se vio opacado por la inestabilidad en las ventas al exterior durante 2009, ocasionadas por las dificultades comerciales con Venezuela y Ecuador, lo que redujo sustancialmente las ventas de calzado a estos países. En efecto, la tendencia decreciente en las exportaciones se hizo evidente en el mes de agosto de 2009 cuando la variación anual registrada fue del -24.2%, haciéndose más pronunciada en el mes de septiembre de 2009 durante el cual las exportaciones reflejaron un decrecimiento del 84.7% frente al mismo mes de 2008.



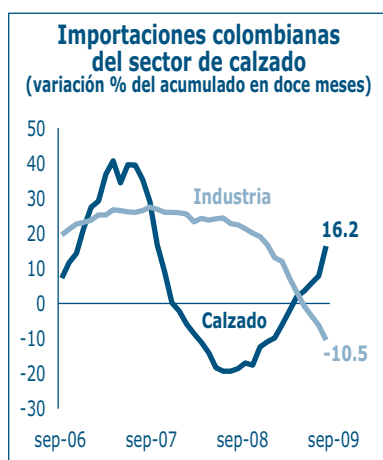
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	82.5	92.0
Ecuador	4.8	2.7
España	5.3	1.2
Otros	7.4	4.1
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

El principal destino de exportación para este sector es Venezuela, con un 92% de participación dentro del total. Para el mes de septiembre, se registró un decrecimiento en las ventas a este país del 92.9%, mientras que un año atrás las exportaciones hacia Venezuela crecían a ritmos de más del 400%. Las medidas restrictivas adoptadas por este país a partir del mes de agosto es la explicación correspondiente a este comportamiento. Como era de esperar, a causa de la revaluación de la moneda local, en el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009)



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
China	52.0	37.9
Panamá	5.8	24.2
Vietnam	14.8	15.0
Otros	27.4	23.0
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

las importaciones de calzado registraron una tasa de crecimiento del 16.3%, las cuales proceden principalmente de China y Panamá con una participación del 37.9% y el 24.2%, respectivamente.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2008 de las 125 empresas que reportan a la Supersociedades muestran un deterioro en algunos indicadores de rentabilidad. Tal es el caso del margen operacional, el cual presentó una disminución marginal de 0.5 puntos porcentuales, al pasar del 7.5% al cierre de 2007 al 7% para el año 2008, y se ubicó por debajo del indicador alcanzado por la industria (8.2%). Por otra parte, el margen de utilidad

Indicadores financieros - Calzado

Indicador	2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.5	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	3.9
	Rentabilidad del activo (%)	3.0	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.3	5.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.2	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.3
	Rotación CxC (días)	98.3	60.2
	Rotación CxP (días)	61.9	52.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	39.7	25.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	52.2	41.1
	Apalancamiento financiero (%)	20.1	16.9
	Deuda neta (%)	19.4	16.7

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 125 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

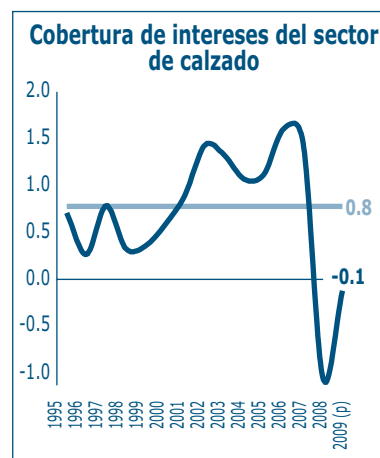
neta incrementó su crecimiento y se ubicó en un 2.9% para 2008, lo que refleja un aumento de 0.3 puntos porcentuales con respecto a 2007. En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, alcanzó un valor del 6.4% al cierre de 2008, mientras que un año atrás fue del 6.3%.

Por su parte, el indicador de eficiencia ingresos operacionales/total del activo presentó una leve disminución al pasar de 1.2 veces en 2007 a 1.1 veces en 2008, ubicándose por encima del promedio industrial (0.8 veces). Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de calzado se ubicó en 1.6 veces. Por otra parte, la rotación de cuentas por cobrar permaneció estable en 98 días y se situó muy por encima del promedio de la industria (60 días). Finalmente, las empresas de calzado mantuvieron su nivel de endeudamiento en un 52%.

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 -0.1. 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 la apreciación de la moneda y su efecto en el nivel de endeudamiento del sector.



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

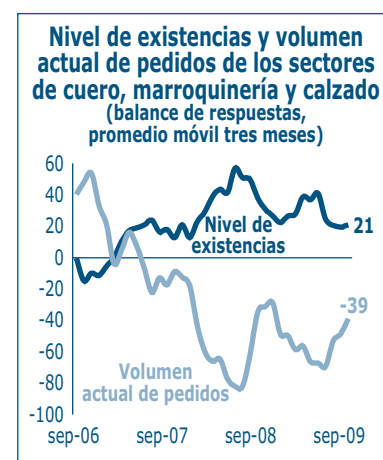
Opinión de los empresarios-Sectores de cuero, marroquinería y calzado

De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los empresarios del sector exhiben una leve mejoría en su percepción con respecto a su situación económica actual. En efecto, en el mes de septiembre el balance de respuestas se ubicó en 25, lo que indica que fue mayor el porcentaje de empresarios que respondió favorablemente con respecto a su situación económica que el de aquellos que la consideran desfavorable. Esto se explica porque a pesar de la reducción en las exportaciones del sector, éste se ubicó en el puesto 1 con respecto al crecimiento de las exportaciones del total de la industria, lo que permitió que sus ingresos fueran mayores a sus costos totales y así mejorar sus indicadores de rentabilidad.

Consistente con la situación comercial con Venezuela y con la coyuntura norteamericana, la opinión de los empresarios en cuanto al volumen de pedidos es desfavorable. En efecto, el balance de respuestas a esta pre-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

gunta se ubicó en -31, continuando con la tendencia decreciente que se viene presentando desde 2008. De hecho, abril y mayo fueron los meses con el menor balance de respuestas registrado (-60 y -50, respectivamente). Por su parte, la opinión con respecto al nivel de existencias sigue siendo desfavorable, pues el balance de respuestas a septiembre de 2009 de 17 indica que se está presentando acumulación en las existencias, lo cual responde a la reducción en el nivel de pedidos. Según Acicam, la producción de calzado se está quedando en los estantes de almacenes y esto ha retrasado la producción en las plantas teniendo un efecto directo en la utilización de la capacidad instalada para producción de calzado, pues ésta sólo llega a un 53%.

Perspectivas

Los productores del sector de cuero y calzado enfrentaron un 2009 desfavorable en términos de producción y ventas. Según Acicam, el panorama de la industria es adverso pues tanto las difíciles relaciones diplomáticas entre los gobiernos de Venezuela y Colombia como las restricciones de Ecuador a la entrada de productos colombianos y hasta la caída del mercado interno han dado como resultado cifras negativas en dichas variables.

Las estimaciones de Anif sugieren que la producción de calzado en marzo de 2010 podría alcanzar una caída del 3.2%, lo cual implicaría una mejora de más de 1 punto porcentual con respecto a la proyección para el cierre de 2009 (-4.2%). La proyección de una tasa de crecimiento negativa para el índice de producción del sector responde a la medida adoptada a finales de 2009 por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y la Dian de permitir el ingreso a Colombia de mercancías (textiles, confecciones, cuero y calzado) provenientes de Panamá por cualquier punto del territorio nacional, acentuando la competencia de productos provenientes de China. Similar a esta tendencia, las ventas también registrarán una contracción del -7.3% según pronósticos de Anif para marzo de 2010.

Durante 2010, el sector de calzado enfrentará grandes desafíos desde el punto de vista de las ventas domésticas y externas. A nivel local, es crucial para la reactivación del sector que se recupere el consumo nacional, mediante la estrategia de aumentar el valor agregado de sus productos y mayor entendimiento de los patrones de demanda. Por otro lado, debido a que el sector externo es el principal motor de progreso de esta rama, es importante explorar nuevos mercados tal y como se logró luego de la segunda exhibición internacional de cuero e insumos, maquinaria y tecnología a finales de 2009, durante la cual la Asociación Brasileña de Empresas de Componentes para Cuero, Calzados y Manufacturas-Assintecal estimó invertir en Colombia alrededor de US\$600.000 a lo largo de 2010.

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 calzado a septiembre de 2009 es de -0.8%, muy similar a la cifra registrada un año atrás. El debilitamiento de este indicador es el resultado de la reducción en las ventas y la producción del sector ocasionada por la disminución en el comercio internacional, principalmente con Venezuela.



Fuente: cálculos Anif.

Hierro y acero

- Para el mes de septiembre de 2009, el decrecimiento de la producción fue de apenas un 11.2% anual. Pese a la recuperación, todavía hace falta camino, puesto que un año atrás, el crecimiento había sido del 4.0% anual.
- A septiembre de 2009, el empleo en el sector se estaba contrayendo un 9.2% anual, aunque este valor está todavía por debajo de la variación del -4.0% anual registrada un año atrás.
- Los costos obtuvieron un crecimiento máximo del 28.8% en agosto de 2008, momento en el cual comenzaron a reducirse, alcanzando una contracción del 7.9% a septiembre de 2009.
- A septiembre de 2009, la variación calculada de los ingresos de las empresas productoras de hierro y acero fue del -11.6% anual, cuando un año atrás había sido del 9.0% anual.

Coyuntura · Sector de hierro y acero				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	Al cierre de 2008	Al cierre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	211.7	-17.7	-0.1	42.9
Ventas	221.2	-14.1	3.2	38.2
Empleo	105.8	-12.7	-3.1	-1.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	213.0	0.9	-5.1	-0.5
Remuneración real	129.6	0.4	1.4	-0.7
Costo materia prima	222.1	5.2	5.1	6.9
Costos totales	210.8	4.9	15.7	6.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.797.2	-21.6	36.3	42.2
Exportaciones	896.6	-39.2	-23.7	67.0
Exportaciones a Venezuela	42.8	-11.4	39.9	-1.8
Exportaciones a Estados Unidos	129.9	-35.1	-9.8	9.5
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	8	12	-6	60
Nivel de existencias	33	15	28	7
Volumen actual de pedidos	-33	-43	-45	-10
Situación económica próximos seis meses	42	48	-8	39

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

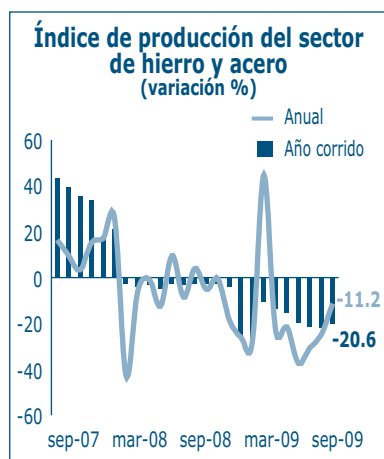
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

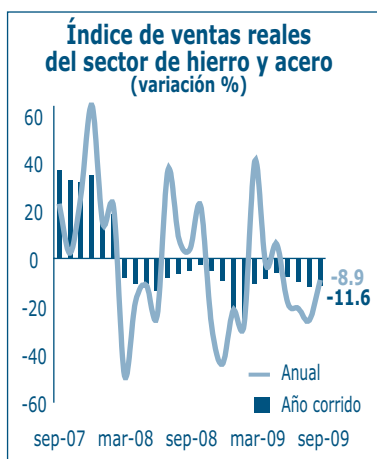
Durante la segunda mitad de 2008, la producción de hierro y acero se mantuvo relativamente estable tras la importante contracción observada en el mes de marzo. Entre los meses de julio y noviembre, la variación anual fluctuó alrededor del 0%, aunque en el mes de diciembre se redujo fuertemente hasta contraerse un 18.4% anual. Con la llegada de 2009, la tendencia decreciente continuó, con la importante excepción del mes de marzo. En ese mes, la variación anual calculada tuvo un significativo incremento (44.9% anual). Esto estuvo determinado tanto por un efecto estadístico debido al bajo valor registrado un año atrás, como por un incremento en la demanda por estos materiales con destinos a las obras civiles, las cuales mostraron un crecimiento del 40.5% anual durante el segundo trimestre de 2009.

Pasado este pico de crecimiento, la producción siguió su tendencia negativa, la cual llegó a su variación mínima en el mes de junio, con un -37.5% anual. A partir de ahí, la situación comenzó a mejorar, pues la tendencia se revirtió, y para el mes de septiembre, el decrecimiento de la producción fue de apenas un 11.2% anual. Pese a la recuperación, todavía hace falta camino, puesto que un año atrás, el crecimiento había sido del 4.0% anual.

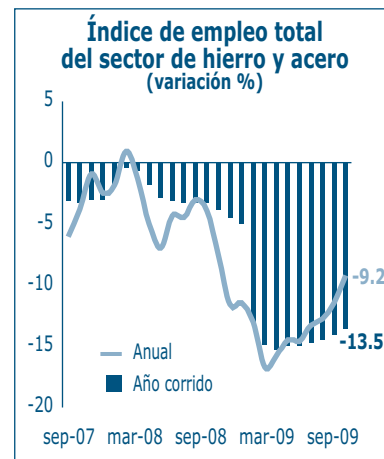
El comportamiento de las ventas de hierro y acero fue muy similar al de la producción. El segundo semestre de 2008 mostró una tendencia decreciente, con lo cual al mes de diciembre éstas se estaban contrayendo a tasas del -43.8% anual. Durante el primer trimestre de 2009, las ventas comenzaron a recuperarse, alcanzando un crecimiento del 40.9% anual, el cual se explica por las mismas razones que el incremento en producción durante el mes de marzo de 2009. Sin embargo, desde el mes de abril, las variaciones calculadas empezaron a reducirse, de manera tal que al mes de septiembre, las ventas estaban contrayéndose a tasas del 8.9% anual.



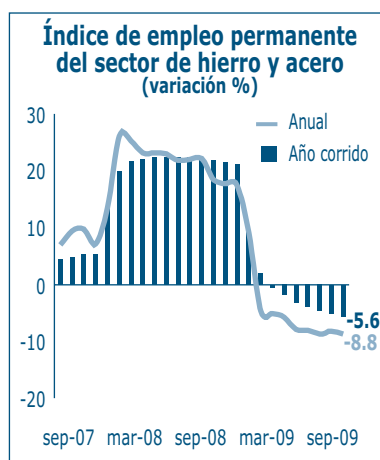
Fuente: MMM-Dane.



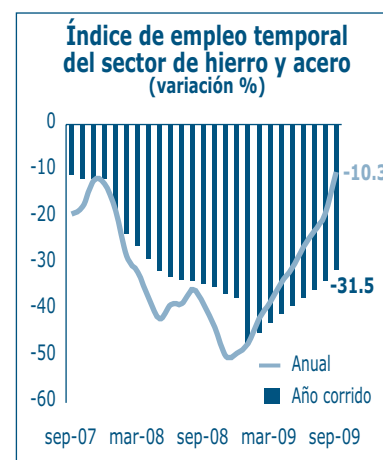
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

El empleo, por su parte, lleva presentando decrecimientos desde marzo de 2008. Sin embargo, desde febrero de 2009, cuando se registró la mayor contracción en el índice desde 2003 (-16.8% anual), la tendencia se revirtió y las tasas de variación han sido cada vez menos negativas. A septiembre de 2009, el empleo en el sector se estaba contrayendo un 9.2% anual, aunque este valor está todavía por debajo de la variación del -4.0% anual registrada un año atrás. La recuperación observada en el empleo total se debe por completo al cambio de tendencia registrado desde finales de 2008 en el empleo temporal. Éste, que se estaba contrayendo un 50% anual a noviembre de 2008, estaba haciéndolo apenas a tasas del 10.3% anual en septiembre de 2009. El empleo permanente, por su parte, empezó a mostrar variaciones negativas desde febrero de 2009, las cuales se mantuvieron relativamente estables entre los meses de mayo y septiembre, fluctuando alrededor del -8.8% anual.

Una explicación al cambio de tendencia en el empleo temporal y por ende en el total, pese a los malos resultados en términos de ventas y producción, puede estar en la creación, por parte de Acerías Paz del Río, en colaboración con la Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia y el Sena, de la primera Escuela Minero Siderúrgica de Colombia. Ésta está disponible para jóvenes de los municipios donde la empresa tiene explotaciones. Los alumnos son capacitados en conocimiento del negocio, cultura corporativa, seguridad y medio ambiente, ciencias básicas, operaciones mineras y proceso siderúrgico, entre otros temas. Lo importante es que los estudiantes fueron vinculados a la siderúrgica a través de un contrato de aprendizaje, según el cual los mejores podrían quedarse en la empresa. De todos modos, quienes no queden vinculados serán muy apetecidos por otras empresas de la región, gracias a su capacitación específica en temas siderúrgicos.

Precios y costos

Tanto los ingresos como los costos de las empresas del sector de hierro y acero disminuyeron sustancialmente durante 2009, por lo que

la brecha entre precios y costos se ha acortado significativamente. Sin embargo, los costos se mantienen decreciendo menos que los ingresos, lo cual implica que el margen de las empresas aunque ha mejorado, todavía no es positivo.

Los costos obtuvieron un crecimiento máximo del 28.8% en agosto de 2008, momento en el cual comenzaron a reducirse, alcanzando una contracción del 7.9% a septiembre de 2009. Dentro del total, los costos más representativos son los relacionados con materias primas, los cuales constituyen el 88%, mientras que la remuneración de los trabajadores representa el restante 12% del total. El principal responsable de la caída en el crecimiento de los costos ha sido el alambre de hierro y acero, que tanto laminado en frío como en caliente presenta contracciones en sus precios. El alambre de hierro y acero laminado en caliente, a septiembre de 2009, mostró una variación del -12.3% anual, mientras que el laminado en frío se encontraba decreciendo un 25.5% anual a la misma fecha.

Por su parte, los ingresos de las empresas del sector, que a diciembre de 2008 estaban creciendo un 12.3% anual, entraron también en tendencia decreciente con la llegada de 2009. De esta forma, a septiembre, la variación calculada fue del -11.1% anual, cuando un año atrás había sido del 9.0% anual. Lo anterior por la disminución de la demanda de hierro y acero por parte de la construcción y la industria, así como por la presencia de contrabando desde Venezuela, el cual se vende a precios mucho más baratos gracias al diferencial cambiario, quitándole mercado al producto nacional.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Comercio exterior

2009 no fue un buen año para las exportaciones de hierro y acero. El valor acumulado en doce meses a septiembre de 2009 fue de US\$896.6 millones frente a los US\$1.474 millones registrados un año atrás. Así, las exportaciones de hierro y acero en el acumulado en doce meses a septiembre presentaron una fuerte contracción del 39.2%, lo que convirtió al sector en el séptimo con peor desempeño en lo corrido de 2009 a septiembre. Cabe resaltar que las exportaciones de este sector empezaron a desacelerarse desde mayo de 2008, cerrando el año con una contracción

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de hierro y acero

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
China	17.0	30.5
Estados Unidos	13.3	14.5
Países Bajos	8.6	10.4
Otros	61.1	44.7
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

cercana al 24%. Frente a 2007, la caída de las exportaciones fue aun más pronunciada, ya que en el acumulado en doce meses a septiembre, éstas crecieron a una tasa del 67%.

La explicación a esta fuerte contracción de las exportaciones se encuentra en gran parte en la disminución de las ventas de este sector con destino a Estados Unidos. Éstas pasaron de crecer a tasas cercanas al 9.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2007, al -9.7% en el mismo período de 2008, y finalmente a decrecer un 35.1% en el acumulado a septiembre de 2009. Así mismo, las tensas relaciones comerciales con Venezuela han contribuido al mal desempeño de las exportaciones de hierro y acero, presentando una contracción en el acumulado en doce meses a septiembre del 11.4%, cuando un año atrás éstas crecían a tasas cercanas al 40%. El notable incremento en la participación de China como destino de las exportaciones (ubicándose en el primer lugar) no alcanzó a compensar la fuerte caída registrada en las destinadas a Estados Unidos y Venezuela, a pesar de aumentar su participación del 17% al 30.5% entre 2008 y 2009.

Colombia importa más acero y sus derivados de lo que exporta. La industria nacional satisface a cabalidad la demanda interna de productos

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de hierro y acero

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	23.6	15.3
Brasil	16.1	13.5
Estados Unidos	11.7	14.0
Otros	48.6	57.2
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

largos, vitales en la construcción de edificaciones y obras de infraestructura. Sin embargo, la demanda de productos planos supera la oferta, lo cual exige su importación.

La variación observada de las importaciones en lo corrido de 2009 a septiembre fue del -21.6%, presentando el cuarto peor registro de la industria, y ubicándose por debajo del observado por el total de la industria (-10.5%). En contraste con la variación del acumulado en doce meses a septiembre de 2008 (36.3%) se observa una fuerte contracción y una pérdida sustancial en la dinámica externa del sector.

Situación financiera

La industria del hierro y el acero mostró durante 2008 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 2007 el margen operacional se encontraba en un 26.5%, muy por encima de la industria en general, en 2008 el indicador fue de apenas el 5.5%. Este deterioro se observa también en el margen neto del sector, el cual cayó del 17.4% al 1.9% durante el mismo período. En esta misma línea, la rentabilidad del patrimonio y del activo cayó fuertemente en 2008, pasando de cifras por encima del 10% a cifras de tan sólo un 2% y un 1% respectivamente.

El deterioro en las ventas es tan importante que incluso los indicadores de eficiencia, los cuales son tradicionalmente bastante estables, se

Indicadores financieros - Hierro y acero				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	26.5	5.5	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	17.4	1.9	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	10.4	1.0	3.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	16.3	2.0	5.2
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.6	0.5	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	2.0	1.0	1.4
	Rotación CxC (días)	51.7	21.7	61.9
	Rotación CxP (días)	29.7	30.6	53.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	51.0	2.1	26.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	36.5	51.6	40.5
	Apalancamiento financiero (%)	12.8	22.5	16.6
	Deuda neta (%)	12.6	22.4	16.4

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 155 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

redujeron en 2008. Los ingresos operacionales como proporción del activo cayeron 10 puntos básicos, mientras que como proporción de los costos de venta cayeron 40 puntos básicos.

Si bien los indicadores de rotación de cuentas por cobrar mejoraron en 2008, pasando de 51.7 días a tan sólo 21.7 días, los demás indicadores se encontraban a la baja. Las cuentas por pagar tuvieron una contracción de 1 punto porcentual, mientras que la razón corriente y el capital de trabajo sobre los activos se deterioraron significativamente. En 2007, las empresas contaban con dos veces más activos corrientes que pasivos corrientes, razón que se redujo a 1 en 2008. De la misma forma, el capital de trabajo sufrió un gran desplome, puesto que el indicador se deterioró cayendo del 51.0% al 2.1%.

Por último, los indicadores de endeudamiento se incrementaron durante 2008, como respuesta a las menores ventas. La razón de endeudamiento saltó del 36.8% al 51.6%, el apalancamiento financiero avanzó del 12.8% al 22.5% y la deuda neta, que era de tan sólo un 12.6% en 2007, subió al 22.4% en 2008.

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 catorce años, las empresas del sector sólo han podido cubrir el 64% 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, en 2007 ya estaba por debajo de 1, y se espera que para finales de 2009 sea ligeramente negativo (-0.1), lo cual implica un alto riesgo de crédito para el sector.



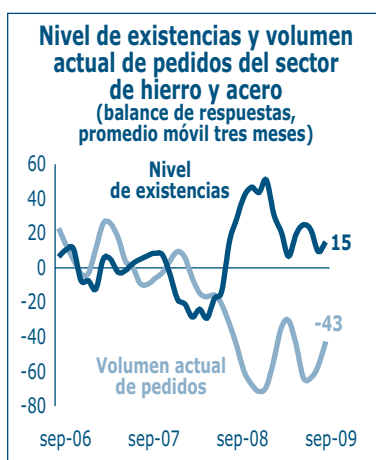
Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

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 eco-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

nómica 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 del año. No obstante, en los siete primeros meses del año permaneció en terreno negativo. Así, el promedio de tres meses del balance de respuestas a septiembre fue de 12, después de haber registrado un -15 en enero del mismo año.

La percepción empresarial sobre el nivel de pedidos y existencias también mostró una ligera mejoría en lo corrido de 2009. De acuerdo con la disminución de las ventas, el promedio de tres meses del balance de respuestas respecto al volumen de pedidos presentó un aumento, al pasar de -69 en enero de 2009 a -43 en el mes de septiembre. Este último dato significa que en ese mes, un mayor porcentaje de empresarios contestó que sus pedidos habían disminuido frente a quienes dijeron que habían aumentado.

De manera concurrente con la reducción en el pesimismo de los empresarios respecto a la demanda, las opiniones sobre los niveles de existencias han presentado descensos. De esta forma, el promedio de tres meses del balance de respuestas a septiembre de 2009 fue de 15, mostrando una caída respecto al 50 observado en el mes de enero de ese mismo año. 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, en lo corrido a agosto de 2009, la producción mundial de acero disminuyó cerca de un 18% y se espera que para el cierre del año la contracción en la producción sea cercana al 15% anual. Adicionalmente, se calcula que en los últimos meses de 2009, la demanda mundial de acero se estabilizará, lo cual precedería una recuperación en el año 2010 del 9%, jalonada fuertemente por el comportamiento de la demanda en China e India, países cuyo consumo

cerrará el año con tasas de crecimiento del 19% y el 9%, respectivamente. Para América Latina se esperaba una reducción en el consumo de acero del 24% al cierre de 2009 y una recuperación del 10% para el próximo año. Este escenario dependerá en gran medida de los efectos de los paquetes de estímulo gubernamental aplicados en las diferentes regiones del mundo, de la estabilización de los sistemas financieros y del retorno de la confianza de los consumidores.

Según los cálculos realizados por Anif, la producción del sector de hierro y acero seguirá presentando variaciones negativas para finales de 2009, pues se estará contrayendo 15.4% en el promedio anual, más de 10 puntos porcentuales por encima de la disminución del 4.1% promedio anual registrada un año atrás. Para el primer trimestre de 2010 se espera una leve recuperación, con lo que a marzo la producción estaría decreciendo un 12.9% en el promedio en doce meses.

El panorama es muy similar para las ventas. Las perspectivas indican que el final de 2009 traerá consigo una recuperación en el crecimiento respecto a lo observado en octubre (-19.3% promedio anual), con lo cual las ventas se estarán contrayendo un 13.6% en el promedio anual a diciembre. Para el primer trimestre de 2010 se espera que la situación continúe mejorando, aunque en el mes de marzo se proyecta una desaceleración que dejaría las ventas decreciendo a tasas del -12.8% en el promedio anual.

Dadas estas sombrías perspectivas, algunas empresas están reevaluando la ampliación de sus plantas. Tal es el caso de Acesco que, en asocio con el grupo Votorantim, evalúa posponer el inicio de la construcción de una planta de acero en el norte colombiano, a la espera de que bajen los costos y se consolide la recuperación del mercado. La Siderúrgica del Río Grande de la Magdalena (Sidermag) tendría una capacidad para producir 1.4 millones de toneladas de acero plano en caliente al año, con inversiones estimadas hasta por US\$1.300 millones. Así mismo, el grupo brasileño Gerdau decidió cerrar dos de sus plantas en Colombia: Diaco en Duitama y Sidelpa en Cali. En ambos casos, las razones del cierre fueron la baja demanda de acero en el mercado colombiano, la significativa reducción de precios, la necesidad de grandes inversiones y los altos costos de producción en estas plantas. En el caso de la planta de Cali, la decisión estuvo también motivada por una consideración de la Corporación Autónoma del Valle, que estimó que la fábrica estaba poniendo en peligro el medio ambiente de la región.

Por otra parte, y pese al mal momento del sector, Acerías Paz del Río está haciendo importantes inversiones para reducir la contaminación ambiental, bajar la accidentalidad y mejorar procesos productivos. En términos ambientales, la empresa contrató recientemente la construcción del depurador de humos en la planta donde se convierte el arrabio en acero, por un valor de US\$20 millones, con lo cual se espera reducir el humo naranja que se observa sobre el cielo de Belencito (en Nobsa, Boyacá). Así mismo, gracias a las mejoras ejecutadas en la planta en los últimos dos años, se ha reducido en un 18% el aporte de material particulado al

Valle de Sogamoso. En cuanto al recurso hídrico, se ha conseguido reducir el consumo de agua en un 60%. Además, se ha implementado un nuevo sistema de gestión en la seguridad industrial, el cual no existía antes de la llegada de Votorantim.

En 2010, la recuperación de la industria dependerá de la ejecución de las obras públicas de infraestructura y del desempeño del sector edificador. Según Camacol, ésta será una dinámica positiva, como ya lo muestra el incremento del 25% en el licenciamiento entre el segundo y tercer trimestre de 2009. Las nuevas licencias deberán traducirse en inicios de obra a lo largo del primer semestre de 2010. A este panorama se suma el anuncio de la consolidación de una planta para la producción de aceros planos que permita satisfacer la demanda interna, de cara al amplio mercado existente.

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.

Durante todo 2007 la tendencia del indicador de estado fue decreciente, comportamiento que continuó durante 2008 y 2009. De esta forma, el indicador alcanzó su mínimo valor en mayo de 2009 (-2.9), similar al registro de -2.8 del mismo mes del año anterior. En el corte a septiembre de 2009, se observa una ligera recuperación del índice con un valor de -2.0; sin embargo, éste continuó en terreno negativo. El debilitamiento de este indicador es el resultado de la moderación en el nivel de ventas y producción, y el mal desempeño del comercio exterior del sector.



Fuente: cálculos Anif.

Imprentas, editoriales e industrias conexas

- La producción anual se redujo un 18.7% en septiembre de 2009, aunque al analizar la evolución año corrido, disminuyó un 8.1%. De hecho, el comportamiento de la producción sectorial está ligado al desarrollo de otros sectores de la economía, como el de químicos básicos y papel y cartón.
- En septiembre de 2009 el crecimiento anual de las ventas presentó una caída del 16% anual, un índice negativo comparado con el -9.1% anual de la industria total en el mismo mes del año pasado.
- El crecimiento del empleo ha tenido una tasa negativa de crecimiento a lo largo de los últimos tres trimestres. A septiembre de 2009, el comportamiento año corrido del empleo mostraba una caída del 9.1%, mientras que la dinámica anual llegaba a tasas negativas del orden del -16.3%.
- Para el segundo y tercer trimestre de 2009, el comportamiento entre la remuneración y los precios tuvo una correlación negativa, encontrando una caída en la variación anual promedio en doce meses de los ingresos del orden del 0.3%.
- Las exportaciones del sector en la variación en doce meses con corte a septiembre han seguido una dinámica negativa, alcanzando un decrecimiento del 9%.

Coyuntura · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2008
Producción, ventas y empleo 1/				
Edición				
Producción	100.4	-4.5	12.7	17.8
Ventas	113.1	-8.7	19.9	11.6
Empleo	84.0	-3.0	0.9	3.6
Impresión				
Producción	146.0	3.8	7.3	3.1
Ventas	136.6	2.4	7.3	3.2
Empleo	92.3	-3.3	-4.0	2.7
Servicios relacionados				
Producción	7.3	-27.3	-0.8	-29.2
Ventas	7.6	-27.3	-0.8	-29.2
Empleo	13.3	-23.9	-21.6	-20.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	169.8	2.8	0.3	-0.7
Remuneración real	92.6	-11.3	-3.0	3.4
Costo materia prima	6.8	-1.7	4.8	-1.9
Costos totales	110.5	0.5	-2.2	-0.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	172.3	-6.3	15.2	17.3
Exportaciones	253.8	-9.0	1.3	18.5
Exportaciones a Venezuela	91.1	-11.5	9.1	56.0
Exportaciones a Estados Unidos	29.3	-8.7	-5.2	34.6
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	0	0	45	29
Nivel de existencias	0	-4	33	25
Volumen actual de pedidos	-43	-57	-31	-6
Situación económica próximos seis meses	-50	9	21	51

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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 decreciente a lo largo del tercer trimestre de 2009. La producción anual se redujo un 18.7% en septiembre, aunque al analizar la evolución año corrido disminuyó sólo un 8.1%. 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. 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.

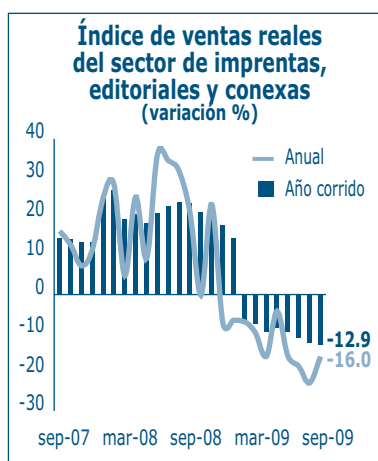
Adicionalmente, la industria de imprentas es una de las que más valor agregado suma a sus productos. Consistente con su desarrollo y con su vocación exportadora, la contracción en los mercados externos ha tenido un impacto negativo en el sector, disminuyendo gran parte de la producción nacional. Hasta septiembre de 2009, la actividad de edición había decrecido un 18.7% anual, la actividad de impresión presentaba una caída del 2.9% anual y las actividades de servicios relacionados con la impresión apenas habían crecido un 0.4% anual.

La industria de imprentas tuvo un comportamiento regular en lo corrido del año, finalizando septiembre de 2009 con el octavo mejor desempeño del promedio en doce meses (-4.5%) de la industria nacional. El desempeño es ligeramente inferior al de sectores como calzado (-3.9%), papel y cartón (-1.9%) y frutas y legumbres (-1.3%). Su desempeño en el año corrido (hasta septiembre de 2009) fue negativo, del orden del -8.1%.

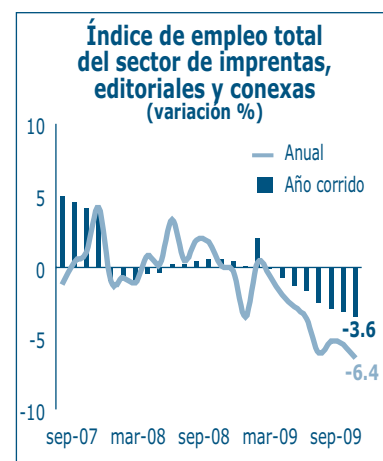
Por el lado de las ventas, las perspectivas también lucen negativas. Tan sólo en septiembre de 2009 el crecimiento anual presentó una caída del 16% anual, un índice muy negativo comparado con el -9.1% de la industria total durante el mismo período. Estas ventas reflejan la evolución del sector, la cual se debe sobre todo a la evolución de componentes como las etiquetas, los empaques y los impresos editoriales. Por otro lado, las



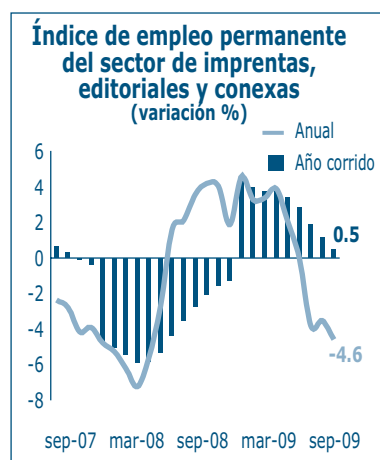
Fuente: MMM-Dane.



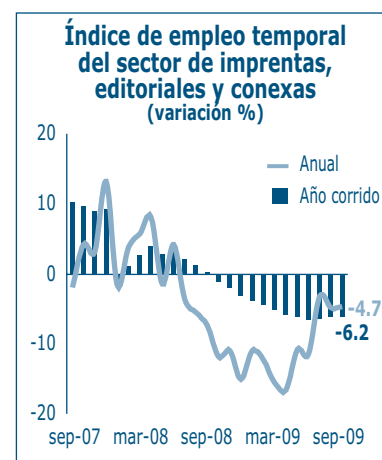
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

ventas acumuladas a septiembre de 2009 mostraban un decrecimiento del 12.9%, como consecuencia de la dinámica que tomó el sector desde junio de 2008, cuando las ventas mensuales crecieron un 35.9% año corrido y, desde ese mes, empezaron a decrecer considerablemente.

El crecimiento del empleo sectorial presentó niveles negativos en lo corrido de 2009 hasta el noveno mes del año, manteniendo la tendencia vista desde enero de 2008. A septiembre de ese año, el crecimiento año corrido del empleo permanente decrecía un 3.6%, mientras que la dinámica anual llegaba al -6.4%. El crecimiento anual del empleo muestra septiembre como el mejor mes para este indicador en lo corrido del año 2009 hasta septiembre, puesto que las tasas de crecimiento del empleo alcanzaron a estar por el orden del -16.3% anual al inicio del año. La dinámica, a pesar de ser discreta y negativa, se ha situado relativamente como una de las de mejor comportamiento en la industria, ubicándose novena en el escalafón de mayores crecimientos de empleo, después de sectores como el de papel y cartón, el de bebidas y el de caucho.

El empleo temporal ha visto una recuperación continua pero lenta. El crecimiento año corrido con corte a septiembre lo sitúa en un -6.2%, mientras que el crecimiento anual a septiembre de 2009 se situaba en un -4.7%. En esta industria se ha venido reemplazando el empleo permanente por uno de carácter temporal: el empleo completó más de dos años de reducción de la planta de trabajadores permanentes, situándose en un decrecimiento anual del 4.6%. Si bien se han sustituido trabajadores permanentes por temporales, el ritmo de sustitución ha sido progresivamente menor debido al cambio tecnológico que experimenta el sector, cuya supervivencia depende de tener maquinaria que realice tareas con precisión y mínimo desperdicio, que será analizado en detalle en el apartado de perspectivas.

Precios y costos

Hasta marzo de 2009, el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas disfrutó de una brecha positiva entre los ingresos sectoriales y

los costos. Esta brecha fue 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 segundo y tercer trimestre de 2009, el comportamiento entre la remuneración y los precios tuvo una correlación negativa, mostrando una recuperación en la variación anual promedio en doce meses de los ingresos del orden del 3.6%.

La evolución de los costos ha estado marcada por dos factores: los precios de la celulosa y 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. Si bien la revaluación también ha tocado el comercio exterior reduciendo los ingresos por exportaciones, la disminución del precio en moneda local se ha visto compensada por el aumento en las ventas.

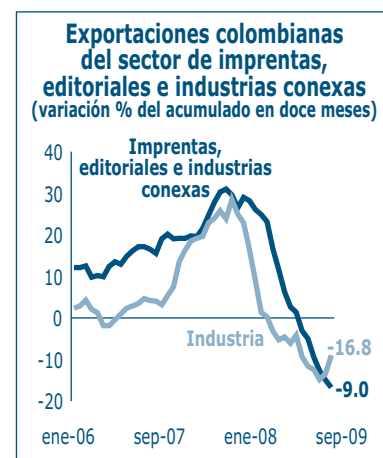
Comercio exterior

Las exportaciones del sector a lo largo de los primeros nueve meses de 2009 siguieron una dinámica muy negativa, alcanzando un decrecimiento del 9% en el acumulado en doce meses a septiembre de este año. Estos tres trimestres cerraron entonces con un comportamiento negativo y que viene desde mayo de 2008, cuando venía creciendo a ritmos similares a los del resto de la industria. El crecimiento de las exportaciones en septiembre fue 10 puntos porcentuales inferior al del mismo mes de 2008, lo que confirma el mal desempeño de las exportaciones del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas.

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 8.7% en el corte a septiembre de 2009. Sin embargo, Estados Unidos se mantiene como un buen mercado de exportaciones para la industria de impresores y



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

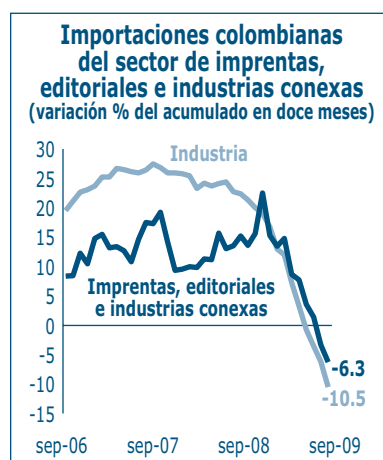


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	27.2	35.9
Estados Unidos	11.5	11.6
México	11.2	9.4
Otros	50.1	43.2
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Estados Unidos	25.6	24.5
Perú	13.1	14.8
España	15.2	12.6
Otros	46.1	48.1
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

editores, alcanzando US\$29.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre. Por el lado de Venezuela, el decrecimiento de las exportaciones alcanzó el 11.4% en la variación anual del acumulado en doce meses, llegando las exportaciones acumuladas en el año a septiembre a un valor de US\$91.1 millones.

Finalmente, las importaciones de la industria de imprentas, editoriales e industrias conexas decrecieron un 6.3% en la variación anual en doce meses con corte a septiembre de 2009, manteniendo la tendencia de comportarse por encima 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\$169.7 millones, compuestas principalmente por equipos de impresión importados desde Europa (en particular de España). La necesidad de mantener vigente el parque tecnológico de la industria de imprentas y ediciones es fundamental para conservar la competitividad del sector.

Situación financiera

La rentabilidad de las empresas del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas empeoró a lo largo de 2008. La capacidad de generar ingresos a partir de las operaciones de la empresa cayó, situando el margen operacional en el 5.0%, un 2.6% por debajo del nivel alcanzado en 2007. 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 dinámicos entre un año y otro en las condiciones de financiación de las empresas del sector. Los días de clientes (cuentas por cobrar) aumentaron y los días de proveedores (cuentas por pagar) disminuyeron ligeramente, de modo que las empresas han recuperado más lentamente su cartera. La variación positiva del capital de trabajo implica una ligera reducción del flujo de caja, lo que se complementa con el efecto del margen operacional.

El endeudamiento del sector aumentó en el último año, de hecho, todos los indicadores de endeudamiento sufrieron incremento. Los indicadores

Indicadores financieros - Imprentas, editoriales e industrias conexas

	Indicador	2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.6	5.0	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	4.8	2.3	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	4.3	1.9	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	8.2	3.6	5.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.8	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.3
	Rotación CxC (días)	106.5	112.4	58.4
	Rotación CxP (días)	86.3	84.9	51.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	33.8	35.0	24.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	48.0	47.9	40.9
	Apalancamiento financiero (%)	16.6	17.5	16.9
	Deuda neta (%)	16.2	17.2	16.7

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 724 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

son ligeramente superiores a lo que han mostrado las demás industrias, de modo que es de esperar que durante 2009 estos indicadores se mantengan estables y que, en 2010, incluso se reduzcan debido a la menor disponibilidad de crédito para el sector.

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 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 promedio de este indicador fue de 0.8 entre 1995 y el esperado al cierre de 2009. El indicador proyectado para 2009 fue de -0.4, 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 2009, el sector pareciera que podría presentar problemas para enfrentar la situación internacional y local sin mucha flexibilidad.



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

De modo que es muy probable que, durante los últimos meses del año, la capacidad de endeudamiento aumente.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios acerca de la situación económica en septiembre de 2009 se presentó estable, pero no era buena. El balance de respuestas sobre la percepción de la situación económica llegó a 0, 45 puntos menos de lo obtenido en septiembre de 2008. Reforzando lo dicho, el comportamiento del balance ha mantenido una baja volatilidad desde noviembre de 2008, alcanzando en mayo el menor valor (-8). La confianza actual de los empresarios es muy inferior a la que se experimentó en promedio el año anterior; de hecho, con corte a septiembre de 2009, las expectativas a tres meses de los empresarios mostraban un dinamismo bastante negativo en el balance de respuestas (-50).

Este sector aún siente los efectos de la desaceleración económica, pero denota ya síntomas de recuperación. El balance de respuestas afirmativas a aumentos del nivel de existencias disminuyó significativamente desde abril de 2009, llegando en junio a terreno negativo y cerrando el tercer trimestre en -4. Por otro lado, el balance del nivel de pedidos ha venido en relativa recuperación desde abril de 2009, ubicándose en septiembre en -57. De este modo, es claro que los fundamentos económicos del sector están empezando a mejorar en la medida en que la demanda sectorial responde como los empresarios de la industria esperan y muchos de ellos están desacumulando inventarios.

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 industria colombiana es competitiva, ocupando el octavo lugar en el mundo por su dinamismo exportador. La región más importante sigue siendo Bogotá-Cundinamarca, que es la que tiene más capacidad y dinamismo para exportar productos como libros, etiquetas y otros productos similares.

Un problema que de cara al futuro se vislumbra como una potencial amenaza para el sector de imprentas y editoriales está relacionado con el exceso de capacidad instalada que se evidencia en las compañías del sector gráfico. De hecho, la Asociación Nacional de la Industria Gráfica (Andigraf) está realizando actualmente un proyecto que controlaría, temporalmente, la importación de equipos usados. Esto con el propósito de incrementar la competitividad en las empresas y evitar el cese de operaciones de la maquinaria. Algo similar a lo que ha ocurrido en la industria gráfica brasileira.

La restricción se basa en limitar las importaciones de equipos de más de cinco años de uso, por un período aproximado de diez años; esto sería



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

potencialmente bueno para la industria pues los equipos nuevos cuentan con mayor garantía y generan menores costos a la hora del mantenimiento. Se espera que al finalizar el primer trimestre de 2010 los proyectos estén concluidos y que mediante Bancóldex se abra una línea de crédito especial para los interesados en comprar maquinaria nueva.

Entre las perspectivas a mediano y largo plazo también se espera el desarrollo de asociatividad mediante un parque industrial o zona franca que permita trabajar a las compañías del sector en un modelo de negocio en conjunto. De hecho, la producción a septiembre del gremio en conjunto se redujo un 10% y las ventas un 6%. Así mismo, se espera, con el apoyo de Andigraf y el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, el desarrollo de varias estrategias y operaciones para el primer semestre de 2010.

Se proyecta además fomentar en los empleados de las empresas del sector campañas promoviendo el uso y estudio de una segunda lengua a manera de capacitación y comprensión de textos, así como la elaboración de nuevas propuestas para acceder a materias primas, insumos y equipos a un menor costo.

Se espera en 2010, el inicio y estructuración de un gremio de gremios dentro de esta cadena productiva, así como la constitución de mesas de trabajo para identificar oportunidades de comercialización de productos en el exterior y el inicio de programas para uso de una mejor y más reciente tecnología.

Anif estima que la producción mantendrá una dinámica negativa a lo largo del primer trimestre de 2010. Este comportamiento de la producción es consistente con la lenta recuperación económica del país durante el segundo semestre de 2009. De esta manera, Colombia seguirá en 2010 obteniendo superávit comercial en el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas, pero con un nivel muy inferior al de meses atrás. Se estima entonces que la producción decrecerá un 7.3% en el promedio en doce meses a marzo de 2010, aproximadamente 13 puntos porcentuales menos que en el mismo período de 2009 (5.9%). De hecho, las restricciones de liquidez debido al relativamente elevado nivel de endeudamiento de las firmas y a las estrechas condiciones monetarias y la pobre evolución de los mercados externos seguirán deteriorando los fundamentos del sector durante el primer trimestre de 2010.

Por el lado de las ventas, el panorama luce muy similar al productivo. El decrecimiento estimado de las ventas será cercano al -22.6% en el promedio en doce meses a marzo de 2010, es decir, alrededor de 2 puntos porcentuales por encima del valor de marzo de 2009 (-5.1%). El comportamiento esperado de la industria de imprentas y editoriales es consecuencia de la baja dinámica exportadora y la productividad sectorial, lo cual lleva a los empresarios a ser poco asertivos y les permite esperar dinámicas de recuperación en el mediano plazo.



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, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El indicador de estado cierra con corte a septiembre de 2009 en terreno negativo (-1.7), 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 las economías estadounidense y mexicana, los dos principales socios comerciales de este gremio desde inicios de 2008, junto con las condiciones monetarias locales más restrictivas, se ha traducido en un desarrollo negativo del indicador de estado desde marzo de 2008. 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 al cierre de 2009 e inicios de 2010.

Madera

- A septiembre de 2009, la producción de madera cerró creciendo un 14.4% anual, lo que indica que este sector fue el segundo con mejor crecimiento, sólo superado por ingenios, refinerías de azúcar y trapiches.
- A partir del mes de julio de 2009, el comportamiento de las ventas ha tendido nuevamente hacia el decrecimiento, con lo que a septiembre de 2009, la variación anual calculada fue del -21.6%.
- Desde el mes de agosto de 2009, las exportaciones del sector tomaron una tendencia creciente, alcanzando en septiembre de 2009 una variación del 3.0% en el acumulado en doce meses, por encima del nivel promedio registrado por la industria (-16.8%).
- En cuanto a las importaciones, continuaron decreciendo durante 2009, con lo que al mes de septiembre se presentó una contracción en el acumulado en doce meses del 8.9%.

Coyuntura · Sector de madera				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Aserrado de madera y hojas de madera				
Producción	121.1	-7.4	-5.0	14.9
Ventas	120.1	-17.4	-9.3	19.6
Empleo	73.4	-11.2	-3.3	6.9
Partes y piezas de carpintería para construcciones				
Producción	156.5	10.6	-0.7	16.5
Ventas	156.7	15.0	-4.1	24.6
Empleo	98.4	-21.5	17.5	8.6
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería				
Producción	64.9	10.6	-0.7	16.5
Ventas	67.1	-16.6	18.7	1.9
Empleo	35.9	-5.0	-2.0	10.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	224.2	7.7	5.6	5.4
Remuneración real	110.3	1.8	-3.2	0.2
Costo materia prima	191.9	4.5	4.0	9.4
Costos totales	170.1	4.1	2.7	7.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	118.8	-8.9	14.8	56.5
Exportaciones	73.0	3.1	15.4	49.7
Exportaciones a Venezuela	37.0	-36.9	60.6	121.7
Exportaciones a Estados Unidos	3.1	8.4	-48.6	-20.9
Encuesta de Opinión 3/				
Promedio móvil de tres meses				
Situación económica actual	-50	-28	17	92
Nivel de existencias	50	17	-17	-28
Volumen actual de pedidos	-50	-39	17	39
Situación económica próximos seis meses	-50	-6	-17	42

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

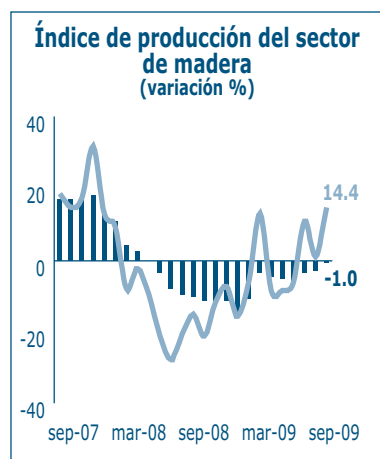
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

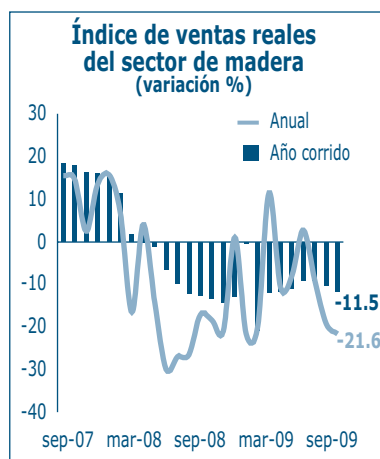
La producción del sector de madera ha mantenido una tendencia creciente desde el segundo semestre de 2008. En el mes de julio de ese año, la producción mostró una contracción del 28% anual, la máxima registrada desde 2003, aunque se recuperó durante los últimos seis meses hasta terminar con un decrecimiento del 7.5% anual en diciembre del mismo año. En marzo de 2009, el crecimiento de la producción del sector pasó a niveles positivos después de más de un año de valores negativos, logrando una variación anual del 12.9%. Sin embargo, los meses de abril, mayo y junio volvieron a presentar contracciones del orden del 7.9%, que se revirtieron durante los meses siguientes, con lo que a septiembre de 2009, la producción de madera cerró creciendo un 14.4% anual. Este valor, al compararse con los demás sectores de la muestra, indica que este sector fue el segundo con mejor crecimiento, sólo superado por ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, el cual tuvo una variación anual del 66.2%.

La recuperación de las ventas durante el segundo semestre de 2008 y lo corrido de 2009 a septiembre no fue tan dinámica como la de la producción. Esto debido a los efectos del contrabando, del cual se decomisaron \$46.065 millones en pasta de madera y papel durante los primeros diez meses de 2009, y al bloqueo comercial venezolano, así como a las contracciones observadas en el subsector de edificaciones en el cuarto trimestre de 2008 y los dos primeros de 2009 (-1.1%, -13.4% y -9.9% anual, respectivamente).

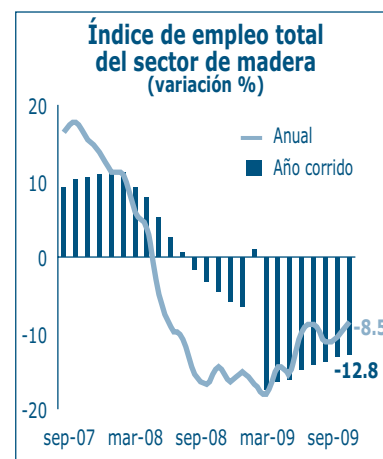
De esta forma, si bien las ventas se recuperaron de la contracción del 30% anual observada en junio de 2008, sólo han logrado variaciones positivas en tres oportunidades, durante los meses de diciembre de 2008 (1.0% anual) y marzo y junio de 2009 (11.4% y 2.7%, respectivamente). A partir del mes de julio de 2009, el comportamiento de las ventas ha tendido nuevamente hacia el decrecimiento, con lo que a septiembre de 2009, la variación anual calculada fue del -21.6%. Esta cifra es peor que la registrada un año atrás, cuando las ventas se contraían al 17.2% anual.



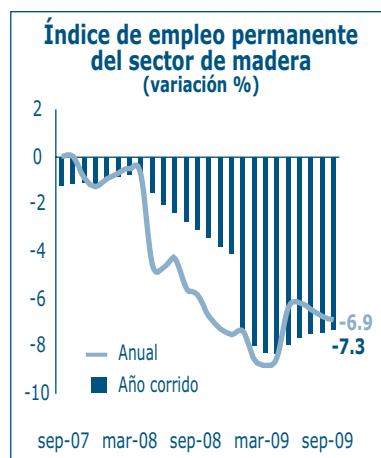
Fuente: MMM-Dane.



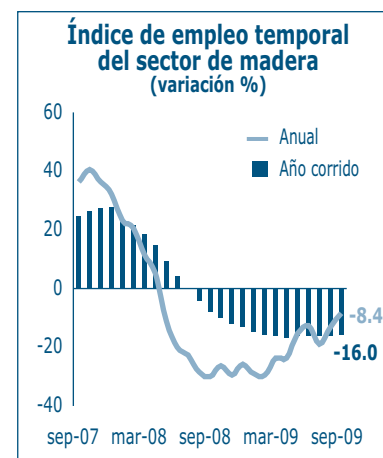
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

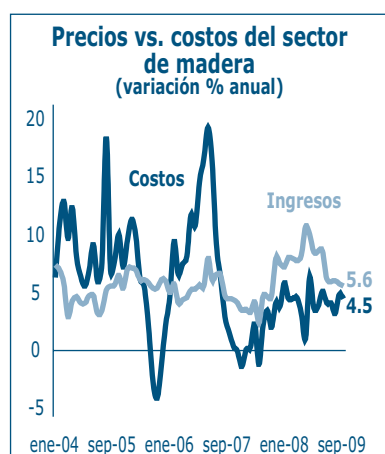
Pese al mal comportamiento de las ventas, la variación del índice de empleo total se ha recuperado ligeramente, gracias a las mejoras en la producción del sector. De esta forma, el empleo, que venía contrayéndose a tasas alrededor del 16% anual entre septiembre de 2008 y febrero de 2009, comenzó a decrecer cada vez menos, con lo que a septiembre del mismo año la variación anual fue del -8.5%. Si bien tanto el empleo temporal como el permanente siguen contrayéndose, es el componente temporal el que parece influir de mayor manera en el empleo total. Este componente ha empezado a recuperarse, pasando de contracciones cercanas al 30% entre septiembre de 2008 y febrero de 2009, a un decrecimiento del 8.4% anual en septiembre del mismo año. El empleo permanente, por su parte, tuvo su máxima contracción durante el mes de marzo de 2009, con un 8.8% anual, que pareció recuperarse entre abril y junio, sólo para caer al -6.9% anual en el mes de septiembre.

Precios y costos

El margen de las empresas productoras de madera se mantiene positivo, ya que durante los quince meses transcurridos entre junio de 2008 y septiembre de 2009, los ingresos crecieron a tasas más altas que los costos. Sin embargo, la brecha parece estar cerrando, lo cual impactaría desfavorablemente el margen.

Por el lado de los ingresos, se observó una tendencia creciente durante todo 2008, que culminó con un crecimiento máximo del 10.7% anual en diciembre de ese año. Sin embargo, esta dinámica tendió a reducirse durante 2009, debido al mal comportamiento de las ventas del sector. De esta forma, a septiembre de 2009, los ingresos de las empresas productoras de madera estaban creciendo un 5.6% anual, cuando un año atrás la variación calculada fue del 7.5%.

En cuanto a los costos, éstos presentaron una tendencia creciente durante el primer semestre de 2008, la cual culminó en julio de ese año



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

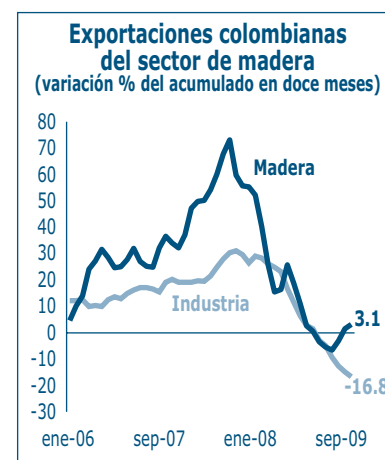
con un crecimiento del 5.9% anual. El segundo semestre del año mostró un cambio en la tendencia, con lo que el año cerró con una variación de apenas un 1.1% anual. Sin embargo, 2009 inició con un incremento en los costos, los cuales fluctuaron entre enero y septiembre alrededor de una variación del 4.5% anual, cifra idéntica a la observada para este último mes.

El principal componente de los costos del sector son las materias primas, que representan el 73% del total, mientras que los gastos de remuneración de los trabajadores pesan un 27%. El costo de las materias primas se redujo a septiembre de 2009, pues pasó de crecer un 6.4% anual en septiembre de 2008 a hacerlo al 3.7% anual un año después. Los costos de remuneración, por su parte, se incrementaron en el último año, puesto que a septiembre de 2009 estaban creciendo al 8.5% anual, cuando un año atrás se contraían un 3.9%.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector maderero comenzaron 2008 obteniendo su máximo crecimiento, al registrar en febrero de ese año una variación del acumulado en doce meses del 73%. Si bien a partir de este mes se redujeron sus tasas de crecimiento, su dinámica siguió siendo muy positiva hasta el mes de marzo de 2009. En los siguientes tres meses, el sector registró crecimientos negativos, pero a partir del mes de agosto esta tendencia comenzó a revertirse, alcanzando en septiembre de 2009 una variación del 3.1% en el acumulado en doce meses, por encima del nivel promedio registrado por la industria (-16.8%).

Las ventas del sector a Venezuela (principal destino de exportación) dejaron de crecer a las acostumbradas tasas superiores al 100% desde el mes de julio de 2008. Desde entonces, empezaron a registrar menores crecimientos, aunque manteniendo una buena dinámica hasta finales de 2008, con un crecimiento anual del 26%. Debido a los problemas políticos entre los dos países, se redujo el tránsito del comercio entre los mismos, de tal forma que en enero de 2009 el acumulado en doce meses de las exportaciones a este país creció sólo un 12.6%. La situación siguió empeorando en los siguientes meses, con lo que la variación

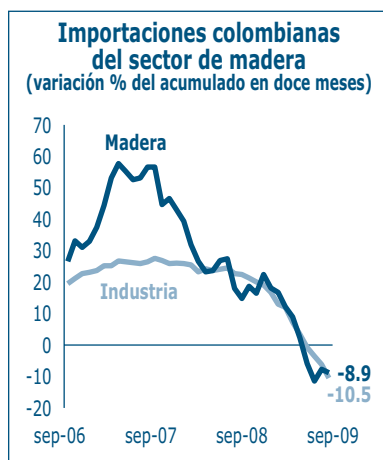


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	70.3	62.5
Panamá	6.0	8.7
Estados Unidos	3.8	5.3
Otros	19.9	23.5
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

calculada para el acumulado en doce meses a septiembre presentó una fuerte contracción del -36.9%.

Las ventas a Estados Unidos, por su parte, se contrajeron durante todo 2008 por efecto de la crisis inmobiliaria en ese país, comportamiento que se prolongó durante los primeros siete meses de 2009. En el mes de enero se presentó el peor registro del año con una variación negativa del 40.9%. No obstante, a partir del mes de agosto se empezaron a ver luces de recuperación con variaciones positivas, alcanzando un crecimiento en el acumulado en doce meses al mes de septiembre del 8.4%.

Por otra parte, las importaciones continuaron presentando una tendencia decreciente durante 2008, con un crecimiento al cierre de año del 22.3%, frente al 42.9% registrado un año atrás. Este comportamiento se agudizó durante 2009, con lo que al mes de septiembre se presentó una contracción en el acumulado en doce meses del 8.9%. Al compararse con el crecimiento promedio de la industria (-10.5%), el sector maderero se encuentra ligeramente por encima.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Chile	29.0	28.6
China	17.8	20.1
Ecuador	15.0	16.8
Otros	38.1	34.5
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La industria de la madera mostró durante 2008 un incremento en todos sus indicadores de rentabilidad respecto a lo registrado en 2007. Si bien el margen operacional subió apenas 50 puntos básicos, el margen de utilidad neta se disparó al 5.3% frente al 2.9% un año atrás. En la misma línea se comportaron la rentabilidad del activo y la del patrimonio, las cuales mejoraron en 110 y 170 puntos básicos.

El mejor comportamiento del margen operacional permitió al sector mejorar sus indicadores de liquidez. La razón corriente aumentó levemente, pues en 2007 era de 1.4 y para 2008 alcanzó 1.5. A pesar de un aumento de 12 días en la rotación de las cuentas por cobrar, el sector redujo en 3.3 días el tiempo que toma para saldar sus cuentas. Finalmente, el capital de trabajo como proporción de los activos pasó del 26.4% al 33.0% entre 2007 y 2008.

Indicadores financieros - Madera

Indicador	2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.0	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	2.9	3.9
	Rentabilidad del activo (%)	1.7	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.4	5.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.6	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	40.1	60.4
	Rotación CxP (días)	31.1	52.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	26.4	25.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	29.7	41.2
	Apalancamiento financiero (%)	13.3	16.9
	Deuda neta (%)	13.1	16.8

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 104 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

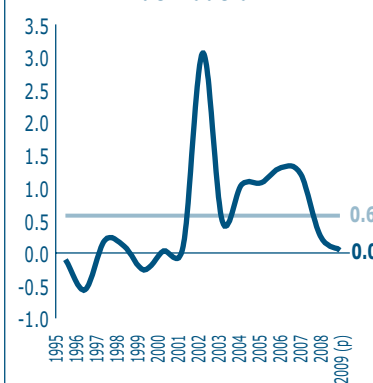
Pese a lo anterior, el sector mostró un endeudamiento mayor para 2008. En 2007, la razón de endeudamiento era del 29.7%, el apalancamiento financiero del 13.3% y la deuda neta del 13.1%. Un año después, los indicadores alcanzaron un 31.1%, un 15.1% y un 15.0%, respectivamente. Sin embargo, este incremento en los indicadores todavía no alcanza los niveles de endeudamiento de la industria en general.

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 es de 0.56, lo cual indica que el sector sólo ha podido cubrir el 56% de los costos de su deuda con las utilidades operacionales del período. Sin embargo, en 2002 se obser-

Cobertura de intereses del sector de madera



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

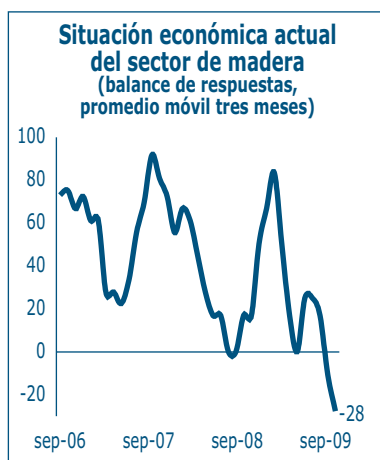
vó un pico durante el cual las utilidades permitieron al sector pagar más del triple de sus gastos por intereses. Así mismo, entre 2004 y 2007, el indicador de riesgo financiero registró valores superiores a 1. No obstante, en 2008 y 2009, el indicador mostró una gran desmejora, con lo que se proyectaba que para el final de ese año, las utilidades sólo serían suficientes para cubrir el 3% de sus obligaciones financieras, lo cual es una situación bastante preocupante.

Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestra cómo el optimismo de los empresarios decayó fuertemente durante todo el año 2009. 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 83. A partir de entonces, se inició una tendencia a la baja, de modo que con corte al mes de septiembre, el balance de respuestas fue de -50. Esto quiere decir que durante el mes, el 50% de los empresarios consideró que la situación del sector era mala, mientras que el otro 50% respondió que ésta era estable y ninguno la consideró buena. Esto generó que el promedio móvil del balance de respuestas a ese mes fuera de -28. Es importante aclarar que para el mes de abril de 2009 no se obtuvieron respuestas por parte de los empresarios, por lo que el sector desapareció temporalmente de la muestra.

Debido al desplome de las ventas, el volumen de pedidos de las empresas productoras de madera ha disminuido de manera importante. Según conceptos de los empresarios encuestados, después de haber obtenido un promedio de tres meses del balance de respuestas de 50 en diciembre de 2008, la situación desmejoró, alcanzando en el mes de septiembre de 2009 un balance de respuesta de -39, el peor registro en los últimos años.

Consecuentemente, el nivel de existencias se incrementó ante el descenso en el número de pedidos. Al inicio de 2009, el promedio de tres



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

meses del balance de respuestas fue de -83, su mínimo valor en los últimos cuatro años. A partir de ese momento, las existencias se incrementaron hasta lograr un promedio de tres meses del balance de respuestas de 17 en el mes de septiembre de 2009.

Perspectivas

Las proyecciones realizadas por Anif para el sector productor de madera indican que la situación de la producción continuará mejorando. A septiembre de 2009, el promedio en doce meses de la producción mostraba una variación negativa del 4.6%, aunque dentro de una tendencia positiva. Según los cálculos, en enero de 2010 la producción tendrá un crecimiento positivo en el promedio en doce meses (2.9%), y para marzo, la variación será del 5.0%. Esto coincide con las perspectivas de las empresas del sector. De hecho, recientemente la junta directiva de Tablemac aprobó una inversión de US\$30 millones para construir una planta de tableros especiales con capacidad para producir 132.000 metros cúbicos anuales.

En cuanto a las ventas, los cálculos de Anif muestran que éstas se mantendrán relativamente estables y mostrando contracciones en el promedio en doce meses. A septiembre de 2009, las ventas del sector maderero se estaban contrayendo un 11.9% en el promedio en doce meses. Para los siguientes seis meses se espera que el decrecimiento de las ventas fluctúe alrededor del -12.8%, con lo que a marzo de 2010, la variación del promedio en doce meses será del -13.7%.

Con la intención de frenar la dinámica decreciente de las ventas y al mismo tiempo promover la producción legal de madera, se firmó a mediados de 2009 el Pacto Intersectorial por la Madera Legal en Colombia, el cual se espera entre en operación total en 2010. Este acuerdo, liderado por el Ministerio de Ambiente, fue suscrito por la Corporación Autónoma Regional de Risaralda, la Federación Nacional de Industriales de la Madera (Fedemaderas) y el Fondo Mundial para la Naturaleza (WWF Colombia). La idea es establecer nuevas condiciones para la comercialización, distribución, transporte y uso de la madera. Se estima que el comercio ilegal de la madera en el país totaliza unos 60 millones de toneladas anuales, que ponen en riesgo la totalidad de los bosques naturales del país, que comprenden unos 61 millones de hectáreas, incluyendo áreas protegidas, como sectores de los Parques Nacionales Naturales de El Cocuy, Paramillo y Los Katíos.

Dentro de las condiciones del acuerdo firmado, el Ministerio estableció que en todos los proyectos de vivienda y desarrollo territorial (especialmente los que cuenten con la promoción, financiación o algún tipo de subsidio estatal) se establecerá como requisito el compromiso de utilizar sólo madera o guadua que provengan de fuentes legales. Así mismo, Camacol se comprometió a comprar este insumo solamente a vendedores que certifiquen el origen de estos materiales, de la misma forma que los transportadores agremiados en la Asociación Colombiana de Camioneros (ACC) y en la Federación Colombiana de Transportadores de Carga por

Carretera (Colfecar) se comprometieron a movilizar solamente maderas cuya procedencia sea certificada por las autoridades.

Adicionalmente, para garantizar la conservación de los bosques nativos, el Instituto Colombiano Agropecuario (ICA) ejecutará acciones para garantizar que la madera que se movilice sea sólo de plantaciones comerciales. Además, la entidad anunció la puesta en marcha de un plan de vigilancia y control fitosanitario a las plantaciones forestales, que ocupan unas 220.000 hectáreas sembradas, principalmente en la costa Atlántica, el Magdalena Medio y Antioquia. Así, todas las plantaciones comerciales de especies forestales deben registrarse ante el ICA, lo que permitirá determinar con precisión las áreas sembradas y la producción esperada, lo mismo que los potenciales de comercialización.

Finalmente, la creación en abril de 2009 del capítulo Antioquia de Fedemaderas abre la puerta para que los empresarios madereros del sector continúen fortaleciéndose por medio de la asociación, obteniendo así mayores facilidades comerciales y financieras e incrementando la importancia del gremio a nivel nacional. Esto es especialmente significativo dados los resultados del estudio hecho por el Programa Midas en conjunto con Fedemaderas, en donde se concluye que la falta de capital de trabajo es el primer factor en contra de la actividad empresarial del sector, seguido por carencias en maquinaria y equipos, en suministro y calidad de la materia prima, de mercadeo y de investigación aplicada. Esto hace que las empresas de este sector, que se dedican a la transformación, al producto terminado y a la comercialización de productos de madera, estén rezagadas al compararlas con otros renglones productivos.

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 2008 debido a las contracciones en producción y ventas generadas por el bajo crecimiento de la construcción durante el mismo período. En el mes de agosto se dio una reversión de la tendencia, con lo que 2008 cerró con un indicador positivo de 2.6. Sin embargo, en lo corrido a septiembre de 2009 se registraron indicadores negativos, aunque en ese mes se mostró una ligera mejoría, con un indicador de 0.5.



Fuente: cálculos Anif.

Muebles

- La variación a septiembre de 2009 de la producción del sector volvió a caer, llegando al -8.6% anual, lo cual es más de 6 puntos porcentuales por debajo del -2.0% registrado un año atrás.
- A septiembre, las ventas volvieron a contraerse, llegando a un -7.2% anual, variación muy inferior al -0.3% anual registrado durante el mismo mes de 2008, pero un gran avance sobre el mínimo del -27.7% anual observado en abril de 2009.
- Los ingresos de las empresas del sector se mantienen creciendo a una tasa relativamente estable. A septiembre de 2009, la variación calculada fue del 4.2% anual, mientras que un año atrás era del 3.8%, apenas 40 puntos básicos por debajo
- En lo corrido de 2009, el crecimiento de las exportaciones de muebles permaneció en terreno negativo, experimentando una importante contracción del 53.8% en el acumulado en doce meses a septiembre.

Coyuntura · Sector de muebles				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	161.4	-12.4	-1.8	12.2
Ventas	168.7	-10.5	-0.4	12.0
Empleo	121.7	-7.1	3.1	9.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	139.6	4.9	4.2	4.5
Remuneración real	114.7	-5.0	-10.5	5.8
Costo materia prima	162.8	6.1	8.3	5.7
Costos totales	151.9	5.9	3.1	7.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	34.7	1.8	6.6	43.6
Exportaciones	15.2	-53.8	3.9	57.5
Exportaciones a Venezuela	6.3	-71.1	39.7	106.6
Exportaciones a Estados Unidos	2.0	-84.3	126.0	2.8
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	-9	-17	27	57
Nivel de existencias	0	10	25	18
Volumen actual de pedidos	-82	-65	-27	5
Situación económica próximos seis meses	9	24	31	40

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

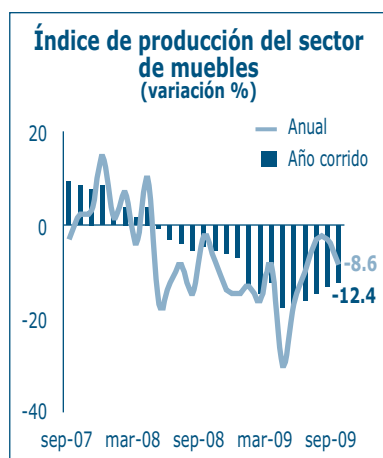
Producción, ventas y empleo

La producción del sector de muebles lleva dieciséis meses de continua contracción, debido principalmente al mal momento por el que pasa la construcción de edificaciones en el país, y a los efectos de la crisis económica, que ha reducido la capacidad de compra de los individuos, afectando las ventas del sector.

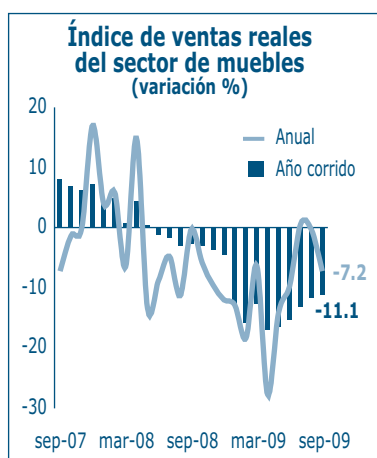
Durante los meses de junio, agosto y septiembre de 2008, parecía que la producción había dejado atrás su tendencia decreciente; sin embargo, ésta retornó durante el último trimestre del año, finalizando 2008 con una contracción del 14.7% anual. La situación no mejoró con la llegada de 2009, puesto que en el mes de abril se observó un decrecimiento del 29.8% anual, el máximo observado desde 2003. No obstante, los meses siguientes mostraron una recuperación, de tal forma que en agosto la contracción observada fue de sólo el 2.8% anual. A pesar de esto, la variación a septiembre de 2009 volvió a caer, llegando al -8.6% anual, lo cual es más de 6 puntos porcentuales por debajo del -2.0% registrado un año atrás.

El comportamiento de las ventas de muebles ha sido muy parecido al de la producción, y su crecimiento se ha mantenido en terreno negativo desde mayo de 2008, con excepción del mes de julio de 2009, cuando la variación fue de apenas el 0.6% anual. A septiembre, las ventas volvieron a contraerse, llegando a un -7.2% anual, variación muy inferior al -0.3% anual registrado durante el mismo mes de 2008, pero un gran avance sobre el mínimo del -27.7% anual observado en abril de 2009.

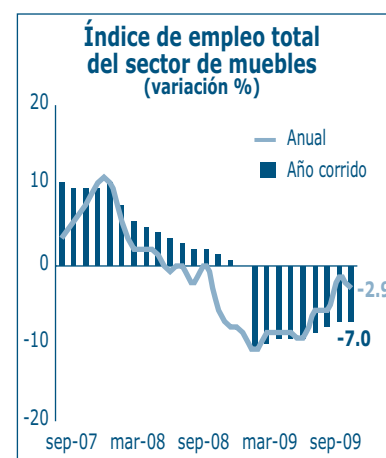
Pese a las contracciones en la producción y las ventas, el crecimiento del índice de empleo del sector se recuperó durante lo corrido a septiembre de 2009. Durante el segundo semestre de 2008, el empleo mostraba una tendencia cada vez más negativa, que llegó a su máximo en enero de 2009, con una variación anual del -11.1%. A partir de ahí, la tendencia



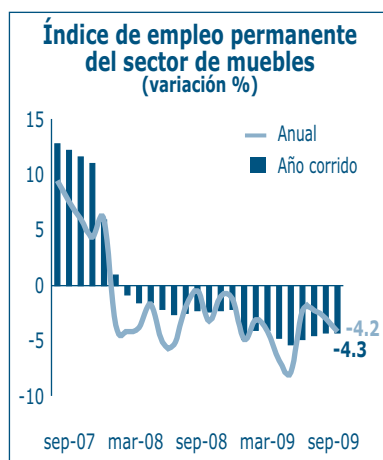
Fuente: MMM-Dane.



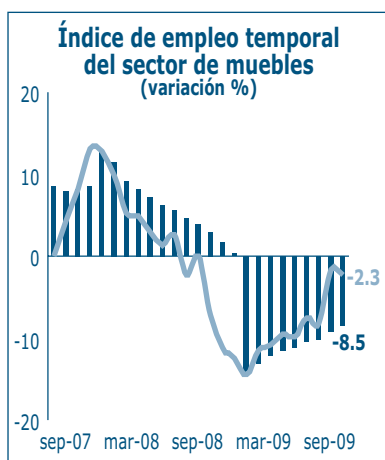
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

se revirtió, aunque todavía no muestra variaciones positivas. A septiembre de 2009, el empleo se encontraba contrayéndose un 2.9% anual, acercándose a la variación del -0.2% registrada un año atrás. El principal responsable de este cambio de tendencia durante 2009 fue el empleo temporal, el cual también redujo sus contracciones durante el año. En enero, el índice estaba contrayéndose a tasas del 14.5% anual, mientras que a septiembre, la tasa se encontraba alrededor del -2.3%. El empleo permanente, por su parte, se ha mantenido fluctuando alrededor de una variación anual del -3.5% desde el mes de febrero de 2008, cuando su crecimiento pasó a terreno negativo.

Precios y costos

Los costos de las empresas productoras de muebles se redujeron fuertemente durante lo corrido a septiembre de 2009, aunque se puede decir que la tendencia descendente se inició un año atrás, en agosto de 2008. En ese mes, los costos se encontraban creciendo al 8.6% anual, cifra que disminuyó al 0.3% en julio de 2009 y pasó a terreno negativo en agosto y septiembre, culminando el mes con una contracción del 1.2% anual. Más de tres cuartas partes (77%) de los costos del sector están dadas por las materias primas, y dentro de éstas, los principales responsables de la reducción durante 2009 fueron algunos productos de madera como la madera contrachapada y las hojas, tableros y paneles de madera, que llevan diez y cinco meses con variaciones negativas respectivamente. También han influido los polialcoholes, cuyo crecimiento cayó fuertemente del 22.2% en el primer trimestre del año al -6.1% en septiembre, y las chapas de hierro laminadas en frío y en caliente, las cuales se contrajeron en agosto y septiembre a tasas entre el 12% y el 16%.

Los ingresos, por su parte, se mantienen creciendo a una tasa relativamente estable. A septiembre de 2009, la variación calculada fue del 4.2% anual, mientras que un año atrás era del 3.8%, apenas 40 puntos

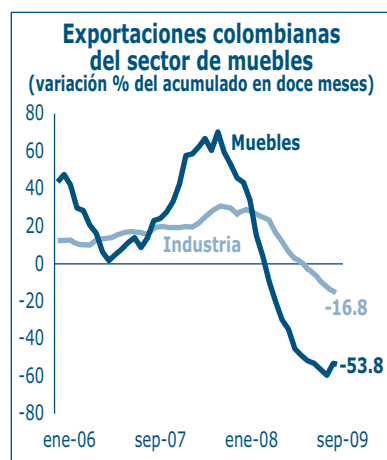


Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

básicos por debajo. Dado que desde mayo de 2009 los ingresos están creciendo por encima de los costos, el margen de las empresas productoras de muebles se presenta positivo.

Comercio exterior

Las tasas de crecimiento de las exportaciones de muebles comenzaron a reducirse en 2008, después de obtener una variación máxima del 70.1% en el acumulado en doce meses a febrero. Así, las tasas de crecimiento hasta julio de 2008 fueron elevadas (33.7%), y a partir de entonces se empezó a registrar un fuerte descenso que llevó a que en el mes de diciembre se presentara una contracción del 30.1%. En lo corrido de 2009, el crecimiento de las exportaciones de muebles permaneció en terreno negativo, experimentando una importante contracción del 53.8% en el acumulado en doce meses a septiembre. De esta forma, el sector de muebles fue el segundo sector con peor desempeño, después de vehículos. Esta fuerte caída en el crecimiento se explica, en parte, por las restricciones al comercio impuestas por Ecuador, por medio de aranceles y cuotas.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

La reducción en las ventas hacia Estados Unidos fue otra de las causas del cambio de tendencia de las exportaciones totales. Durante el primer semestre de 2008, éstas presentaron un comportamiento decreciente, de tal forma que con corte a junio la variación del acumulado en doce meses fue del -15.8%. No obstante, a partir del mes de julio se dio un cambio drástico en esta dinámica, registrando un crecimiento espectacular del 139%. Estos crecimientos mayores al 100% se mantuvieron hasta junio de 2009, puesto que en julio se presentó una caída drástica en las variaciones, que se tornaron negativas. De esta forma, en el acumulado en doce meses a septiembre, las exportaciones a este país se contrajeron a una tasa del 84.3%.

Las ventas a Venezuela, principal destino de exportación de muebles, también contribuyeron al descenso del total exportado por el sector, pues desde el segundo trimestre de 2008 empezaron a mostrar una tendencia decreciente, pese a tener crecimientos positivos. De esta forma, el año 2008 culminó con un crecimiento negativo del 26.7%, y 2009 inició con esta misma tendencia. El acumulado a septiembre de 2009 presentó el peor registro en lo corrido del año, con una contracción del 71.1%.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de muebles		
País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	62.4	41.8
Estados Unidos	12.6	13.3
Panamá	7.0	17.0
Otros	18.0	27.8
Total	100	100

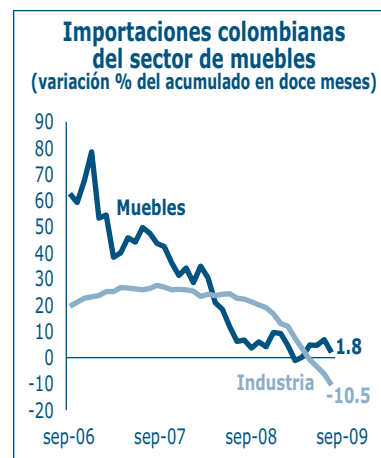
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
China	29.9	34.2
Italia	9.4	9.7
Otros	60.7	56.0
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las importaciones del sector de muebles se han mantenido estables, creciendo a niveles bajos desde el tercer trimestre de 2008. Así, en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, presentaron un ritmo de crecimiento del 1.8%, ubicándose en la quinta posición dentro de los 27 sectores analizados y por encima del promedio de la industria (-10.5%). Un año atrás, las importaciones se encontraban creciendo a tasas del 6.6% anual, lo cual implica una reducción de casi 5 puntos porcentuales durante el año.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La rentabilidad del sector de muebles se mantuvo relativamente estable durante 2008 respecto a lo observado durante el año anterior. El margen operacional pasó del 7.7% en 2007 al 7.5% en 2008, mientras que el promedio de la industria fue del 8.2% en ese último año. Así mismo, la rentabilidad del patrimonio y la del activo, pese a reducirse 0.4 y 1.4 puntos porcentuales respectivamente, continuaron siendo superiores a los valores calculados para la industria, que fueron del 2.9% y el 5.0% para cada indicador. De manera contraria, la utilidad neta se incrementó levemente del 4.5% en 2007 al 4.6% en 2008, pero aún fue superior al indicador de la industria para ese año (3.9%).

También en términos de eficiencia, el sector supera a la industria. En 2008, los ingresos operacionales fueron 1.2 veces el total de los activos, mientras que fueron 1.5 veces el costo de ventas. El promedio industrial, por su parte, fue de 0.8 veces en el primer caso y de 1.4 veces en el segundo.

En cuanto al endeudamiento, la razón se redujo ligeramente en 2008, pasando del 51.2% al 48.5%. En esta misma línea se movieron el apalancamiento financiero, el cual se redujo del 16.0% al 14.4%, y la deuda neta, con una disminución del 15.5% al 13.9%.

Los indicadores de liquidez mostraron una reducción en 2008, que se puede explicar por la presión generada por un menor endeudamiento y una caída en los ingresos operacionales de las empresas del sector. De esta forma, la razón corriente se redujo de 1.6 a 1.5, igual que el capital de trabajo, el cual pasó del 35.6% en 2007 al 33.9% en 2008.

Indicadores financieros - Muebles

Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.7	7.5	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	4.5	4.6	3.9
	Rentabilidad del activo (%)	5.9	5.5	2.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	12.0	10.7	5.0
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.3	1.2	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.5	1.3
	Rotación CxC (días)	63.2	62.3	60.4
	Rotación CxP (días)	57.7	60.5	52.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	35.6	33.9	25.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	51.2	48.5	41.1
	Apalancamiento financiero (%)	16.0	14.4	16.9
	Deuda neta (%)	15.5	13.9	16.8

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 211 empresas.

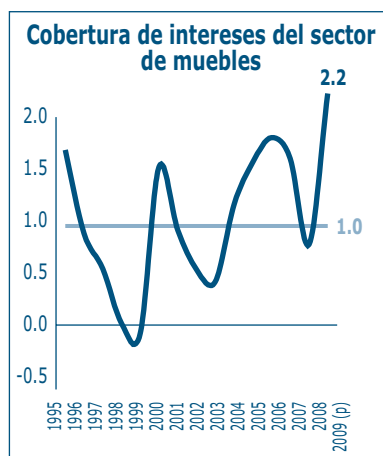
*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

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.

Las empresas del sector de muebles lograron mantener un indicador de cobertura de intereses cercano a 1 en el período 1995-2009, lo cual indica que han tenido los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones financieras. No obstante, en 2008 el indicador mostró un claro deterioro frente a los años anteriores, con un valor de 0.78, el cual se explica por la desmejora en las ventas que reduce la utilidad operacional. Sin embargo, se espera que en 2009 el sector se recupere y de esta forma el indicador ascienda a 2.2, con lo cual podría cubrir más del doble de sus obligaciones financieras.



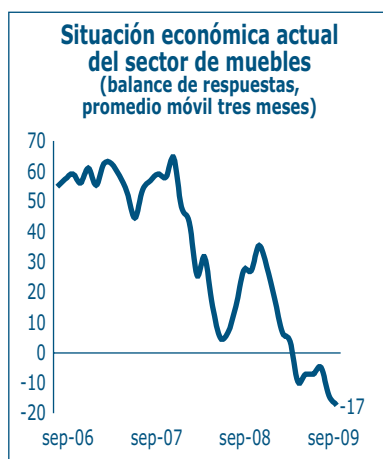
Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Opinión de los empresarios

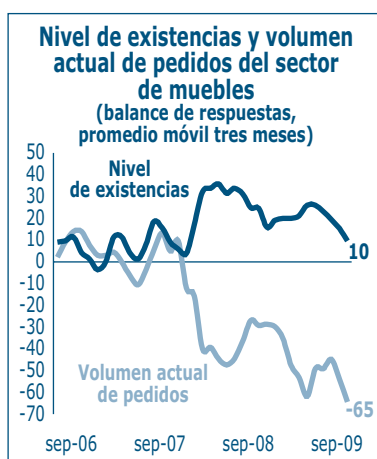
La opinión de los empresarios productores de muebles respecto a la situación económica actual presentó a septiembre de 2009 un balance de respuestas de -9, esto indica que una mayor cantidad de empresarios fue pesimista frente a quienes fueron optimistas. De esta forma, el promedio móvil de tres meses del balance se ubicó en -17. Respecto a lo observado un año atrás, se observa un gran decrecimiento, ya que en septiembre de 2008, el promedio móvil del balance de respuestas era positivo y se ubicaba en 27.

Históricamente, el comportamiento del volumen de pedidos y el nivel de existencias eran muy similares, pese a ir en direcciones contrarias, 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, llegando el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de los empresarios a -65. Según las respuestas de los encuestados para el mes, ninguno respondió que sus pedidos se habían incrementado, mientras que la gran mayoría (82%) contestó que éstos se habían reducido y el 18% que se mantuvieron igual.

Por su parte, y de manera consistente con el descenso en pedidos y ventas, las opiniones sobre los niveles de existencias reflejan incrementos. En septiembre de 2009, el promedio de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 10, lo cual significa que para el 75% de los empresarios las existencias se mantuvieron en el mismo nivel, mientras que el 13% contestó que éstas habían disminuido, igual porcentaje que los que respondieron que habían aumentado. Un año atrás, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 25.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

Las proyecciones realizadas por Anif indican que la producción de muebles continuará desacelerándose durante lo que queda de 2009. A septiembre, la variación del promedio en doce meses fue del -12.4%, y se espera que siga reduciéndose hasta llegar al -15.8% en el mes de diciembre. Sin embargo, la proyección muestra que con la llegada de 2010, las contracciones se reducirán, terminando el primer trimestre con una variación del promedio anual del 13.4%.

Por el lado de las ventas, el panorama parece ser mucho más favorable. Si bien se espera que para diciembre de 2009 el crecimiento del promedio en doce meses seguirá contrayéndose a tasas alrededor del 10%-11%, como venía ocurriendo desde el mes de abril, los cálculos indican que para el primer trimestre de 2010 la situación mejorará sustancialmente. Así, las ventas de sector caerán cada vez menos, con lo que a marzo de 2010, la variación del promedio en doce meses será del -1.6%.

Las buenas perspectivas en cuanto a ventas se basan en el cada vez mayor optimismo de los consumidores respecto a la situación económica. Esto, al igual que el avance en las decisiones de gasto, contribuye a la reactivación de la demanda. Según la más reciente Encuesta de Opinión del Consumidor de Fedesarrollo, los ciudadanos consultados reportaron una mejoría en su disposición para la compra de bienes durables, tales como muebles y enseres. En septiembre, por tercer mes consecutivo, la disposición para comprar bienes durables aumentó en 1.5 puntos. Entre tanto, un 50.5% de los encuestados manifestó que considera que actualmente es un buen momento para comprar muebles y electrodomésticos, mientras que el 44.5% señaló lo contrario.

Por otra parte, los empresarios del sector no se quedaron quietos durante este período de vacas flacas, lo cual contribuye a ampliar las oportunidades de negocio de estas empresas y a fortalecer al sector. Por ejemplo, la empresa Solinoff, de capital colombiano, dedicada a la producción de muebles y soluciones integrales para oficina, abrió al público su primera sala de exhibición en Bogotá en el mes de abril de 2009. El objetivo es mantener la dinámica de producción y prepararse para el momento en que el sector productivo vuelva a reactivarse, lo cual ya ha empezado a dar frutos, con un incremento en las ventas del 18% en 2008 y un esperado del 15% en 2009, además de un aumento en la cantidad de trabajadores empleados. En este mismo sentido avanzan otras importantes empresas del sector, como Carvajal, Multiproyectos y Manufacturas Muñoz, entre otras.

Así mismo, las empresas han dedicado este tiempo a certificarse internacionalmente, con el fin incursionar en diferentes mercados sin restricciones técnicas. Esto aplica tanto para certificaciones ISO como para responsabilidad social, ambiental, de calidad, de procesos y de materiales. Productores artesanales de muebles también siguieron esta tendencia,

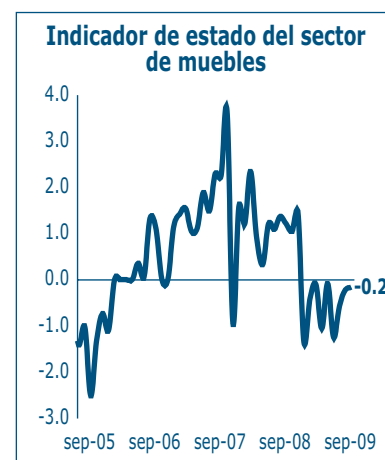
entre ellos un grupo de fabricantes de Nobsa (Boyacá), quienes apoyados por Artesanías de Colombia obtuvieron el sello de garantía de Icontec, lo cual les permitirá acreditar exclusividad en mercados internacionales.

Un elemento que se debe tener en cuenta hacia el futuro son las consecuencias de las malas relaciones comerciales con Venezuela. El sector de muebles para oficina y hogar se ha visto especialmente afectado con esta situación, pues sus ventas al vecino país se han reducido fuertemente. Y los problemas políticos son sólo una parte del problema, ya que deben enfrentar las restricciones que implican los trámites y autorizaciones a través del Cadivi.

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 los cálculos de Anif, durante el año 2008 se produjo una recuperación de la salud del sector productor de muebles después de la caída abrupta en enero. Esta tendencia positiva sólo se mantuvo hasta finalizar 2008, pues el comienzo del año 2009 inició con un indicador negativo de -1.3. Este desempeño continuó en lo corrido del año, mostrando ligeras señales de mejora en la salud del sector en el mes de septiembre, con un registro de -0.2. Comparando con el valor registrado un año atrás (1.4), se observa una disminución en la dinámica del sector, generada principalmente por las contracciones en producción, ventas y en la dinámica de las exportaciones.



Fuente: cálculos Anif.

Productos metálicos

- La llegada de 2009 trajo consigo una senda de recuperación en la producción del sector, sin embargo, en el mes de septiembre, la variación registrada volvió a ser negativa, ubicándose en un -1.6% anual.
- La dinámica negativa en cuanto al empleo continuó presentándose durante el año, con lo que para septiembre éste estaba cayendo a tasas del 11.1% anual, cuando un año atrás apenas se contraía un 0.5% anual.
- Los ingresos del sector revirtieron su tendencia, con lo que se pasó de un crecimiento del 9.3% anual en diciembre de 2008 a uno del 0.3% anual en septiembre de 2009.
- En el acumulado en doce meses a septiembre, las exportaciones de productos metálicos crecieron un 20.1% frente al -16.8% del total de la industria y al 19.9% registrado por el sector un año atrás.

Coyuntura · Sector de productos metálicos				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	129.3	-10.4	-1.2	9.5
Ventas	120.3	-16.7	2.2	14.4
Empleo	109.1	-7.7	6.2	10.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	210.5	4.7	2.1	3.5
Remuneración real	97.4	0.6	-4.9	-4.3
Costo materia prima	194.0	-2.7	20.4	10.0
Costos totales	175.8	-4.1	18.5	7.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	578.0	-7.0	22.8	21.3
Exportaciones	467.2	27.2	19.9	23.9
Exportaciones a Venezuela	236.7	102.1	94.4	91.2
Exportaciones a Estados Unidos	38.7	-37.5	-31.9	17.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	18	25	14	54
Nivel de existencias	29	24	19	-2
Volumen actual de pedidos	-45	-42	-34	1
Situación económica próximos seis meses	0	7	3	29

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

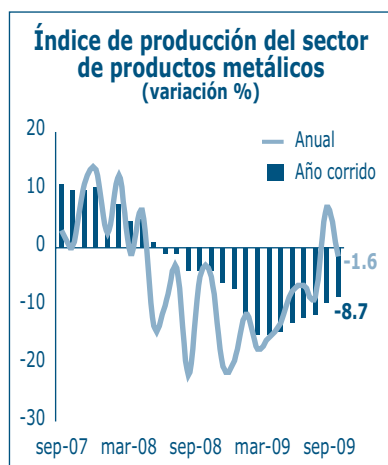
Producción, ventas y empleo

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.

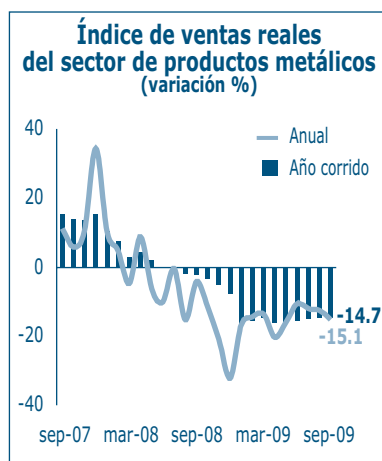
El segundo semestre de 2008 no fue nada bueno para la producción del sector. La variación calculada fue bastante volátil, y se mantuvo siempre en valores negativos, con lo que el año terminó con una contracción del 19.5% anual en diciembre. La llegada de 2009 trajo consigo una senda de recuperación, con la cual se obtuvo un crecimiento del 7.2% anual en agosto. Sin embargo, en el mes de septiembre, la variación registrada volvió a ser negativa, ubicándose en un -1.6% anual.

Por el lado de las ventas, la recuperación en 2009 no fue tan notoria. El año 2008 terminó con una contracción del 32.3% anual, la más fuerte experimentada desde 2003. Si bien los datos obtenidos en enero y febrero de 2009 (-16.7% y 14.4% anual, respectivamente) hacían pensar en una recuperación en las ventas, los meses siguientes mostraron un estancamiento de las mismas. De esta forma, a septiembre de 2009, la contracción observada fue del 15.1% anual, mayor a la del 4.2% anual registrada un año atrás.

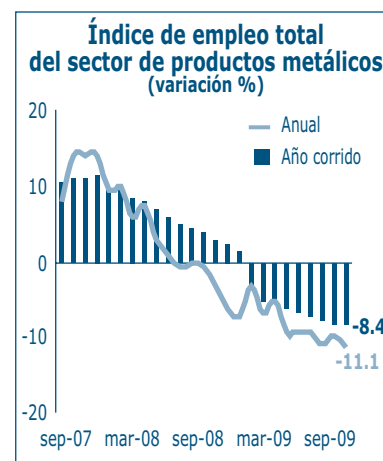
En cuanto al empleo, las empresas del sector continúan reduciendo su cantidad de empleados, tendencia que empezó en julio de 2008. En diciembre de ese año, el índice de empleo estaba decreciendo a tasas del 7.6% anual, y para marzo de 2009, había caído al 9.1% anual. La dinámica negativa continuó presentándose durante el año, con lo que para septiembre el empleo estaba cayendo a tasas del 11.1% anual,



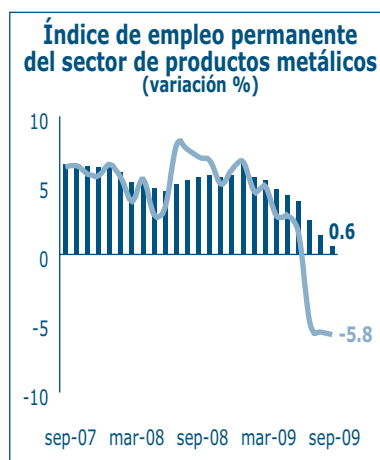
Fuente: MMM-Dane.



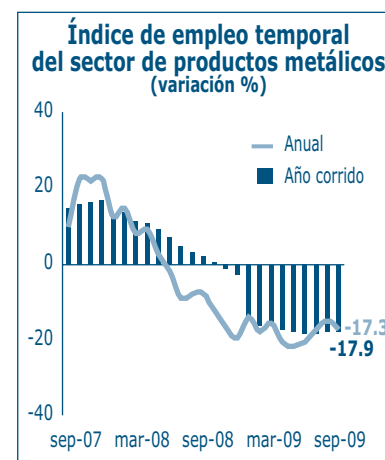
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

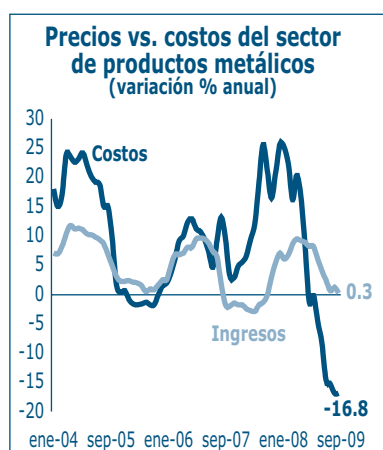


Fuente: MMM-Dane.

cuando un año atrás apenas se contraía un 0.5% anual. Si bien tanto el componente temporal como el permanente del empleo presentaron tendencias y variaciones negativas, es el segundo el que mostró un cambio más drástico en lo corrido a septiembre de 2009, cuando se contrajo al 5.8% anual, mientras que en septiembre de 2008, el empleo permanente crecía un 7.1% anual. Por su parte, el empleo temporal continuó contrayéndose durante 2009, fluctuando alrededor del -17.8% anual entre enero y septiembre.

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, que a agosto de 2008 crecían a ritmos mayores al 25% anual, redujeron su dinámica y en enero de 2009 se incrementaban a tasas del 8.4% anual. En el mes de febrero empezaron a contraerse y para septiembre mostraban una variación anual del -16.8% anual, lo cual es un giro de 180 grados frente al 22.3% anual registrado un año atrás, en septiembre de 2008.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

El 81% de los costos del sector está dado por las materias primas, mientras que el 19% restante corresponde a gastos de remuneración de los trabajadores. Dentro de las materias primas más importantes, el aluminio en barras, lingotes y tiras es el insumo que más tiempo lleva mostrando contracciones en su precio (desde mediados de 2008), mientras que los alambres y tubos de hierro empezaron a decrecer en febrero de 2009, llegando a una variación del -25.5% en septiembre de 2009. Las chapas, barras y varillas de hierro también están disminuyendo sus precios, a tasas del 11.1% al mismo mes de 2009.

Por otra parte, los ingresos del sector, que tendieron a crecer durante la segunda mitad de 2008, revirtieron su tendencia, con lo que se pasó

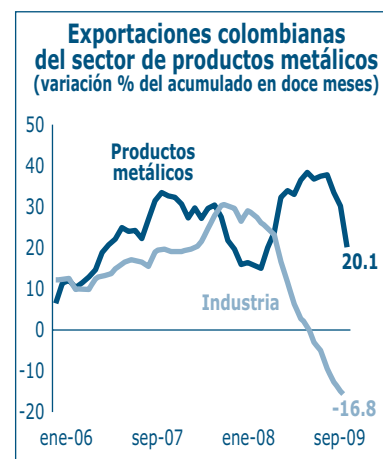
de un crecimiento del 9.3% anual en diciembre de 2008 a uno del 0.3% anual en septiembre de 2009. Esto es consistente con las contracciones en ventas observadas anteriormente y la baja demanda derivada de la crisis económica, especialmente en el sector industrial.

Comercio exterior

Las exportaciones de productos metálicos se encuentran creciendo a tasas superiores al resto de la industria desde octubre de 2008. En ese mes, las ventas colombianas hacia el exterior mostraban una variación del acumulado en doce meses del 23.7%. En efecto, ese buen desempeño se mantuvo durante 2009, aunque con desaceleraciones desde el mes de junio. En el acumulado en doce meses a septiembre, la variación fue del 20.1% frente al -16.8% del total de la industria y al 19.9% registrado por el sector un año atrás. Así, esta agrupación industrial se ubica como la cuarta de mejor desempeño en materia de exportaciones entre las 27 clases industriales analizadas.

Las exportaciones a Estados Unidos experimentan una importante desaceleración desde 2007, principalmente por la crisis económica por la que atraviesa ese país. Las variaciones se tornaron negativas durante 2008 y se mantuvieron así durante lo corrido de 2009 a septiembre. De esta forma, en ese mes se registró una contracción del 35.1% en el acumulado en doce meses, cifra muy similar a la observada un año atrás (-31.9%). Cabe resaltar, que pese a que Estados Unidos es el segundo destino exportador de productos metálicos, su baja dinámica no afectó significativamente el comportamiento de las exportaciones a nivel agregado. Por el contrario, las exportaciones a Venezuela presentaron una gran expansión en su tasa de crecimiento. En el acumulado a septiembre de 2009, las ventas al país vecino crecieron un 102.1%, frente al 94.4% observado el año anterior. De esta forma, Venezuela sigue consolidándose como el primer destino exportador de productos metálicos.

Por su parte, el crecimiento de las importaciones del sector se mantuvo relativamente estable desde inicios de 2007 hasta el primer trimestre de 2009. A partir del mes de abril, este sector empezó a mostrar variaciones negativas. En el acumulado en doce meses a septiembre de

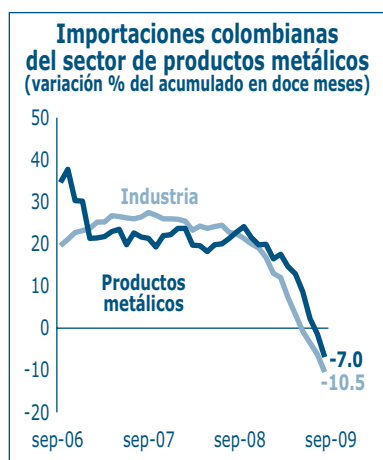


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de productos metálicos

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	30.1	50.7
Estados Unidos	15.9	8.3
Ecuador	7.4	6.8
Otros	46.6	34.3
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de productos metálicos

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Estados Unidos	28.5	28.1
China	22.7	22.2
México	7.2	7.0
Otros	41.5	42.7
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

2009, la variación calculada fue del -6.9%, la peor cifra registrada en los últimos años. No obstante, se ubicó por encima del crecimiento de la industria (-10.5%).

Situación financiera

Durante 2008 se produjo un aumento generalizado en los indicadores de endeudamiento para el sector de productos metálicos. La razón de endeudamiento se incrementó 190 puntos básicos, mientras que el apalancamiento financiero lo hizo en 270 puntos básicos. Por su parte, la deuda neta pasó del 24.6% en 2007 al 27.5% en 2008.

Indicadores financieros - Metálicos

Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.9	7.9	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	4.0	3.3	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	4.7	3.5	2.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.0	7.0	4.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.2	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.5	1.3
	Rotación CxC (días)	49.8	53.1	60.9
	Rotación CxP (días)	39.8	42.7	53.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	35.6	32.0	24.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	47.9	49.8	40.7
	Apalancamiento financiero (%)	24.9	27.6	16.4
	Deuda neta (%)	24.6	27.5	16.2

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 664 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

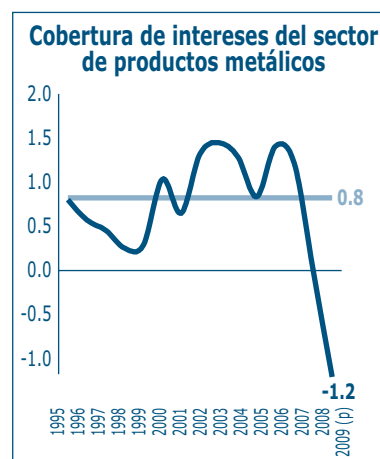
En cuanto a la rentabilidad, las empresas del sector mostraron durante 2008 un margen operacional del 7.9%, un aumento frente al 6.9% alcanzado el año anterior. Ahora bien, el endeudamiento relativamente alto del sector no permitió que el margen de utilidad neto avanzara en la misma dirección, y en 2008 decreció en 70 puntos básicos. La rentabilidad del activo y la del patrimonio también sufrieron retrocesos en 2008, puesto que la primera pasó del 4.7% al 3.5% y la segunda del 9.0% al 7.0%.

Los indicadores de eficiencia y liquidez se mantuvieron bastante estables entre 2007 y 2008. Sin embargo, es importante tener en cuenta que tanto las cuentas por cobrar como las cuentas por pagar se han incrementado. El sector de productos metálicos está tardando 2.9 días más para pagar sus obligaciones y 3.3 días más para cobrar sus cuentas. También hay un leve retroceso en el capital de trabajo, el cual representaba el 35.6% de los activos del sector en 2007, y cayó al 32.0% en 2008.

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.

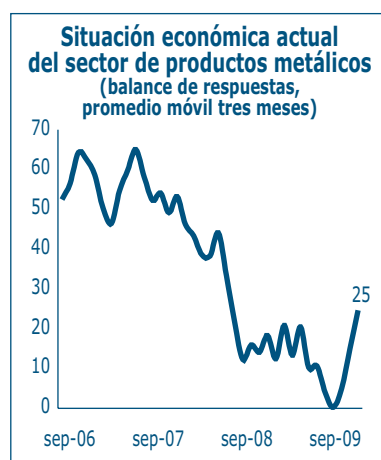
Entre 1995 y 2009, el sector mostró un indicador de cobertura de intereses promedio de 0.8, lo cual implica que el sector ha contado con los recursos para cubrir el 82% de sus obligaciones financieras. En 2008, el indicador se desplomó, pasando de 1.2 en 2007 a cero. La posición financiera del sector de los productos metálicos fue tan poco favorable en 2008, que las proyecciones para 2009 eran aún más complicadas. Al cierre de 2009, se esperaba que el sector de los productos metálicos tuviera pérdidas operacionales, por lo cual el pago de los obligaciones financieras es francamente cuestionable, con un indicador de -1.2.



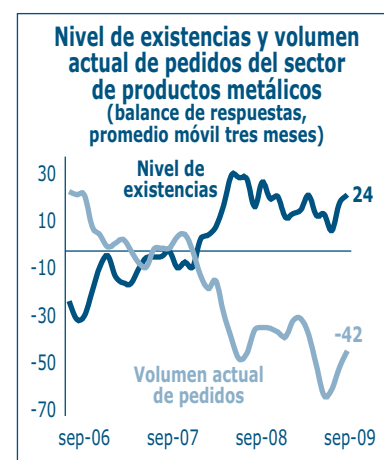
Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Opinión de los empresarios

El optimismo de los empresarios del sector de productos metálicos se redujo durante el último año a junio de 2009. La percepción frente a la situación económica pasó de un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 22 en junio de 2008 a 0 en el mismo mes de 2009. No obstante, a partir del mes de julio se ha presentado una tendencia positiva, y a septiembre, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 25. Esto significa que en el mes de septiembre, el 31% de los encuestados consideró que su situación había mejorado frente al 55% que creía que se mantenía igual y al 14% que pensaba que era peor.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La percepción respecto al volumen de pedidos de las empresas del sector mostró una tendencia decreciente desde inicios de 2008, manteniendo este comportamiento durante 2009. En enero de 2009, para la mayoría de los empresarios encuestados (61%) los pedidos se mantenían iguales, mientras que sólo para el 22% estaban incrementándose, lo cual significaba un promedio de tres meses del balance de respuestas de 13. Ocho meses después, en septiembre, este indicador aumentó a 25, debido a que sólo el 14% de los encuestados contestó que sus pedidos estaban disminuyendo, mientras que para el 27% aumentaron y para el 55% permanecieron iguales.

De manera consecuente, las opiniones empresariales sobre las existencias se incrementaron durante el tercer trimestre de 2009. En septiembre de 2008, el promedio de tres meses del balance de respuestas era de 19, mientras que en el mismo mes de 2009, éste fue de 24. En ese orden de ideas, en septiembre de 2009 el 71% contestó que sus existencias permanecieron iguales, mientras que el 29% respondía que se estaban incrementando.

Perspectivas

Las perspectivas para el sector de productos metálicos, con base en los cálculos de Anif, son bastante buenas. En el caso de la producción, ya a partir del mes de agosto se empezó a ver una corrección en la tendencia decreciente, y se espera que para el mes de diciembre, la variación del promedio en doce meses sea del -6.5%, muy similar a la observada un año atrás (-7.0%). Para el primer trimestre del año 2010 se espera que la situación siga mejorando, con lo que a marzo la producción sólo se estaría contrayendo un 1.0% en el promedio en doce meses.

Los cálculos muestran que el comportamiento de las ventas será muy similar. En septiembre de 2009 se observó una contracción del 16.7% en

el promedio anual, y se espera que éste comience a reducirse a partir de octubre. Así, para el mes de diciembre, las ventas estarán decreciendo un 11.3%. La proyección para el primer trimestre de 2010 sigue siendo positiva, y se espera que para el mes de marzo, la variación esté alrededor del -7.2% en el promedio anual

Estas buenas perspectivas para el sector están ancladas a la recuperación económica mundial que se espera en 2010. Así mismo, el incremento en la demanda global y los recortes en producción que se observaron en 2009 están dando fundamentos para una fuerte recuperación en los precios de los metales cuando el mundo eventualmente vuelva a la senda del crecimiento.

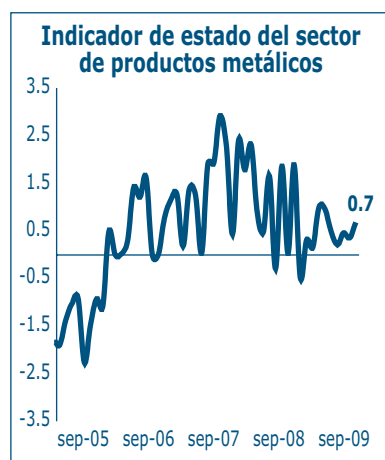
En Colombia, los industriales del sector trataron de utilizar el tiempo de crisis como una oportunidad para crear contactos y nuevos escenarios de ventas a través de ferias como Tecnometalúrgica y Expometalúrgica. Éstas fueron unas vitrinas importantes para los empresarios, tanto a nivel nacional como internacional, gracias a los buenos oficios de Proexport. Se espera que los contactos y las relaciones que se hicieron durante las ferias se hagan efectivos durante 2010, contribuyendo a una mayor dinámica del sector durante el año.

De la misma forma, los empresarios y la Cámara Fedemetal de la Andi han impulsado seminarios de capacitación en convenio con varias entidades. Éstos contribuyen a incrementar el capital humano de las empresas, haciendo más eficiente la producción. Durante 2009 se hicieron cursos de soldadura ofrecidos por la Fundación Metal Asturias de España, programas de técnicas de moldeo de aceros y sobre los beneficios del acero galvanizado en la construcción y la agricultura con la asistencia de expertos internacionales. También se fomentó la formación de técnicos en soldadura gracias al apoyo del Sena.

Finalmente, es de rescatar el ejemplo del *cluster* de empresas del sector metalmeccánico de Risaralda, las cuales se asociaron y se encañaron, desplazando del primer lugar a las confecciones, y obteniendo un gran nivel de desarrollo tecnológico e innovación de producto. Este esfuerzo es muy importante teniendo en cuenta las conversaciones para un TLC con la Unión Europea, puesto que se podría reproducir un modelo que Europa realizó con India. Éste se basaría en alianzas entre las compañías locales y las europeas, con el fin de hacer una transferencia de tecnología y así conseguir que las empresas locales produzcan las piezas y partes para los equipos y maquinaria que se fabrican en Europa.

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



Fuente: cálculos Anif.

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 2008 cerró con un indicador de estado de -0.5. Este desempeño mostró una leve mejoría en 2009 en la salud del sector de productos metálicos, alcanzando un nivel de 0.2 con corte al mes de junio. En efecto, a partir de ese mes, el indicador aumentó hasta llegar a un valor de 0.7 en el mes de septiembre de 2009. Este resultado muestra que el sector se encuentra en una situación buena, pero no sobresaliente, al ser comparado con el registro de 1.9 un año atrás. Así, este desempeño se explica en gran parte por la desaceleración en la producción y las ventas.

Papel, cartón y sus productos

- En los primeros nueve meses de 2009, la producción del sector de papel, cartón y sus productos registró un decrecimiento del 4.7%, lo que implica una desaceleración mayor a 13 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento registrada en igual período de 2008.
- Siguiendo el comportamiento de la producción, las ventas del sector de papel y cartón y sus productos registraron una mayor caída con relación a las ventas industriales. En los primeros tres trimestres de 2009 estas ventas sectoriales registraron una contracción del 5.6%, y en el mes específico de septiembre presentaron una contracción del 14.3% anual.
- Así mismo, siguió presente la tendencia negativa del índice de empleo; en lo corrido del año, con corte a septiembre de 2009, encontramos que el índice de empleo total decayó un 3.5%, mientras que el empleo en el sector de papel y cartón cayó un 5.1% anual en septiembre.
- En los primeros tres trimestres del año las exportaciones de este sector sumaron US\$414.2 millones, lo que implica un crecimiento del 12.6% frente a lo registrado en igual período de 2008.
- En el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 las importaciones decrecieron un 17.7%, más de 27 puntos porcentuales inferior al crecimiento registrado un año atrás.

Coyuntura · Sector de papel, cartón y sus productos				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	123.5	-1.9	3.6	9.9
Ventas	128.1	-3.2	1.5	11.6
Empleo	98.5	-2.1	-1.3	0.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	119.4	7.5	-0.4	0.3
Remuneración real	121.4	2.4	-2.2	-0.6
Costo materia prima	123.5	6.0	0.5	-2.0
Costos totales	123.1	5.3	0.0	-1.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	639.3	-17.7	10.5	28.4
Exportaciones	549.3	-4.7	25.4	20.7
Exportaciones a Venezuela	291.3	40.4	65.1	90.5
Exportaciones a Estados Unidos	7.8	-50.0	-14.2	-6.8
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	38	29	9	41
Nivel de existencias	20	37	5	0
Volumen actual de pedidos	-38	-13	-15	0
Situación económica próximos seis meses	50	33	12	44

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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

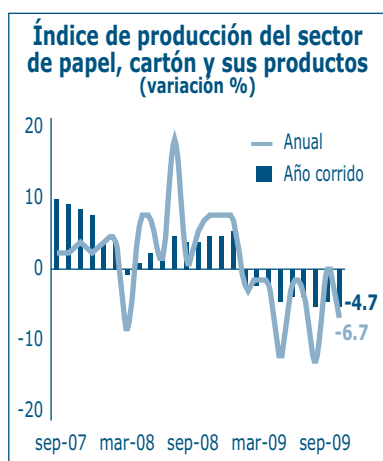
El sector de papel y cartón provee gran parte de los empaques industriales y por ende su producción es directamente proporcional al comportamiento industrial en general. De esta forma, en los primeros tres trimestres de 2009 la producción del sector de papel, cartón y sus productos registró un decrecimiento del 4.7% año corrido, lo que implica una desaceleración mayor a los 13 puntos porcentuales frente a la tasa de crecimiento registrada en igual período de 2008. Cabe recordar que en el mismo período la industria registró un decrecimiento del 7.1%, cerca de 19 puntos porcentuales inferior al crecimiento registrado un año atrás.

La producción sectorial a lo largo de los nueve meses analizados en 2009 muestra un comportamiento bastante volátil, aunque no se han presentado tasas positivas de crecimiento significativas en lo corrido del año. En julio de 2009 se presentó la tasa más baja de la producción anual vista en los últimos tres años (-11.6%).

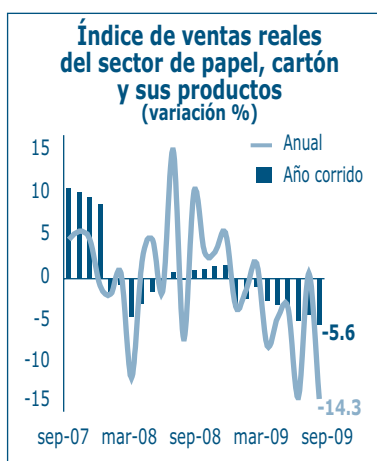
Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector de papel y cartón registraron también una caída significativa en su dinamismo comercial. En los primeros tres trimestres de 2009 estas últimas registraron una contracción del 5.6%, y en el mes específico de septiembre presentaron una contracción del 14.3% anual. Dicha tendencia negativa se venía registrando desde el segundo semestre de 2008 cuando las ventas comenzaron a caer significativamente.

Este comportamiento va de la mano con el nivel de producción y ventas del sector de imprentas y editoriales; hasta septiembre de 2009, la actividad de edición había decrecido un 18.7% anual, la actividad de impresión presentaba una caída del 2.9% anual y las actividades de servicios relacionadas con la impresión habían crecido un 0.4% anual.

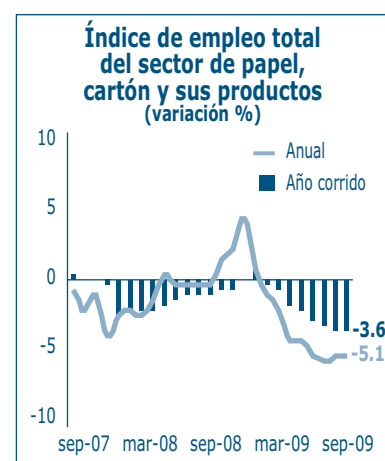
Desde diciembre de 2008, se observa una tendencia continua y decreciente del empleo total en este sector analizado. En lo corrido del año, con



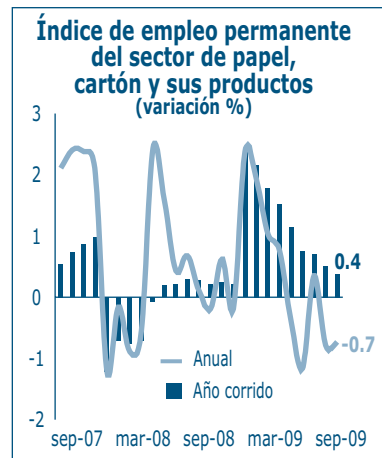
Fuente: MMM-Dane.



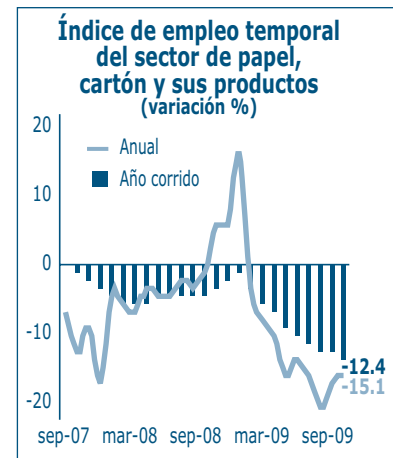
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

corte a septiembre de 2009, el índice de empleo total decayó un 3.6%, mientras que con corte al noveno mes del año, el empleo en el sector de papel y cartón cayó un 5.1% anual con respecto al comportamiento del mismo mes en 2008.

La caída del índice de empleo en lo corrido de 2009 se explica por la desaceleración en el índice de empleo temporal, que pasó de caer un -3.3% anual en enero de 2009 a decrecer un 15.1% anual en septiembre de 2009. En lo corrido del año el empleo temporal del sector cayó un 12.4%. En la misma línea, el empleo permanente cayó significativamente en igual período de tiempo, al pasar de crecer un 2.3% año corrido al inicio de 2009 a crecer tan sólo un 0.4% al corte de septiembre de 2009. De esta forma, se esperaría que el empleo permanente continúe haciendo caer el empleo total dentro del sector en lo que resta de 2009.

Precios y costos



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

En el primer trimestre de 2009, los ingresos y los costos totales del sector de papel y cartón registraron una tendencia alcista, para, posteriormente, mostrar un deterioro en los dos trimestres siguientes. Por ejemplo, a septiembre de 2009 los ingresos registraron un crecimiento del 2.3%, mientras que los costos crecieron al 3.3%. Nueve meses atrás, éstos registraron tasas de crecimiento del 4% y el 3.7%, respectivamente. Lo anterior implica que la tasa de crecimiento de los ingresos del sector se desaceleró en casi 2 puntos porcentuales con relación a la registrada al inicio de año.

Con relación a los costos, casi el 80% de la variación de éstos se explica por cambios en los costos de las materias primas. Entre enero y septiembre de 2009, el índice de precios del papel kraft y krafliner, que determina el 38% de los costos de materias primas del sector, registró un crecimiento anual de tan sólo el 0.9%. Del mismo modo, el índice de precios del polipropileno decreció un 3.2%. Así mismo, el índice de precios

de la pasta celulósica de madera ha mostrado una tendencia decreciente y en el mes de septiembre de 2009 se redujo a una tasa del 4.3%.

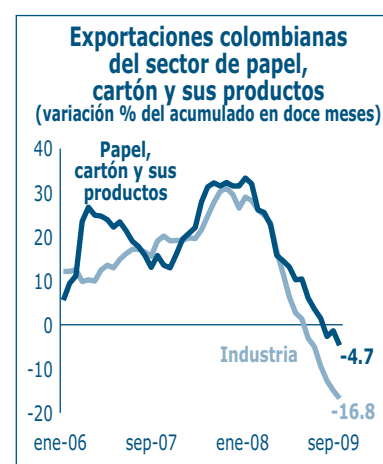
Por su parte, el comportamiento de la remuneración salarial, que determina el restante 20% de los costos totales del sector, ha sido opuesto al de las materias primas. En los primeros nueve meses del año este índice alcanzó un crecimiento promedio del 8.4% anual.

Comercio exterior

En los primeros tres trimestres del año las exportaciones de este sector sumaron US\$414.2 millones, lo que implica un crecimiento del 12.6% frente a lo registrado en igual período de 2008. Este sector no se ha caracterizado por ser un sector con alta apertura frente al mercado internacional, pues destina al mercado externo sólo cerca del 18% de su producción. Las ventas externas del sector en los últimos doce meses con corte a septiembre de 2009 muestran una caída del orden del 4.7% con respecto al mismo período entre los años 2007 y 2008.

Los principales destinos de exportación del sector se concentran en Venezuela, Ecuador y Perú, con el 49.4%, el 17.5% y el 10.5%, respectivamente, del total. En los últimos doce meses con corte a septiembre de 2009, las exportaciones hacia Venezuela sumaron US\$291.3 millones, un crecimiento del 40.4% frente al mismo período de 2008, cuando las exportaciones de papel y cartón hacia el vecino país alcanzaron los US\$207.4 millones. Si bien en lo corrido de 2009 (con corte a septiembre) la tasa de expansión de las ventas externas hacia este destino se mantuvo en un excelente nivel de crecimiento, es de esperar que su comportamiento futuro dependerá de las relaciones comerciales y políticas con el vecino país, de cara a las perspectivas de cierre de 2009 e inicios de 2010.

Por su parte, las exportaciones hacia Estados Unidos sumaron US\$7.7 millones en los últimos doce meses con corte a septiembre de 2009, una reducción del 50% frente al valor registrado en el mismo período de 2008. Éste ha sido un comportamiento generalizado dentro de los diferentes sectores industriales.

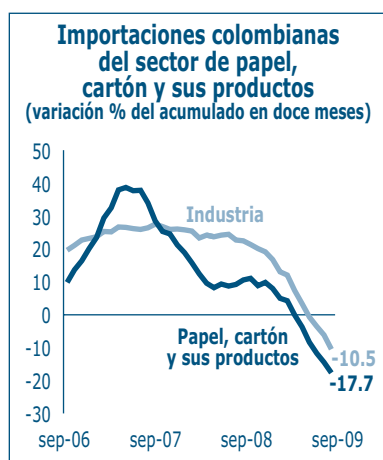


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	37.5	49.4
Ecuador	21.7	17.5
Perú	11.1	10.5
Otros	29.6	22.6
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Estados Unidos	31.9	31.7
Chile	14.2	16.4
Brasil	9.5	9.5
Otros	44.4	42.4
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las importaciones de papel y cartón decrecieron de forma importante en lo corrido de 2009 (con corte a septiembre). En el acumulado en doce meses a septiembre éstas decrecieron un 17.7%, más de 27 puntos porcentuales inferior al crecimiento registrado un año atrás y 7 puntos porcentuales inferior al comportamiento de las compras externas industriales.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2008 de las 145 empresas que reportan a la Supersociedades en el sector de papel y cartón muestran una disminución importante en los indicadores de rentabilidad del sector. Por ejemplo, el margen operacional descendió del 8.4% al 7.2% entre

Indicadores financieros - Papel, cartón y sus productos

Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.4	7.2	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	13.2	9.6	3.6
	Rentabilidad del activo (%)	7.7	5.2	2.8
	Rentabilidad del patrimonio (%)	10.8	7.6	4.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.6	0.5	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	60.2	70.2	59.8
	Rotación CxP (días)	75.8	88.6	50.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	31.7	21.1	25.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	28.4	31.2	42.0
	Apalancamiento financiero (%)	9.3	11.4	17.4
	Deuda neta (%)	9.3	11.3	17.2

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 145 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

2007 y 2008. De igual forma, el margen de utilidad neta pasó del 13.2% al 9.6%, lo que implica una disminución de un poco más de 4 puntos porcentuales. Por un lado, dichos resultados reflejan la baja demanda que enfrentó el sector durante el año 2008 como consecuencia del decrecimiento industrial. Por otro, la baja demanda de insumos por parte del sector de imprentas y editoriales hizo que el sector de papel y cartón redujera su margen de utilidad neta en 3.6 puntos porcentuales entre 2007 y 2008.

Los indicadores de liquidez registraron disminuciones. El indicador de razón corriente cayó marginalmente al pasar de 1.5 a 1.3 veces, mientras que la rotación de cuentas por cobrar aumentó de 60 a 70 días y la rotación de cuentas por pagar aumentó de 76 a 88 días. Esta menor liquidez se dio en un escenario cuyo indicador de eficiencia (ingresos operacionales/costos de ventas) empeoró marginalmente y al tiempo que las empresas registraron un aumento en su nivel de endeudamiento (del 28.4% al 31.2% entre 2007 y 2008).

Análisis de riesgo financiero

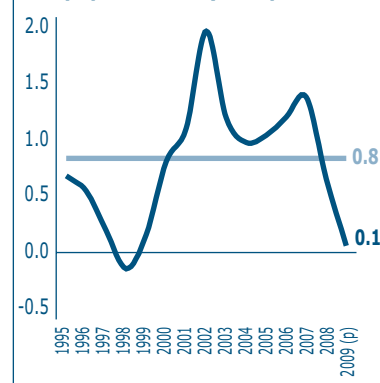
El indicador de cobertura de intereses calculado por Anif, que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite determinar la capacidad que tiene un sector para cubrir el costo de su deuda, indicando el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad 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 muestran 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 es cercano a cero. Dicha desaceleración se explica principalmente por la caída en la producción y en las ventas domésticas y externas. El año 2009 fue un año de desaceleración mundial y aterrizaje de la economía local. Esto explica la brecha entre indicadores, lo que repercute en el dinamismo financiero sectorial de una manera muy fuerte.

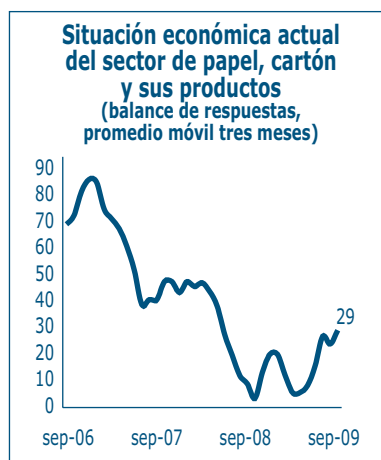
Opinión de los empresarios

La opinión de los empresarios acerca de la situación económica empezó a recuperarse en lo corrido de 2009 con corte a septiembre. En enero de 2009 el balance de respuestas fue positivo en 20 y para septiembre del mismo año dicho balance aumentó a 29. Las mejores expectativas de los empresarios se explican por la recuperación actual de la actividad económica tanto a nivel mundial como local. Como se mencionó antes, el

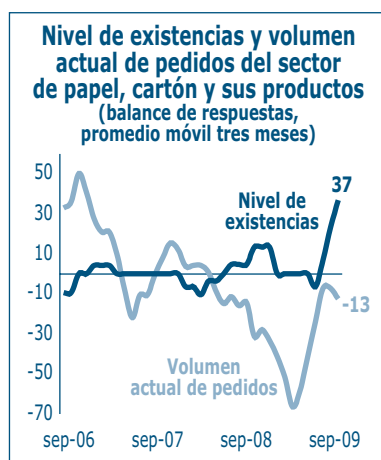
Cobertura de intereses del sector de papel, cartón y sus productos



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

sector de papel y cartón provee empaques a otros sectores industriales, por lo cual depende altamente de la evolución de éstos.

El deterioro en la percepción de la situación económica está muy ligado 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 2009. En septiembre, el balance de respuestas fue negativo en -13, pero, dado el comportamiento que presentaba el indicador en marzo de 2009 (-67), la recuperación en esta percepción es evidente.

Este resultado luce consistente con las expectativas a tres meses de los empresarios del sector de imprentas y editoriales, que corresponde a la parte final de la cadena de producción de papel y cartón, y cuyo balance de respuestas fue positivo en 13, lo que indica que más empresarios del sector ven la situación positiva que los que la ven negativa dentro de tres meses. Adicionalmente, el resultado a septiembre de 2009 de la situación económica actual es superior al registrado en el mismo mes de 2008 (3), ésta es señal de recuperación en el sector.

Como se espera, la percepción de los empresarios acerca del nivel de existencias es contraria a aquella de los pedidos. En el tercer trimestre de 2009 ésta mostró una tendencia negativa, pasando de un balance de respuestas de -7 a 37 entre junio y septiembre de 2009. Lo anterior indica que los productores de papel y cartón no están produciendo de acuerdo con su nivel de pedidos y están manteniendo un nivel significativo de inventarios. Lo anterior no es consistente si se tiene en cuenta que su producción es específica para cada sector y no debería permitir un alto nivel de existencias. Así mismo, es consistente con la baja demanda esperada en el sector de imprentas y editoriales.

Perspectivas

Ante la crisis diplomática con el principal socio comercial del sector (Venezuela), éste ha optado por empezar a explorar oportunidades en otros mercados en Centroamérica y el Caribe.

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

Ante la incertidumbre económica, el sector papelerero viene analizando nuevas oportunidades de negocio y encuentra en el mercado interno como potenciales clientes 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, que asegure entonces unas ventas continuas.

Cabe resaltar que la dinámica comercial de Colombia en este sector es activa en América Latina, y ubica al país en el cuarto lugar en producción y comercialización, luego de México, Brasil y Argentina.

El sector de papel y cartón se ha caracterizado por una alta correlación entre la producción y las ventas, lo que implica un bajo nivel de existencias. En el tercer trimestre de 2009 la lenta recuperación de la actividad económica y la disminución en las exportaciones del sector de imprentas y editoriales fueron los principales determinantes de la dinámica de crecimiento del sector de papel y cartón.

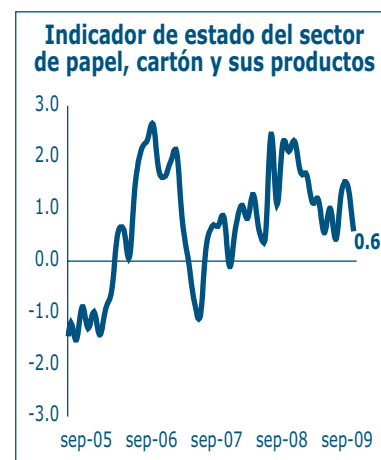
En el cierre de 2009 y el primer semestre de 2010, la lenta recuperación económica mundial y local disminuirá la producción y las ventas de este sector. Las proyecciones de producción para el año 2010 realizadas por Anif muestran un decrecimiento anual del orden del -3.9% para el primer trimestre de 2010, muy inferior al promedio de los años anteriores. Por el lado de las ventas, se estima un decrecimiento del -7.7% en el primer trimestre de 2010 en la variación anual promedio en doce meses, cerca de 10 puntos porcentuales inferior al valor registrado un año atrás. La lenta recuperación en las expectativas de pedidos por parte de los empresarios 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 en 2010.

Según Fenalco, se espera que en 2010 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. 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 marginal recuperación de este indicador en el primer trimestre de 2008, éste registró señales de debilitamiento hasta el tercer trimestre de 2009. Las estimaciones de Anif indican que a septiembre de 2009 éste estaría alrededor de 0.6, inferior al promedio registrado durante los primeros nueve meses de 2009 (1). En conclusión, la moderación en el indicador de estado corresponde a la desaceleración actual y esperada de la producción y las ventas del sector. Sin embargo, cabe resaltar que el sector aún permanece en niveles similares a los registrados en 2007.



Fuente: cálculos Anif.

Químicos básicos

- El sector de químicos básicos terminó septiembre de 2009 con un crecimiento año a año del -9.3%, uno de los más bajos de la industria petroquímica.
- Al cierre de septiembre, las ventas caían un 12.5% anual, mientras que en el mes inmediatamente anterior tenían un crecimiento positivo del 6.5%.
- La brecha entre ingresos y gastos en la industria de sustancias químicas básicas es positiva y significativa, lo que quiere decir que está preparada para el inicio de la recuperación en 2010.
- Según los datos a septiembre, las exportaciones de químicos han caído un 16.2%, similar a la disminución del total de la industria (16.8%).

Coyuntura · Sector de químicos básicos				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	161.0	-12.2	7.8	8.7
Ventas	160.4	-10.7	6.2	8.0
Empleo	121.4	2.7	2.8	0.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	97.7	4.5	0.0	-1.6
Remuneración real	105.0	-2.8	-3.2	3.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	3.357.9	-26.5	15.5	24.0
Exportaciones	1.022.3	-16.2	18.1	15.0
Exportaciones a Venezuela	196.5	-1.5	37.0	43.0
Exportaciones a Estados Unidos	77.7	-17.2	-13.9	-6.3
Encuesta de Opinión 3/				
		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	35	29	28	41
Nivel de existencias	9	14	12	3
Volumen actual de pedidos	-26	-28	-30	-11
Situación económica próximos seis meses	15	24	18	20

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

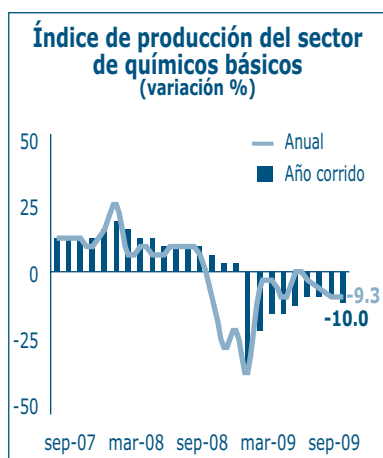
Producción, ventas y empleo

La producción de sustancias químicas básicas ha transitado por un camino difícil a lo largo del último año. La producción de químicos ha tenido crecimientos negativos desde octubre de 2008 y no dejó esa tendencia negativa en ningún mes de 2009 hasta septiembre. Así las cosas, el sector de químicos básicos terminó septiembre de 2009 con un crecimiento año a año del -9.3%, uno de los más bajos de la industria petroquímica (sólo superado por la industria de productos de caucho). La producción ha caído entonces un 10% en lo corrido del año.

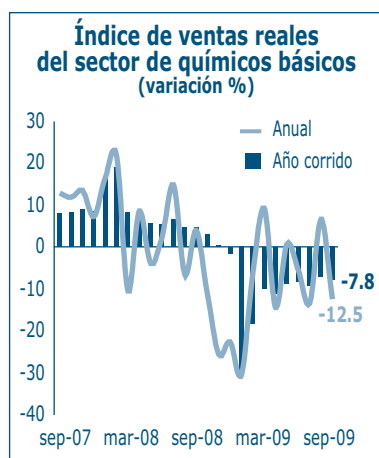
El sector de químicos básicos incluye distintos tipos de químicos industriales, entre ellos, abonos, fibras sintéticas, naftas, bencinas y otros petroquímicos. Algunos de sus productos más importantes son el caucho sintético y los plásticos en sus formas primarias. En ese orden de ideas, la cadena de 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.

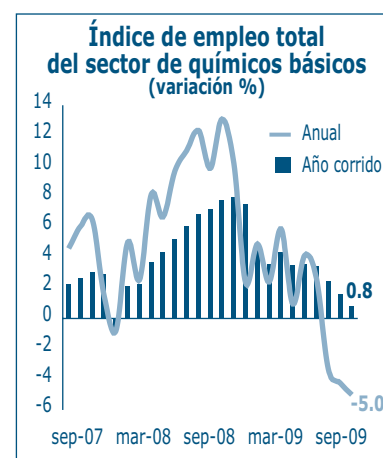
En total, la industria de químicos básicos representa el 4.3% de la industria local colombiana. Adicionalmente, el 29.8% de la producción bruta de químicos está compuesta por valor agregado. Este sector se ha visto perjudicado por el bajo dinamismo de la actividad exportadora hacia Venezuela, a la vez que la moderación de la demanda interna ha deteriorado sus fundamentos en 2009.



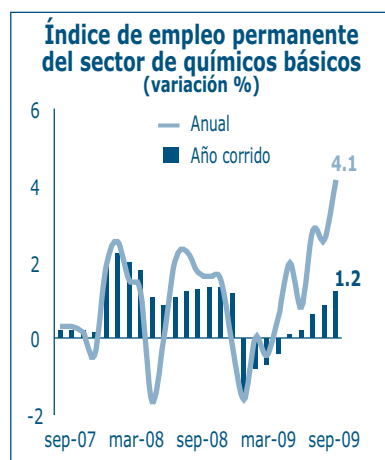
Fuente: MMM-Dane.



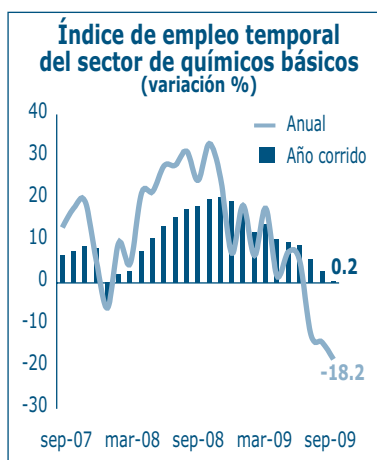
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



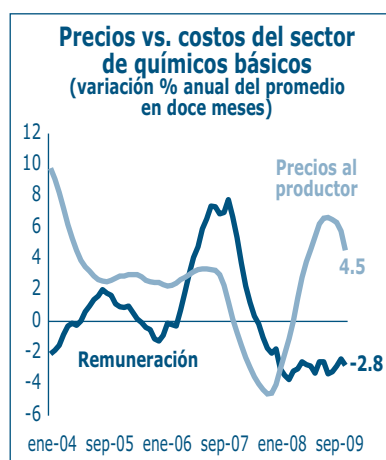
Fuente: MMM-Dane.

Las ventas de sustancias químicas atravesaron por una temporada muy volátil durante 2009. Al cierre de septiembre, las ventas caían un 12.5% anual, mientras que en el mes inmediatamente anterior tenían un crecimiento positivo del 6.5%. Sin embargo, las ventas ya se han recuperado de su momento más bajo, cuando en enero alcanzaron un crecimiento del -30.6% anual. La tendencia de crecimiento se ha revertido y es posible que recupere dinamismo desde 2010.

De hecho, el crecimiento año corrido de las ventas fue de apenas un -7.8%, que es inferior al del total de la industria (-6.3%). Aun así, cabe esperar que el sector vuelva a tener crecimientos positivos de las ventas desde 2010, más aun cuando los mismos empresarios del ramo han estado abriendo mercados en Colombia y en el exterior tratando de reemplazar el débil mercado venezolano. Es muy probable que esta recuperación ocurra a partir del primer trimestre de 2010.

Por otro lado, el empleo del sector de sustancias químicas básicas ha venido en picada desde julio de 2009. Sin embargo, las contrataciones en esta industria habían aumentado un 0.8% en lo corrido del año a septiembre, con lo que los empresarios no han transmitido la debilidad de las condiciones económicas a sus trabajadores. A pesar de este dinamismo, es muy probable que el crecimiento del empleo cierre 2009 en terreno negativo.

Al analizar la composición del empleo, se observa que a lo largo del año las contrataciones de carácter permanente crecieron un 4.1%. Este aumento obedece a la estructura propia del sector de químicos, que requiere un personal más profesional y preparado, por lo que no pueden ser trabajadores temporales. En contraste, los trabajadores temporales han sido los que más han sufrido la crisis. De acuerdo con los datos a septiembre, las contrataciones temporales cayeron un 18.2% anual, aunque el año corrido todavía mantenía cifras positivas del 0.2%. Dependiendo de qué tantos puestos temporales se eliminan se podrá saber cómo se comportará el empleo en 2010.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

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 ellos bienes intermedios, utilizados como insumos por otras industrias.

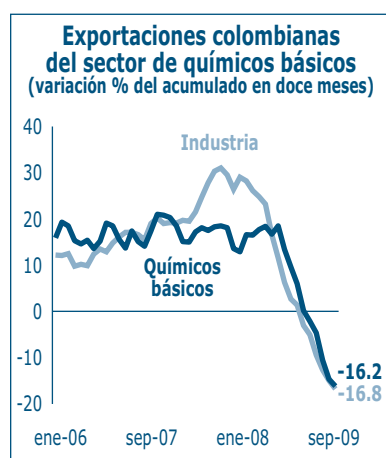
La estructura de costos de la industria de químicos (aproximados a través de la remuneración a los asalariados) se ha mantenido baja y se redujo a lo largo de 2008. La remuneración a los asalariados cerró septiembre de 2009 con un crecimiento del -2.8% y se mantuvo alrededor de esta cifra durante el período junio de 2008-septiembre de 2009. Esto significa que el peso de los costos laborales en la producción de sustancias químicas ha venido reduciéndose a lo largo del año.

Las buenas noticias vienen de los ingresos: los precios al productor de este sector crecieron un 4.5% en septiembre. El sector mantiene crecimientos positivos desde septiembre de 2008 y alcanzaron su pico durante mayo de 2009, cuando crecieron 6.6%. En otras palabras, la brecha entre ingresos y gastos en la industria de sustancias químicas básicas es positiva y significativa, lo que quiere decir que esta industria está preparada para el inicio de la recuperación en 2010.

Comercio exterior

A la par con el resto de la industria, las exportaciones de químicos básicos disminuyeron a lo largo de 2009. Según los datos a septiembre, las exportaciones de químicos cayeron un 16.2%, similar a la disminución del total de la industria (16.8%). De hecho, el crecimiento de las exportaciones de sustancias químicas no ha parado de caer desde diciembre de 2008 y es posible que, dada la composición de las exportaciones, todavía demore algunos meses más mientras se recupera la industria.

Las sustancias químicas básicas es uno de los sectores de la cadena petroquímica que tiene más exposición a los mercados externos: alrededor del 43% de su producción se vende en el exterior. Al examinar cuáles son



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

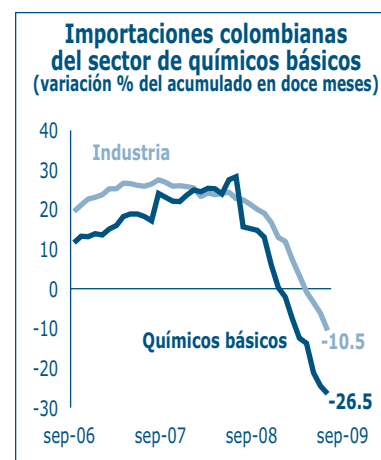
Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de químicos básicos

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	17.1	19.2
Brasil	11.5	13.9
Perú	12.7	9.2
Otros	58.8	57.7
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

los destinos de esas ventas, se observa que el 19.2% de ellas se exporta a Venezuela, el 13.9% a Brasil y el 9.2% a Perú. Por lo tanto, el sector de químicos básicos es vulnerable al deterioro de las relaciones comerciales y políticas con Venezuela, lo que puede implicar un estrés adicional en los trimestres por venir.

Así mismo, el 71.4% 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 cayeron un -26.5% a la altura de septiembre, uno de los crecimientos más bajos de toda la industria manufacturera. De hecho, la industria como un todo disminuyó un 10.6%, lo que indica lo fuerte que se desaceleraron las importaciones en ese período. Al evaluar los orígenes, se observa que de Estados Unidos se importa el 38.6% de los químicos, mientras que de México se importa el 7.8% y de China el 8.2%. De modo que, de aprobarse el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, esta industria podría verse beneficiada en el mediano plazo.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Estados Unidos	42.1	38.6
México	9.0	7.8
China	6.7	8.2
Otros	42.3	45.5
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Al igual que otros sectores en la industria petroquímica, los indicadores financieros de la rama de sustancias químicas básicas sufrieron un retroceso entre 2007 y 2008. Así las cosas, el margen operacional pasó del 7.7% al 6.3%, un deterioro que es consecuencia del menor desempeño de la producción y de las ventas. El margen neto logró incrementarse ligeramente, pasando del 4.8% al 5.3%, consecuencia de una mejor administración financiera en el año 2008.

Adicionalmente, los indicadores de liquidez mejoraron en esos años debido a buenas políticas operacionales. Los días de clientes pasaron de 72 a 65 y los días de proveedores disminuyeron de 54 a 40, una mejora notable teniendo en cuenta que el resto de la industria está en 54. Finalmente, los indicadores de endeudamiento aumentaron entre ambos años, pero todavía están en niveles manejables. La razón de endeudamiento cerró 2008 en el 41.7%, 90 puntos básicos por encima

Indicadores financieros - Químicos básicos				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.7	6.3	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	4.8	5.3	3.8
	Rentabilidad del activo (%)	5.9	6.6	2.8
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.9	11.3	4.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.2	1.3	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.3
	Rotación CxC (días)	72.5	65.4	60.0
	Rotación CxP (días)	53.7	39.5	54.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	34.2	33.8	24.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	40.8	41.7	41.1
	Apalancamiento financiero (%)	15.9	19.4	16.8
	Deuda neta (%)	15.8	19.2	16.6

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 145 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

de su nivel en 2007. El apalancamiento financiero también aumentó, situándose en el 19.4%, 340 puntos básicos arriba 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 0.8. 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 2009 es de -0.4, 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. Esta situación es consecuencia del empeoramiento de los fundamentos económicos de la industria, en la medida en que las ventas todavía no recuperan fuerza y la producción sigue cayendo.



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Perspectivas

Como observamos, el sector de sustancias químicas básicas ha sufrido 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 recuperación esperada de la economía, 2010 será un año de recuperación para esta industria. No obstante, es muy posible que los empresarios reaccionen antes de la demanda efectiva, por lo que la producción se recuperará más rápidamente que las ventas.

Se espera que la producción crezca el 2.8% promedio en doce meses a la altura de marzo de 2010. Con ello, la producción de este tipo de bienes habrá completado seis meses de tendencia positiva después de alcanzar su crecimiento más bajo del -12.2% en septiembre de 2009. Cabe esperar que la recuperación de ritmos positivos de producción inicie en enero, con lo que 2010 será un año mucho mejor para los químicos básicos frente a 2009.

Adicionalmente, se espera que las ventas también tomen una tendencia positiva, pero todavía con decrecimientos en el promedio en doce meses. Así, es posible que las ventas crezcan un 6.4% en el promedio en doce meses a la altura de marzo de 2010, superior a la cifra del -7.9% a la que seguramente se llegará en octubre de 2009. Es muy probable que las ventas recuperen fuerza alrededor del segundo trimestre de 2010, cuando ya se empiece a notar la política monetaria anticíclica y la demanda interna tome 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 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 2009 en 0. La volatilidad del indicador ha sido muy alta, pasando de positivo a negativo en distintos momentos del año. Sin embargo, consistente con el comportamiento de la producción y de las ventas, se observa que en enero de 2009 alcanzó su mínimo de -1.7. Esto indica que es muy probable que el indicador de estado sea positivo a lo largo de 2010, en la medida en que la demanda interna recupere dinamismo y que se logre efectivamente cautivar nuevos mercados para los productores colombianos de este tipo de bienes.



Fuente: cálculos Anif.

Otros químicos

- La producción de otras sustancias químicas aumentó un 2.9% anual en septiembre, uno de los mejores indicadores de toda la industria manufacturera.
- Las ventas de otros productos químicos aumentaron un 6.7% anual, uno de los crecimientos más importantes de la industria manufacturera (que decreció un 7.8%).
- Los empresarios de otros productos químicos exportan alrededor del 27% del total producido, lo que convierte a este sector en uno de los que menos exporta de la industria petroquímica.
- Se estima que el 40.9% del consumo interno de otras sustancias químicas depende de las importaciones. Éstas han caído menos de lo que han caído en otros sectores de la cadena petroquímica, cerrando el año con un aumento anual del 2.3%.

Coyuntura · Sector de otros químicos				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	114.9	2.1	3.5	5.8
Ventas	117.3	3.7	2.5	5.1
Empleo	98.8	-4.9	-2.1	3.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	104.4	6.1	0.4	0.3
Remuneración real	98.2	-0.2	2.6	0.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	2.761.7	2.3	22.0	20.3
Exportaciones	1.487.5	10.9	31.6	17.3
Exportaciones a Venezuela	431.9	18.0	30.0	24.5
Exportaciones a Estados Unidos	26.3	6.5	15.0	-3.7
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica actual	35	29	28	41
Nivel de existencias	9	14	12	3
Volumen actual de pedidos	-26	-28	-30	-11
Situación económica próximos seis meses	15	24	18	20

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

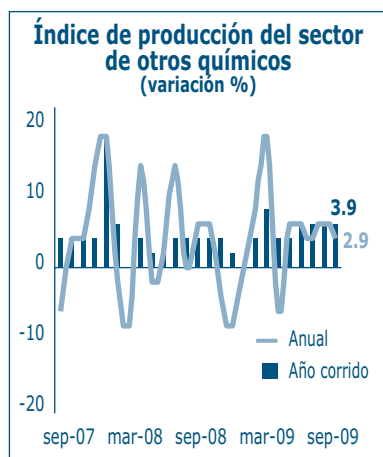
Producción y ventas

A diferencia de 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 2.9% anual en septiembre, uno de los mejores indicadores de toda la industria manufacturera. Adicionalmente, el crecimiento de la producción se ha mantenido estable alrededor del 4% y la producción en lo corrido del año ya se ha incrementado un 3.9%.

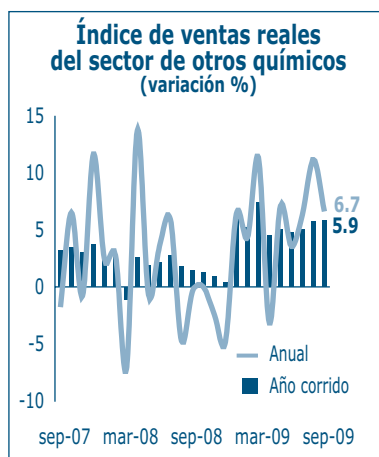
Los principales productos del sector de otros químicos son los insumos agropecuarios (plaguicidas, fertilizantes), farmacéuticos, jabones y detergentes y pinturas y barnices. Es una industria que depende de distintos bienes primarios y a la que los precios del petróleo, de otros metales y de ciertos 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%).

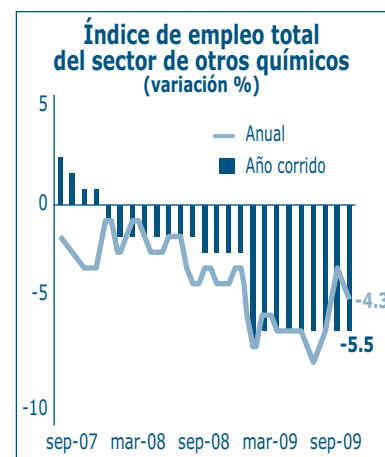
Las ventas también muestran una evolución interesante. Según los datos reportados por el Dane, las ventas de otros productos químicos aumentaron un 6.7% anual, uno de los crecimientos más importantes de la industria manufacturera (que decreció un 7.8%). El dinamismo de las ventas es consecuencia de que los bienes producidos por esta industria



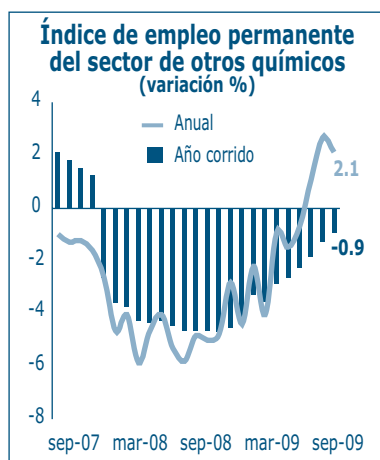
Fuente: MMM-Dane.



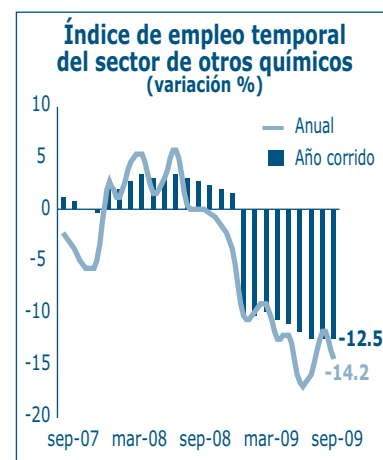
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

son relativamente inelásticos (por ejemplo, detergentes o farmacéuticos), lo cual implica que su demanda no se ve directamente afectada por una crisis económica.

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. La dinámica del empleo ha sido negativa desde julio de 2007, alcanzando niveles muy negativos en junio de 2009 del -7.1%. Al cierre de septiembre de 2009, el empleo decreció un 4.3% año a año, y en el acumulado del año decreció un 5.5%. Este decrecimiento año corrido implica una disminución continua en las contrataciones laborales desde diciembre de 2007.

El pobre dinamismo del empleo es causado fundamentalmente por la supresión de puestos de trabajo temporales. Este tipo de empleo creció un -14.2% anual a la altura de septiembre de 2009 y lleva ya un año completo de decrecimientos. Con ello, el empleo temporal decreció un 12.5% a lo largo del año. Si bien los empleos permanentes aumentaron un 2.1% anual a la altura de septiembre, sólo en julio retomaron crecimientos positivos, por lo que el crecimiento en lo transcurrido del año apenas llega al -0.9%. Es muy probable que, dada la recuperación esperada de la economía en el primer trimestre de 2010, el empleo permanente siga incrementándose y las disminuciones de puestos temporales se estabilicen en el mediano plazo.

Precios y costos

Al igual que la mayoría de sectores de la industria petroquímica, la industria de otras sustancias químicas ha logrado revertir 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 aumen-

tado 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.

Así las cosas, los ingresos del sector de otros químicos (medidos a través de los precios al productor) cerraron el tercer trimestre de 2009 creciendo un 6.1%, uno de los niveles más altos de los últimos dos años. Ésta es una notable recuperación después de haber disminuido durante casi todo 2008 y de que se mantuvieron estables durante los dos años anteriores. La cifra actual es sólo comparable con la de 2004, cuando se alcanzó otro pico de crecimiento, e implica una notable mejoría frente al -2.1% de abril de 2008.

Por otro lado, los costos se han matizado tras el fuerte incremento experimentado en 2008. Buena parte de ese aumento se debe al continuo crecimiento de los precios de los hidrocarburos, de hecho, el petróleo llegó a casi US\$150 el barril en julio de 2008. Los costos de la industria, medidos a través de la remuneración de los asalariados, experimentaron una reducción en el mes de septiembre del -0.2%, un nivel que no se veía desde el primer semestre de 2007. Cabe entonces esperar que la tendencia continúe durante el último trimestre de 2009 y que se mantenga estable al menos durante el primer semestre de 2010.

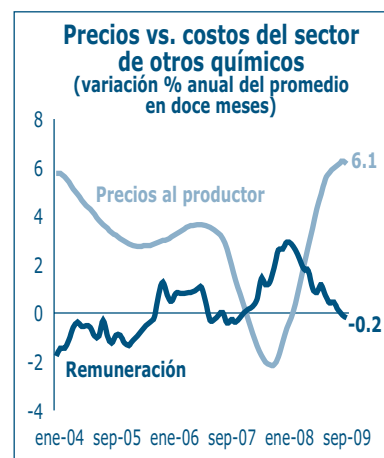
Comercio exterior

Los empresarios de otros productos químicos exportan alrededor del 27% 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 2009, las exportaciones de esta industria crecieron un 10.9%, uno de los mejores datos de la industria manufacturera, que como un todo cayó un 16.8%. Aunque éste es un buen desempeño, está por debajo de los excelentes resultados alcanzados durante 2008, cuando llegaron a crecer un 35.7%.

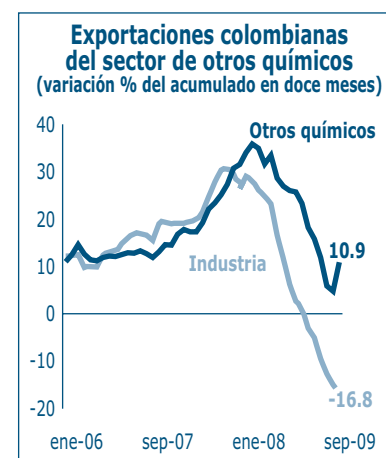
La principal exportación de otros químicos colombianos corresponde a medicamentos para uso humano, que implica el 15.5% de las ventas

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de otros químicos		
País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	29.0	29.0
Ecuador	17.9	17.9
Perú	10.3	10.3
Otros	42.7	42.7
Total	100	100

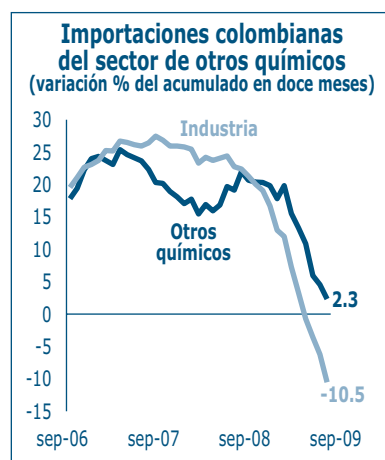
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

externas del sector. El grueso de estas exportaciones se ha colocado en el mercado venezolano, representando alrededor del 29% del total de ventas. Esto significa que, al igual que una buena parte de los sectores industriales de Colombia, el de otros químicos está en riesgo por el deterioro de las relaciones comerciales con ese país. Otros destinos de las exportaciones de otros químicos son Ecuador, con casi el 18% de las exportaciones, y Perú, con el 10.3%.

Por otro lado, se estima que el 40.9% del consumo interno de otras sustancias químicas depende de las importaciones. Las importaciones han caído menos de lo que han caído en otros sectores de la cadena petroquímica, cerrando el año con un aumento anual del 2.3%. Este dato es alentador si se compara con el total de la industria manufacturera, que cayó en el mismo período un 10.5%. Estados Unidos es el principal proveedor de estas sustancias, con el 23.4% 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 10.3%, y México con el 9.3%.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Estados Unidos	23.9	23.4
Alemania	9.9	10.3
México	9.6	9.3
Otros	56.6	57.0
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

La situación financiera de este sector está en línea con el buen comportamiento de los fundamentos económicos. La rentabilidad operacional aumentó 80 puntos básicos entre 2007 y 2008, situándose en un 12.3%. Este nivel muestra la salud operacional de este sector, más aun cuando el margen operacional del resto de la industria se situó en un 7.5%. El margen neto aumentó 20 puntos básicos, llegando al 6.7%, un nivel que representa una mejoría para los accionistas de las empresas de otros químicos.

Por otro lado, la eficiencia en la gestión de activos y pasivos desmejoró entre ambos años, dejando a este sector en clara desventaja con el resto de la industria. Los días de clientes pasaron de 72 a 79, muy superior al nivel del resto de la industria que fue de 57 días. Los días de proveedores pasaron de 69 a 76, muy por encima de los 50 del total industrial. De allí que estas firmas tengan retos importantes de cara a 2009-2010, mejorando la gestión de sus procesos de pago y cobro.

Indicadores financieros - Otros químicos

Indicador	2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	11.5	7.5
	Margen de utilidad neta (%)	6.5	3.5
	Rentabilidad del activo (%)	7.5	2.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	12.6	4.2
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.2	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.7	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.3
	Rotación CxC (días)	72.1	57.4
	Rotación CxP (días)	69.2	49.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	43.7	22.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	40.7	40.9
	Apalancamiento financiero (%)	13.0	17.2
	Deuda neta (%)	12.8	17.0

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 734 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

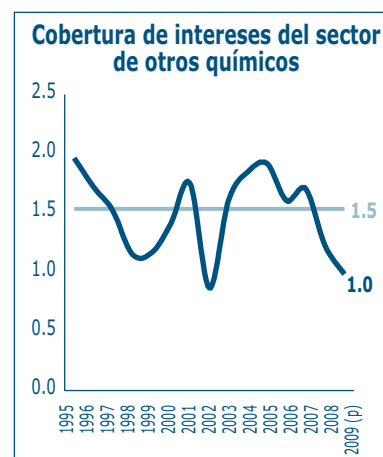
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento aumentaron entre ambos años, aunque a ritmos todavía inferiores a los del resto de la industria. La razón de endeudamiento se incrementó del 40.7% al 42.8%, no muy superior al 40.9% del resto de la industria. A su vez, el apalancamiento financiero llegó al 14.5%, por debajo del 17.2% 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 honrar las obligaciones financieras de las firmas de la industria. Se espera que este indicador cierre en 1.0, lo que significa que hay estrés financiero en las firmas del sector de otros químicos. No obstante, a diferencia de otros sectores de la industria manufacturera, todavía se mantiene en valores



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

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 después de 2010.

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 29. Ésta es una mejoría significativa frente a lo que sucedía apenas seis meses atrás, cuando en marzo de 2009 bordeó mínimos de tres años y llegó a 12. Si bien el dato está por debajo del promedio (que es de 34), el aumento del balance es una buena noticia, en la medida en que los empresarios están preparándose para la recuperación de la demanda interna en 2010.

No obstante, los empresarios siguen reportando unos fundamentos económicos muy débiles para el sector. El balance de los empresarios que reportan que el nivel de existencias ha crecido llegó a 14 en el mes de septiembre. Esto es preocupante, más aun cuando el balance ha sido positivo desde enero de 2008. No obstante, todo parece indicar que ya se ha iniciado la reversión de esta tendencia, pues desde que se alcanzó el máximo en julio de 2009 ya se han dado dos meses de moderación.

Así mismo, el nivel de pedidos está en un punto crítico, con un balance de respuestas de -28. Éste es un reflejo del deterioro de la demanda interna, principal receptora de las ventas de otras sustancias químicas. Aun así, este nivel es relativamente mejor que el de julio de 2008, cuando se llegó a un mínimo de -33. Es de esperar que el nivel de pedidos retome ímpetu a partir del primer trimestre de 2010, llevando a la industria de otros químicos a mejores desempeños económicos y financieros.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

La producción y las ventas de otros químicos han mantenido un buen ritmo a lo largo de esta recesión económica. No obstante, los promedios a doce meses muestran el agotamiento del optimismo y nuevas caídas, reflejo de la fuerte moderación del Producto que ya suma tres períodos consecutivos. Aun así, los más recientes estimativos evalúan que la producción y las ventas de otras sustancias químicas se recuperarán a partir del segundo trimestre de 2010.

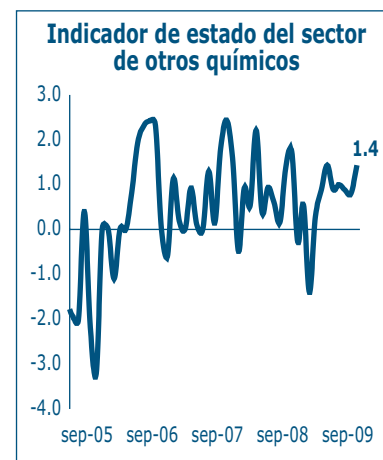
El promedio de la producción en doce meses creció en 2.1% a la altura de septiembre de 2009. Las proyecciones muestran que la producción continuará siendo positivas al menos hasta el cierre del primer trimestre de 2010. Sin embargo, el ritmo de crecimientos irá moderándose hasta llegar al 1.8% en marzo, lo que significa que la producción volverá a aumentar a partir del segundo trimestre del año.

Del lado de las ventas el panorama es muy positivo. Se estima que el primer trimestre de 2010 tenga un excelente desempeño, creciendo aproximadamente un promedio de 4.4%. De hecho, es muy probable que a la altura de marzo llegue a crecer 3.7% en el promedio en doce meses. Esto indica que este sector, que ha salido relativamente inmune de la crisis, será uno de los líderes de la recuperación de la industria durante el próximo año.

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 dispone de información, tales como producción, ventas, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El buen 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 1.4. El sector ha mantenido una buena salud general desde enero de 2009, cuando el indicador de estado llegó a -1.4. 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 la recuperación esperada en 2010.



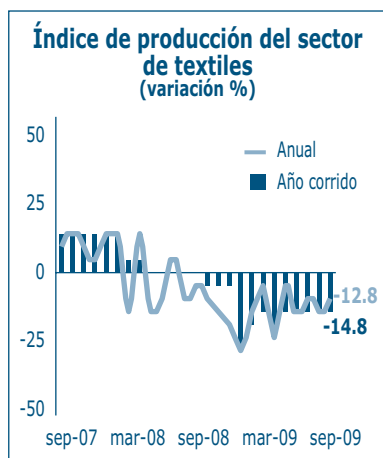
Fuente: cálculos Anif.

Textiles

- Durante el primer semestre de 2009 el sector de textiles registró crecimientos anuales negativos en el índice de producción, siguiendo con la tendencia registrada en 2008.
- Similar al comportamiento de la producción, las ventas cayeron durante lo corrido del año a septiembre de 2009, mes en el que el índice de ventas del sector de textiles registró una caída del 11.7% anual, cerca de 7 puntos porcentuales superior a la caída registrada un año atrás.
- Semejante a la tendencia del agregado industrial, en lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009) el índice de empleo del sector de textiles registró una caída del 12.2%, más de 10 puntos porcentuales por encima de la caída registrada un año atrás.
- En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009), las exportaciones de productos textiles registraron una caída del 14.6%, cerca de 2 puntos porcentuales mayor a la caída registrada por el total de la industria en el mismo período.
- En lo corrido de 2009 a septiembre, las importaciones de textiles se desaceleraron de manera importante.

Coyuntura · Sector de textiles				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Hiladura, tejeduría y acabado				
Producción	81.4	-10.9	-6.9	4.8
Ventas	83.0	-10.6	-7.9	5.1
Empleo	79.1	-8.1	-4.4	0.2
Otros				
Producción	109.5	-23.3	4.2	8.4
Ventas	113.8	-22.2	4.3	9.6
Empleo	101.9	-16.8	1.7	10.7
Tejidos y artículos de punto y ganchillo				
Producción	123.6	-13.2	2.8	21.9
Ventas	125.8	-10.3	1.5	20.5
Empleo	80.1	-11.3	3.4	6.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	114.6	2.8	-1.6	0.5
Remuneración real	116.5	-3.9	-0.3	6.3
Costo materia prima	116.8	3.8	-3.6	-3.7
Costos totales	116.7	2.6	-3.6	-0.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	811.9	-13.1	8.1	19.8
Exportaciones	929.0	-14.6	65.8	36.3
Exportaciones a Venezuela	612.4	-14.1	136.5	106.8
Exportaciones a Estados Unidos	84.4	-21.5	1.0	-1.9
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	6	4	-10	13
Nivel de existencias	27	38	41	12
Volumen actual de pedidos	-33	-44	-75	-35
Situación económica próximos seis meses	17	16	8	30

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009. 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.



Fuente: MMM-Dane.

Producción, ventas y empleo

Durante el primer semestre de 2009 el sector de textiles registró crecimientos anuales negativos en el índice de producción, siguiendo con la tendencia registrada en 2008. En particular, el mes de enero de 2009 registró la menor tasa de crecimiento anual en el índice de producción (-26.6%), mientras que para el mes de septiembre del mismo año, esta tasa fue del -12.8%. Los problemas comerciales con los países vecinos, la baja demanda y la revaluación del peso colombiano explican la tendencia registrada para la producción del sector de textiles. Este comportamiento es similar al observado para el agregado industrial. En el mes de septiembre de 2009, la producción industrial registró un decrecimiento del 3.8% anual y la variación año corrido a ese mes se registró en un -7.1%. Un año atrás la producción industrial ya había comenzado a mostrar crecimientos negativos, pues el índice de producción industrial decreció un -3.3% anual a septiembre de 2008.



Fuente: MMM-Dane.

Al desagregar la producción por subsectores, la producción de hilatura, tejeduría y acabados de productos textiles continuó registrando tasas de crecimiento negativas: a septiembre de 2009 registró una caída del 10.9% en su producción acumulada en doce meses. El índice de producción del subsector de tejidos y artículos de punto y ganchillo dejó de tener tasas de crecimiento positivas en el mes de diciembre de 2008 y acentuó la tendencia decreciente durante el primer semestre de 2009. En efecto, el índice de producción acumulada en los últimos doce meses a septiembre de 2009 registró un decrecimiento del 13.2%. Por último, el subsector de otros productos textiles registró el mayor decrecimiento en su índice de producción, pues a septiembre de 2009 el acumulado en doce meses fue del -23.3%.



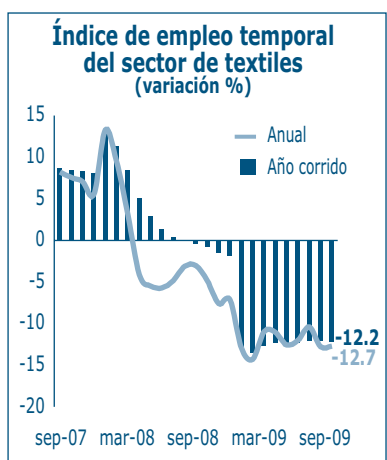
Fuente: MMM-Dane.

Similar al comportamiento de la producción, las ventas cayeron durante lo corrido del año a septiembre de 2009, mes en el que el índice de ventas del sector de textiles registró una caída del 11.7% anual, cerca de 7 puntos porcentuales superior a la caída registrada un año atrás. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, textiles es el sector número 15 en el comportamiento de las ventas. Lo anterior indica que este sector ha sido uno de los más afectados, pues si bien las ventas industriales también registraron una caída durante el primer semestre de 2009 (-7.8% anual a septiembre de 2009), ésta fue menor que la registrada por el sector textil.

La dinámica de las ventas se explica en gran medida por la caída en las ventas del subsector de otros productos textiles. De hecho, las ventas de este subsector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 decrecieron un 22.2%, mientras que un año atrás crecían a ritmos del 4%. De la misma forma, los subsectores de hilatura, tejeduría y acabados de productos textiles y de tejidos y artículos de punto y ganchillo registraron una importante desaceleración en su índice de ventas. A septiembre de 2009, los acumulados en doce meses para estos subsectores fueron del -10.6% y el 10.3%, respectivamente.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

Semejante a la tendencia del agregado industrial, en lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009) el índice de empleo del sector de textiles registró una caída del 12.2%, más de 10 puntos porcentuales por encima 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. Este menor dinamismo obedece al comportamiento del empleo permanente y el temporal que entre enero y septiembre de 2009 registraron una caída del 11.2% y el 12.2%, respectivamente.

En lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009), el subsector de otros productos textiles registró la mayor caída en el índice de empleo: -16.8%. Por su parte, los subsectores de hiladura, tejeduría y acabado de productos textiles y de tejidos y artículos de punto y ganchillo también registraron caídas en su índice de empleo en el mismo período (-8.1% y -11.3%, respectivamente). Según Ascoltex, la caída de las ventas a Venezuela y Ecuador generó pérdidas cercanas a los US\$700 millones y se calcula que en los últimos 18 meses cerca de 27.000 trabajadores del sector textil han perdido su empleo.

Precios y costos

La tendencia creciente observada desde el año 2008 tanto en el índice de costos como en el de precios se moderó y durante lo corrido del año a septiembre de 2009 esa tendencia se reversó. Entre noviembre de 2007 y septiembre de 2009, los ingresos del sector textil pasaron de crecer el 6.3% a decrecer un 3.9%. Un año atrás, el crecimiento registrado de los ingresos fue del -0.3%. La caída en los ingresos se explica por la disminución en las ventas a causa del deterioro de las relaciones comerciales con Venezuela y Ecuador, ya que el 30% de la producción del sector textil es destinada a esos países.

Paralelo al comportamiento del ingreso, desde marzo de 2009 el índice de costos ha registrado una tendencia decreciente, impulsada principal-



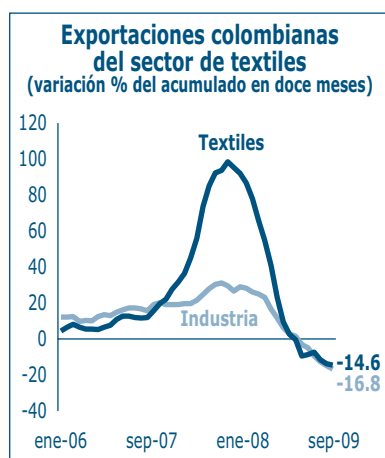
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

mente por el precio de las fibras de algodón, cuya participación dentro de los costos del sector es del 35%. A septiembre de 2009 el índice de fibras de algodón registró una caída del 12.9% anual, un año atrás este índice crecía a ritmos del 8% anual. Este comportamiento es consistente con el precio internacional de la fibra de algodón, el cual se redujo en un 54% entre el segundo semestre de 2008 y el primer semestre de 2009, evidenciando el efecto de la crisis financiera mundial. En efecto, el precio por tonelada de fibra de algodón durante el año 2008 estuvo alrededor de los US\$1.850, mientras que durante el primer semestre de 2009 el precio se redujo a los US\$850 la tonelada. Un comportamiento similar presentó el índice de precios de los hilados y filamentos discontinuos, el cual presentó una caída del 10.4% anual a septiembre de 2009, mientras que un año atrás crecía a ritmos del 3%. Por el contrario, el índice de las fibras sintéticas o artificiales y de los colorantes para textiles aún exhiben tasas de crecimiento positivas (3.1% y 5.7%, respectivamente). Esto permitió que en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 el índice agregado de materias primas registrara una caída del 4%, cerca de 7 puntos porcentuales menor al crecimiento registrado durante el mismo período en 2008.

Finalmente, en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, el índice de remuneración salarial registró una caída del 0.2%. Dicha reducción de los costos laborales se explica por la reducción en el número de puestos de trabajo del sector en lo que va corrido del año.

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009), las exportaciones de productos textiles registraron una caída del 14.6%, cerca de 2 puntos porcentuales mayor a la caída registrada por el total de la industria en el mismo período. Del total de los 27 sectores analizados en este estudio, el sector de textiles se ubicó en el puesto 14 en cuanto a crecimiento de las exportaciones, mientras que en el primer semestre de 2008 este sector se ubicaba quinto. Este comportamiento contrasta con el crecimiento de las exportaciones registrado durante el primer semestre de 2008. En efecto, el crecimiento de las ventas externas acumuladas en doce meses se había estabilizado por encima del 90%.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de textiles		
País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	65.6	65.9
Estados Unidos	9.9	9.1
Ecuador	7.6	9.5
Otros	17.0	15.5
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las dificultades políticas y comerciales con los países vecinos, especialmente Venezuela, es la principal explicación a este comportamiento, siendo éste el principal destino de las exportaciones de textiles (66% del total). En efecto, las ventas a este país cayeron, en dólares, un 35.2% en lo corrido de 2009 (con corte a septiembre), siendo más pronunciada en el mes de mayo cuando los textiles fueron excluidos de la lista de productos preferenciales y las ventas a Venezuela se empezaron a llevar a cabo a la tasa de cambio “de permuta”, tres veces superior a la tasa oficial, lo que afectó la demanda en ese mercado. A septiembre de 2009, las exportaciones de textiles a Venezuela presentaron un decrecimiento del 14.1% acumulado anual frente al mismo período de 2008. Así mismo, las exportaciones hacia Estados Unidos revirtieron su tendencia creciente y a septiembre de 2009 registraron un decrecimiento anual acumulado en doce meses del 21.4%.

En lo corrido de 2009 a septiembre, las importaciones de textiles se desaceleraron al mostrar un menor dinamismo importador frente a la industria. A septiembre de 2009 las importaciones del sector textil registraron una variación acumulada en doce meses del -13.1%, al igual que el de la industria, la cual registró un decrecimiento del 10.5%. De esta manera, el crecimiento de las importaciones refleja una caída de 5 puntos porcentuales frente al mismo período de 2008.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
China	21.9	27.7
Estados Unidos	13.0	9.7
India	8.2	7.2
Otros	56.9	55.4
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2008 de las 435 empresas que reportan a las Supersociedades muestran una importante caída en los indicadores de rentabilidad del sector textil. En efecto, el margen operacional presentó una disminución de más de 3 puntos porcentuales, al pasar del 5.9% al cierre de 2007 al 2.6% para 2008 y se ubicó muy por debajo del indicador alcanzado por la industria (8.4%). Adicionalmente, el margen de utilidad neta agudizó su tendencia negativa y se ubicó en el -13.2% para 2008, lo que refleja una reducción de 12 puntos porcentuales con respecto a 2007. El indicador de rentabilidad que se vio más afectado durante el año 2008 fue la rentabilidad del patrimonio, el cual presentó una reducción de 15 puntos porcentuales frente al registrado en 2007, alcanzando un valor del -16.1% al cierre de 2008. Estos indicadores evidencian los resultados desfavorables que tuvieron durante este período las grandes empresas

Indicadores financieros - Textiles				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.9	2.6	8.4
	Margen de utilidad neta (%)	-0.8	-13.2	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	-0.6	-9.2	3.6
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-1.1	-16.1	6.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.3
	Rotación CxC (días)	97.6	116.4	57.6
	Rotación CxP (días)	56.0	54.2	52.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	37.5	36.9	24.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	45.5	43.1	41.0
	Apalancamiento financiero (%)	20.8	20.9	16.7
	Deuda neta (%)	20.6	20.8	16.5

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 435 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

del sector como Fabricato, ocasionados por la revaluación que ha incentivado el contrabando de telas y adicionalmente reduce los ingresos de los textileras afectando los márgenes de rentabilidad, y por la caída de las exportaciones a Venezuela.

Por su parte, los indicadores de eficiencia permanecieron constantes entre 2007 y 2008, ubicándose por debajo del promedio industrial. Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector textil permaneció constante en 1.6 veces; sin embargo, la rotación de cuentas por cobrar presentó un incremento de 18 días al pasar de 98 a 116 entre 2007 y 2008 y situándose por encima del promedio de la industria (58 días). Finalmente, las empresas textileras redujeron marginalmente su nivel de endeudamiento pasando del 45% en 2007 al 43% en 2008.

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 -0.3. 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 la apreciación de la moneda y su efecto en el nivel de endeudamiento del sector. Sin embargo, la opinión de los empresarios con respecto a la situación económica al cierre de 2009 es favorable, con lo cual los ingresos de éstos aumentarían y lograrían cubrir una mayor parte del servicio de su deuda.

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 2009 era favorable. El balance de respuestas sobre la percepción de la situación económica llegó a 6 puntos, 14 puntos más de lo obtenido en septiembre de 2007. Sin embargo, el comportamiento del balance ha mantenido una tendencia decreciente desde el año 2008, siendo el mes de julio el de menor balance de respuestas (-15), tendencia que está siendo revertida pues en el mes de agosto dicho balance alcanzó los 20 puntos. El comportamiento negativo de las perspectivas durante el primer semestre de 2009 se debió a las dificultades comerciales con Venezuela y Ecuador, el cual aplicó salvaguardas a productos nacionales a principios de 2009 para proteger la producción nacional de los impactos derivados de la crisis financiera internacional, lo que a su vez afectó las ventas de textiles en ese país. Por su parte, el cambio de tendencia en las perspectivas registradas desde el mes de agosto se puede explicar por la etapa final por la que atraviesa la firma del tratado de libre comercio entre Colombia y la Unión Europea, con lo que se lograría nuevamente el reconocimiento de la industria textil colombiana.

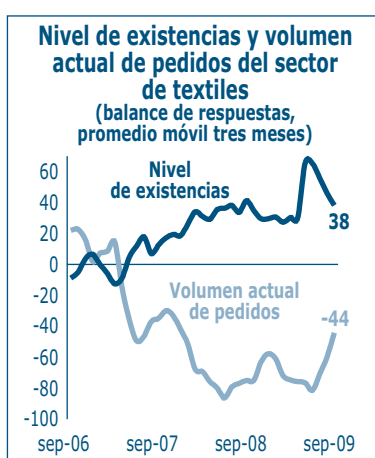
Los efectos de la crisis comercial con Venezuela se hicieron más evidentes en el mes de mayo, cuando el balance de respuestas afirmativas



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

a aumentos en el nivel de existencias se elevó abruptamente (80) como resultado de la exclusión de los textiles de la lista de productos preferenciales. Por otra parte, el nivel de pedidos ha venido registrando importantes reducciones desde el año 2008, lo que refleja la incertidumbre que ha causado la crisis financiera internacional y su impacto sobre la demanda de consumo de sus principales socios comerciales. Consistente con el comportamiento en las percepciones del nivel de existencias, el balance de respuestas sobre el nivel de pedidos tuvo su punto mínimo en el mes de mayo, cuando se ubicó en -42.

Perspectivas

Los productores nacionales del sector textil afrontaron un 2009 desfavorable debido a la competencia desleal, a las dificultades comerciales y a la revaluación de la moneda local. Así lo indican los resultados de las principales empresas textiles del país, las cuales presentaron pérdidas al corte de septiembre de 2009. En efecto, luego de la recuperación registrada en 2008, las utilidades de Fabricato Tejicondor disminuyeron un 3.7% con respecto al mismo período del año 2008, mientras que Coltejer mostró una cifra negativa de \$61.739 millones. La revaluación registrada desde marzo de 2009 es la principal causa de la situación actual del sector, pues incentiva el incremento en la importación de textiles, desplazando la demanda de productos nacionales. Por otra parte, la crisis económica mundial llevó a una disminución importante de las ventas a Estados Unidos y México.

Las estimaciones realizadas por Anif sugieren que la producción del sector textil caería cerca del 5% en marzo de 2010, lo cual implica una caída inferior en más de 8 puntos porcentuales a la registrada un año atrás, lo que indica que en 2010 las condiciones económicas para el desarrollo de este sector serán más favorables. En efecto, para diciembre de 2009, la proyección sugiere que la producción se contraerá en un 11.4%. Por su parte, las ventas de este sector registrarían una contracción del 12.5% para el mes de marzo de 2010. Este menor dinamismo podría explicarse por la medida adoptada a finales de 2009 por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y la Dian de permitir el ingreso a Colombia de mercancías provenientes de Panamá por cualquier punto del territorio nacional, acentuando la competencia de productos provenientes de China.

Según Ascoltex, la firma de los tratados de libre comercio pendientes serán claves 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 sólo el 30% de la producción textil está destinada al mercado externo, es clave explorar más mercados internacionales, pasando de mercados de masas a productos diferenciados. Según Inexmoda, una de las estrategias para mejorar las ventas es la diversificación de mercados, aprovechando la amplia biodiversidad para el desarrollo de productos verdes a partir de fibras naturales, posicionándose como un productor orgánico con costos competitivos. Lo anterior teniendo en cuenta la decisión del gobierno de

no desembolsar subsidios para empresas exportadoras, los cuales en 2008 alcanzaron los \$615.000 millones dada la difícil situación fiscal por la que atraviesa el país.

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 2009 fue del -0.8%, 1 punto porcentual inferior al registrado un año atrás. El debilitamiento de este indicador es el resultado de la reducción en las ventas y la producción del sector ocasionada por la revaluación del peso y la disminución en el comercio internacional con los países vecinos como Venezuela y Ecuador.



Fuente: cálculos Anif.

Vehículos automotores

- La producción, las ventas y el empleo de este segmento industrial mantienen una desaceleración notable en sus ritmos de expansión.
- Las exportaciones a Venezuela y a Ecuador dejaron de impulsar las ventas al exterior, producto de la restricción a las importaciones impuestas por éstos.
- Al cierre de 2009, el sector terminó con el cuarto año con el mayor volumen de ventas de vehículos.
- Se percibe una mejoría en la percepción de los empresarios del sector de cara al cierre de 2009 y a los primeros meses de 2010.

Coyuntura · Sector de vehículos automotores				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	106.6	-41.2	-21.7	38.7
Ventas	114.6	-36.1	-21.0	33.6
Empleo	96.8	-30.5	-9.0	25.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	94.6	3.7	-5.1	-2.5
Remuneración real	125.9	6.2	6.1	-2.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1984.8	-31.2	-10.5	53.1
Exportaciones	171.1	-70.8	-30.3	43.5
Exportaciones a Venezuela	597.3	-89.2	-38.0	63.0
Exportaciones a Estados Unidos	47.9	552.1	-29.3	-79.7
Encuesta de Opinión 3/		Promedio móvil de tres meses		
Situación económica	100	67	33	100
Nivel de existencias	0	33	89	0
Volumen actual de pedidos	-100	-100	-89	0
Situación económica próximos seis meses	0	0	11	0

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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

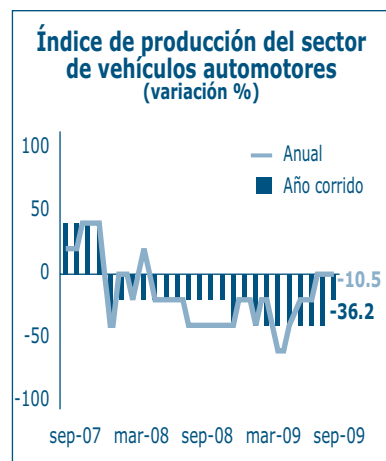
Dentro de las principales actividades productivas de este sector se encuentran el ensamblaje de vehículos, la fabricación de autopartes y los artículos de metalmecánica y petroquímica. Este sector se caracteriza por estar dividido entre el sector de automotores importados y el del ensamblaje nacional, así como por jalonar y ser referente del crecimiento económico de otros sectores.

El sector de vehículos automotores mantuvo una drástica caída en el nivel de ventas, con tasas de crecimiento negativas durante todo el año, comparadas en su comportamiento con el desempeño del nivel comercializado en 2008. Esto ha sido en parte resultado del límite a las exportaciones con los vecinos comerciales del país (Venezuela y Ecuador).

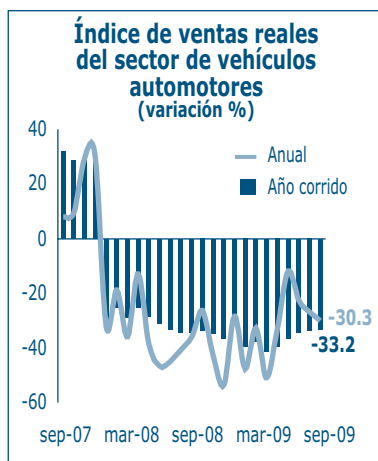
Para el sector automotor, 2009 pasará a la historia como un año difícil. Después de haber alcanzado un crecimiento constante durante cuatro años consecutivos, al finalizar diciembre se esperaba el ensamblaje de 91.000 vehículos en Colombia, frente a 116.000 vehículos en 2008, lo que muestra una caída cercana al 23% entre un año y otro.

Estos resultados se explican en gran parte por la complicada situación política de Venezuela que, desde comienzos de 2008, terminó por afectar el campo comercial y por ende afectó las exportaciones de vehículos colombianos, al pasar de 10.000 unidades vendidas en 2008 a cero en 2009. Adicionalmente, el cierre fronterizo con Ecuador impidió la exportación de los 10.000 vehículos que se enviaban desde 2008. Así, al cierre de 2009 se habrían exportado menos de 3.000 unidades, gracias al restablecimiento reciente de las relaciones comerciales entre los dos países.

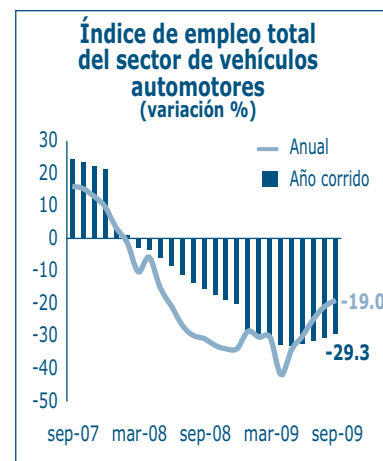
La caída en la demanda interna de vehículos, que estuvo por el orden de las 30.000 unidades de producción, también contribuyó a los malos resultados del sector. Este resultado se explica principalmente por la contracción de la economía, que hizo que la gente dejara de considerar



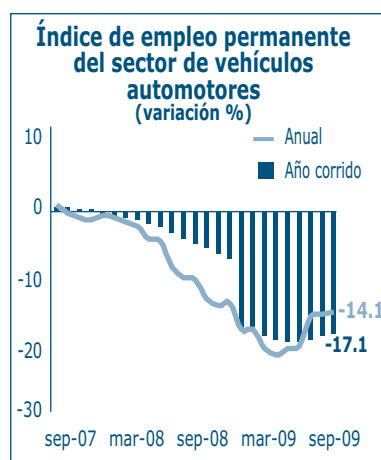
Fuente: MMM-Dane.



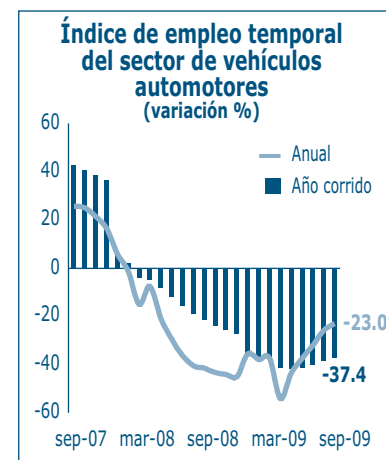
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

importante el hecho de adquirir automóvil nuevo, para poder cubrir otro tipo de necesidades. Sumado a lo anterior, el sistema financiero empezó a seleccionar en este año con una mayor rigurosidad a quienes les otorgaba crédito. Dado que cerca del 80% de los vehículos se adquieren con créditos, las restricciones al crédito también impactaron al sector.

Finalmente, las fallas en la implementación del Registro Único Nacional de Tránsito (RUNT) perjudicaron la actividad, al demorar la comercialización de vehículos. Tan sólo en el mes de noviembre se dejaron de comercializar 7.000 vehículos, por un valor cercano a los \$400.000 millones.

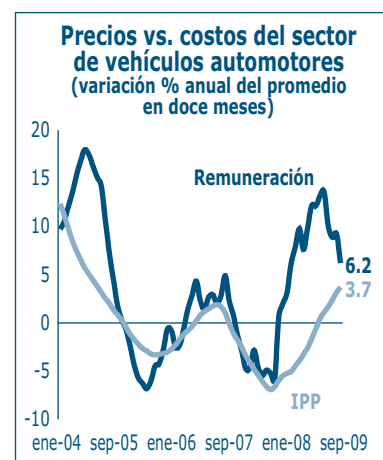
La tendencia decreciente se ha hecho evidente en las ventas del sector. Se espera que en 2009 las ventas totales tanto de vehículos importados como de ensamblados alcancen las 185.000 unidades, cifra acorde con las expectativas de inicio de año, cuando ya se esperaba la reducción de 20.000 vehículos, frente a los 200.000 vehículos comercializados en 2008. Este valor de cierre de ventas de año podría verse afectado dependiendo de cómo siga operando el RUNT.

En septiembre de 2009 se registró una contracción del 10.5%. A pesar de lo abultada esta cifra, es claramente mejor que las ventas del sector de vehículos automotores en septiembre de 2008 (-46.9%). Aunque las señales son alentadoras, mostrando síntomas de recuperación, aún faltan por ajustarse algunos elementos. Por ejemplo, la lenta reactivación en los niveles de ventas de vehículos ha ocasionado un exceso de acumulación de inventarios (con los altos costos que esto implica), además del espacio físico para almacenar ese exceso de vehículos.

Adicionalmente, de las 16.000 unidades vendidas en octubre, cerca de la mitad se encontraba sin matrícula. Como se comentó anteriormente, dado que la mayoría se vendió a crédito, las instituciones financieras no habían podido desembolsar los montos solicitados en los créditos. Así, se han generado problemas como la devolución de la cuota inicial o del total del dinero de compra a aquellos compradores que no aguantaron la espera.

Al igual que la producción y las ventas, el empleo en el sector también presenta un decrecimiento desde enero de 2008. Después de alcanzar una tasa de crecimiento del 30% durante abril de 2007 (la variación anual más alta en los últimos años), los ritmos de expansión del empleo en este sector han disminuido hasta registrar en septiembre de 2009 una tasa de crecimiento negativa del 19%. La tasa de desempleo sectorial más alta se ubicó en el mes de abril de 2009, cuando la variación anual alcanzó una tasa del -41.8%.

De acuerdo con el tipo de contrato, el impacto de esta desaceleración productiva y comercial se sigue sintiendo con mayor fuerza en la tasa de contratación de empleados temporales. A septiembre de 2009, el empleo temporal en el sector de vehículos automotores decreció un 23%, mientras que el empleo permanente decreció un 14.1%. Cabe destacar que ambos tipos de empleo mantienen tasas de crecimiento negativas y sostenidas en lo corrido a septiembre de 2009 y persistentes desde 2008.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Precios y costos

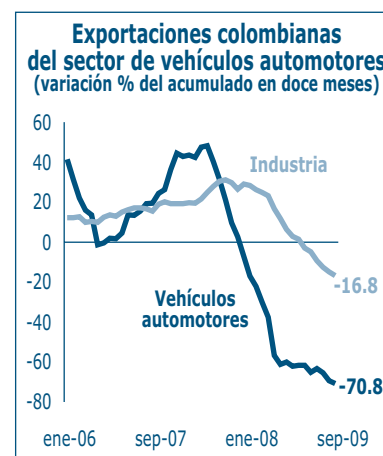
Los costos laborales promedio empezaron a desacelerarse en el segundo semestre de 2007, coincidiendo con menores ritmos de expansión del Índice de Precios al Productor desde la misma fecha. Hasta septiembre de 2008, esta tendencia se mantuvo constante, pero, a partir de esta fecha, la dinámica cambió y tanto la remuneración como los precios al productor empezaron a crecer. De esta forma, empezaron a crecer de nuevo los márgenes de ganancia de las empresas del sector automotriz de una manera moderada, en línea con las proyecciones sobre el comportamiento de las ventas y la dinámica positiva de la producción a finales de 2009 e inicios de 2010.

Comercio exterior

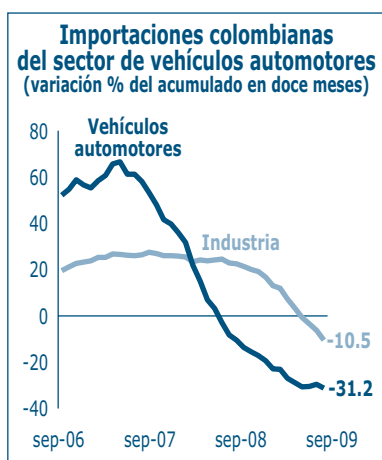
El valor acumulado en doce meses de las exportaciones del sector de vehículos automotores a septiembre de 2009 ascendió a US\$171.1 millones. Así, las exportaciones de este sector en el acumulado anual a septiembre de 2009 decrecieron un drástico 70.8% anual respecto al valor acumulado en el mismo mes un año atrás, cuando las exportaciones

Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de vehículos automotores		
País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	75.3	28.0
Ecuador	20.4	65.0
Perú	0.6	2.5
Otros	3.7	4.5
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

alcanzaron US\$586.2 millones. Los efectos de la desaceleración de las ventas externas del sector desde 2008 no se han hecho esperar, y los registros muestran que el crecimiento de las exportaciones se ubica muy por debajo del registro de la industria en su conjunto (-16.8%).

Las exportaciones de vehículos a Venezuela cayeron en un 89.2% anual con corte a septiembre de 2009, respecto a las ventas registradas en el mismo mes de 2008. En 2007 se habían vendido 56.000 unidades a este destino y en 2008 la cuota estableció un cupo de apenas 20.000 unidades. Por su parte, las exportaciones hacia Estados Unidos acumularon un valor de US\$2.3 millones a septiembre de 2009, exhibiendo un espectacular crecimiento del 468% en el acumulado anual, crecimiento sin precedentes cercanos.

La tasa de crecimiento de las importaciones de este sector industrial acumulada a septiembre de 2009 tuvo una variación negativa del orden del -31.2%. Éstas vienen disminuyendo desde mediados de 2007 y han dejado de ser significativas.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de vehículos automotores

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
México	17.6	12.5
República de Corea	11.1	11.7
Otros	71.3	75.7
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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. En 2008 el sector presentó un margen operacional del 2.3%, casi 10 puntos por debajo del registrado en 2007. Esto a su vez se reflejó en una gran disminución de la rentabilidad del activo, que pasó del 19.8% en 2007 a tan sólo un 0.8% en 2008.

Así mismo, en 2008 la rentabilidad del patrimonio y el margen de utilidad neta registraron grandes caídas de 35.6 y 7.4 puntos porcentuales respectivamente, bastante bajos, si se comparan con los valores observados en 2007 (36.9% y 7.8%, respectivamente). Es de resaltar que ninguno de los indicadores de rentabilidad se encuentra por encima de los niveles que exhibe el promedio de la industria.

Indicadores financieros - Vehículos automotores				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	12.1	2.3	8.3
	Margen de utilidad neta (%)	7.8	0.4	4.0
	Rentabilidad del activo (%)	19.8	0.8	3.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	36.9	1.3	5.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.6	1.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.5	1.3
	Rotación CxC (días)	14.5	10.9	61.7
	Rotación CxP (días)	44.3	40.2	53.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	44.3	32.0	25.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.3	41.9	41.1
	Apalancamiento financiero (%)	0.0	7.1	17.0
	Deuda neta (%)	0.0	7.0	16.9

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 10 empresas.

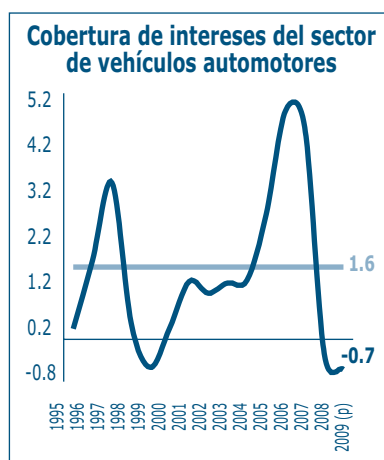
*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

De otro lado, los indicadores de eficiencia disminuyeron en la razón de ingresos operacionales sobre activos, pasando de 2.6 veces a 1.7 veces, y se mantuvieron estables en los ingresos operacionales sobre el costo de ventas que es de 1.2 veces. Los indicadores de liquidez presentaron variaciones significativas en 2008. El período medio de cobro disminuyó, pasando de 14 días en 2007 a 11 días en 2008, lo cual demuestra mayor eficiencia en la gestión de liquidez. Se destaca el hecho de que estos niveles se encuentran muy por debajo del promedio de la industria (62 días).

El período medio de pago mostró de forma similar una disminución durante este lapso de tiempo, pasando de 44 días en 2007 a 40 días en 2008. La razón corriente y la relación capital trabajo/activo mostraron también disminuciones en 2008. 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.

En último lugar, la razón de endeudamiento mostró estabilidad en el último año, pasando de 46.3 en 2007 a 41.9 en 2008, un nivel similar al que exhibe la industria en su conjunto (41.1%). Los niveles de apalancamiento financiero y deuda neta, por su parte, mostraron una importante y significativa alza en 2008. El apalancamiento financiero pasó del 0.0% en 2007 al 7.1% en 2008, aumento similar al registrado en la deuda neta del sector, que pasó del 0.0% en 2007 al 7% en 2008. Estos resultados indican que las empresas del sector han aumentado sus niveles de financiamiento para el desarrollo de sus actividades, un resultado que parece ir en línea con el aumento de la liquidez registrada en el último año.



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

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 lo corrido de 2008 las empresas dedicadas a la actividad de ensamblaje de automotores desmejoraron significativamente su capacidad para cubrir los intereses generados por su actividad productiva mediante sus utilidades operacionales. Durante 2008 el indicador de cobertura de intereses se ubicó en -0.3, el cual está por debajo de su promedio histórico (1.6).

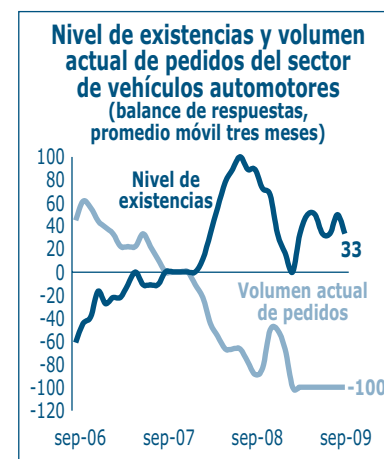
De acuerdo con las proyecciones de ventas y los supuestos introducidos sobre precios, este indicador para el sector de vehículos mostrará un deterioro significativo durante 2009. De esta forma, se espera que el indicador de cubrimiento descienda a -0.7, lo que se traduce en que las utilidades operacionales esperadas de este segmento industrial no serían suficientes para cubrir la carga de intereses de este año. Lo anterior coincide claramente con las menores ventas generadas por el sector.

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 prolongó hasta marzo de 2009. Esta apreciación negativa de los empresarios



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

cambió en abril de 2009 y para septiembre, el balance de respuestas se encontraba en 67, confirmando entonces la percepción positiva de los empresarios del sector para el cierre de año.

La misma encuesta muestra una percepción menos favorable sobre los niveles de demanda desde mediados de 2007, y que, hasta el corte de septiembre de 2009, se mantenía inalterable. 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 disminuyendo desde octubre de 2006. Ya en septiembre de 2009 encontramos que el balance de respuestas fue de -100 (el nivel más bajo en los tres últimos años). Así, esta variable registra -100 desde marzo de 2009, lo que significa que a partir de esta fecha, ninguno de los encuestados percibió un incremento en sus pedidos frente a los atendidos un año antes y sí percibieron todas las firmas unas disminuciones en sus volúmenes de pedidos.

En cuanto a los niveles acumulados de existencias, al corte de septiembre de 2009, la variable del balance de existencias, es decir la diferencia entre quienes consideraron que sus existencias fueron grandes y los que consideraron que fueron pequeñas (media móvil de los últimos tres meses), fue de 33, un valor promedio al presentado en los otros meses de 2009, lo que presupone la percepción medianamente negativa de los empresarios del sector en cuanto a la rotación de sus productos. Esto producto de los inventarios de vehículos almacenados y que no han salido a circulación por diferentes problemas.

Perspectivas

Durante 2007 se presentaron resultados favorables para el sector automotor, a pesar de la moderada desaceleración de finales de año. Durante 2008 se registró una reducción significativa en el ritmo de comercialización de vehículos nuevos en el país. Así, 2009 cerró como el cuarto mejor año para el sector automotor colombiano, que llegó a vender cerca de 185.000 unidades en todos los segmentos (importados y ensamblados nacionales).

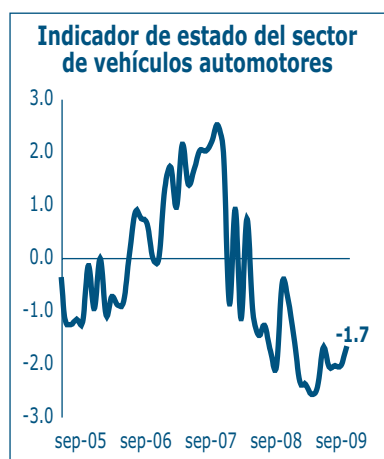
Para 2010, el gremio automotor ve con buenos ojos el desempeño de su negocio. Factores tales como el mejor desempeño de la economía (con un crecimiento esperado por Anif del 2.3% anual para el año 2010) implican mejores perspectivas y recuperaciones en los niveles de producción y ventas esperados. Así mismo, la baja en las tasas de interés ha ayudado a la reactivación comercial del sector de cara al nuevo año, puesto que aproximadamente el 70% de las ventas de vehículos en Colombia es financiada con créditos.

En el mes de noviembre el mercado del país cerró con ventas de 17.231 unidades, la cifra más alta registrada en lo que iba corrido del año, un 15.4% superior al promedio de los diez primeros meses y un 3% inferior a las registradas en noviembre del año anterior.

De esta manera, en lo corrido del año a septiembre de 2009 se comercializaron en el país 166.598 vehículos nuevos, un 18.7% menos de lo registrado en los primeros once meses del año anterior.

Para 2010, los analistas del sector esperan que el mercado crezca un poco más del 10%, alcanzando entonces un promedio de 17.000 unidades mensuales. De esa manera se llegarán a comercializar cerca de 205.000 vehículos nuevos en Colombia. La posibilidad de establecer negocios para la exportación de 10.000 unidades (taxis, minibuses y autobuses) a República Dominicana y a otros países de Centroamérica y el Caribe se forjan como nuevos nichos de negocio para las ensambladoras nacionales.

Las proyecciones de Anif para las ventas del sector en el primer trimestre de 2010 señalan aún una significativa baja de la producción real y de las ventas del sector de vehículos automotores; se espera una variación anual del índice promedio en doce meses del -11.1% para la producción con corte a marzo de 2010 y del -16.2% en el caso de las ventas para la misma fecha.



Fuente: cálculos Anif.

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 2009. Durante este período, el indicador alcanzó su mínimo histórico en el mes de marzo de 2009 (-2.6). De hecho, en términos agregados, el sector ha mostrado síntomas de desaceleración y para el mes de septiembre el indicador de estado se encontraba en -1.7.

Autopartes

- La producción del sector de autopartes mostró durante los primeros meses de 2009 un bajo dinamismo. La desaceleración reciente del sector se ha vuelto la constante, pero se vislumbran señales de recuperación.
- Las tasas de crecimiento del empleo mostraron gran deterioro en lo corrido de 2009, especialmente como resultado de la mala dinámica del empleo temporal.
- Las exportaciones de este sector han mostrado una baja dinámica desde mediados de 2007 y mantenían el mismo ritmo a septiembre de 2009.
- La opinión de los empresarios respecto a la situación actual del sector presenta una tendencia positiva desde julio de 2009.
- La percepción de los empresarios del sector respecto a la situación económica actual frente a la experimentada un año antes es relativamente optimista con corte a septiembre de 2009.

Coyuntura · Sector de autopartes				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	148.7	-23.1	-4.9	29.7
Ventas	141.2	-22.4	-7.0	26.4
Empleo	94.9	7.7	-2.7	3.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	88.2	3.6	-8.5	-5.5
Remuneración real	116.1	0.3	-0.2	1.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	408.2	10.9	26.2	16.7
Exportaciones	149.7	-12.6	32.3	43.6
Exportaciones a Venezuela	84.7	-20.6	67.8	37.5
Exportaciones a Estados Unidos	9.0	-19.9	-7.3	20.3
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica	-11	6	-31	52
Nivel de existencias	13	14	2	-6
Volumen actual de pedidos	-78	-10	-67	-6
Situación económica próximos seis meses	-22	-26	-10	28

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

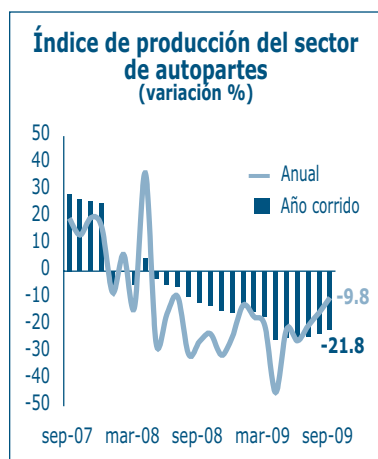
Producción, ventas y empleo

De acuerdo con la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, la producción del sector de autopartes mostró, hasta septiembre de 2009, un bajo dinamismo que ha sido, en parte, arrastrado por la baja en ventas del sector de vehículos automotores. El sector de partes, piezas y accesorios para vehículos cerró septiembre de 2009 con un decrecimiento anual de su producción real del 9.8% y del 9.5% en el caso de las ventas.

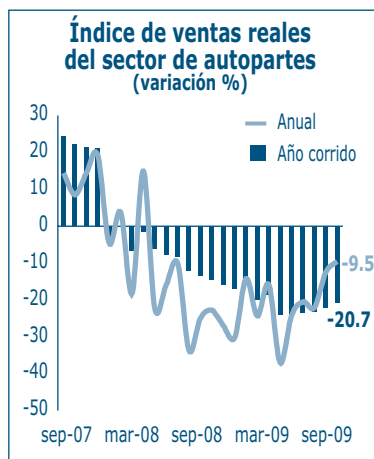
Al cierre de los primeros nueve meses del año, las ventas de repuestos presentaron un decrecimiento del 20.7% (año corrido), considerablemente inferior al valor presentado en septiembre de 2008 (-13.5%). Respecto al inicio de 2009, la variación de las ventas acumuladas cayó en casi 7 puntos porcentuales.

Al igual que la producción y las ventas, el empleo en el sector ha presentado una tendencia decreciente desde inicios de 2008; en el mes de enero de 2009 se presentó la tasa más baja de crecimiento del empleo (-16.4%) de los últimos cuatro años. Sin embargo, al corte de septiembre de 2009 su tasa de crecimiento mejoró respecto al último dato mencionado y registró una variación anual del -9.6% y un crecimiento acumulado en lo corrido del año del -14.1% (a septiembre), 12 puntos porcentuales por debajo del crecimiento acumulado durante 2008, para el mismo mes de corte.

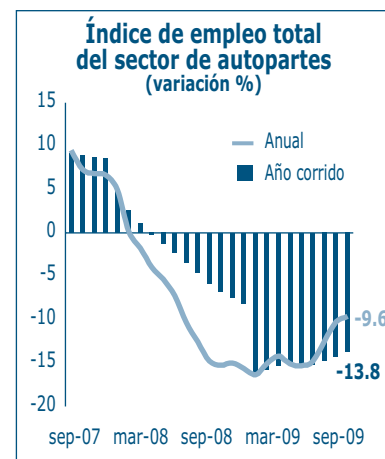
La dinámica que ha seguido el empleo de tipo permanente se ha caracterizado por un significativo decrecimiento desde finales de 2007. Así, a septiembre de 2009 el empleo permanente presentó un decrecimiento del 8.8% anual y un decrecimiento en lo corrido del año del orden del 8.8%.



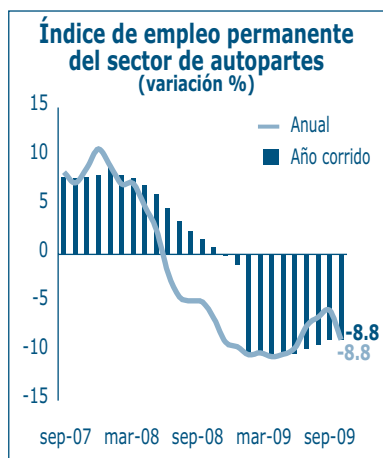
Fuente: MMM-Dane.



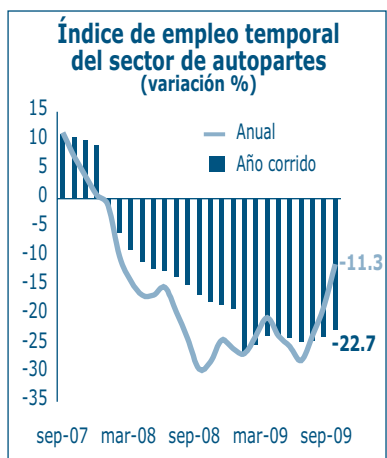
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



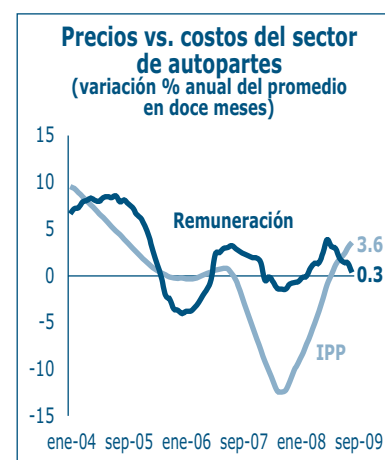
Fuente: MMM-Dane.

A su vez, el empleo temporal en el sector también mostró un decrecimiento sustancial durante los tres primeros trimestres de 2009. A septiembre de ese año, su variación anual fue decreciente (-11.3%). El sector cerró su crecimiento acumulado anual con corte a septiembre de 2009 con una contracción del 22.7%.

Precios y costos

Desde el último trimestre de 2003 el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores mostró incrementos cada vez menores hasta el primer trimestre de 2007. A partir del segundo trimestre de ese año, el IPP del sector registró tasas de crecimiento que se han vuelto cada vez más negativas; así mismo, el ritmo de expansión de los costos laborales de este segmento industrial se fue desacelerando hasta abril de 2008. De esta forma, al cierre de ese mes, el índice promedio anual de los precios del sector presentó una caída del 12.5% y el índice promedio anual de las remuneraciones registró un decrecimiento del 1.5% (los datos más bajos registrados en los últimos dos años).

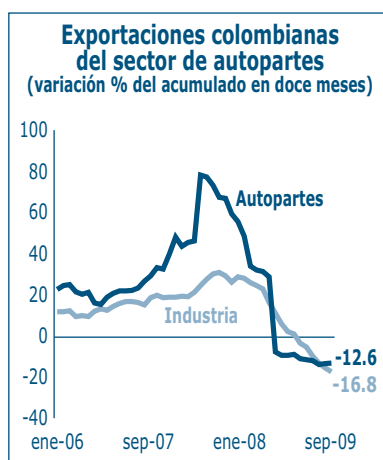
Desde mayo de 2008 y hasta septiembre de 2009 se ha presentado una recuperación continua en el Índice de Precios al Productor de autopartes, y al noveno mes de 2009 se registró una variación porcentual anual del promedio en doce meses del orden del 3.7%. Respecto al índice de remuneración, en 2009 el valor más alto registrado fue en el mes de marzo con una variación anual del promedio en doce meses del 3.6%, y para el mes de septiembre, esta variación registró un valor del 0.3%.



Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Comercio exterior

El valor acumulado en doce meses a septiembre de 2009 de las exportaciones del sector de autopartes ascendió a US\$149.7 millones. Así,



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

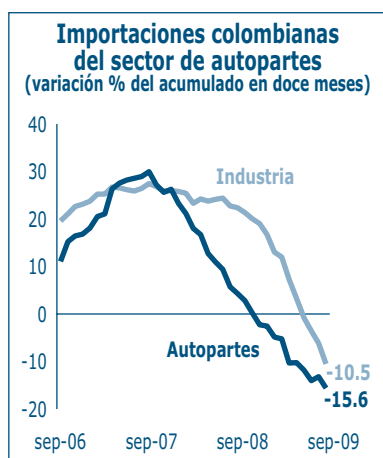
Destino de exportación como porcentaje de las exportaciones del sector de autopartes		
País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	62.3	56.6
Ecuador	17.3	25.6
Zona franca Cúcuta	10.1	7.6
Otros	10.3	10.2
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

las exportaciones de este sector en el acumulado anual al noveno mes de 2009 decrecieron un 12.6% anual con respecto al valor acumulado en el mismo período un año atrás, cuando las exportaciones ascendieron a US\$171.3 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 ha mantenido a la baja durante 2008 y 2009, llegando a decrecer un 12.6% en el acumulado anual en meses al corte de septiembre de 2009.

Las exportaciones de este sector a Venezuela decrecieron un 20.6% en el acumulado anual a septiembre de 2009, inferior en 88 puntos porcentuales a la variación acumulada hasta septiembre de 2008 (67.8%). Lo anterior revela la contracción constante de las ventas de este segmento industrial hacia ese país en los últimos meses, producto de las restricciones a las importaciones provenientes de Colombia. Las exportaciones hacia Estados Unidos, por su parte, acumularon un valor de US\$9 millones en septiembre de 2009, con un decrecimiento del 19.2% en el acumulado en doce meses, 12.6 puntos porcentuales menos que el crecimiento registrado en el mismo mes del año inmediatamente anterior.

Las importaciones de este sector industrial a septiembre de 2009 también se contrajeron (-15.6%). El valor acumulado de las importaciones de autopartes al noveno mes de ese año representó US\$402.8 millones, unos US\$75.6 millones menos que los que se tenían acumulados en el mismo período en el año inmediatamente anterior.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Origen de importación como porcentaje de las importaciones del sector de autopartes		
País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Estados Unidos	31.8	32.6
Japón	12.2	12.6
Otros	55.9	54.8
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Situación financiera

Según los resultados financieros reportados por la Superintendencia de Sociedades, los indicadores de rentabilidad del sector de autopartes en 2008 mostraron disminuciones con respecto a su comportamiento en 2007. En 2008 el sector presentó un margen operacional del 6.9%, un valor menor al registrado en 2007 (9.5%). Así mismo, la rentabilidad del activo mostró también una disminución, pasando del 8.6% en 2007 al 6.1% en 2008. De la misma forma, la rentabilidad del patrimonio y el margen de utilidad neta registraron disminuciones en 2008, de 4.6 y 0.7 puntos porcentuales, respectivamente. Se resalta el hecho de que estos indicadores de rentabilidad, a excepción del margen operacional y el de rentabilidad del patrimonio, se encuentran por encima de los niveles que exhibe el promedio de la industria.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel en 2008 respecto a su comportamiento del año anterior, salvo en el caso de los ingresos operacionales sobre activos que disminuyeron de 1.4 veces a 1.1 veces. Al contrario, los indicadores de liquidez sí presentaron variaciones en ese año. Por un lado, el período medio de cobro aumentó en 2008 a 72 días, lo cual demuestra peor eficiencia en la gestión de liquidez con respecto a lo ocurrido en 2007; adicionalmente este valor se encuentra por encima del promedio de la industria (60 días).

El período medio de pago también mostró un aumento durante este período, pasando de 39 días en 2007 a 45 días en 2008. La razón corriente

Indicadores financieros - Autopartes				
Indicador		2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	9.5	6.9	8.2
	Margen de utilidad neta (%)	6.1	5.4	3.9
	Rentabilidad del activo (%)	8.6	6.1	2.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	15.6	11.0	4.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.1	0.8
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.7	1.3
	Rotación CxC (días)	55.9	72.0	60.2
	Rotación CxP (días)	39.6	45.5	52.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	44.2	42.7	24.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	45.0	44.8	41.1
	Apalancamiento financiero (%)	16.4	18.9	16.9
	Deuda neta (%)	16.3	18.7	16.7

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 202 empresas.

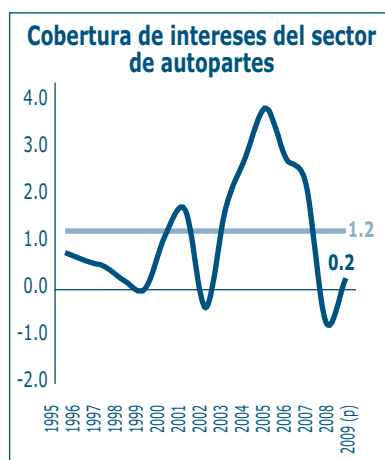
*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

y la relación capital trabajo/activo disminuyeron; la razón corriente pasó de 1.8 veces en 2007 a 1.7 veces en 2008 y la relación de capital de trabajo sobre activo pasó del 44.2% en 2007 al 42.7% en 2008.

De forma similar, los indicadores de endeudamiento mostraron incrementos marginales en 2008. La razón de endeudamiento se estabilizó en el 45% entre 2007 y 2008, un nivel ligeramente por encima del que exhibe la industria en su conjunto (41%). Adicionalmente, los niveles de apalancamiento financiero y deuda neta mostraron leves incrementos. Estos resultados indican que los niveles de endeudamiento del sector se han mantenido prácticamente inalterados en el último año, con incrementos marginales que permitirían concluir que este segmento industrial está recurriendo a mayores niveles de financiamiento para el desarrollo de sus actividades.

Análisis de riesgo financiero



Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

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. Así, mientras mayor sea esta relación, mayor es la capacidad de pago y la estabilidad en el cubrimiento de las obligaciones.

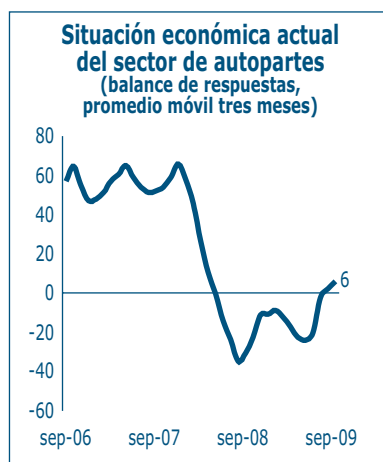
El indicador de cubrimiento del sector de autopartes mostró una leve recuperación en 2009 como resultado de la dinámica de reactivación del sector de vehículos automotores. Como lo podemos observar, desde 2005 se venía presentando una tendencia negativa en el comportamiento del indicador, llegando en 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 a 0.2 al finalizar 2009.

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 dejó de ser positiva. A septiembre de 2009, el 22% de los encuestados consideró que la situación económica era mejor, el 44% opinó que se mantuvo igual que la del año anterior y el 34% opinó que la situación era peor. El balance de respuestas, que venía registrando un comportamiento negativo desde inicios de 2008, cambió de tendencia y a septiembre de 2009 alcanzó un nivel de 6, el más alto desde mayo de 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



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

septiembre de 2009, el 22% de los encuestados consideró que el volumen actual de pedidos se mantuvo igual que en 2008, mientras que para el 78% disminuyó; en el balance, el valor registró una gran disminución y fue de -62.

En cuanto a los niveles acumulados de existencias, a septiembre de 2009 el 25% de los encuestados consideró que sus existencias eran iguales a las acumuladas un año antes, mientras que para el 12.5% sus niveles de existencias eran mayores a los del año anterior. La variable del balance de existencias, es decir la diferencia entre quienes consideraron que sus existencias fueron grandes y los que consideraron que fueron pequeñas para septiembre de 2009 (media móvil de los últimos tres meses), fue de 14.

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, éste también tiene su mecanismo de acción en la exportación de materias primas a más de 60 países, a donde envía específicamente líquidos para frenos hidráulicos, preparaciones anticongelantes, llantas, vidrios, frenos y baterías. Se espera que para 2010 y 2011 los principales destinos de las exportaciones de autopartes sean Brasil, Estados Unidos, Chile, Perú, México, Ecuador y Haití.

Vale la pena recordar que en Colombia los vehículos importados que se comercializan en el país vienen o completamente armados (Completely Built Up CBU) y los desarmados (Completely Knocked Down CKD), cuyas partes proceden de varios países, especialmente de Japón, Francia, Estados Unidos y Corea, las cuales son usadas 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.

En los próximos años se espera por parte del sector de autopartes un aumento en el nivel de ventas mucho mayor al que se presentó en 2008 (US\$315 millones); con corte a noviembre de 2009, las ventas habían alcanzado los US\$287 millones. Para ello, el sector debe seguir sorteando los problemas que le han traído la fluctuación del dólar y las medidas de chatarización y de Pico y Placa extendido en Bogotá, que han afectado los niveles de ventas.

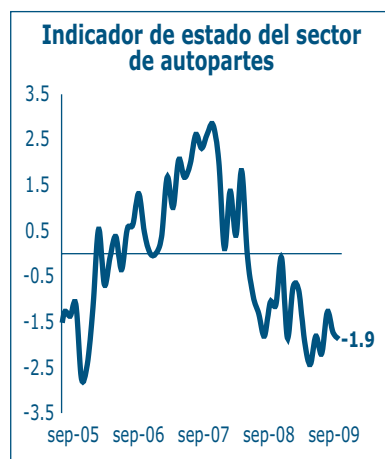
A mediano plazo, ante las restricciones impuestas a la comercialización de vehículos por parte del gobierno venezolano, se están empezando a abrir nuevos mercados como los de El Salvador, Honduras, Guatemala, Irán, Irak y Afganistán, entre otros, según información de la Asociación del Sector Automotor y sus Partes (Asopartes).

Las proyecciones sectoriales de Anif son coherentes con la lenta recuperación que se espera para el sector de vehículos automotores. 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 decrecerá aproximadamente en un -20.9% al corte de marzo de 2010. De igual forma, el índice de ventas del sector decrecerá un 12% en el promedio anual a marzo de 2010.

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, mostró una marcada desaceleración durante los primeros tres trimestres de 2009, ubicándose en -1.9 al corte de septiembre. Se observa que el sector ha mantenido comportamientos negativos desde mediados de 2008, con ligeras caídas en meses particulares, y no muestra señales de recuperación. Estos resultados son consistentes con la moderación 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.



Fuente: cálculos Anif.

Confecciones

- En lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009) la producción de confecciones cayó un 23.5% con respecto al mismo mes de 2008, más de 20 puntos porcentuales inferior al crecimiento registrado en igual período de 2008.
- Similar al comportamiento de la producción, las ventas cayeron durante lo corrido del año a septiembre de 2009, mes en el que el índice de ventas del sector de confecciones registró una caída del 13.3% anual, cerca de 15 puntos porcentuales superior a la caída registrada un año atrás.
- En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009), las exportaciones de confecciones registraron una caída del 49.6%, cerca de 33 puntos porcentuales mayor a la caída registrada por el total de la industria en el mismo período.
- En lo corrido de 2009 a septiembre, las importaciones de confecciones se desaceleraron mostrando un dinamismo importador similar al de la industria: las importaciones del sector de confecciones registraron una variación acumulada en doce meses del -10%.

Coyuntura · Sector de confecciones				
	Dato a sep-09	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2008	A septiembre de 2007
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	95.5	-23.2	2.2	13.4
Ventas	99.3	-20.1	4.8	10.2
Empleo	59.3	-12.8	-6.7	-3.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	124.5	1.6	-0.9	0.5
Remuneración real	107.3	1.8	0.1	5.7
Costo materia prima	124.5	0.8	1.7	2.2
Costos totales	121.1	0.9	1.8	2.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	193.5	-10.0	45.5	61.0
Exportaciones	602.5	-49.6	25.9	19.6
Exportaciones a Venezuela	247.1	-66.1	77.9	139.3
Exportaciones a Estados Unidos	151.6	-26.1	-24.0	-24.3
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de Opinión 3/				
Situación económica actual	6	-11	-3	24
Nivel de existencias	-18	8	20	27
Volumen actual de pedidos	-31	-47	-42	-10
Situación económica próximos seis meses	-7	-2	21	62

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2009.

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.

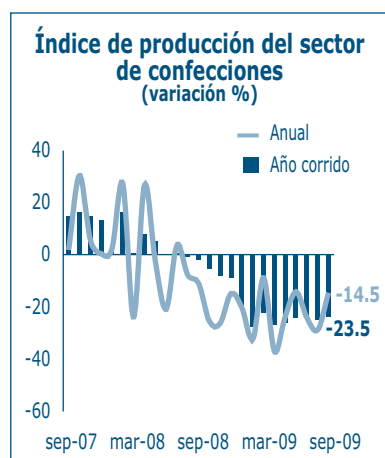
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

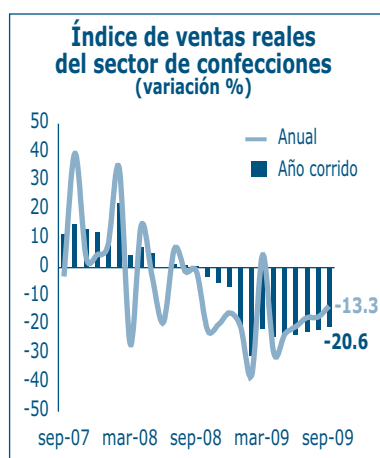
En lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009), la producción de confecciones cayó un 23.5% con respecto al mismo mes de 2008, más de 20 puntos porcentuales inferior al crecimiento registrado en igual período de 2008. En efecto, entre los 27 sectores del estudio, el sector de confecciones ocupó el puesto 27 al organizarlos por crecimiento en la producción de mayor a menor. Al comparar la variación anual septiembre de 2008-septiembre de 2009 se refleja una desaceleración menor al registrar una tasa de decrecimiento del 14.5%. Este comportamiento es similar al observado para el agregado industrial. En el mes de septiembre de 2009, la producción industrial registró un decrecimiento del 3.8% anual y la variación año corrido a septiembre de 2009 se registró en un -7.1%. Un año atrás la producción industrial ya había comenzado a mostrar crecimientos negativos, pues el índice de producción industrial decreció un -3.3% anual a septiembre de 2008.

Similar al comportamiento de la producción, las ventas cayeron durante lo corrido del año a septiembre de 2009, mes en el que el índice de ventas del sector de confecciones registró una caída del 13.3% anual, cerca de 15 puntos porcentuales superior a la caída registrada un año atrás. Entre los 27 sectores analizados en este estudio, confecciones es el sector número 17 en el comportamiento de las ventas. Lo anterior indica que el sector de confecciones ha sido uno de los más afectados, pues si bien las ventas industriales también registraron una caída durante el primer semestre de 2009 (-7.8% anual septiembre de 2009), ésta fue menor que la registrada por el sector de confecciones.

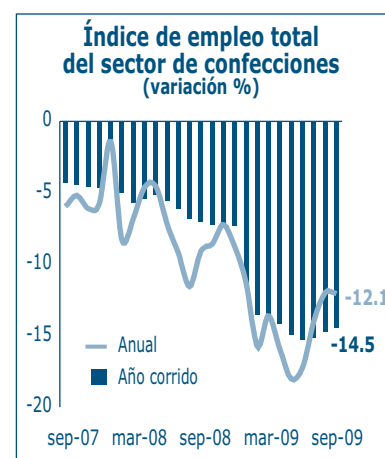
El comportamiento del sector en cuanto a producción y ventas se explica principalmente por la caída en la demanda de estos productos por parte de Estados Unidos, como viene sucediendo desde el año 2008. En efecto, entre enero y octubre de 2009, las exportaciones destinadas a Estados Unidos registraron una disminución del 16.9%. Por su parte, las exporta-



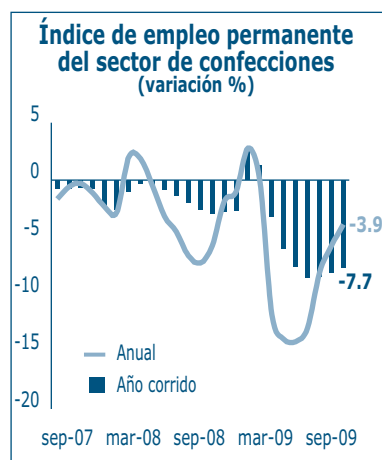
Fuente: MMM-Dane.



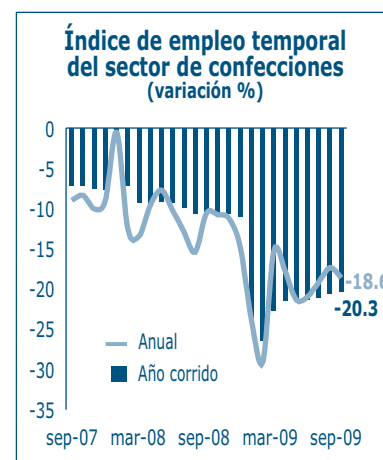
Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.



Fuente: MMM-Dane.

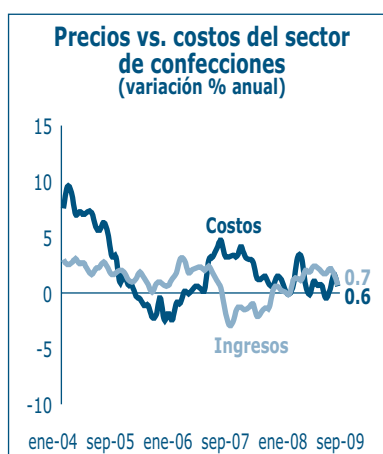
ciones no tradicionales disminuyeron un 15.1%, debido principalmente a las menores ventas de confecciones (-51.7%). Adicionalmente, el efecto de la entrada de grandes almacenes extranjeros sigue siendo adverso para la demanda local por productos nacionales, pues desde 2008 se presentó un cambio en los patrones de consumo de los compradores colombianos.

El índice de empleo del sector siguió la tendencia del agregado industrial. En lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009) este índice se contrajo en un 12.1%, cerca de 6 puntos porcentuales inferior al registrado por la industria y 3 puntos porcentuales inferior al crecimiento registrado un año atrás. Dicha caída en el empleo se explica por la fuerte desaceleración en el empleo temporal que en lo corrido del año a septiembre decreció un 20.3%, 10 puntos porcentuales inferior al registrado en igual período en 2008. Por otro lado, el empleo permanente se desaceleró al pasar del -2.6% al -7.7% entre los primeros nueve meses de 2008 e igual período de 2009.

Precios y costos

En lo corrido del año (con corte a septiembre de 2009) la variación en los ingresos del sector fue ligeramente mayor a la registrada por los costos. Sin embargo, en el mes de septiembre dicha brecha se redujo cuando la variación de los ingresos fue del 0.7% anual, mientras que los costos totales crecían un 0.6% anual. Un año atrás estas variaciones fueron del -0.1% tanto para los ingresos totales como para los costos totales del sector.

El comportamiento en la variación de los costos totales se explica principalmente por el precio de los tejidos de algodón, cuya participación dentro de los costos del sector es del 96%. A septiembre de 2009 el índice de tejidos de algodón registró un crecimiento marginal del 0.1% anual, cuando un año atrás este índice crecía a ritmos del 1% anual. Este comportamiento es consistente con el decrecimiento en las exportacio-



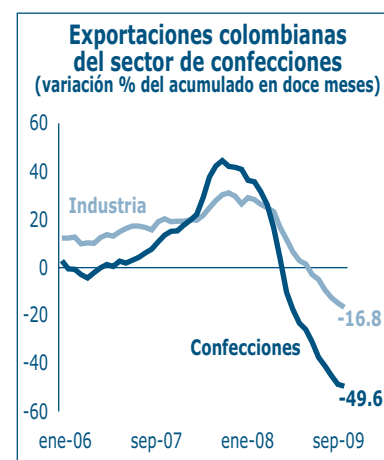
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

nes de confecciones nacionales a Venezuela y Ecuador, lo que generó un aumento importante en la oferta de estos productos en el mercado local a precios muy bajos. Esto permitió que en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 el índice agregado de materias primas registrara un leve crecimiento del 0.1%, mientras que durante el mismo período en 2008 el crecimiento registrado fue del 1%. Finalmente, en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009, el índice de remuneración salarial registró un crecimiento del 2.3%.

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses (con corte a septiembre de 2009), las exportaciones de confecciones registraron una caída del 49.6%, cerca de 33 puntos porcentuales mayor a la caída registrada por el total de la industria en el mismo período. Del total de los 27 sectores analizados en este estudio, el sector de confecciones se ubicó en el puesto 25 en cuanto a crecimiento de las exportaciones, mientras que en el primer semestre de 2008 este sector se ubicaba en el puesto 10. Este comportamiento contrasta con el crecimiento de las exportaciones registrado durante el primer semestre de 2008. En efecto, el crecimiento de las ventas externas acumuladas en doce meses se había estabilizado por encima del 40%.

Las medidas restrictivas de Ecuador, la demora en los pagos del Cavi por parte de Venezuela, y la menor demanda de Estados Unidos por la crisis económica son las principales explicaciones al comportamiento registrado por las exportaciones. El principal destino de las exportaciones de confecciones es Venezuela con el 41% del total, mientras que un año atrás la participación de las ventas a este país alcanzaban el 61%, lo que indica que el sector se está abriendo a nuevos mercados como Alemania, Inglaterra y Europa Oriental, a pesar de que en dichos países la demanda también se contrajo. Las ventas de productos textiles y de confecciones a Venezuela cayeron, en dólares, un 35.2% en lo corrido de 2009 (con corte a septiembre), siendo más pronunciada en el mes de mayo cuando los textiles fueron excluidos de la lista de productos preferenciales y las ventas a Venezuela se empezaron a llevar a cabo a la tasa de cambio “de permuta”, la cual es tres veces superior a la tasa oficial, lo que afectó la demanda en ese mercado. A septiembre de 2009, las exportaciones

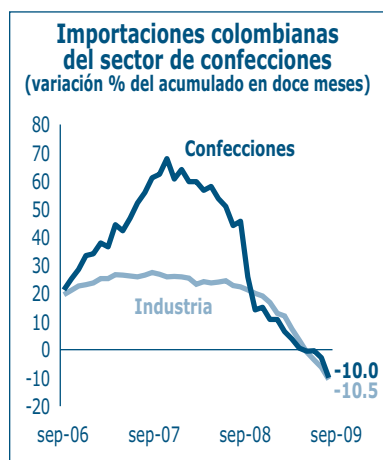


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

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

País	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de exportaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
Venezuela	61.0	41.0
Estados Unidos	17.2	25.2
México	7.0	9.6
Otros	14.9	24.2
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.



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

País	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2008	% de importaciones año acumulado doce meses a septiembre de 2009
China	46.1	46.4
España	10.6	9.4
Perú	9.7	10.3
Otros	33.5	33.9
Total	100	100

Fuentes: Dane y cálculos Anif.

de confecciones a Venezuela presentaron un decrecimiento del 66.1% acumulado anual frente al mismo período de 2008. Así mismo, las exportaciones hacia Estados Unidos revirtieron su tendencia creciente y a septiembre de 2009 registraron un decrecimiento anual acumulado en doce meses del 26.1%.

En lo corrido de 2009 a septiembre, las importaciones de confecciones se desaceleraron, mostrando un dinamismo importador similar al de la industria. Durante este período, las importaciones del sector de confecciones registraron una variación acumulada en doce meses del -10%, al igual que el de la industria, la cual registró un decrecimiento del 10.5%. De esta manera, el crecimiento de las importaciones a septiembre de 2009 reflejó una caída de más de 55 puntos porcentuales frente al mismo período de 2008.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2008 de las 771 empresas que reportan a la Supersociedades muestran una importante caída en los indicadores de rentabilidad del sector de confecciones. Por ejemplo, el margen operacional presentó una disminución de 1.5 puntos porcentuales, al pasar del 6.7% al cierre de 2007 al 5.2% para 2008, y se ubicó muy por debajo del indicador alcanzado por la industria (8.3%). Adicionalmente, el crecimiento del margen de utilidad neta se ubicó en el 0.9% para 2008, lo que refleja una reducción de 1.8 puntos porcentuales con respecto a 2007. Similar al sector de textiles, el indicador de rentabilidad que se vio más afectado durante 2008 fue la rentabilidad del patrimonio, el cual presentó una reducción de más de 5 puntos porcentuales frente al registrado en 2007, alcanzando un crecimiento del 2.1% al cierre de 2008. Adicionalmente, debido al decrecimiento en las exportaciones de confecciones a Venezuela y Ecuador, se presentó un aumento importante en la oferta de estos productos en el mercado local a precios muy bajos, lo que tuvo efectos negativos en los márgenes de rentabilidad.

Por su parte, los indicadores de eficiencia permanecieron relativamente constantes entre 2007 y 2008, ubicándose por encima del promedio industrial. Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del

Indicadores financieros - Confecciones

Indicador	2007	2008	Promedio industria* 2008
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	6.7	5.2	8.3
Margen de utilidad neta (%)	2.7	0.9	4.1
Rentabilidad del activo (%)	3.1	1.0	3.0
Rentabilidad del patrimonio (%)	6.9	2.1	5.1
Eficiencia			
Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.2	1.1	0.7
Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.3
Rotación CxC (días)	85.9	94.4	58.7
Rotación CxP (días)	59.9	59.3	52.4
Capital de trabajo/Activo (%)	37.5	36.4	24.5
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	55.5	54.5	40.6
Apalancamiento financiero (%)	26.1	26.2	16.6
Deuda neta (%)	25.6	25.6	16.4

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 771 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

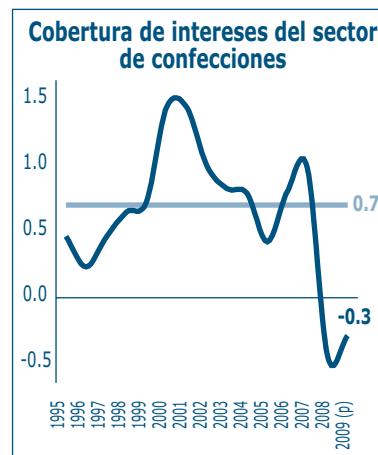
Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

sector de confecciones permaneció constante en 1.6 veces; sin embargo, la rotación de cuentas por cobrar presentó un incremento de 8 días al pasar de 86 días a 94 días entre 2007 y 2008 y se situó por encima del promedio de la industria (59 días). Finalmente, las empresas de confecciones redujeron marginalmente su nivel de endeudamiento pasando del 56% en 2007 al 55% en 2008.

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 -0.3. 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 la disminución en los ingresos por ventas ocasionada por la reducción de



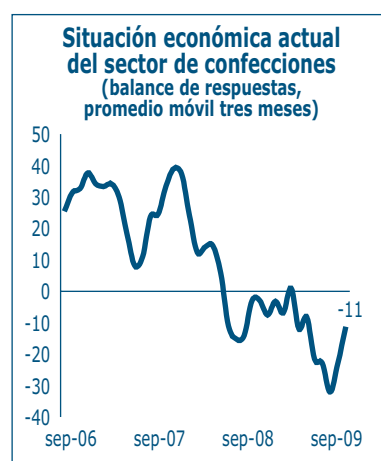
Fuentes: Supersociedades, Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

las exportaciones a países como Estados Unidos, Venezuela y Ecuador, y la baja de la demanda en el mercado local, la cual fue generada por el menor poder adquisitivo a causa de la crisis económica que vive el país y que llevó a un cambio en los hábitos de consumo afectando los planes de crecimiento de la industria textil y de confecciones. En efecto, la compra de prendas de vestir ya no es una prioridad y es sustituida por artículos y bienes de primera necesidad.

Opinión de los empresarios

La opinión de los empresarios del sector de confecciones con respecto a su situación económica actual redujo su optimismo a lo largo de 2009. Durante los meses de febrero y abril el número de encuestados que respondió que su situación era mejor que antes fue el mismo número de encuestados que consideró que se encontraba igual, generando un balance de respuestas de cero. Sin embargo, el pesimismo en las percepciones de los empresarios se hizo más evidente durante el mes de mayo, pues el balance de respuestas descendió a -40, siendo el registro histórico más bajo en los últimos cinco años. El comportamiento negativo de las perspectivas durante el primer semestre de 2009 se debió a las dificultades comerciales con Venezuela y Ecuador, el cual aplicó salvaguardas a productos nacionales a principios de 2009 para proteger la producción nacional de los impactos derivados de la crisis financiera internacional, lo que afectó las ventas de textiles y confecciones en ese país. Por otra parte, la percepción registrada por los empresarios acerca de su situación actual durante el mes de septiembre fue positiva con un balance de respuestas de 6, lo que se puede explicar por la etapa final por la que atraviesa la firma del tratado de libre comercio entre Colombia y la Unión Europea, con lo que se lograría nuevamente el reconocimiento de la industria textil-confecciones colombiana.

Debido a la reducción en la producción y las ventas, la percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos también sufrió una caída



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

durante los primeros meses de 2009. Según las respuestas, la tendencia decreciente en el balance de respuestas observada durante 2008 se fue incrementando en 2009, siendo mayo, junio y julio los meses con peor balance de respuestas del año (-40, -43 y -50, respectivamente). Es importante mencionar que la percepción sobre el nivel de pedidos del mes de septiembre fue la más favorable desde 2008 al registrar un balance de respuestas positivo de 27, lo que indica que fueron más los empresarios que consideraron que su nivel de pedidos aumentó que aquellos que creyeron que éstos disminuyeron.

Las existencias muestran un comportamiento contrario al volumen de pedidos. Debido a las reducciones en los pedidos, las existencias tienden a incrementarse, cosa que viene sucediendo desde 2008. En lo corrido del año la percepción de los empresarios encuestados sobre su nivel de existencias fue que éstas habían aumentado, de tal forma que a agosto de 2009, el balance de respuestas se ubicó en 17. Sin embargo, consistente con el comportamiento de las percepciones sobre el nivel de pedidos en el mes de septiembre, la percepción sobre el nivel de existencias presentó un balance de respuestas negativo de -18, es decir que fueron más los empresarios que vieron reducidas sus existencias frente a los que las vieron incrementarse.

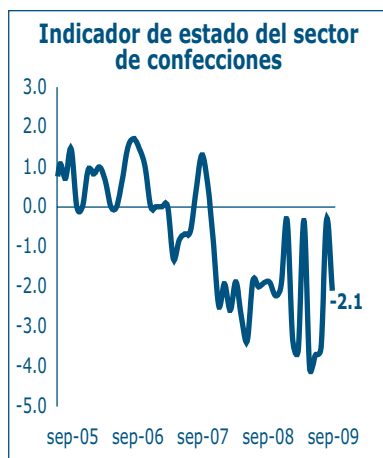
Perspectivas

Diversas razones ocasionaron el comportamiento desfavorable en la producción y las ventas del sector de confecciones. En primer lugar la reducción en el volumen de exportaciones a Estados Unidos, Venezuela y Ecuador, el contrabando, la revaluación de la moneda local, y el alto costo de las materias primas que hacen menos competitivo al sector, especialmente en los mercados externos. En segundo lugar, la menor demanda en el mercado local causada por el menor poder adquisitivo de la población que cambió sus hábitos de consumo.

Las estimaciones realizadas por Anif sugieren que la producción del sector de confecciones caería cerca del 14.8% en marzo de 2010, lo cual implica una caída inferior en 1 punto porcentual a la registrada un año atrás. Para diciembre de 2009, la proyección sugería que la producción se contraería en un 24.9%, lo que indica que en 2010 las condiciones económicas para el desarrollo de este sector serían más favorables. Por su parte, las ventas de este sector registrarían una contracción del 19.2% para el mes de marzo de 2010. Este menor dinamismo podría explicarse por la medida adoptada a finales de 2009 por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y la Dian de permitir el ingreso a Colombia de mercancías provenientes de Panamá por cualquier punto del territorio nacional, acentuando la competencia de productos provenientes de China.

Según Ascoltex, la firma de los tratados de libre comercio pendientes serán claves para reanimar al sector textil y de confecciones, pues al tener más mercados se lograría nuevamente el reconocimiento de la industria textil y de confecciones colombiana y los resultados mejorarían. Por otra parte,

debido a que los ingresos por las ventas de la actividad de confecciones se generan en mayor proporción en el mercado interno, dada la importante reducción de las exportaciones a los diferentes socios comerciales, se espera que el sector devuelva su mirada al mercado interno compitiendo con las marcas internacionales. En este sentido, uno de los principales problemas a los que se debe enfrentar el sector es la falta de estrategias de comunicación en las compañías de confección, elemento que es utilizado en gran medida por las marcas extranjeras y que explica la preferencia de los consumidores por adquirir este tipo de prendas en lugar de productos nacionales. Según Ascoltex, el sector tiene dos aspectos fundamentales a corregir. El primero es la administración de capital de trabajo y el segundo tiene que ver con la falta de una estrategia de comunicación hacia el cliente que exprese el valor del producto. De acuerdo con el estudio de consumo de Raddar, las perspectivas de los precios están a la baja, por lo que la estrategia de las compañías tendrá que enfocarse en mantener los precios bajos con el fin de capturar consumidores.



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 confecciones a septiembre de 2009 es de -2.1, muy cercano al -1.9 registrado un año atrás. El debilitamiento de este indicador es el resultado de la reducción en las ventas y la producción del sector ocasionada por la revaluación del peso y la disminución en el comercio internacional con los países vecinos como Venezuela y Ecuador.

Anexo

Anexo 1 · Metodología para el cálculo del indicador de estado del sector

Son muchas las variables que proporcionan información relevante acerca de la evolución de la actividad de un sector determinado, actuando como indicadores del comportamiento del mismo. Con base en las señales emitidas por cada una de dichas variables, resulta posible en algunas oportunidades esculpir con relativa certeza el “estado del sector”, entendiendo como tal la dinámica en el funcionamiento económico de éste. Sin embargo, es preciso tener en cuenta que tal concepto refleja la situación sectorial como un todo, motivo por el cual su determinación mediante el análisis separado de cada uno de los indicadores puede resultar altamente confusa cuando éstos arrojan señales encontradas.

Consciente de dicha limitación y en el marco del estudio de *Riesgo Industrial*, Anif considera pertinente contribuir al análisis con la utilización de indicadores compuestos que den cuenta del estado de cada uno de los sectores. Para ello se genera una serie que, a partir de diez indicadores escogidos, actúe como *proxy* de la variable no observable denominada “estado del sector”. Las variables utilizadas para tal ejercicio involucran producción, costos, ingresos, empleo, ventas, sector externo, pedidos y la percepción de las firmas sobre su situación económica (ver cuadro). Por existir colinealidad con los pedidos, se decidió aumentar la potencia del cálculo eliminando la variable “existencias”, la cual había sido utilizada en estudios anteriores.

El primer paso para la construcción del indicador de estado de cada sector 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

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

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).

Una vez desestacionalizadas las series, 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. 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 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

Para el pronóstico de las dos variables se utilizaron modelos de series de tiempo tipo Arima basados en la metodología Box-Jenkins complementada con la utilización del filtro de Holt-Winter. Se trabajó con información mensual que cubre el período enero de 2001 a septiembre de 2006, llevándose a cabo los siguientes pasos:

Análisis gráfico de la serie

Se utilizó para determinar si la serie era estacionaria y/o tenía un comportamiento estacional. Si la serie no era estacionaria (es decir, si la media y la varianza no eran constantes a través del tiempo) y era integrada de orden 1, se le aplicó el operador de primera diferencia. Adicionalmente, si la serie presentaba un comportamiento estacional (es decir, presentaba picos recurrentes en un determinado mes del año), entonces se le aplicó una diferencia de orden 12.

Identificación

Se utilizó el correlograma simple y parcial de la serie para determinar qué tipo de proceso seguía la misma: autorregresivo, de media móvil o una combinación de éstos. Para todos los sectores se seleccionaron dos o tres modelos Arima que pudieran ajustarse a los datos según los patrones teóricos de FAC y FACP.

Estimación

Se estimaron todos los modelos seleccionados por mínimos cuadrados ordinarios.

Verificación de diagnóstico

Después de seleccionar los posibles modelos Arima que se ajustan a cada serie y de estimar sus respectivos parámetros, debe escogerse el modelo que mejor se ajusta a los datos observados. Para determinar dicho modelo se verificó que los residuales cumplieran con las condiciones de ruido blanco. En especial, se analizó el Q-estadístico para el rezago 13 (es decir, la suma de las trece autocorrelaciones elevadas al cuadrado) en el marco de la prueba Ljung-Box. Este estadístico se usa para contrastar la hipótesis nula de que todas las autocorrelaciones en la cuarta parte de la muestra son cero. En este sentido, se escogió el modelo que arrojara la mayor probabilidad de aceptar la hipótesis nula de autocorrelación residual. Así mismo, entre aquellos modelos que presentaban estadísticos Ljung-Box similares se eligió el más *parsimonioso* según la prueba Akaike.

Predicción

Los coeficientes estimados se utilizaron para proyectar las variaciones promedio anual de los índices de producción y ventas con corte a septiembre de 2006. Una vez obtenida la serie proyectada, el paso siguiente fue deshacer las transformaciones que se le habían realizado a la serie original (primera diferencia y/o diferencia estacional).

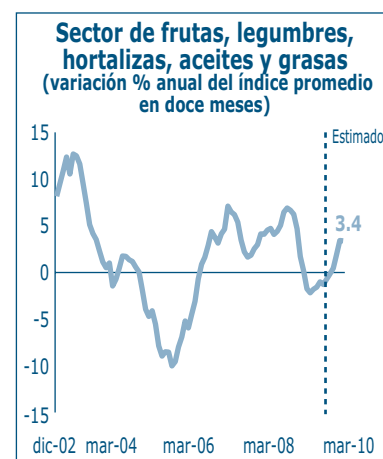
Anexo 3 · Resultados del índice de producción real de la industria manufacturera por sectores



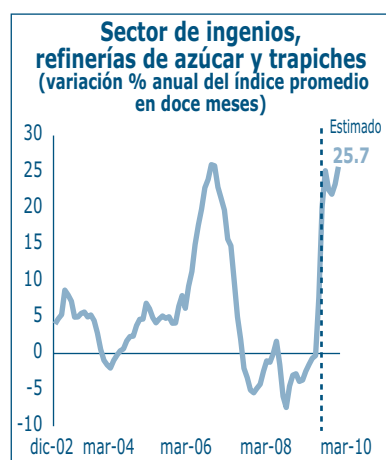
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



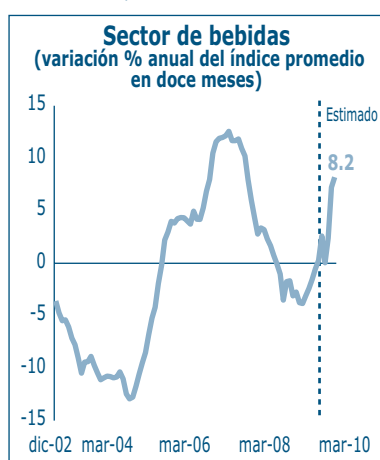
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



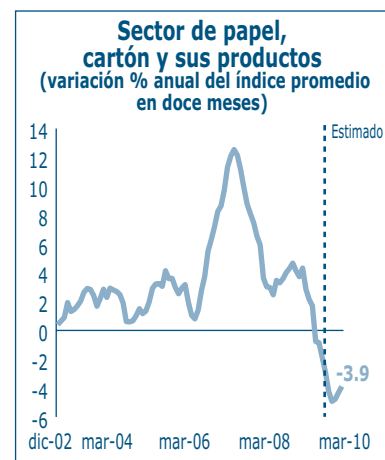
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



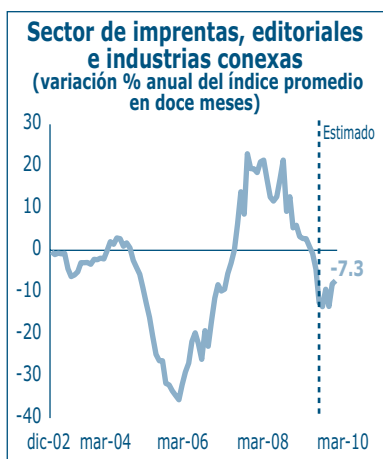
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



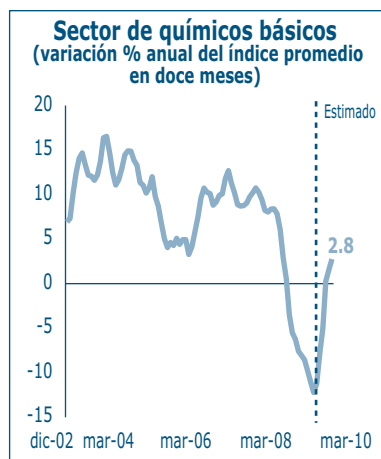
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



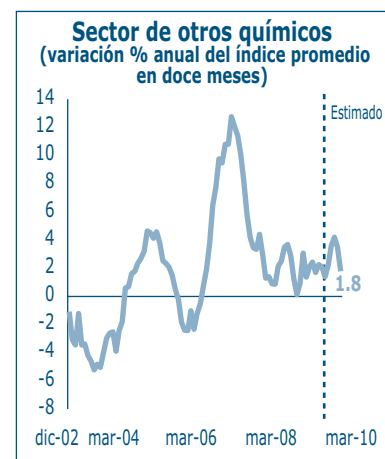
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



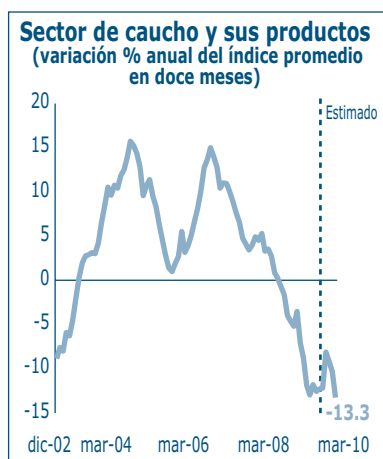
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



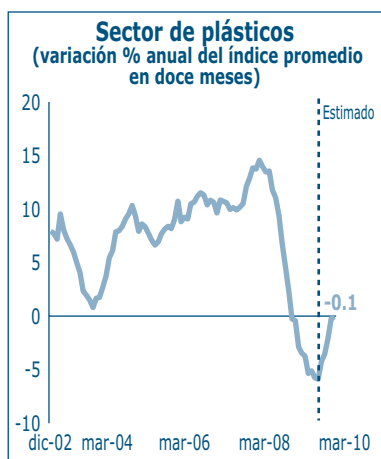
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



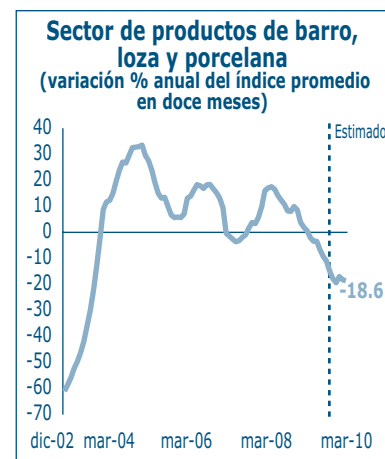
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.