

Riesgo

Industrial

2013

ISSN 1794-2411



CONTENIDO

Presentación	1
La industria manufacturera	3
Cárnicos y pescado	23
Lácteos	35
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	45
Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches	55
Bebidas	66
Textiles	76
Confecciones	87
Cuero y marroquinería	97
Calzado	105
Madera	115
Muebles	124
Papel, cartón y sus productos	133
Imprentas, editoriales e industrias conexas	143
Químicos básicos	153
Otros químicos	163
Caucho y sus productos	172
Plásticos	181
Productos de barro, loza y porcelana	190
Vidrio y sus productos	200
Productos minerales no metálicos	210
Hierro y acero	222
Productos metálicos	235
Maquinaria y equipo	246
Aparatos y suministros eléctricos	255
Electrodomésticos	265
Vehículos automotores	274
Autopartes	285
Anexo	295
• 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 (2012-2014)
• Anexo 3:	Proyecciones para la producción y ventas reales de la industria manufacturera por sectores

Presentación

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

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

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

Sergio Clavijo
Presidente

Riesgo Industrial

Riesgo Industrial 2013

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

Director · Sergio Clavijo
Subdirector · Alejandro Vera

Investigador Jefe · David Malagón

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

Carátula · Tatiana Herrera
Producción electrónica · Tatiana Herrera
Edición · Ximena Fidalgo
Impresión · Impresionec

Directora Comercial y de Mercadeo
María Inés Vanegas / Publimarch Ltda.
Teléfonos: 310 15 00-310 18 60-310 20 41
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.co

Este documento se finalizó el 20 de marzo de 2013.

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

La industria manufacturera

Introducción

Entre 2003 y 2007 la industria manufacturera registró uno de los crecimientos más altos de la historia (6.3% en promedio), apalancada en las buenas condiciones externas, especialmente de mercados vecinos como los de Venezuela y Ecuador. Sin embargo, el sector industrial fue uno de los más afectados por la crisis financiera internacional y por la disputa comercial con Venezuela y Ecuador, contrayéndose en promedio un -1.7% real anual durante 2008 y 2009.

Con la recuperación de la economía interna, creciendo en promedio a una tasa del 5% entre 2010 y 2011, y con el mayor dinamismo de las economías de Estados Unidos y de los países de la región, a partir de 2010 la industria local comenzó a mostrar nuevamente señales de crecimiento. Así, entre 2010 y 2011, el crecimiento de la producción industrial promedió un 4.6%. Pero este nuevo ciclo de recuperación industrial no llegó a alcanzar los niveles de expansión observados durante el auge presentado entre 2003 y 2007.

De esta forma, según la Muestra Mensual Manufacturera (MMM), la producción industrial alcanzó un pico del 5.1% al finalizar el año 2011. En línea con el buen crecimiento de la producción industrial, durante el año 2011 el valor agregado del sector se incrementó en un 4.1%. A pesar de este aceptable comportamiento, este crecimiento resultó ser inferior al del PIB (5.9%), con lo cual la producción industrial continuó perdiendo participación dentro del total producido por la economía.

Luego de esta recuperación de dos años (2010 y 2011), la industria manufacturera comenzó a mostrar nuevamente señales de desaceleración en sus indicadores de producción y ventas en el año 2012. A pesar de que al inicio del año la producción industrial crecía a un saludable 4.7% en su variación en doce meses, a septiembre de 2012 el crecimiento fue de sólo un 1.7% en doce meses, mientras que la variación en lo corrido del año (enero-septiembre) fue del 0.7%. Este débil crecimiento está asociado con: i) la fortaleza del peso que le ha

restado competitividad a la producción local; ii) la desaceleración del crecimiento en los países vecinos, los principales compradores de bienes manufacturados del país; y iii) los problemas asociados con la menor disponibilidad de crudo, lo que afectó los sectores de refinación de petróleo, plásticos y químicos, los cuales representan aproximadamente el 30% de la producción industrial. En línea con lo anterior, los mayores aportes negativos al crecimiento anual de la producción industrial los registraron los sectores de plásticos, con una contribución de -0.3pps, y refinación de petróleo, con -0.2pps. Mientras que los sectores que ayudaron a jalonar el crecimiento industrial a septiembre de 2012 fueron: confecciones, aportando 0.6pps, y hierro y acero, con 0.4pps.

El débil crecimiento de los indicadores industriales se vio reflejado en el moderado optimismo del empresariado en las encuestas de opinión. De acuerdo con la Andi, según los datos más recientes de la Encuesta de Opinión Industrial Conjunta (EOIC), el 60% de los encuestados cataloga la situación actual de su empresa como buena, 13 puntos porcentuales inferior a lo observado un año atrás. Por su parte, el 35% de los encuestados reportó esperar una mejoría de su situación en el futuro, frente al 48% en enero de 2012. Mientras que, como se esperaba, el mayor problema registrado por el sector industrial fue la baja demanda (19.1%), seguido por el costo de las materias primas (19%) y la cada vez mayor competencia por el mercado local (18%).

Con respecto al comercio exterior, las exportaciones de bienes industriales continúan presentando un buen comportamiento y a septiembre acumulaban un incremento del 8.4% en doce meses. Sin embargo, el ritmo de crecimiento se moderó teniendo en cuenta que en diciembre de 2011 las exportaciones industriales crecían un 26.2%. Mientras tanto, las importaciones industriales mostraron un crecimiento del 14.4% a septiembre de 2012, exhibiendo señales de desaceleración respecto al mismo mes del año anterior cuando crecían al 34.4%. Este mayor dinamismo de las importaciones industriales frente a las exportaciones es señal de un desplazamiento de producción local por externa, muestra de una moneda local fuerte y de bajos niveles de eficiencia y productividad al interior de la industria.

El panorama descrito anteriormente enseña que el techo de la recuperación industrial durante el actual ciclo industrial se alcanzó en diciembre de 2011 (5.1%), un incremento bastante inferior al anterior máximo alcanzado en junio de 2007 (13%). Con el débil crecimiento del 0.7% en lo corrido del año a septiembre, se espera que, en el corto plazo, la industria continúe mostrando tasas de crecimiento bajas debido a: i) los problemas estructurales que afectan la productividad y la eficiencia del sector como los sobrecostos de transporte y energía; ii) el todavía débil crecimiento económico de Estados Unidos y de las naciones vecinas; y iii) la revaluación del tipo de cambio, la cual se espera que continúe durante 2013.

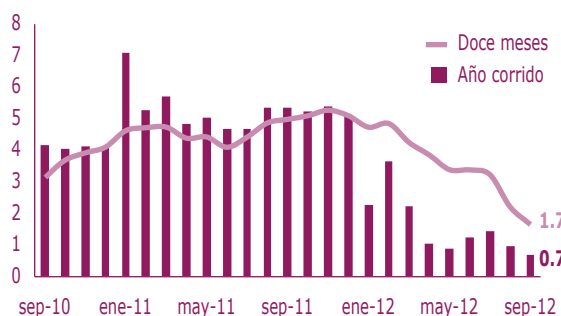
Principales variables de la actividad económica

De acuerdo con la MMM del Dane, la producción industrial cerró el año 2011 con un crecimiento del 5.1%, el mayor incremento registrado desde mayo de 2008. Sin embargo, estos niveles de crecimiento industrial no resultaron sostenibles y en el año 2012 la producción se desaceleró fuertemente y a septiembre registraba un crecimiento de sólo el 0.7%. Esta desaceleración cobró fuerza en los meses de agosto y septiembre cuando la variación respecto al mismo mes del año anterior fue del -2.1% y el -1.3% respectivamente. Mientras tanto, la variación en doce meses de la producción industrial a septiembre fue del 1.7%, resultado de los buenos comportamientos de los últimos tres meses del año 2011. Sin embargo, para diciembre de 2012 se espera que la variación de la producción industrial haya seguido desacelerándose, creciendo en torno al 0.1%.

Dentro de la muestra analizada por Anif, los sectores que presentaron los mayores crecimientos en lo corrido del año a septiembre de 2012 fueron: confecciones (17.9%); hierro y acero (17.4%); y electrodomésticos (14%). Por su parte, aquellos sectores que registraron los menores crecimientos en su producción fueron: partes, piezas y accesorios (-16%); caucho (-11.6%); y aparatos eléctricos (-9.1%).

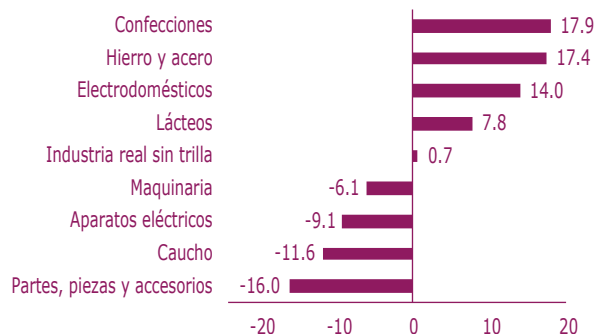
Como es usual, las ventas industriales presentaron un comportamiento muy similar al de la producción durante el año 2012. Entre enero y septiembre las ventas de productos industriales también crecieron al 0.7%, su peor comportamiento desde diciembre de 2009. Al igual que la producción, los buenos crecimientos de las ventas de los últimos tres meses de 2011 llevaron a que la variación en doce meses de las ventas industriales se hubiera ubicado en un 1.6%. Sin embargo, en lo que restaba de 2012 las

Gráfico 1. Índice de producción de la industria real sin trilla (Variación %)



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 2. Producción año corrido (Septiembre de 2012)



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

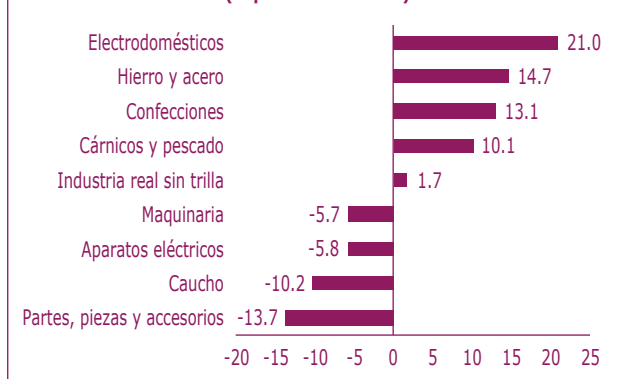
ventas industriales continuaban mostrando signos de debilidad, con lo cual habrían cerrado el año con un crecimiento anual cercano al 0.4%.

Dentro de la muestra analizada por Anif, se observó que, en lo corrido del año a septiembre de 2012, los sectores que presentaron los mayores crecimientos de sus ventas fueron al mismo tiempo los que presentaron las mayores variaciones en sus niveles de producción. Así, los mayores incrementos se presentaron en los sectores de: confecciones (17.4%); electrodomésticos (12.8%); y hierro y acero (9.7%). En contraste, los sectores que presentaron las mayores variaciones negativas de sus ventas en lo corrido del año fueron: caucho (-12.8%); partes, piezas y accesorios (-12.4%); e imprentas, editoriales y anexos (-8.1%).

Otra variable de importancia es el empleo industrial, el cual, a pesar de continuar creciendo de forma dinámica, se ha desacelerado frente a los valores alcanzados en el primer trimestre de 2012, en línea con lo ocurrido con la producción y las ventas industriales. A pesar del buen ritmo de crecimiento actual, el empleo manufacturero continúa perdiendo participación dentro del empleo total. Mientras que en septiembre de 2011 el empleo industrial representaba el 17.6% del empleo total en las 13 mayores áreas metropolitanas, en septiembre de 2012 pasó a representar el 16.8%.

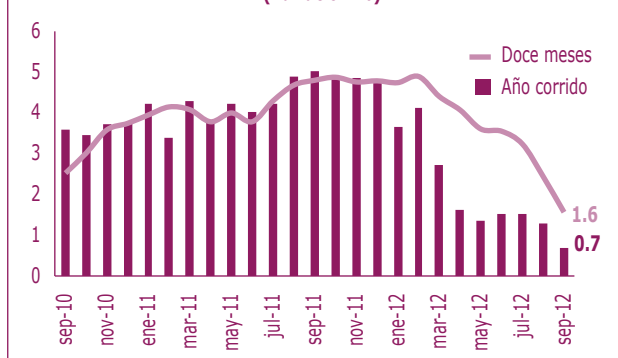
El empleo industrial creció un 1.4% en los doce meses a septiembre de 2012. A pesar de que estos

**Gráfico 3. Producción en doce meses
(Septiembre de 2012)**



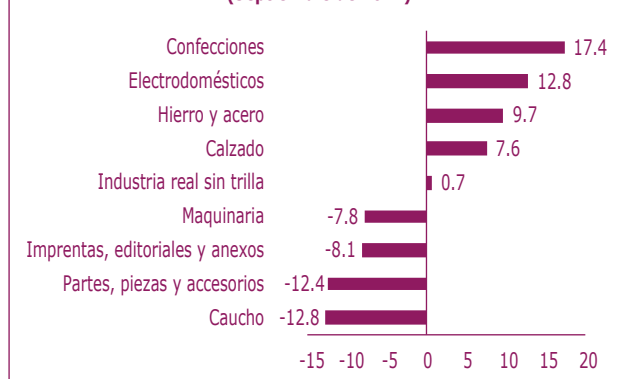
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 4. Índice de ventas de la industria real
sin trilla
(Variación %)**



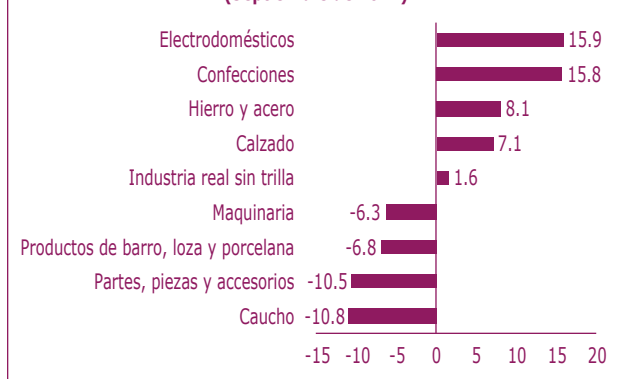
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 5. Ventas año corrido
(Septiembre de 2012)**



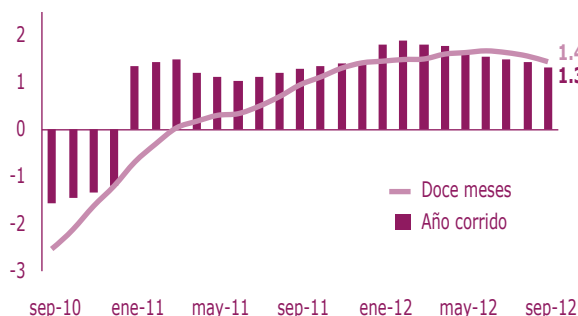
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

**Gráfico 6. Ventas en doce meses
(Septiembre de 2012)**



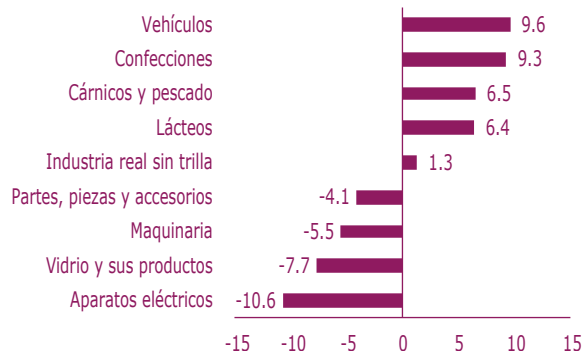
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 7. Índice de empleo total de la industria real sin trilla (Variación %)



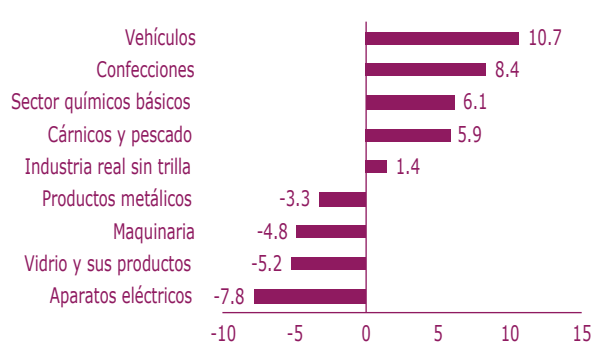
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 8. Empleo año corrido (Septiembre de 2012)



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 9. Empleo en doce meses (Septiembre de 2012)



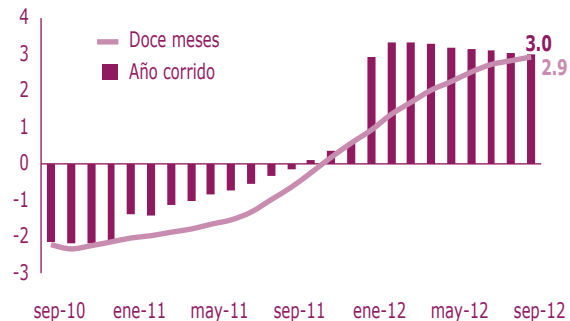
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

niveles de crecimiento no se veían desde el año 2008, el incremento ha mostrado signos de moderación desde junio de 2012, cuando alcanzó un máximo del 1.7%. Por su parte, la variación en lo corrido de 2012 fue del 1.3% a septiembre, mostrando también una desaceleración frente al máximo alcanzado en febrero del 1.9%. A pesar de esto, la desaceleración del empleo ha sido mucho menos marcada que la observada en la producción y en las ventas industriales. Esto puede ser resultado de las nuevas inversiones llevadas a cabo por los empresarios del sector industrial para mejorar sus niveles de productividad y eficiencia de cara a los TLCs, jalonando con esto la contratación de nuevo personal calificado.

Así, dentro de los 27 sectores analizados por Anif, los que presentaron un mayor crecimiento en el personal contratado en lo corrido del año a septiembre fueron: vehículos (9.6%); confecciones (9.3%); cárnicos y pescado (6.5%); y lácteos (6.4%). Se observa que, a excepción de confecciones, los demás no fueron los que más crecieron en sus niveles de producción, siendo ello una señal de que las firmas productoras de vehículos y de alimentos, en general, son aquellas que se encuentran realizando nuevas inversiones para mejorar sus niveles de productividad. Por su parte, los sectores que más destruyeron empleo fueron: aparatos eléctricos (-10.6%); vidrio y sus productos (-7.7%); maquinaria (-5.5%); y partes, piezas y accesorios (-4.1%).

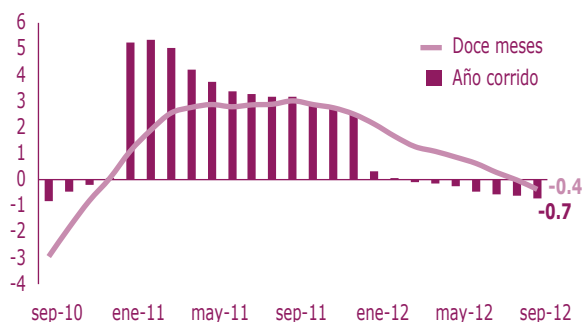
Otra señal de que las firmas de algunos sectores se encuentran actualmente realizando ampliaciones

Gráfico 10. Índice de empleo permanente de la industria real sin trilla (Variación %)



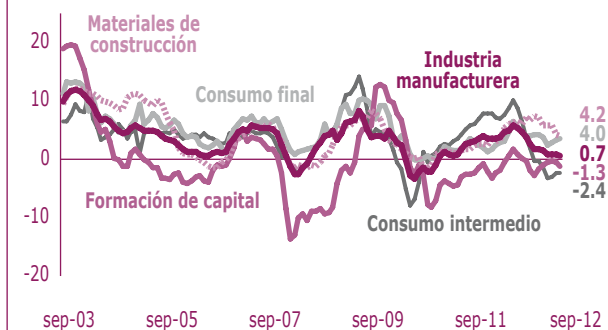
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 11. Índice de empleo temporal de la industria real sin trilla (Variación %)



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

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



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

de capacidad es el incremento del empleo permanente. La variación en doce meses del empleo permanente fue del 2.9% a septiembre de 2012, completando así doce meses de variaciones positivas. Resulta importante señalar que este crecimiento en este tipo de empleo no se observó en pleno boom industrial (2003-2007), es más, durante tal período el empleo permanente promedió una caída del -1.4%. Lo anterior resulta una buena noticia para el sector industrial, pues muestra que buena parte de los empresarios se encuentra optimista y se está preparando para competir en los mercados internacionales.

Por otra parte, el empleo temporal, que fue el primero en reaccionar frente al repunte de la producción, se ha desacelerado fuertemente desde septiembre de 2011. En efecto, su variación en doce meses a septiembre de 2012 cayó un -0.4%, mientras que en el corrido del año, este tipo de empleo ha decrecido aún más (-0.7%). De esta forma, el crecimiento total del empleo industrial durante el año 2012 estuvo sustentado en el incremento del empleo permanente, mientras que los signos de desaceleración fueron el resultado del decrecimiento del empleo temporal.

Precios y costos

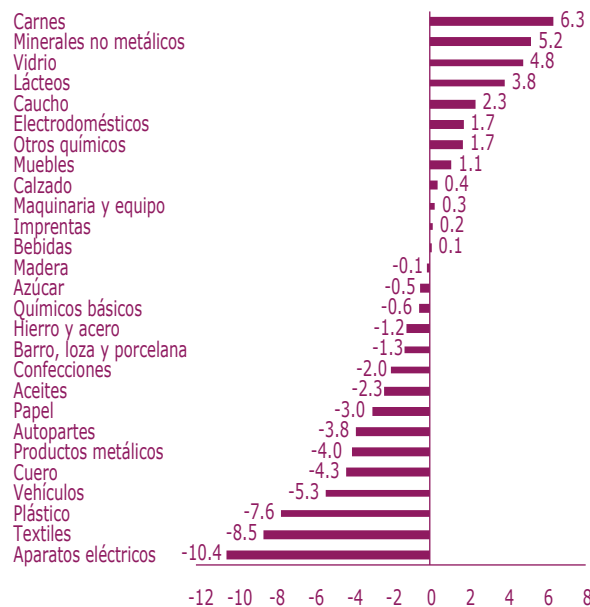
Los precios al productor de la industria manufacturera, una aproximación de los costos que enfrentan, disminuyeron su ritmo de crecimiento en lo corrido de 2012. En efecto, la variación anual de los costos del sector fue del 3.8% en enero de 2012, pero, durante los meses siguientes, se desaceleraron constantemente y en septiembre crecieron sólo un 0.7%, así la variación durante lo corrido del año acumuló un 1.7% frente al 3.9% observado durante el mismo período de 2011. La desaceleración de los costos de la industria manufacturera está relacionada con: i) la

Gráfico 13. Sectores con mayor crecimiento de los precios finales
(Variación % anual a septiembre de 2012)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 14. Sectores con mayor crecimiento de los costos
(Variación % anual a septiembre de 2012)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

revaluación de la tasa de cambio que abarató los insumos de producción; ii) la caída del precio del petróleo a partir del segundo trimestre del año; y iii) la normalización de la situación en las vías y cultivos luego de la fuerte ola invernal de comienzos del 2011.

De acuerdo con el destino económico, en lo corrido del año al corte de septiembre de 2012, el mayor incremento en los precios se presentó en los bienes para la construcción, los cuales crecieron al 5.9% anual. Mientras tanto, los bienes de consumo intermedio y de formación de capital disminuyeron un -0.9% y un -1.1% respectivamente, gracias a que dichos subsectores cuentan con una alta participación de bienes de origen externo. Los bienes industriales se ubicaron en medio de los crecimientos de los demás destinos, incrementándose en un 1.7% año corrido a septiembre de 2012.

A un mayor nivel de desagregación, de los 27 sectores que contempla el estudio, los costos (laborales más materia prima) disminuyeron en promedio un -1% en septiembre de 2012. En este sentido, los sectores que más vieron incrementar sus costos fueron: productos cárnicos (6.3% anual); minerales no metálicos (5.2%); y vidrio (4.8%). Por su parte, los sectores con las mayores variaciones negativas en sus costos de producción fueron: aparatos eléctricos (-10.4%); textiles (-8.5%); y plástico (-7.6%).

Con respecto a los precios finales de la industria, se observa que a septiembre de 2012, 18 de los 27 sectores mostraron incrementos en sus precios finales, nivel superior respecto a los 12 sectores que vieron incrementados sus costos de producción. Los sectores que más incrementaron sus precios también presentaron incrementos elevados en sus costos. Los mayores crecimientos se presentaron en los sectores de: caucho (5.4%); minerales no metálicos (3.8%) y carnes (3.7%). Mientras tanto, los sectores que más disminuyeron sus precios fueron: hierro y acero (-7.7%); azúcar (-6.0%); y aparatos eléctricos (-1.5%).

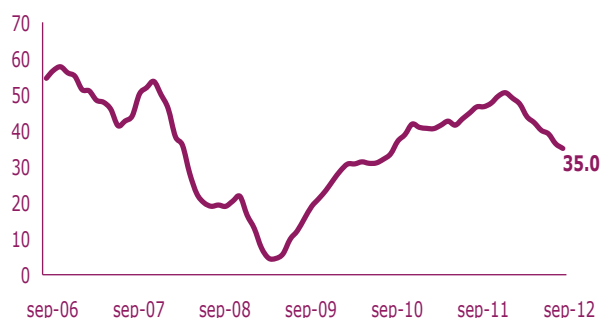
Opinión de los empresarios

En línea con la desaceleración de la producción y las ventas de la industria manufacturera, la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo mostró que a septiembre de 2012 los industriales se mostraban mucho menos optimistas acerca de su situación económica actual, al comparar con 2011. En efecto, el balance de respuestas acerca de la percepción de la situación actual de sus negocios disminuyó fuertemente, pasando de 50 en diciembre de 2011 a 35 en septiembre de 2012, mostrando así una pérdida de 15 puntos.

A nivel sectorial, al concluir el tercer trimestre de 2012, los sectores industriales más optimistas con respecto a su situación económica actual fueron: otros productos minerales no metálicos; fabricación de papel y cartón; productos de madera y corcho; y elaboración de alimentos y bebidas. A su vez, los sectores industriales en los cuales los empresarios registraron un menor optimismo fueron: fabricación vehículos y remolques; fabricación de productos metalúrgicos básicos; productos metálicos; y productos textiles.

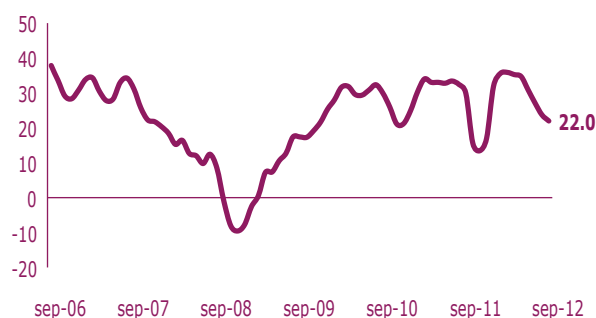
Igualmente, los empresarios han disminuido sus expectativas acerca del comportamiento futuro de sus negocios en el corto plazo. Entre enero

Gráfico 15. Percepción de los empresarios respecto a su situación económica
(Balance de respuestas, promedio móvil de tres meses)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 16. Expectativas de los empresarios respecto a su situación económica en seis meses
(Balance de respuestas, promedio móvil de tres meses)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Cuadro 1. Opinión de los empresarios
(Balance de respuestas, septiembre de 2012)

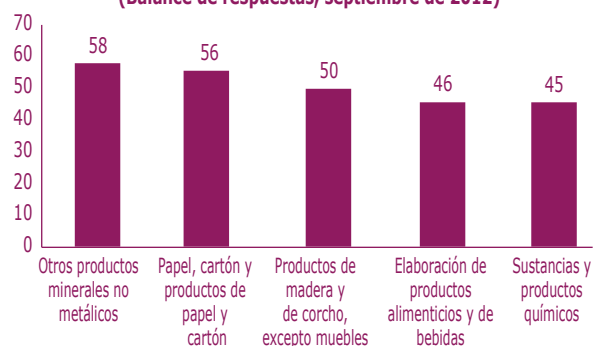
Sector	Situación económica	Nivel de existencias	Nivel de pedidos
Productos alimenticios y bebidas	46	-5	-10
Productos textiles	15	9	-71
Prendas de vestir; preparado y teñido de pieles	28	44	-21
Madera y manufacturas excuados muebles	44	0	0
Curtido y preparación de cueros, calzado, maletas, etc.	27	18	-18
Papel, cartón y productos de papel y cartón	56	-29	22
Edición e impresión	38	0	-19
Fabricación de sustancias y productos químicos	45	0	-16
Fabricación de productos de caucho y de plástico	40	12	-24
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	58	6	-21
Fabricación de productos metalúrgicos básicos	7	30	-43
Fabricación de productos elaborados de metal, excluidos maquinaria y equipo	11	15	-44
Fabricación de maquinaria y equipo	35	-8	-24
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	38	-29	-8
Fabricación de vehículos automotores y remolques	-7	36	-47
Fabricación de muebles y demás manufactureras n.c.p.	50	-8	-13

Fuente: EOE-Fedesarrollo.

y mayo de 2012, los empresarios conservaban alto optimismo acerca de las perspectivas de sus ventas a seis meses. Sin embargo, en línea con los malos resultados de la industria en general, a partir de junio, el balance de respuestas sobre las expectativas futuras comenzó a desmejorar marcadamente, pasando de 35 en mayo a 22 en septiembre de 2012. Con esto, los empresarios esperaban que la producción y las ventas industriales continuaran su débil crecimiento durante el cuarto trimestre de 2012 y el primero de 2013.

Por otra parte, el volumen de pedidos y el nivel de existencias, variables que permiten analizar la dinámica de la demanda industrial, registraron un

Gráfico 17. Sectores más optimistas respecto a su situación económica actual
(Balance de respuestas, septiembre de 2012)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 18. Sectores más optimistas respecto a su situación económica en los próximos seis meses
(Balance de respuestas, septiembre de 2012)

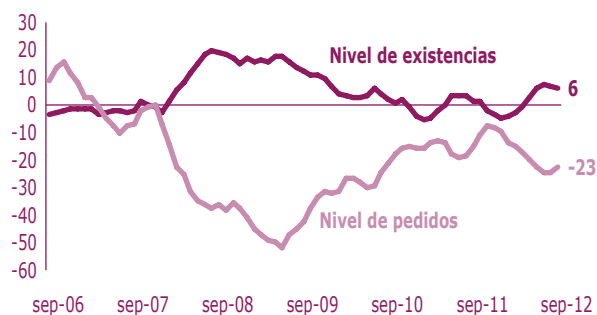


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

constante deterioro durante el año 2012, luego de presentar constantes mejoras entre 2009 y 2011. Lo anterior significa que en lo corrido del año 2012 las empresas industriales vieron disminuir sus volúmenes de pedidos recibidos y aumentar sus existencias. En efecto, el balance de respuestas del nivel de pedidos pasó de -8 en 2011 a -23 en septiembre de 2012. Así, en septiembre se incrementó la proporción de empresarios que consideraron una disminución en el volumen de pedidos recibidos respecto al último mes del año 2011. A nivel sectorial, se observa que el balance de respuestas fue positivo únicamente en el sector de papel y cartón (22), es decir, en este sector una mayor proporción de empresarios observó aumentos en sus niveles de pedidos recibidos respecto a los que reportaron disminuciones. Le siguieron productos de madera y corcho con un balance de respuestas de 0 y maquinaria y aparatos eléctricos con -8.

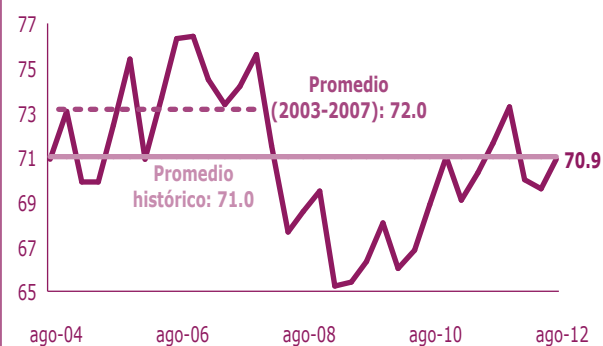
De igual manera, el nivel de existencias de la industria manufacturera aumentó durante el año 2012 a septiembre, a pesar de que venía presentando una constante disminución desde el año 2008 hasta alcanzar un balance de respuestas históricamente bajo de -3 en diciembre de 2011. Así, el balance de respuestas del nivel de existencias que llegó a 6 en septiembre de 2012 señala que fueron más los empresarios que percibieron un aumento en sus niveles de existencias respecto a los que observaron disminuciones. Lo anterior confirma que buena parte de la desaceleración de la producción manufacturera estuvo asociada con una demanda mucho menos dinámica a la esperada a comienzos de 2012 por los empresarios del sector industrial. A nivel sectorial, ocho sectores registraron un balance de respuestas positivo (acumulación de existencias), tres sectores presentaron balances neutros y cinco sectores presentaron desacumulación de inventarios o un balance de respuestas negativo. Los sectores en los cuales los empresarios percibieron una mayor acumulación de inventarios fueron: prendas de vestir (44); vehículos automotores (36); y productos metalúrgicos (30). Por su parte, los sectores que mostraron una desacumulación de existencias fueron: maquinaria y aparatos eléctricos (-29); papel, cartón y sus productos (-29); y fabricación de muebles (-8).

Gráfico 19. Opinión de los empresarios industriales sobre sus niveles actuales de pedidos y existencias
(Balance de respuestas, promedio móvil de tres meses)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 20. Utilización de la capacidad instalada (%)

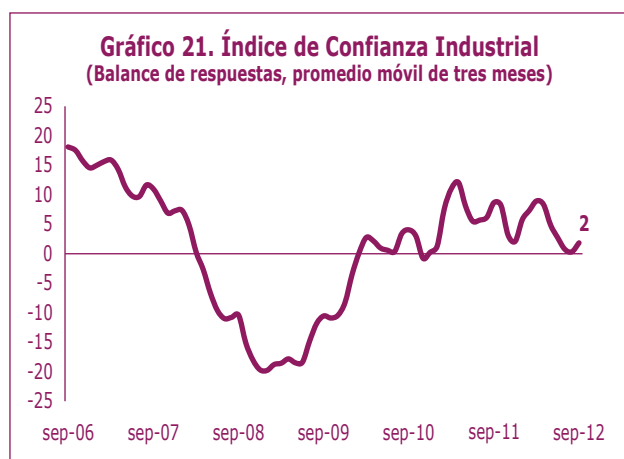


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

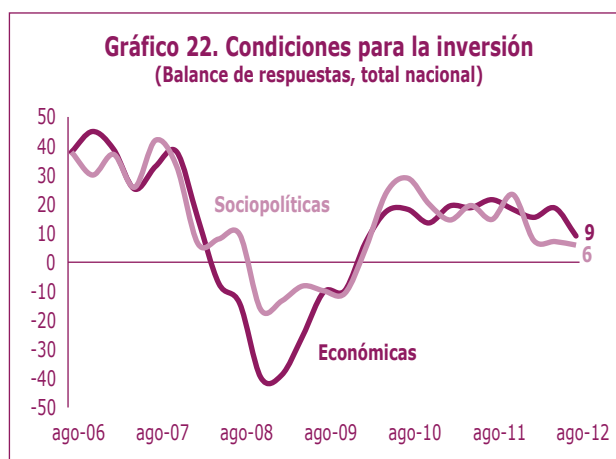
Otra variable importante para analizar el comportamiento de la demanda y su relación con la oferta industrial es el comportamiento de la utilización de la capacidad instalada (UCI). Según datos de Fedesarrollo, la UCI fue del 71% en agosto de 2012 frente a una utilización de la capacidad instalada del 73.3% en diciembre de 2011. A pesar de esta disminución, la capacidad instalada de la industria manufacturera se encuentra en el mismo nivel del promedio histórico observado (71%). Además de esto, la caída de 2pps fue leve comparada con la descolgada que se presentó en el año 2008, el anterior ciclo de desaceleración industrial, cuando el uso de la capacidad instalada disminuyó a un nivel históricamente bajo del 65%.

De otro lado, el Índice de Confianza Industrial (ICI), que tiene en cuenta el nivel de existencias, el volumen actual de pedidos y las expectativas de producción para el próximo trimestre, disminuyó en lo corrido del año 2012. En efecto, los empresarios industriales comenzaron el año optimistas, lo cual se vio reflejado en un índice de confianza históricamente alto de 6. Sin embargo, factores como la disminución de la demanda interna y externa, y la constante revaluación de la moneda hicieron que la confianza industrial presentara un constante deterioro en lo corrido del año, lo que llevó a que el ICI disminuyera a un valor de 2 en septiembre de 2012, ubicándose ligeramente por encima del promedio histórico de 1.

Por último, y en línea con los demás indicadores empresariales, las condiciones para la inversión se deterioraron en lo corrido de 2012. La contracción más fuerte se dio en las condiciones sociopolíticas para invertir cuyo balance de respuestas pasó de 23 en el trimestre móvil septiembre-noviembre de 2011 a 6 durante el trimestre junio-agosto de 2012. Lo anterior fue el resultado de los constantes ataques a la infraestructura petrolera del país, lo cual causó incertidumbre acerca del suministro de esta importante materia prima. De igual forma, las condiciones económicas para la inversión también se deterioraron, aunque tal deterioro se presentó sólo a partir del trimestre móvil junio-agosto de 2012 cuando el balance de respuestas se ubicó en 9, mientras que un trimestre atrás (marzo-mayo de 2012) las condiciones económicas se encontraban en un elevado 19.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

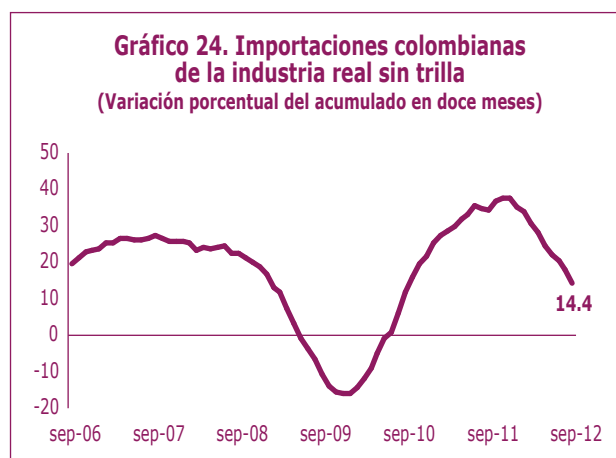
Comercio exterior

Al finalizar el tercer trimestre de 2012, las exportaciones industriales sumaron US\$23.868 millones, presentando un incremento del 8.4% frente a uno del 23% alcanzado en el mismo período del año anterior. Los mayores exportadores son las industrias dedicadas a la producción de productos químicos, con otros químicos enviando el 6.9% del total de su producción al exterior y químicos básicos el 6.1%. El menor dinamismo del crecimiento de las exportaciones industriales fue resultado de una menor demanda, principalmente de los países de la región, y de la revaluación del peso, la cual continúa restándole competitividad al aparato productivo local.

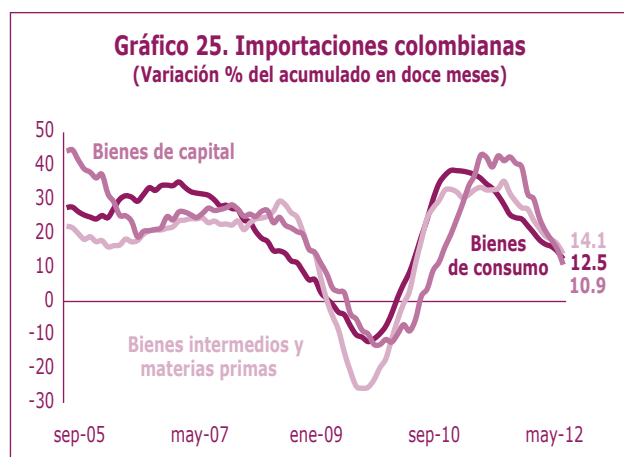
Haciendo un análisis más detallado, se observa que 17 de los 27 sectores mostraron incrementos en el valor de sus exportaciones en el acumulado anual a septiembre de 2012. Los mayores aumentos se presentaron en los sectores de: vehículos (42.8%), madera (35.3%) y



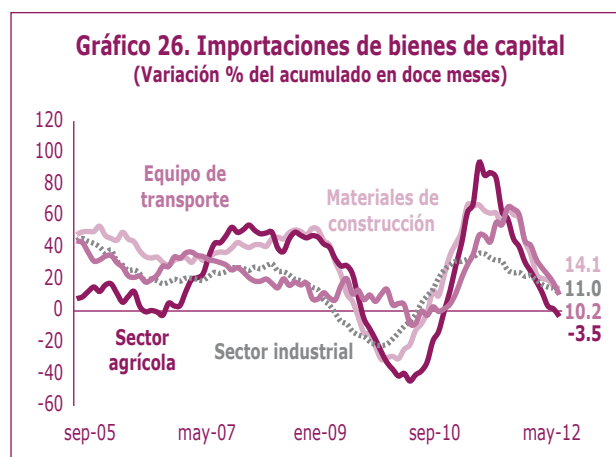
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



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



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

Gráfico 27. Crecimiento sectorial de las exportaciones
(Variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2012)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 28. Crecimiento sectorial de las importaciones
(Variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2012)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

cárnicos y pescado (32.8%). Por el contrario, los sectores para los cuales los envíos externos decrecieron en mayor proporción fueron: autopartes (-23.5%), lácteos (-19%) y muebles (-18.9%).

Por su parte, las importaciones de bienes industriales crecieron un 14.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Con esto, las importaciones mostraron una fuerte desaceleración respecto al año anterior (34.3% en 2011). No obstante, continúan creciendo en cerca del doble de lo que lo hacen las exportaciones industriales, mostrando la escasa competitividad de algunos sectores en los mercados externos, y los menores precios relativos de los bienes importados como consecuencia de la fortaleza de la moneda local.

A nivel más desagregado, la importación de bienes industriales mostró crecimientos positivos en 25 de los 27 sectores analizados en su variación en doce meses a septiembre de 2012. Los sectores que más ayudaron a impulsar las importaciones manufactureras fueron: lácteos (293.8%), azúcar (92.3%) y confecciones (38.8%). Por el contrario, los dos sectores en los cuales las importaciones registraron crecimientos negativos fueron: imprentas, editoriales y conexas (-4.6%) y papel, cartón y sus productos (-2.1%).

Según el uso o destino económico (Cuode), las importaciones de materias primas o bienes intermedios crecieron en un dinámico 14.1% a septiembre de 2012; sin embargo, las materias primas dedicadas a la industria crecieron en sólo el 2.3%, lo cual deja ver la desaceleración productiva del sector. Mientras tanto, las importaciones de bienes de capital fueron las que presentaron el menor incremento (10.9%). No obstante, los bienes de capital destinados a la industria manufacturera crecieron en un dinámico 11%, lo cual es reflejo de las inversiones llevadas a cabo por ciertos sectores de cara a la mayor competencia que se avecina con los TLCs firmados y los que se negocian actualmente.

Perspectivas

Después de la fuerte desaceleración industrial que se presentó entre los años 2008 y 2009, cuando la producción de la industria decreció en un -1.7% real anual en promedio, en el año 2010 el sector inició una recuperación que resultó débil, teniendo en cuenta

que el ciclo de recuperación duró únicamente dos años (2010-2011) y la tasa de crecimiento promedió un 4.6%, nivel inferior en 2pps respecto al crecimiento alcanzado durante el boom manufacturero (2003-2007).

De la misma forma, la recuperación del PIB manufacturero fue aún más tenue, creciendo en promedio un 3.5% entre 2010 y 2011. Durante el mismo período, el PIB total creció un 5%, con lo cual la desindustrialización que se ha presentado desde la década del setenta continuó, y al cierre de 2011 la industria representaba el 12.6% de la producción total, frente a valores que promedian el 25% del PIB en los países del sureste asiático.

A comienzos de 2012, distintos centros de estudios proyectaban una desaceleración de la industria manufacturera creciendo en torno al 3.5% vs. el 5.1% real anual observado durante 2011. Sin embargo, en lo corrido del año a septiembre, tanto la producción como las ventas industriales crecieron a una tasa del 0.7% y se esperaba que estos indicadores cerraran el año con un crecimiento incluso inferior. Igual de preocupante ha sido la fuerte desaceleración del PIB industrial, lo que llevó a que durante el primer semestre del año, la industria fuera el único sector que presentó una contracción real de su valor agregado (-0.2%). Con esto, el fenómeno de desindustrialización continuó ahondándose durante el año 2012, perdiendo 0.6pps en un solo semestre.

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

	Observado	Proyectado		
	2011	2012	2013	2014
Cárnicos y pescado	12.7	4.6	-0.9	10.6
Lácteos	0.8	7.7	1.1	3.5
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	16.4	-2.7	-3.0	1.2
Azúcar	17.6	-0.8	3.2	-1.5
Bebidas	4.9	4.2	-4.3	-3.3
Textiles	4.8	-4.0	0.4	0.8
Confecciones	2.9	16.6	4.2	5.3
Cuero y marroquinería	-3.4	-3.6	-1.9	2.3
Calzado	20.0	0.5	-0.6	0.8
Madera	2.3	0.3	5.9	2.5
Muebles	-1.6	-4.0	-2.2	4.0
Papel, cartón y sus productos	-6.7	-1.8	-0.1	2.7
Imprentas, editoriales y conexas	3.6	-3.7	-2.0	0.7
Químicos básicos	6.6	-3.0	4.6	6.2
Otros químicos	4.1	-3.0	-2.1	1.0
Caucho y sus productos	5.4	-12.0	-8.6	-0.1
Plásticos	6.3	-5.1	4.4	4.0
Barro, loza y porcelana	8.5	-0.7	16.8	12.3
Vidrio y sus productos	6.8	-1.9	7.9	-0.9
Otros productos minerales no metálicos	11.9	0.9	3.5	5.6
Hierro y acero	-6.5	11.0	6.4	10.2
Productos metálicos	0.2	2.6	3.1	1.9
Maquinaria y equipo	3.7	-3.2	6.1	7.7
Aparatos y suministros eléctricos	4.6	-8.4	7.6	9.0
Electrodomésticos	8.0	10.8	0.1	-0.5
Vehículos	13.8	3.6	10.9	0.2
Autopartes	8.3	-15.3	-5.6	-5.4
Industria	5.1	0.1	2.3	3.7

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Las causas de esta tenue y corta recuperación industrial tienen que ver con: i) los efectos nocivos sobre la actividad manufacturera de una Enfermedad Holandesa en ciernes, y ii) los problemas estructurales de productividad y eficiencia causados por los elevados costos de los servicios prestados por el Estado (infraestructura vial, energía, etc.) y por problemas propios de cada sector.

En efecto, Colombia se encuentra actualmente en un proceso de desindustrialización, como resultado del más reciente boom minero-energético. Recientemente, Anif comprobó esta tesis mediante una serie de análisis econométricos, concluyendo que el país padece todos los síntomas de Enfermedad Holandesa, propiciada fundamentalmente por el importante incremento de las exportaciones de recursos naturales, las cuales ya representan el 66% de las exportaciones totales (ver <http://anif.co/sites/default/files/uploads/Anif-Desindustrializacion-12.pdf>). Como consecuencia, el Índice de Tasa de Cambio Real (ITCR) ha promediado 91.8 durante el actual período de auge minero-energético, un valor similar al promedio registrado durante el anterior período de boom de recursos naturales (1994-1998), cuando fue de 94.3 en promedio. Tal fenómeno le ha restado competitividad al aparato productivo local frente a competidores externos que han logrado mantener estable el precio de sus monedas respecto al dólar (Perú, China, entre otros).

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

	Observado	Proyectado		
	2011	2012	2013	2014
Cárnicos y pescado	3.9	0.0	1.3	4.0
Lácteos	1.5	7.5	4.2	2.0
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	12.5	-1.3	-1.8	0.9
Azúcar	17.6	-3.0	6.2	-0.8
Bebidas	9.0	2.6	-1.5	-1.3
Textiles	3.3	-3.7	0.8	2.6
Confecciones	7.7	18.6	3.8	5.6
Cuero y marroquinería	-4.4	-3.6	2.2	4.0
Calzado	17.0	5.0	-0.3	1.3
Madera	1.6	2.1	6.7	5.4
Muebles	3.5	-1.5	0.2	2.4
Papel, cartón y sus productos	-1.4	-3.8	1.3	2.0
Imprentas, editoriales y conexas	-1.6	-5.8	-2.8	0.8
Químicos básicos	5.0	-4.4	0.4	4.6
Otros químicos	2.3	4.0	3.9	1.8
Caucho y sus productos	1.6	-12.1	2.2	1.1
Plásticos	6.3	-5.6	-0.7	3.7
Barro, loza y porcelana	-1.5	-6.5	14.4	0.9
Vidrio y sus productos	6.3	6.3	2.1	3.6
Otros productos minerales no metálicos	11.9	2.0	7.7	9.3
Hierro y acero	-6.9	4.4	-1.3	7.1
Productos metálicos	-0.5	1.2	7.8	3.0
Maquinaria y equipo	3.5	-5.6	6.7	8.3
Aparatos y suministros eléctricos	5.6	-4.3	11.0	12.6
Electrodomésticos	6.6	10.9	1.8	8.3
Vehículos	11.4	3.6	9.0	3.3
Autopartes	4.1	-11.7	4.7	7.1
Industria	4.8	0.4	2.8	4.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Así, el crecimiento del PIB ha sido desbalanceado. Mientras que los sectores no transables (servicios) y el sector minero-energético crecen a tasas elevadas y ganan cada vez más importancia en la economía, la producción de sectores transables, como la industria, crece a tasas bajas, perdiendo continua y prematuramente peso en el Producto total.

Existen también graves problemas de productividad y eficiencia en buena parte de los subsectores de la industria manufacturera. Lo anterior es el resultado de problemas horizontales y verticales.

Dentro de los principales problemas que afectan a la toda la industria (horizontales) están: i) la deficiente infraestructura intermodal, ii) el elevado costo de la energía eléctrica, y iii) los procesos logísticos y de inspección en puerto. Todo ello ha repercutido en unos mayores gastos no operacionales de las empresas manufactureras exportadoras, restándoles competitividad respecto a sus competidores internacionales. Además de ello, las firmas de los sectores más abiertos al comercio (confecciones; textiles; hierro y acero; barro, loza y porcelana; y aparatos eléctricos) son las que usan más intensamente el deficiente sistema de transporte, dado que se encuentran ubicadas, en la mayor parte de los casos, en el interior del país (Bogotá, Antioquia, Santander y Boyacá), como resultado de los incentivos generados por la política de sustitución de importaciones.

Existen también problemas de productividad y eficiencia al interior de los sectores (problemas verticales), los cuales cada sector debe mejorar de cara a la intensa competencia que se avecina con los TLCs. Por ejemplo, los sectores que componen la cadena de textiles y confecciones se encuentran en los últimos lugares en el indicador de productividad laboral, siendo al tiempo sectores con fuertes y eficientes competidores asiáticos. Mientras tanto, los sectores industriales peor ranqueados en el indicador de eficiencia en procesos son los relacionados con la producción de alimentos, lo que ha llevado a que la producción de algunos productos de países vecinos más eficientes lleguen al país en forma de contrabando (ver *Mercados Industriales 2012*).

Así las cosas, el crecimiento de la producción y de las ventas de la industria manufacturera se ha visto fuertemente influenciado por los anteriores factores durante la última década y aunque durante el boom manufacturero (2003-2007) el país presentó unas tasas de crecimiento industrial históricamente altas, los problemas horizontales y verticales estuvieron presentes, pero se vieron camuflados por el dinamismo exportador a Venezuela, que como se sabe fue de corto aliento.

Durante el año 2012, a los problemas estructurales de Enfermedad Holandesa y de productividad y eficiencia que enfrenta la industria manufacturera, se debe sumar el problema coyuntural del menor suministro de crudo, lo cual afectó seriamente a los sectores de refinación de petróleo, plásticos y químicos, los cuales, por su peso específico al interior de la industria, jalaron hacia abajo el crecimiento de la producción industrial durante 2012. Así las cosas, se esperaba que al final de 2012 la producción

y las ventas industriales hubieran tenido su peor comportamiento en tres años, creciendo un 0.2% y un 0.5% respectivamente.

Sin embargo, aun cuando los indicadores de producción y ventas de la industria se desaceleraron en lo corrido de 2012 a septiembre, un signo positivo hacia el futuro del sector fue el incremento del empleo. En efecto, los datos a septiembre de 2012 muestran un incremento del 1.4% en la variación en doce meses del empleo manufacturero, mientras que en lo corrido del año lo hizo a una tasa similar del 1.3%. Lo anterior refleja que sectores como los de vehículos, confecciones y los relacionados con la industria de alimentos se encuentran realizando inversiones con el fin de mejorar los problemas estructurales de productividad y eficiencia antes comentados.

Para el año 2013, existen factores internos que hacen prever que la producción y las ventas de la industria mostrarán un crecimiento moderado, ligeramente superior al de 2012. Se espera un rebote en los crecimientos de la producción y de las ventas industriales, como consecuencia de: i) una demanda interna creciendo en torno al 5.7%; ii) un mayor dinamismo de los sectores de refinación de petróleo, plásticos y químicos básicos, por el mejor suministro de su principal materia prima, el petróleo; y iii) un incremento esperado de la producción y de las ventas de vehículos. Sin embargo, a pesar del mejor comportamiento respecto a 2012, el crecimiento esperado en la producción y en las ventas no será muy dinámico, dado que durante 2013 difícilmente se lograrán superar los problemas de infraestructura, productividad y eficiencia que afectan el crecimiento del sector y se espera que la demanda externa que enfrentan los productores locales, especialmente de Estados Unidos y de los países de la región, continúe relativamente débil.

En efecto, en el frente externo, el lento crecimiento de Estados Unidos y la recesión proyectada en Europa, con un decrecimiento del -0.3% real, han impactado las tasas de crecimiento de los países de la región. Así, con el menor dinamismo de las economías de los principales demandantes de manufacturas colombianas (Estados Unidos y los países de la región), las exportaciones industriales se desaceleraron fuertemente durante 2012. Mientras que al cierre de 2011 crecían un 26.2%, a septiembre de 2012 su variación en doce meses era sólo del 8.4% y se espera que se hayan desacelerado aún más, cerrando el año con un crecimiento dentro del rango 3.5% a 4%. Las perspectivas para 2013 sugieren un crecimiento global constante en torno al 3%, con Estados Unidos creciendo un 1.7% y la región un 3.5%. Sin embargo, los envíos industriales al mercado venezolano comienzan a mostrar un importante repunte, en especial los de la cadena agroindustrial. Así, aunque la demanda por productos manufacturados en los mercados externos continuará siendo débil, el efecto generado por el mejor comportamiento de envíos a Venezuela hará que las exportaciones cierren el año 2013 con un mejor comportamiento, creciendo en torno al 7%.

Por su parte, las importaciones de productos industriales también se han desacelerado fuertemente, creciendo un 14.4% variación en doce meses a septiembre de 2012 vs. un 37.5% a diciembre de 2011. Sin embargo, continúan creciendo casi al doble de las exportaciones industriales, como

resultado esencialmente de la revaluación del tipo de cambio; la baja productividad y eficiencia de ciertos sectores, y el dinámico crecimiento interno de la inversión y consumo de los hogares. Sin embargo, el menor dinamismo esperado de la economía local durante el segundo semestre de 2012 llevará a que las importaciones industriales se desaceleren aún más y cierren el año con un incremento del 8%. Para 2013, el mayor dinamismo de la economía colombiana, creciendo en torno al 4.3%, y la persistente revaluación de la tasa de cambio harán repuntar de nuevo las importaciones industriales, presentando un crecimiento dentro del rango 13% a 15%.

Con todo esto en mente, el panorama actual de la industria manufacturera no luce del todo positivo. Como se mencionó, existen claras señales de que el país se encuentra inmerso en un proceso de Enfermedad Holandesa, donde los sectores transables de la economía, como la industria, son los más afectados. Además, existen problemas de productividad y eficiencia al interior de la industria, lo que ha llevado al desplazamiento de producción local por extranjera, especialmente de los países asiáticos y México. Así las cosas, Anif proyecta que la producción industrial habría cerrado el año 2012 con un bajo crecimiento del 0.1% y para 2013 se presentará un leve rebote creciendo alrededor del 2.3%. Como es usual, las ventas industriales mostrarán un comportamiento bastante similar al de la producción, cerrando el año 2012 con un crecimiento del 0.4% y el año 2013 creciendo al 2.8%. Los sectores industriales que presentarán las mayores tasas de crecimiento, en 2013, en sus niveles de producción serán: barro, loza y porcelana (16.8%), vehículos (10.9%), y vidrio y sus productos (7.9%). Por el contrario, los sectores con mayores contracciones en sus niveles de producción serán: caucho y sus productos (-8.6%), autopartes (-5.6%) y bebidas (-4.3%).

Análisis de riesgo financiero

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

Las estimaciones señalan que para el año 2012 el indicador de cobertura de intereses de los sectores analizados se ubicará en promedio en 0.6, mientras que un año atrás el indicador promedió 1.0. De esta forma, se ha presentado un empeoramiento en la capacidad de pago de las firmas manufactureras, como consecuencia de la menor demanda que ha afrontado el sector, lo que mermó las utilidades de las firmas industriales.

El sector de bebidas fue el que presentó el mayor indicador de cobertura (3.9) y ha sido el que históricamente ha tenido la mayor capacidad

Cuadro 4. Indicador de cobertura de intereses

Sector	Promedio 2007-2012	2011 (I)	2012 (p) (II)	Diferencia (%) (III=II-I)
Carnicos y pescado	1.1	1.5	1.0	-0.6
Lácteos	1.1	1.3	2.7	1.4
Frutas, legumbres y hortalizas, aceites y grasas	1.3	1.3	-0.4	-1.7
Azúcar	1.9	3.8	2.3	-1.5
Bebidas	2.3	3.9	3.9	0.0
Textiles	0.5	0.5	-0.4	-0.9
Confecciones	0.9	1.2	3.3	2.1
Cuero y marroquinería	0.5	0.3	-0.6	-0.9
Calzado	1.3	1.4	0.1	-1.3
Madera	0.8	0.8	0.3	-0.5
Muebles	1.7	1.6	0.2	-1.3
Papel, cartón y sus productos	0.5	0.1	-0.5	-0.6
Imprentas, editoriales y conexas	1.0	0.9	-0.3	-1.2
Químicos básicos	1.0	0.7	-0.2	-0.9
Otros químicos	1.6	1.9	1.0	-0.9
Caucho	0.6	0.4	-1.9	-2.3
Plásticos	0.9	1.0	-0.4	-1.4
Barro, loza y porcelana	0.8	0.7	-0.4	-1.1
Vidrio y sus productos	2.4	1.9	1.3	-0.6
Productos minerales no metálicos	1.0	0.5	0.3	-0.2
Hierro y acero	1.5	1.6	3.5	1.9
Productos metálicos	0.8	0.8	0.5	-0.3
Maquinaria	2.4	2.1	0.2	-2.0
Aparatos eléctricos	1.3	0.9	-1.2	-2.1
Electrodomésticos	1.2	1.3	2.9	1.6
Vehículos	2.0	0.5	1.0	0.5
Autopartes	1.6	1.6	-1.9	-3.5

(p) Proyectado.

Fuente: cálculos Anif.

para cubrir sus deudas. Le siguieron los sectores de hierro y acero (3.5), confecciones (3.3) y electrodomésticos (2.9). Mientras tanto, las proyecciones para finales de 2012 nos muestran que los sectores con menor capacidad de cubrir el pago de sus obligaciones financieras como consecuencia de unas utilidades promedio negativas habrían sido: autopartes (-1.9), caucho (-1.9) y aparatos eléctricos (-1.2).

Durante el año 2012 sólo cuatro sectores mejoraron en sus indicadores de riesgo financiero, ellos fueron: confecciones (+2.1 puntos), hierro y acero (+1.9 puntos), electrodomésticos (+1.6 puntos) y lácteos (+1.4 puntos). Además de esto, once de los sectores industriales incluidos en el estudio muestran indicadores de cobertura negativos, frente a ninguno observado en 2011, lo que refleja el deterioro de las utilidades operacionales entre ambos años.

Situación financiera

Rentabilidad: La rentabilidad de las firmas industriales presentó un importante retroceso durante el año 2011. A pesar de que la producción y las ventas industriales mostraron un buen comportamiento, esto no se vio reflejado en la rentabilidad del sector. En efecto, los cuatro indicadores analizados mostraron retrocesos durante el año 2011.

El margen operacional y el de utilidad neta fueron del 7.9% y el 7.5% respectivamente, disminuyendo respecto a los valores observados en 2010, lo que estuvo relacionado con un mayor aumento de las ventas respecto a la utilidad operacional y neta. De igual forma, tanto la rentabilidad del activo (3.3%) como la del patrimonio (5.3%) empeoraron respecto a los valores de 2010, gracias nuevamente al bajo incremento de las ganancias durante 2011.

Eficiencia: Al igual que en 2010, los indicadores de eficiencia no presentaron cambios entre los años 2010 y 2011. Tanto la rotación del activo como la relación entre los ingresos operacionales y el costo de las ventas permanecieron constantes en 0.7 veces y 1.4 veces.

Liquidez: Durante el año 2011 las firmas industriales presentaron desmejoras en buena parte de los indicadores de liquidez. Por una parte, la razón corriente disminuyó marginalmente de 1.4 veces en 2010 a 1.3 veces en 2011, es decir que por cada peso en obligaciones de corto plazo, la firma industrial representativa contaba con \$1.3 en activos líquidos para respaldarlas. Por otra parte, el tiempo en que las cuentas por cobrar toman en convertirse en efectivo mejoró en dos días de 59 a 57 días, mientras que el financiamiento con proveedores permaneció en 54 días. El capital de trabajo respecto al activo disminuyó del 8.9% al 7.7%.

Endeudamiento: Los tres indicadores de endeudamiento aumentaron entre 2010 y 2011, señal de que las firmas se encontraban llevando a cabo proyectos de inversión. La razón de endeudamiento muestra que un 38.1% de los activos es financiado mediante préstamos de terceros. El apalancamiento financiero de las firmas industriales aumentó ligeramente del 13.9% al 14.2%. Así, los empresarios se están apalancando más intensamente para llevar a cabo inversiones que les permitan mejorar las rentabilidades futuras de sus industrias.

Cuadro 5. Indicadores financieros - Total industria

Indicador		2010	2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.9	7.5
	Margen de utilidad neta (%)	5.4	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	3.6	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.7	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	59.2	56.8
	Rotación CxP (días)	54.0	54.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	8.9	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	36.8	38.1
	Apalancamiento financiero (%)	13.9	14.2
	Deuda neta (%)	13.7	14.1

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 3.371 empresas.

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

Cárnicos y pescado

- La producción del sector perdió ritmo a lo largo de 2012, debido a que: i) el sacrificio ganadero se estabilizó alrededor de los cuatro millones de cabezas; ii) los precios de los *commodities* siguieron siendo altos; y iii) cada vez que los avicultores intentaron elevar su producción por encima de las 90.000 toneladas al mes distorsionaron el precio.
- Las ventas del sector también perdieron ritmo en el transcurso del año, debido aparentemente a: i) la pérdida de ritmo de la producción comentada; ii) los altos precios de la carne de res (\$5.770/kg en 2012 vs. \$5.570/kg en 2011) y la carne de pollo (\$5.320/kg en 2012 vs. \$4.740/kg en 2011); iii) la desaceleración de la economía; y iv) cierta saturación en algunos nichos del mercado.
- En 2012, los industriales del sector registraron una disminución en la rentabilidad de sus empresas, debido a: i) el elevado precio de los concentrados utilizados en la alimentación del ganado, las aves y los cerdos; ii) los altos precios nacionales de los fertilizantes; y iii) los altos costos de mano de obra y de movilización de animales.
- Durante el año 2012, las exportaciones del sector de cárnicos y pescado empezaron a recuperarse. Tras haber tocado fondo en mayo de 2011, cuando sólo sumaron US\$190 millones en el acumulado en doce meses frente a los US\$1.000-US\$1.200 millones de 2009, éstas repuntaron a una tasa del 30%-40% durante todo el año 2012. Así, se elevaron a US\$279 millones en septiembre, gracias a la reapertura del mercado venezolano y el acceso a nuevos, principalmente en el Medio Oriente

Coyuntura · Sector de cárnicos y pescado				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	199.0	10.1	8.2	1.1
Ventas	177.6	2.3	3.4	1.0
Empleo	128.2	5.9	-4.6	-3.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	143.3	3.8	3.3	-1.9
Remuneración real	118.7	-3.9	-1.2	1.5
Costo materia prima	126.9	6.4	-0.4	-3.0
Costos totales	126.3	5.6	-0.5	-2.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	518.6	16.7	26.4	7.3
Exportaciones	279.1	32.8	3.1	-81.4
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	46	55	52	44
Nivel de existencias	-5	-6	-3	2
Volumen actual de pedidos	-10	-2	-3	-13
Situación económica próximos seis meses	21	18	27	31

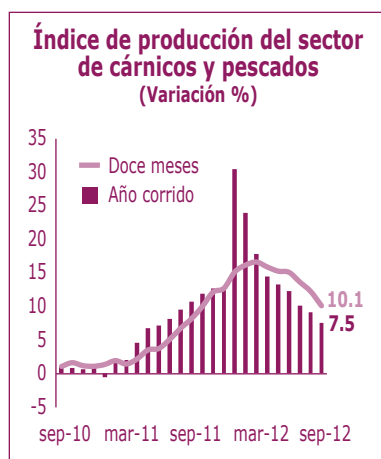
1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

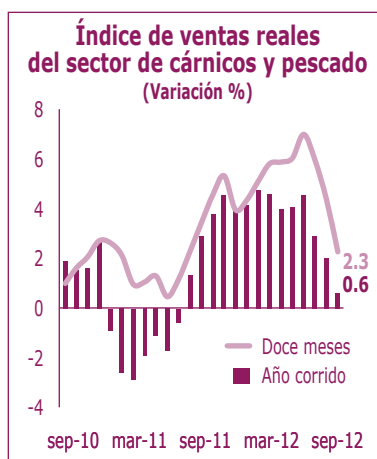
Durante el año 2012, la producción del sector de cárnicos y pescado se desaceleró en el país. Tras haberse incrementado fuertemente desde principios de 2011, dicho impulso sólo le alcanzó hasta marzo, cuando su crecimiento llegó al 16.6% anual en el acumulado en doce meses. Desde entonces, ésta empezó a perder ritmo paulatinamente, con lo cual su crecimiento se redujo al 10.1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre y al 7.5% anual en lo corrido del año a ese mismo mes.

Cifras del Dane muestran que la producción de carne de res incidió en gran medida en esta desaceleración de la producción de todo el sector en 2012. Ésta pasó de crecer un 7.1% en 2011, e inclusive llegó a hacerlo en un 9% en el acumulado en doce meses en mayo, a sólo hacerlo en un 6.3% anual en el acumulado en doce meses a septiembre, debido a que el sacrificio ganadero se estabilizó alrededor de los cuatro millones de cabezas. Así, la producción de carne de res dejó de incrementarse al mismo ritmo que lo venía haciendo desde finales 2011, pese a que: i) el precio de la carne de res en canal pasó de \$5.570/kg en promedio en 2011 a \$5.770/kg en lo corrido del año 2012 a septiembre; ii) las exportaciones ganaderas a Venezuela se reactivaron; y iii) los industriales del sector siguieron ampliando su portafolio de mercados en el exterior. En efecto, la producción de carne de res pasó de 820.000 toneladas en 2011 a casi 860.000 toneladas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.

Por su parte, cifras de la Federación Nacional de Avicultores de Colombia-Fenavi muestran que la producción de pollo también fue determinante en esta desaceleración de la producción del sector. Ésta empezó el año creciendo un 1.3% anual en el acumulado en doce meses y luego cedió un poco creciendo escasamente un 0.4% anual a mediados de julio, debido a que: i) los precios de los *commodities* siguieron siendo altos; y ii) cada vez que los productores elevaron su producción por encima de



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



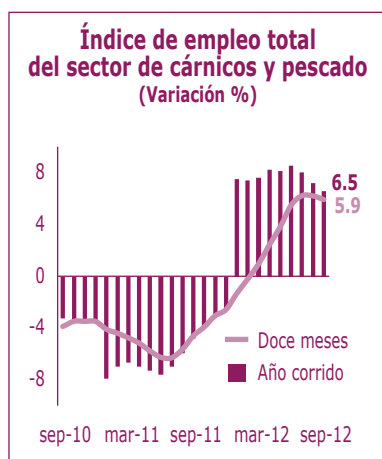
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

las 90.000 toneladas al mes, el precio del pollo se deprimió. En efecto, los industriales del sector más bien optaron por mantener su producción estable, dado que, según Fenavi, se encontraron con un mercado en el que la oferta ya no creaba su propia demanda.

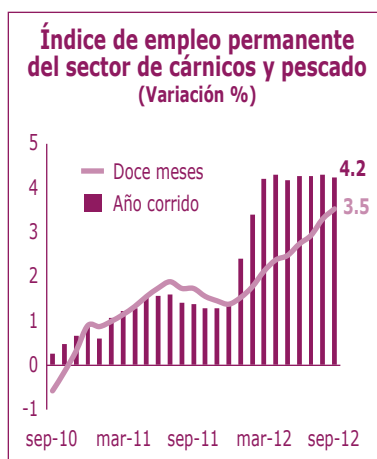
Entre tanto, cifras del Dane muestran que la producción de carne de cerdo fue la que siguió jalonando la producción de todo el sector en 2012. Pese a que el sacrificio de ganado porcícola perdió un poco de ritmo en el transcurso del año, la producción siguió creciendo cerca de un 10% en el acumulado en doce meses a septiembre. Así, la producción porcícola en el país siguió en aumento y llegó a un nivel nunca antes visto (232.000 toneladas), gracias a que, como se comentó en *Riesgo Industrial 2012*: i) el sector siguió formalizándose; ii) se siguió produciendo todo el año y no sólo en temporada; y iii) el consumo per cápita siguió aumentando (de 5.2kg en 2011 a 5.6kg/año en 2012).

De otra parte, las ventas del sector registraron un dinamismo muy similar al de la producción en 2012. Éstas empezaron el año creciendo un 4%-5% anual en el acumulado en doce meses e inclusive llegaron a hacerlo a casi un 7% anual en el acumulado en doce meses a julio. Desde entonces, éstas empezaron a ceder, con lo cual sólo pasaron a crecer un 2.3% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 y sólo un 0.6% anual en lo corrido del año. Esto debido aparentemente a: i) la pérdida de ritmo de la producción comentada; ii) los altos precios de la carne de res (\$5.770/kg en 2012 vs. \$5.570/kg en 2011) y la carne de pollo (\$5.320/kg en 2012 vs. \$4.740/kg en 2011); iii) la desaceleración de la economía; y iv) cierta saturación en algunos nichos del mercado.

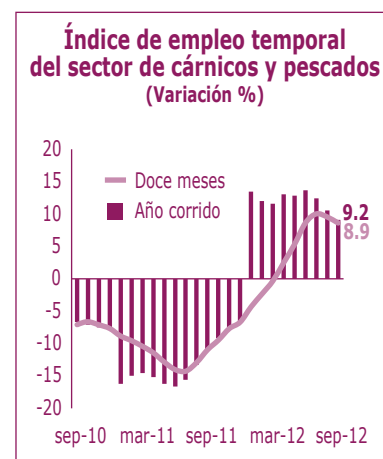
Por último, la generación de empleo en el sector repuntó a lo largo del año, pese a la desaceleración de la producción y las ventas. Ésta pasó de caer un -2.6% en 2011 a elevarse un 5.9% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, gracias a que los industriales del sector pasaron de disminuir su contratación de trabajadores temporales



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

en un -6.7% en 2011 a elevarla en un 8.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. También se debe a que los industriales del sector aumentaron su ritmo de contratación de trabajadores permanentes, de un 1.4% en 2011 a un 3.5% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.

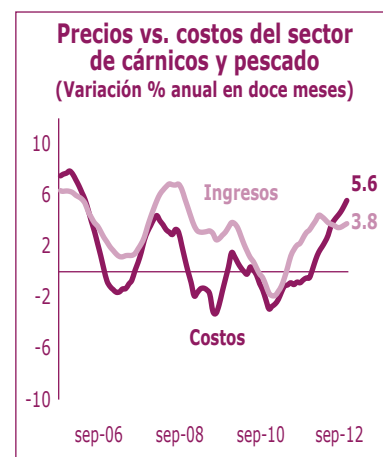
Precios y costos

Durante el año 2012, los industriales del sector registraron una disminución en la rentabilidad de sus empresas. Por primera vez desde 2005, sus costos se incrementaron mucho más que sus ingresos, debido a: i) el elevado precio de los concentrados utilizados en la alimentación del ganado, las aves y los cerdos; ii) los altos precios nacionales de los fertilizantes; y iii) los altos costos de mano de obra y de movilización de animales. Al parecer, la normalización de las condiciones climáticas, los altos precios al público y la revaluación de la tasa de cambio no les permitieron amortiguar el impacto de esta difícil coyuntura de altos costos.

El índice de ingresos totales calculado por Anif muestra precisamente esto, al señalar que, por el contrario, los ingresos totales de los industriales del sector se desaceleraron a lo largo de 2012. Éstos empezaron el año incrementándose un 4%-4.4% anual en el promedio en doce meses y pasaron a hacerlo al 3.5% anual hacia la mitad del año, debido a que los precios finales del pollo bajaron casi un -5% entre enero y junio. Así, contrarrestaron muy seguramente casi todo el repunte de los precios de la carne de res (+4.3%) que se registró durante ese mismo período.

Posteriormente, los ingresos de los industriales cambiaron nuevamente de tendencia. Éstos empezaron de nuevo a repuntar, y pasaron de incrementarse un 3.5% en el promedio en doce meses a julio a hacerlo en un 3.8% anual en septiembre de 2012, gracias a que: i) los precios del pollo se elevaron un 3.5% en ese período, por efecto de la fuerte sequía en Estados Unidos; y ii) el precio de la carne de res aumentó un 1.4%, como consecuencia de la reapertura del mercado venezolano.

Por su parte, como es usual, Anif utiliza su índice de costos ponderado para analizar la coyuntura de costos que enfrentaron los industriales del sector durante el último año. Como bien se sabe, éste consta de dos componentes. El primero es el Índice de Remuneraciones Reales del Dane y el segundo es el Índice de Precios al Productor de cada materia prima ponderado por el peso relativo de cada una en el total. Sin embargo, dado que las materias primas representan el 92.5% de los costos totales en este sector y las aves de corral son las que relativamente más se consumen (55% del total), se debe recordar que este índice está sesgado principalmente hacia el costo de las materias primas en que incurren los avicultores del país. Las materias primas de los ganaderos sólo representan el 22.2%, las de los piscicultores el 16.8% y las de los porcicultores el 5.5%



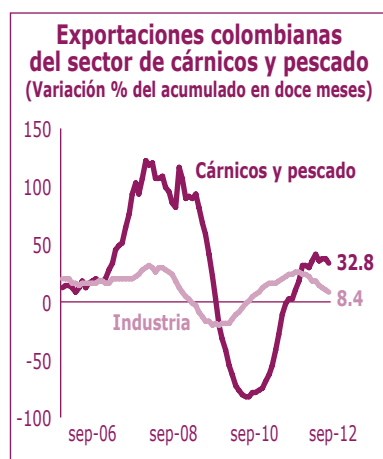
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

En este orden de ideas, el índice de costos totales de Anif muestra que los industriales del sector registraron un alza pronunciada y constante de sus costos totales de producción durante todo el año 2012. Éstos pasaron de incrementarse un 1.5% en 2011 a hacerlo un 5.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2012, debido a que: i) el precio de las aves de corral pasó de elevarse un 1.4% en 2011 a hacerlo en un 10% anual en el promedio en doce meses a septiembre; y ii) el precio de la carne de ganado bovino pasó de incrementarse un 3.3% anual en el promedio en doce meses a marzo a hacerlo en un 6.2% anual en septiembre. De modo que de no haber sido porque la carne de cerdo pasó de incrementarse un 4%-5% anual en los primeros meses del año a hacerlo en un 3% en septiembre, los costos totales para los industriales del sector se les hubieran incrementado muy probablemente más en 2012.

Esto muestra entonces que la rentabilidad de los industriales del sector se redujo a lo largo del año, debido a que sus costos totales se incrementaron mucho más que sus ingresos en 2012, como se comentó. Sin embargo, dado que algunos factores incidieron más en unos subsectores que en otros, cabe evaluar brevemente qué sucedió en cada caso.

De acuerdo con Fenavi y la Asociación Colombiana de Porcicultores, uno de los principales problemas que siguieron enfrentando los industriales de estos subsectores fueron los altos precios de los *commodities*. En su concepto, esto les siguió elevando considerablemente sus costos totales, al encarecer el concentrado utilizado para alimentar a sus animales. De manera que si bien algunos industriales transmitieron estas alzas al público, como en el caso del pollo, todo parece indicar que no fue suficiente.

Por su parte, la Federación Colombiana de Ganaderos – Fedegan señala que los altos costos de producción también fueron el principal problema que continuaron enfrentando los ganaderos en el país en 2012. Ello debido a que los costos para preparar y mantener los potreros se elevaron casi un 30% en el primer semestre del año, el costo de la movilización de sus animales se incrementó un 6%-7% y el costo de su mano de obra lo hizo en un 5.8%. De manera que el alza en los precios al público no fue suficiente para compensar esto.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Comercio exterior

Durante el año 2012, las exportaciones del sector de cárnicos y pescado empezaron a recuperarse. Tras haber tocado fondo en enero de 2011, cuando sólo sumaron US\$190 millones en el acumulado en doce meses frente a los US\$1.000-US\$1.200 millones de 2009 por efecto del cierre del mercado venezolano, éstas repuntaron a una tasa del 30-40% durante todo el año 2012. Así, se elevaron a US\$279 millones en septiembre, gracias a la reapertura de ese mercado y el acceso a nuevos, principalmente en el Medio Oriente.

Principales destinos de exportación del sector de cárnicos y pescado
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
ZFP Cartagena	39.3	31.7
Estados Unidos	22.4	25.8
Venezuela	0.0	10.0
Otros	38.3	32.5
Total	100.0	100.0

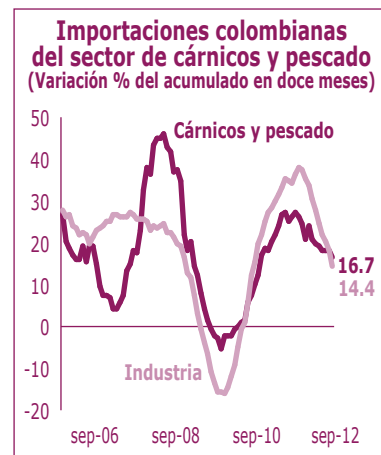
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los cárnicos y pescados más exportados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2012, fueron: i) pescado congelado, por un valor de US\$84.2 millones (equivalente al 30.2% del valor total de los cárnicos exportados); ii) crustáceos, como langostinos, camarones, etc., por un valor de US\$45.4 millones (equivalente al 16.3%); iii) preparaciones y conservas de pescado (como salmón, atún, caviar, etc.), por un valor de casi US\$40 millones (equivalente al 14.4%); y iv) carne de res congelada, por un valor de US\$32.2 millones (equivalente al 11.5%). De manera que las exportaciones de productos de la pesca siguieron primando en este sector, representando un poco más del 60% del total. Sin embargo, es probable que esto cambie en el corto-mediano plazo, debido a que las exportaciones de carne de res se multiplicaron por cuatro en el último año. En cambio, las exportaciones pesqueras más dinámicas, que fueron las de preparaciones y conservas de pescado, lo hicieron en un 89% anual.

La Zona Franca de Cartagena y Estados Unidos siguieron siendo los principales destinos para las exportaciones de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. A la Zona Franca de Cartagena se destinaron unos US\$88.4 millones (equivalente al 31.7% del total exportado), mientras que a Estados Unidos, unos US\$72.1 millones (25.8% del total). Sin embargo, gracias al relanzamiento de las relaciones comerciales con Venezuela, ese mercado volvió a aparecer en el portafolio de los industriales del sector en 2012 (representando el 10% de las exportaciones totales). Así, se convirtió en el mercado al que las exportaciones más aumentaron en 2012, pasando de escasos US\$54.800 en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011 a US\$27.9 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.

De otra parte, las importaciones de cárnicos y pescado sumaron US\$519 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. De manera que siguieron en niveles históricamente altos y nunca antes registrados, pese a que pasaron de aumentar un 26%-27% hacia finales de 2011 a hacerlo en un 16.7% anual en el acumulado en doce meses septiembre de 2012. También continuaron superando ampliamente las exportaciones, con lo cual el país siguió siendo importador neto de cárnicos y pescados en 2012.

Los cárnicos y pescado más importados por el país, en los últimos doce a septiembre de 2012, fueron: i) preparaciones y conservas de



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de cárnicos y pescado (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Ecuador	27.4	24.5
Estados Unidos	14.9	16.1
ZFP Cartagena	11.9	14.4
Otros	45.8	45.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

pescado (como salmón, atún, caviar, etc.), por un valor cercano a los US\$186 millones (equivalente al 35.9% del valor total de cárnicos y pescado importado por el país); ii) carne de cerdo, por un valor de US\$64.7 millones (equivalente al 12.5%); iii) filetes de pescado (bagres, tilapias, truchas, etc.), por un valor de US\$58.2 millones (equivalente al 11.2%); iv) pescado congelado, por un valor de US\$57.6 millones (equivalente al 11.1%). Sin embargo, las que más aumentaron en el último año fueron las de carne de cerdo, que se incrementaron en un 85.3%.

Ecuador, Estados Unidos y la Zona Franca de Cartagena fueron los principales proveedores de cárnicos y pescado del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Desde Ecuador se importaron US\$127 millones (equivalentes al 24.5% del total), desde Estados Unidos se trajeron US\$83.6 millones (equivalentes al 16.1%) y desde la Zona Franca de Cartagena, cerca de unos US\$74.7 millones (equivalentes al 14.4%). Sin embargo, las importaciones procedentes de la Zona Franca de Cartagena fueron las que más aumentaron en el último año (+41% anual), mientras que las provenientes de Ecuador fueron las que menos (+4.2% anual).

Situación financiera

En el año 2011, los industriales del sector registraron una situación financiera mucho más favorable que la registrada en 2010. La rentabilidad de sus empresas se elevó ligeramente, como lo muestra el margen operacional que pasó del 3.6% en 2010 al 4.8% en 2011, el margen neto que aumentó del 1.2% al 1.5%, la rentabilidad del activo que se elevó del 1.7% al 2.3% y la rentabilidad del patrimonio que lo hizo del 3.5% al 4.6%. Sin embargo, el resto de la industria continuó registrando unos niveles de rentabilidad muchos más altos. En promedio, el margen operacional fue del 7.6%, el margen neto del 4.9%, la rentabilidad del activo del 3.3% y la rentabilidad del patrimonio del 5.3%.

Por su parte, los industriales del sector también reportaron una ligera disminución en sus niveles de endeudamiento durante el año 2011. Este

Indicadores financieros - Cárnicos y pescado				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.6	4.8	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	1.2	1.5	4.9
	Rentabilidad del activo (%)	1.7	2.3	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.5	4.6	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.4	1.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	49.2	42.9	57.3
	Rotación CxP (días)	48.4	51.1	54.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	10.4	14.0	7.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	52.3	51.2	37.9
	Apalancamiento financiero (%)	24.4	20.9	14.1
	Deuda neta (%)	23.8	20.4	14.0

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 67 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

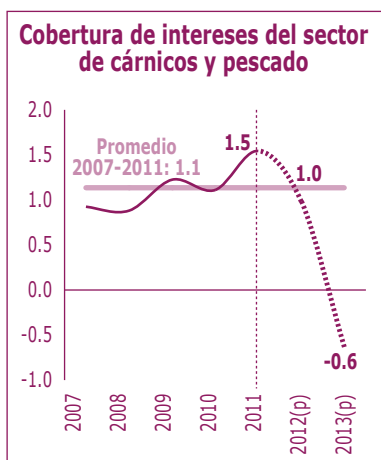
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

pasó del 52.3% en 2010 al 51.2% en 2011, debido aparentemente a que éstos redujeron sus deudas de largo plazo con los bancos. Esto es precisamente lo que muestra el indicador de apalancamiento financiero, que pasó del 24.4% en 2010 al 20.9% en 2011, y el indicador de deuda neta, que lo hizo del 23.8% al 20.4% en ese mismo período. Pese a ello, el endeudamiento de los industriales del sector siguió siendo mucho más alto que el del resto de la industria (37.9%)

Esta mayor rentabilidad y este menor endeudamiento de los industriales del sector estuvieron acompañados de una mayor liquidez en el sector durante el año 2011. Salvo por la razón corriente, que en la mayoría de las empresas siguió estable en 1.3-1.4 veces, la rotación de cuentas por cobrar se redujo de 49 a 43 días, la rotación de cuentas por pagar aumentó ligeramente de 48 a 51 días y el capital de trabajo se incrementó del 10.4% del activo en 2010 al 14% de éste en 2011. No obstante, la eficiencia de los industriales del sector siguió siendo en 2011 prácticamente la misma de 2010. Los ingresos operacionales volvieron a representar un 1.4%-1.5% del activo y un 1.2%-1.3% del costo de ventas.

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



(p): proyección.

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

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 el caso particular del sector de cárnicos y pescado, Anif estima que dicho indicador cerró en 1.0 el año 2012. De manera que proyecta que la solvencia de los industriales del sector se habría reducido en el último año (su cobertura de intereses había sido de 1.5 en 2011), debido a que la rentabilidad de las empresas cayó en 2012, como se mencionó en la sección de precios y costos.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha señalado que la situación de los industriales del sector siguió siendo compleja en 2012. La producción perdió ritmo a lo largo del año, debido a que: i) el sacrificio ganadero se estabilizó alrededor de los cuatro millones de cabezas; ii) los precios de los *commodities* siguieron siendo altos; y iii) cada vez que los avicultores intentaron elevar su producción por encima de las 90.000 toneladas al mes, el precio del pollo se deprimió. No obstante, ésta siguió impulsada por la producción porcícola, que continuó creciendo al 10% gracias a que: i) este sector se siguió formalizando; ii) se siguió produciendo todo el año y no sólo en temporada; y iii) el consumo per cápita de carne de cerdo siguió aumentando en el país (de 5.2kg/año en 2011 a 5.6kg/año en 2012). Por su parte, las ventas del sector también perdieron ritmo en el transcurso del año, debido aparentemente a: i) la pérdida de ritmo de la producción comentada; ii) los altos precios de la carne de res (\$5.770/kg en 2012 vs. \$5.570/kg en 2011) y la carne de pollo (\$5.320/kg en 2012 vs. \$4.740/kg en 2011); iii) la desaceleración de la economía; y iv) cierta saturación en algunos nichos del mercado.

De manera que el panorama se les tornó un poco más difícil a los industriales de este sector en 2012 frente al registrado en 2011, debido a que siguieron enfrentando: i) unos elevados precios de los concentrados; ii) unos altos precios nacionales de los fertilizantes; y iii) unos altos costos de mano de obra y de movilización de animales. Como si fuera poco, Fedegan y Fenavi señalan que sus industriales siguieron perdiendo competitividad por cuenta de: i) el deterioro de la malla vial del país; ii) la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos; iii) la falta de una institucionalidad sanitaria mucho más sólida para impulsar las exportaciones; iv) ciertos problemas de seguridad, y v) el aumento del contrabando desde países como Venezuela.

Pese a esto, las perspectivas para los industriales del sector de cara al año 2013 y el mediano-largo plazo siguen siendo muy favorables a nivel internacional. Cálculos de *Euromonitor International* proyectan que el consumo de cárnicos aumentará cerca de un 98% en el mundo entre

2012-2016, aunque principalmente en África (+14.5%), Asia (+13%) y América Latina (+7.5%). En efecto, evidencian la gran oportunidad que tiene América Latina de consolidarse aún más como un proveedor neto de cárnicos del mundo, gracias a que: i) cuenta con el 28% de las áreas aptas en el mundo para la producción ganadera; ii) maneja en general unos costos de producción mucho más bajos que los de otras regiones, al hacerla principalmente bajo esquemas extensivos; y iii) se estima que la producción de los países desarrollados será menos dinámica en los próximos años (Cepal, 2012).

Igualmente, la FAO-OECD (2011) establece que la producción mundial de alimentos, entre ellos la de cárnicos, deberá elevarse cerca de un 60% en los próximos 40 años para abastecer la creciente demanda en el mundo. De modo que la expansión en la demanda a nivel mundial está casi garantizada para los industriales del sector en el largo plazo, pese a los altos precios de los *commodities*. Es más, ésta sólo dependerá de que la clase media, en países como China e India, siga desarrollándose y, con ello, su consumo de cereales (como arroz) se siga sustituyendo por el de alimentos con un contenido más alto de proteínas (como los cárnicos). De manera que prácticamente todo está dado para que la producción de cárnicos se convierta en una actividad mucho más rentable en los próximos años, de aprovecharse esta demanda potencial y registrarse una relación costos/precios muchos más favorable (Cepal, 2012).

Sin embargo, los expertos siguen coincidiendo en que este mayor consumo se daría principalmente por carnes blancas (un 70% por pollo), como se comentó en *Riesgo Industrial 2012*. En su opinión, las preferencias de los consumidores vienen cambiando estructuralmente, volcándose principalmente por el consumo de pollo y carne de cerdo, en vez del consumo de carnes rojas. También, industrias como la avícola vienen desarrollando una serie de avances que les permitirán transformar 1kg de alimento en 4kg de peso vivo en 2020. Así, convertirse en una de las más competitivas de este mercado.

Ya a nivel nacional, las perspectivas son un poco menos alentadoras. En el caso de los productores de carne de res, todo apunta a que los factores que jalonarán el sector ganadero en 2013 serán: i) la recuperación del mercado venezolano; ii) la mayor demanda interna; y iii) el dinamismo de las exportaciones a países en el Medio Oriente. Sin embargo, algunos expertos vienen sosteniendo que si no se promueve la asociatividad al interior del sector, se corre el riesgo inclusive de desaparecer con la entrada en operación de los TLCs en el mediano-largo plazo. Allí coinciden con Fedegan, la cual establece que si no mejora sustancialmente el manejo institucional del país en materia sanitaria (ICA e Invima), el acceso de los industriales del sector a los mercados abiertos con dichos tratados continuará siendo nulo en el corto plazo. De manera que la apertura seguirá dándose en un solo sentido (vía importaciones), elevando consigo la competencia en el mercado local.

En este orden de ideas, Fedegan asegura que el futuro de la actividad ganadera en el mediano-largo plazo dependerá en gran medida de que se

lleven a cabo avances en materia sanitaria, pero también en infraestructura vial y seguridad. También reconoce que se requieren hacer ajustes estructurales al interior de la actividad productiva en el país, para lo cual viene impulsando su Programa de Ganadería Sostenible, basado principalmente en la implementación de los Sistemas Silvopastoriles Intensivos. Fedegan está confiada en que se logren avances en estos frentes y con ello la situación mejore en los próximos años, pues sigue teniendo como metas para 2015: i) elevar la producción de carne de res a cerca de 1.3 millones de toneladas; ii) aumentar la tasa de extracción al 20.2%; iii) incrementar al 8% el porcentaje de su producción exportada; y iv) aumentar el consumo per cápita en el país a 23.9Kg/año.

De otra parte, en el caso de los productores de carne de pollo, Fenavi señala que el futuro de esta industria en el largo plazo estará marcado entre muchos otros aspectos por: i) la visión de más largo plazo que tengan los industriales del sector en el negocio; ii) el manejo que éstos le den a la fuerte competencia que se vislumbra en el mercado interno (principalmente en el de los llamados cuartos traseros) por cuenta del TLC con Estados Unidos; y iii) el aprovechamiento que logren darle los industriales del sector al TLC con Corea y a los próximos que se firmen con Asia.

Ya en el corto plazo, todo apunta a que la principal amenaza que seguirán enfrentando los industriales del sector serán los elevados precios de los *commodities*. Pese a que diversos analistas señalan que el *rally* de largo plazo de los *commodities* ya está culminando, se pronostica que sus cotizaciones bajarán paulatinamente. Por ejemplo, se proyecta que el maíz promediaría US\$7/bushel en 2013 y unos US\$6.3 en 2014, después de haber registrado un poco más de US\$7.8 a mediados de 2012. En el caso de la soya, los precios descenderían hacia los US\$15/bushel en 2013 y US\$13.4 en 2014, tras los US\$16.8 del tercer trimestre de 2012.

Igualmente, Fenavi señala que el mejoramiento de la institucionalidad sanitaria en el país seguirá siendo clave para el sector en 2013. En su concepto, esto les permitirá a los productores de pollo acceder a nuevos mercados en el exterior, en vista de que la demanda interna empieza a dar señales de estancamiento. Sin embargo, Fenavi señala que esto debe ir de la mano de un riguroso control al contrabando, pues esto amenaza la seguridad sanitaria del país y distorsiona directamente los precios de venta al público.

Entre tanto, en el caso de los productores de carne de cerdo, la Asociación de Porcicultores de Colombia señala que sus principales amenazas en 2013 también seguirán siendo los elevados precios de los *commodities* y las altas importaciones. No obstante, señala que la industria mantendrá muy seguramente su dinamismo de los últimos años, gracias a que: i) el consumo per cápita en el país se mantiene muy por debajo del promedio mundial (5.6kg/año vs. 15.8kg); ii) se vienen implementando sistemas de producción más tecnificados; y iii) la confianza de los consumidores viene aumentando en el país, dada la dieta más saludable con que se vienen alimentando los animales.

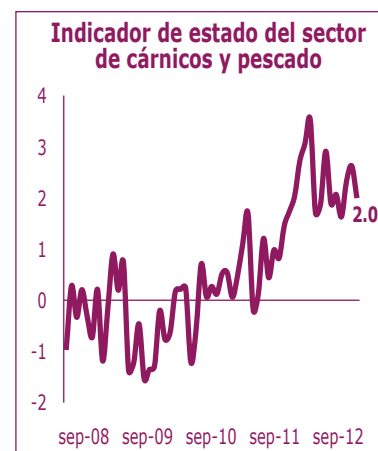
Para el largo plazo, la Asociación de Porcicultores de Colombia asegura que las expectativas de la industria están puestas en los mercados de Corea y Japón. Sin embargo, reconoce que para poder acceder a ellos, el país debe seguir trabajando en los procesos de vacunación contra enfermedades como la peste porcina. También, se debe impulsar la asociatividad e integración a lo largo de la cadena de producción, con el fin de elevar la competitividad del sector, al eliminar la alta intermediación que existe actualmente entre el productor y el consumidor.

En vista de todo lo anterior, los modelos de Anif estiman que la producción del sector de cárnicos y pescado habría cerrado con un crecimiento del 4.6% en 2012. Sin embargo, proyectan que ésta se contraería ligeramente en un -0.9% en 2013 y luego repuntaría nuevamente un 10.6% en 2014. Por su parte, estos mismos modelos pronostican que las ventas habrían seguido una dinámica menos vigorosa que la producción. En 2012, estiman que ésta habría cerrado con un crecimiento del 0%. Ya en 2013, éstas se elevarían un 1.3%, pese a la ligera caída de la producción. Finalmente, en 2014 se proyecta que éstas crecerían un 4.0%.

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 particular, en el caso del sector de cárnicos y pescado, este indicador se estabilizó a lo largo de 2012, aunque cayó ligeramente frente a su trayectoria de 2011. Éste se ubicó en 2.0 en septiembre de 2012, tras haber cerrado en 3.5 en 2011, debido muy seguramente a la desaceleración de la producción y las ventas, así como a los menores niveles de rentabilidad de las empresas del sector. Sin embargo, se mantuvo en el plano positivo, lo cual indica que muy probablemente el efecto de estos factores no fue muy fuerte sobre toda la industria cárnica en 2012.



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

Lácteos

- La producción del sector repuntó en el transcurso del año (5.9% anual en el acumulado en doce meses a septiembre), gracias a: i) la normalización de las condiciones climáticas; ii) la sostenida importación de leche desde países como Chile y Argentina; iii) el dinamismo de las ventas; y iv) un efecto estadístico a favor.
- Las ventas registraron una trayectoria similar, aumentando un 6.6% en el acumulado en doce meses a septiembre, a raíz de que: i) se superaron los problemas relacionados con la producción de leche cruda (su principal insumo); ii) el consumo per cápita de los hogares siguió en ascenso (principalmente de las clases bajas); iii) algunos industriales redujeron los precios de algunos de sus productos; y iv) aumentaron los productos ofrecidos al público.
- En 2012, los industriales del sector de lácteos registraron nuevamente una disminución en sus márgenes de ganancia. Por segundo año consecutivo, sus ingresos totales se elevaron mucho menos que sus costos totales (en promedio un 4.3% anual vs. un 7.8% anual) debido a que no pudieron incrementar los precios de sus productos a la misma tasa con que se elevó el precio de la leche fresca (su principal materia prima).
- Las exportaciones de lácteos del país sumaron US\$6.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre. De modo que siguieron cayendo en el último año, más exactamente en un -19% anual. Esto debido a que los industriales del sector no han podido consolidar un nuevo destino para sustituir plenamente el mercado venezolano y la revaluación también los ha venido afectando.

Coyuntura · Sector de lácteos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	126.1	5.9	0.3	4.2
Ventas	121.4	6.6	-0.3	-2.6
Empleo	105.9	5.3	-2.7	1.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	164.9	4.9	-0.3	-0.1
Remuneración real	115.7	-7.9	-3.7	11.1
Costo materia prima	159.2	9.6	4.8	-1.2
Costos totales	155.2	8.2	4.1	-0.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	123.8	293.8	162.1	-27.0
Exportaciones	6.3	-19.0	-44.7	-65.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	46	55	52	44
Nivel de existencias	-5	-6	-3	2
Volumen actual de pedidos	-10	-2	-3	-13
Situación económica próximos seis meses	21	18	27	31

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

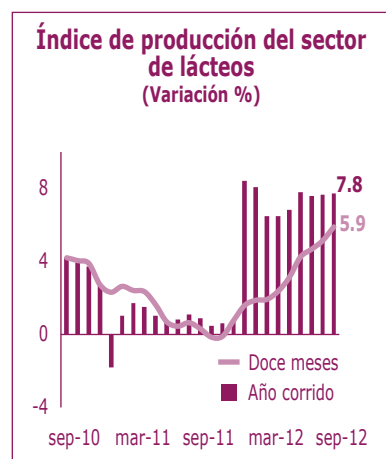
Producción, ventas y empleo

Tras la difícil situación por la que atravesó la producción del sector de lácteos en 2011, al haber crecido solamente un 0.8%, ésta repuntó sostenidamente en 2012. Más exactamente, ésta empezó el año con un crecimiento del 1.6% en el acumulado en doce meses, a mediados de junio registraba uno del 4.2% y al cabo de septiembre ya bordeaba uno del 5.9%. De manera que el sector recobró su dinamismo de años anteriores, como 2007, cuando crecía a tasas del 4%-6% anual, y todo apunta a que muy seguramente lo seguirá haciendo en los próximos meses. El crecimiento de su producción en lo corrido a septiembre (+7.8% anual) es muestra de ello.

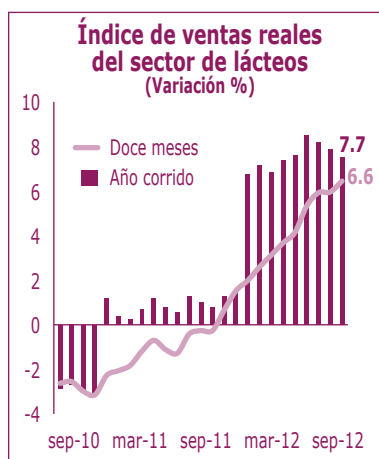
El clima resultó clave en esto, al haber dejado de afectar la calidad de los pastos y de paso la productividad de los hatos lecheros. De manera que la producción de leche fresca (primer eslabón de la cadena láctea) se recuperó en el país. Así, la industria contó con la suficiente materia prima para transformarla y producir sus diferentes productos en 2012, tras el período 2009-2011 en el que se registraron fuertes fenómenos Niño/Niña y la producción de leche fresca se vio seriamente afectada, como ha sido anotado en ediciones anteriores de *Riesgo Industrial*.

Otro factor que contribuyó igualmente a esto fue el aumento significativo de las importaciones de leche fresca de países como Chile y Argentina, dada su disponibilidad y “supuesto” menor precio. Asimismo, contribuyó el dinamismo de las ventas, producto de las mejores condiciones socioeconómicas de las clases menos favorecidas. Entre tanto, otro factor importante fue el efecto estadístico a favor registrado desde mediados del segundo trimestre de 2012, dado que en ese período de 2011 se habían registrado las fuertes inundaciones en las regiones productoras de leche de Ubaté.

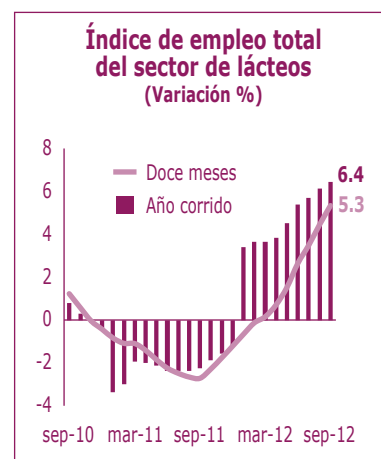
Por su parte, las ventas del sector registraron un dinamismo muy similar al de la producción en 2012. Tras haber cerrado el año 2011 con



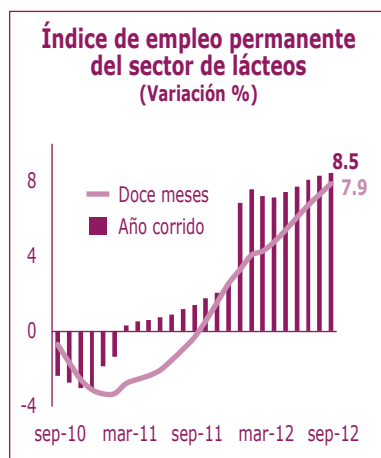
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



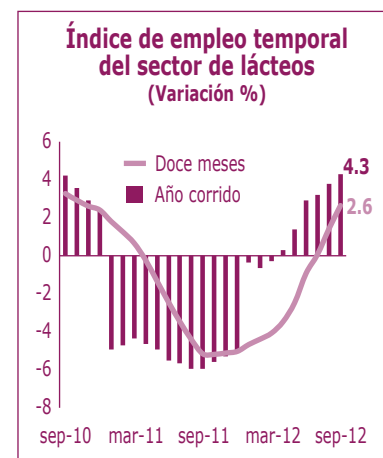
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

un crecimiento del 1.5%, éstas repuntaron a lo largo del año. En junio registraban un crecimiento del 5.3% anual en el acumulado en doce meses y ya en septiembre bordeaban el 6.6% anual. Así, evidencian que su bajo dinamismo de años anteriores obedecía en gran medida a los problemas de la producción. También, muestran el efecto a favor que ha tenido el mayor consumo per cápita en el país, el cual la FAO y el Ministerio de Agricultura estiman ha venido al alza (de 126 a 146 litros) en los últimos cinco años. Entre tanto, este crecimiento señala lo favorable que les ha resultado a los industriales del sector reducir los precios de algunos productos, al mejorar la eficiencia y productividad de sus procesos, así como también el hecho de diversificar su canasta de productos.

Por último, la generación de empleo en el sector repuntó significativamente en 2012. Como reflejo del mejor momento por el que pasan la producción y las ventas, ésta aumentó un 5.3% anual en el acumulado en doce meses a septiembre. Así, dejó atrás su caída del -1.2% en 2011, gracias a que la contratación de trabajadores de manera permanente pasó de aumentar un 2.6% en 2011 a un 7.9% anual en el acumulado en doce meses a septiembre. También, la contratación de trabajadores temporales pasó de caer un -5% en 2011 a aumentar un 2.6% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.

Precios y costos

Durante el año 2012, los industriales del sector de lácteos registraron nuevamente una disminución en sus márgenes de ganancia. Por segundo año consecutivo, sus ingresos totales se elevaron mucho menos que sus costos totales (en promedio un 4.3% anual vs. un 7.8% anual). Esto debido a que no pudieron incrementar los precios de sus productos a la misma tasa con que se elevó el precio de la leche fresca (su principal materia prima).

La oferta cada vez más amplia de productos lácteos en el mercado siguió atándoles las manos a los industriales, mostrándoles que si elevaban los precios de sus productos en la misma proporción que el precio de la leche fresca, corrían el riesgo de ser sustituidos por otros. En este orden de ideas, su estrategia se perfiló más bien en continuar mejorando la eficiencia de sus procesos productivos y en elevar sus ganancias vía volumen. Pese a esto, los industriales siguen reconociendo que sus costos de producción son un poco altos, por lo que sus productos no son muy competitivos.

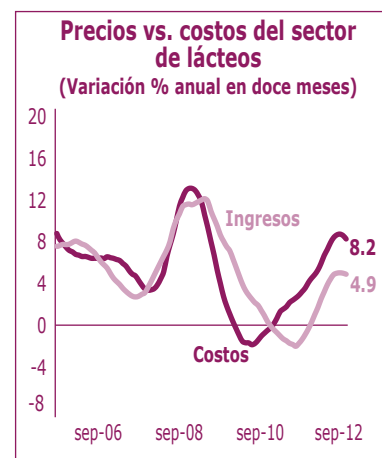
Como ya se anotó, en 2012 los ingresos totales de los industriales volvieron a elevarse mucho menos que sus costos totales. Pese a haber repuntado sostenidamente a lo largo del año, éstos sólo pasaron de incrementarse un 1.7% anual en diciembre de 2011 a hacerlo en un 4.9% anual en septiembre. En cambio, sus costos totales lo hicieron de un 5.3% a un 8.2% anual en ese mismo período, debido a que el gobierno elevó el precio base de la leche fresca durante el año (de \$800/litro en 2011 a un poco más \$900/litro en 2012), aduciendo que estaba muy bajo.

Cabe recordar que en el índice de costos totales calculado por Anif, las materias primas pesan el 91% de los costos totales de los industriales del sector y, además, la leche fresca corresponde al 95% de éstas. Por lo tanto, estos costos responden directamente a variaciones en el precio de la leche fresca, como las registradas en 2012. También apuntan a que el desafío para los industriales del sector será mayor en 2013, pues los costos totales seguirán más probablemente al alza que a la baja. Debido a que la temporada seca ya empezó en el país y, por ende, la calidad de los pastos se ha visto afectada, se comenta que podría darse una disminución en la oferta de leche fresca y con ello un repunte en sus precios.

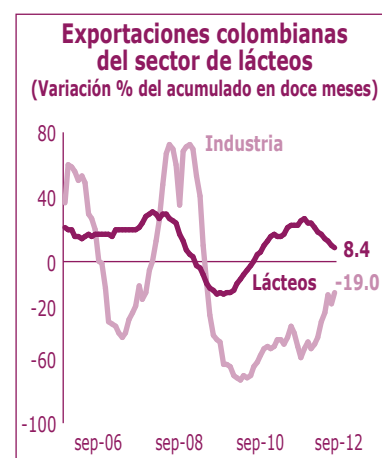
Comercio exterior

Las exportaciones de lácteos del país sumaron US\$6.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre. De modo que siguieron cayendo en el último año, más exactamente en un -19% anual, debido a que los industriales del sector no han podido consolidar un nuevo destino para sustituir plenamente el mercado venezolano y la revaluación también los siguió afectando. Si bien éstos han virado más hacia mercados como Estados Unidos, Ecuador, República Dominicana e, incluso, Aruba, esto ha sido insuficiente para revertir la caída de las exportaciones. Éstas siguen a la baja, como se comentó, aunque al menos moderaron su ritmo de caída al -19% frente al -70% anual de 2010. Como si fuera poco, continúan concentradas en Estados Unidos, Venezuela (ante la falta de mercados alternativos) y Ecuador, como se mostrará más adelante.

Los lácteos más exportados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2012, fueron: i) quesos y requesón, por un valor de US\$2.4 millones (equivalentes al 38.2% del valor total de lácteos exportados por el país); ii) leche concentrada (por ejemplo en polvo) con adición de azúcar



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de lácteos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

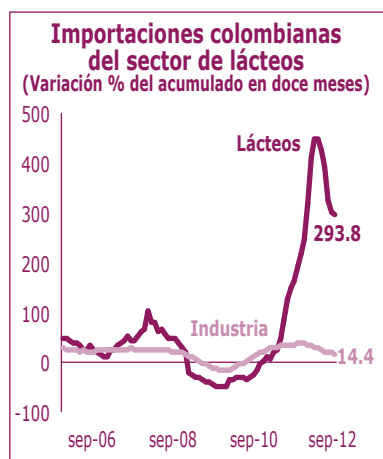
País	2011	2012
Estados Unidos	21.9	30.6
Venezuela	19.6	29.9
Ecuador	15.3	21.0
Otros	43.2	18.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

u otro edulcorante, por un valor de casi US\$1.3 millones (equivalentes al 20%); iii) preparaciones infantiles lácteas o con extractos de malta, por un valor de US\$830.000 (equivalentes al 13.1%); iv) leche concentrada sin adición de azúcar u otro edulcorante, por un valor de casi US\$815.000 (equivalentes al 12.9%); y v) yogures o sueros de mantequilla, por un valor de US\$655.000 (equivalentes al 10.4%). Sin embargo, las exportaciones de leche concentrada sin adición de azúcar u otro edulcorante y las de yogures o sueros de mantequilla fueron las únicas que se incrementaron en el último año (235.5% anual y 16.8% anual respectivamente). Las demás se contrajeron, sobresaliendo el caso de las exportaciones de leche concentrada (por ejemplo en polvo) con adición de azúcar u otro edulcorante, que lo hicieron en un -54% anual.

Estados Unidos fue el principal destino para las exportaciones de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de éstas, a ese mercado se exportaron US\$1.9 millones. Así las cosas, éstas se incrementaron en un 13.5% en el último año y pasaron de representar el 21.9% del total en 2011 al 30.6% de éstas en septiembre de 2012. Por su parte, ante la falta de un mercado sustituto del venezolano y la normalización de las relaciones bilaterales, ese mercado volvió a ser el segundo destino más importante para las exportaciones de lácteos en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de las exportaciones del sector, a ese mercado se destinaron casi US\$1.9 millones. Así, se incrementaron en un 23.5% en el último año y pasaron de representar el 19.6% del total en 2011 a pesar el 29.9% en septiembre de 2012. Entre tanto, Ecuador se convirtió en el tercer destino más importante para las exportaciones de lácteos del país en el acumulado en doce meses a septiembre. Del valor total de éstas, a ese mercado se exportaron US\$1.3 millones. De modo que los despachos de lácteos a ese país se incrementaron en un 10.7% en el último año y pasaron de representar el 15.3% del total en 2011 al 21% en septiembre de 2012.

De otra parte, las importaciones de lácteos sumaron US\$123.8 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. De esta manera, se multiplicaron por cuatro en el último año, alcanzando un nivel históricamente alto y nunca antes registrado. Esto debido a que las importaciones de leche, como se verá más adelante, se dispararon desde países como



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de lácteos
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Argentina	29.2	29.0
Chile	22.2	27.3
Ecuador	0.2	14.3
Otros	48.4	29.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Chile y Argentina al ser más baratas que la leche fresca nacional. Según la Cooperativa Industrial Lechera de Colombia (Ciledco), mientras que el costo de producir una tonelada en el país asciende a \$10 millones, esta misma tonelada importada vale \$7 millones.

Los lácteos más importados por el país, en los últimos doce meses a septiembre, fueron: i) leche concentrada (por ejemplo en polvo) con adición de azúcar u otro edulcorante, por un valor de US\$98 millones (equivalentes al 79.2% del valor total de lácteos importados por el país); ii) lactosuero, por un valor de casi US\$11 millones (equivalentes al 8.8%); iii) quesos y requesón, por un valor de US\$7.9 millones (equivalentes al 6.3%); y iv) azúcares como lactosa, por un valor de US\$4.4 millones (equivalentes al 3.5%). Sin embargo, las importaciones más dinámicas en el último año fueron las de leche concentrada (por ejemplo en polvo) con adición de azúcar u otro edulcorante, que se multiplicaron en siete veces.

Entre tanto, Argentina y Chile siguieron siendo los principales proveedores de lácteos del país en los últimos doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de las importaciones, desde Argentina se efectuó el 29% (equivalente a US\$35.9 millones) y desde Chile el 27.3% (equivalente a US\$33.8 millones). También, gracias a los acuerdos comerciales vigentes con estos países, éstas se dispararon en el último año. Las importaciones desde Argentina se multiplicaron por tres veces, en tanto que las provenientes de Chile por cinco veces.

Situación financiera

En el año 2011, los industriales del sector reportaron una situación financiera mucho más alentadora que la registrada en 2010. La rentabilidad de las empresas se elevó ligeramente, como lo evidencian el margen operacional, que pasó del 3.3% en 2010 al 4.3% en 2011; el margen neto, que se elevó del 0.7% al 1.2%; la rentabilidad del activo, que se incrementó del 1.0% al 1.9%, y la rentabilidad del patrimonio, que lo hizo del 2.2% al 3.7%. Pese a ello, esto no fue suficiente para registrar unos niveles de rentabilidad superiores a los del resto de la industria, los

cuales, en 2011, registraron, en promedio, un margen operacional del 7.7%, un margen neto del 4.9%, una rentabilidad del activo del 3.3% y una rentabilidad del patrimonio del 5.4%.

Por su parte, los industriales del sector también reportaron una disminución en sus niveles de endeudamiento durante el año 2011. Según sus estados financieros, sus deudas pasaron de representar el 52.2% de su activo en 2010 al 49.7% de éste en 2011, debido aparentemente a que redujeron sus deudas de largo plazo con los bancos. Esto es precisamente lo que muestra el indicador de apalancamiento financiero, que pasó del 14.1% en 2010 al 11.9% en 2011, y el indicador de deuda neta, que lo hizo del 13.7% al 11.5% en ese mismo período. Así, los industriales del sector continuaron manteniendo un endeudamiento superior al del resto de la industria (37.9%). No obstante, alcanzaron unos niveles de endeudamiento de largo plazo más bajos, pues la industria registró en promedio un apalancamiento financiero del 14.3% y un nivel de deuda neta del 14.2%.

Sin embargo, esta mayor rentabilidad y menor endeudamiento de los industriales del sector no se vieron acompañados de una mayor liquidez en el sector durante el año 2011. La razón corriente en la mayoría de las empresas siguió estable en 1.3 veces, la rotación de cuentas por cobrar sólo se redujo de 24 a 23 días y la rotación de cuentas por pagar se redujo de 21 a 20 días. Sólo el capital de trabajo mejoró en 2011, al pasar de representar el 6.9% del activo en 2010 a un 7.7% de éste en 2011.

Indicadores financieros - Lácteos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.3	4.3	7.7
	Margen de utilidad neta (%)	0.7	1.2	4.9
	Rentabilidad del activo (%)	1.0	1.9	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.2	3.7	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.5	1.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	24.1	22.8	58.0
	Rotación CxP (días)	21.0	19.7	55.2
	Capital de trabajo/activo (%)	6.9	7.7	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	52.2	49.7	37.9
	Apalancamiento financiero (%)	14.1	11.9	14.3
	Deuda neta (%)	13.7	11.5	14.2

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 74 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

También, la eficiencia de los industriales del sector siguió siendo en 2011 prácticamente la misma de 2010. Los ingresos operacionales volvieron a representar un 1.5% del activo y un 1.4% del costo de ventas.

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 el caso particular del sector de lácteos, Anif estima que dicho indicador cerró en 2.7 el año 2012. Así, proyecta que aumentó significativamente en el último año, ubicándose por encima del 1.3 de 2011 y el 1.1 promedio de los últimos años, muy probablemente gracias a: i) el repunte de las ventas en el sector; y ii) la estrategia de algunos industriales del sector de mejorar la eficiencia en sus procesos productivos. Entre tanto, Anif pronostica que esta situación se mantendrá en 2013, gracias a las perspectivas favorables que se siguen vislumbrando para el sector por el lado de la demanda. De esta manera, se espera que en el corto-mediano plazo, los industriales del sector consoliden una situación económica más sólida.



(p): proyección.

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

Perspectivas

A lo largo de este capítulo ha quedado claro que la situación de los industriales del sector de lácteos mejoró en 2012 frente a la registrada en 2011. Su producción repuntó en el transcurso del año, gracias a: i) la normalización de las condiciones climáticas; ii) la sostenida importación de leche desde países como Chile y Argentina; iii) el dinamismo de las ventas; y iv) un efecto estadístico a favor. Por su parte, sus ventas registraron una trayectoria similar, a raíz de que: i) se superaron los problemas relacionados con la producción; ii) el consumo per cápita de los hogares siguió en ascenso (principalmente de las clases bajas); iii) algunos industriales redujeron los precios de algunos productos; y iv) aumentó la oferta de productos ofrecidos al público. También, se hizo evidente que los industriales del sector siguieron apuntándole a continuar mejorando la eficiencia de sus procesos productivos y a elevar sus ganancias vía volumen, dado el elevado precio de la leche fresca (su principal materia prima). Entre tanto, se observó que las exportaciones del sector siguieron cayendo en el transcurso del año, debido a que no se han podido consolidar nuevos mercados para sustituir plenamente el mercado venezolano y la revaluación también siguió afectando al sector. Asimismo, se viene importando a gran escala (principalmente leche) desde Argentina y Chi-

le, debido a que resulta más barata gracias a los acuerdos comerciales firmados entre Colombia y estos países.

Para el año 2013, todo apunta a que la producción del sector podría verse nuevamente afectada por una disminución en la oferta de leche fresca en el país. El Ministerio de Agricultura ha venido señalando que con la entrada del verano, la calidad de los pastos en algunas regiones ya ha empezado a deteriorarse. Por lo tanto, si se espera que esta temporada seca se intensifique en los primeros meses de 2013, los industriales del sector podrían verse enfrentados nuevamente a una disminución en la oferta de leche fresca en el mercado a precios más elevados. También, podrían inclinarse más a aumentar sus importaciones, aunque todo dependería de que el gobierno lo permita.

Lo cierto entonces es que los industriales del sector posiblemente registrarán en 2013 un panorama menos favorable que en 2012. También, sus oportunidades seguirán proviniendo por el lado de la demanda, al seguir mejorando las condiciones de las clases menos favorecidas en el país, así como en otros como China. Como se recordará, Tetra Pak (Índice Lácteo, 2011) señala que el consumo mundial de lácteos líquidos (yogur, leche condensada, leche infantil, etc.) crecerá alrededor de un 30% a 350.000 millones de litros en el mediano-largo plazo (ver *Riesgo Industrial 2012*). De manera que si los industriales siguen diversificando su oferta de productos al público, éstos van a poder aprovechar muy seguramente esto. Igualmente, se van a ver favorecidos por la mayor preferencia de los consumidores por los lácteos saludables, la cual promete ser mucho más dinámica en los próximos años.

Sin embargo, si la industria nacional no amplía su capacidad productiva, la producción de leche fresca no se moderniza, se sigue comercializando lactosuero en vez de leche y se continúa permitiendo la comercialización informal de leche, es probable que la industria láctea no se beneficie con todas estas oportunidades. Inclusive, se plantea que su situación podría empeorar con la entrada en operación de los TLCs con Estados Unidos y Europa, dadas las restricciones sanitarias que tienen los industriales para exportar a esos mercados y las altas importaciones de lactosuero que se han venido registrando y que se espera lo sigan haciendo junto con las de los demás lácteos en un mediano-largo plazo.

Dado esto, el gobierno ha venido advirtiendo que revisará el reglamento técnico que fija los requisitos que deben cumplir los lácteos que se produzcan, comercialicen, almacenen, exporten e importen en el país. Así, anota que seguirá sancionando a quienes continúen ofreciendo lácteos producidos con lactosuero y no avisen a los consumidores. Igualmente, señala que hará lo mismo con quienes ofrezcan quesos análogos, producidos con insumos no lácteos, y los hagan pasar por quesos producidos a partir de éstos. Entre tanto, ha señalado que continuará trabajando en la modernización, tecnificación e integración de la cadena láctea, para poder hacerle frente a la competencia de los países industrializados.

Por su parte, el sector privado también viene haciendo lo suyo, anunciando, por ejemplo, la creación de una alianza entre Agropecuaria Aliar y

Dairy Solutionz (de Nueva Zelanda). Un proyecto que, según se ha conocido, se desarrollará en la Altillanura y tiene entre sus objetivos: i) producir un litro de leche fresca a US\$0.25 (\$450) en 2014, similar al costo en Nueva Zelanda y que representa casi mitad del precio actual en el mercado nacional (un poco más de \$900/litro); y ii) elevar la productividad del ganado en el país, aumentando a cerca de 12-15 litros de leche al día la producción por ordeño. De modo que se pretende cambiar el modelo de producción lechero del país, utilizando animales más productivos, más fértiles y menos costosos. Sin embargo, por el momento este proyecto está focalizado en la siembra de pastos, mientras que se implementan en el hato nacional embriones de una nueva raza de ganado (desarrollada en Nueva Zelanda) y se logran las cabezas de ganado para producir la leche a este ritmo.

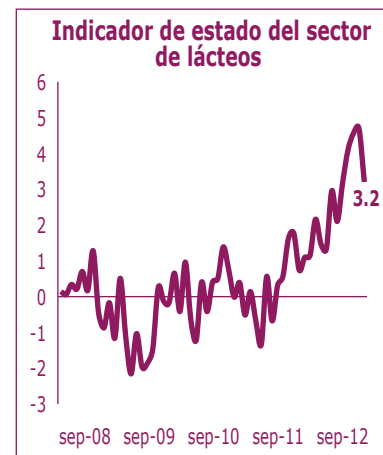
Igualmente, los industriales del sector se vienen asentando en el exterior. Por ejemplo, Alpina tiene la intención de entrar a Canadá, tras la apertura de su planta productora de yogur en Estados Unidos. Sin embargo, anota que todo dependerá de la repartición de la cuota negociada en el TLC con ese país. Por su parte, Colanta viene haciendo lo propio, expandiéndose no sólo en Estados Unidos gracias al TLC, sino también regresando a Venezuela. Según lo anunció, le exportaría 8.000 toneladas de leche en polvo a un promedio de US\$4.500/tonelada, con lo cual se financiaría parte de la construcción de una nueva planta pulverizadora.

En vista de todo lo anterior, y teniendo en cuenta que para la mayoría de los industriales del sector su situación fue mucho más favorable en 2012 que en 2011, los modelos de Anif estiman que la producción habría cerrado con un crecimiento del 7.7% en 2012. Sin embargo, proyectan que ésta sólo lo haría al 1.1% en 2013 y al 3.5% en 2014. Por su parte, estos mismos modelos pronostican que las ventas seguirían una dinámica en cierta medida similar a la de la producción. En 2012, estiman que éstas cerrarían con un crecimiento del 7.5%. Ya en 2013, éstas lo harían al 4.2%, pese a la fuerte desaceleración de la producción, muy probablemente impulsadas por el mayor dinamismo de la demanda interna. Finalmente, en 2014 se proyecta que éstas sólo crecerían un 2.0%.

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 particular, en el caso del sector de lácteos, este indicador registró nuevamente un claro repunte en 2012. Es más, siguió alcanzando niveles históricamente altos y nunca antes registrados, lo cual va en línea con el repunte de la producción y las ventas, así como de los ingresos totales. Sin embargo, es probable que este indicador no haya repuntado aún más, debido la contracción sostenida de las exportaciones durante los últimos años.



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

Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

- La producción del sector registró un crecimiento del 5.8% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. En el caso de los aceites y grasas no se pudo mantener el acelerado ritmo de la producción de 2011. Por su parte, en el caso de las frutas, legumbres y hortalizas, esta desaceleración obedeció a la ausencia de lluvias y a las altas temperaturas en la mayor parte de las zonas productoras.
- Tanto los ingresos como los costos totales de las empresas de los industriales del sector se desaceleraron a lo largo de 2012, por lo que éstos no vieron sacrificados sus márgenes de ganancias, pese a la baja en los precios internacionales del aceite de palma
- En los últimos doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas sumaron US\$302.5 millones. Así, se contrajeron un -14% en el último año, debido a: i) el menor ritmo de la producción nacional de aceite; ii) la baja en los precios internacionales del aceite de palma; iii) la menor demanda de China por aceites vegetales; y iv) un efecto estadístico en contra dados los elevados niveles exportados en 2011.

Coyuntura · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	111.2	5.8	7.8	-9.1
Ventas	108.0	4.8	6.7	-9.5
Empleo	90.0	1.6	1.1	1.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	181.1	0.6	9.0	-0.5
Remuneración real	117.4	-3.5	5.8	6.1
Costo materia prima	226.5	-5.0	37.6	7.7
Costos totales	213.1	-4.9	34.9	7.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.239.0	10.1	37.3	17.1
Exportaciones	302.5	-14.0	56.8	-11.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	46	55	52	44
Nivel de existencias	-5	-6	-3	2
Volumen actual de pedidos	-10	-2	-3	-13
Situación económica próximos seis meses	21	18	27	31

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012. 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.

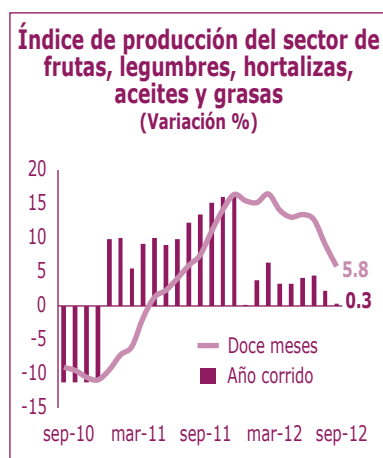
Producción, ventas y empleo

Tras el gran dinamismo que registró el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas durante el año 2011 (+16.4%), éste se desaceleró en 2012. Cifras del Dane señalan que éste perdió ritmo a lo largo del año y a septiembre sólo alcanzaba un crecimiento del 5.8% anual en el acumulado en doce meses y uno del 0.3% anual en lo corrido del año.

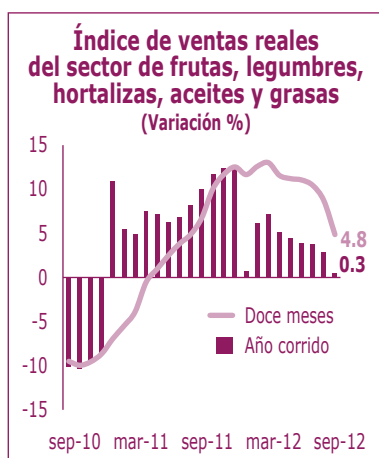
En el caso particular de la industria de aceite, la Federación Nacional de Cultivadores de Palma de Aceite-Fedepalma asegura que dicha desaceleración obedeció a que no se pudo mantener el acelerado ritmo de la producción de 2011. Igualmente, Fedepalma lo asocia a que se siguieron presentando problemas sanitarios, como por ejemplo la pudrición del cogollo (PC), la marchitez letal y el anillo rojo, así como también otros de índole climatológico que afectaron los rendimientos en algunas zonas.

Por su parte, la producción de frutas también se desaceleró a lo largo de 2012. Cifras del Dane muestran que sólo creció un 1.1% anual en el tercer trimestre del año, tras haberlo hecho en un 7.1% anual en el segundo, debido a la ausencia de lluvias y a las altas temperaturas en la mayor parte de las zonas productoras. Por su parte, la producción de legumbres, raíces y tubérculos creció un 3.8% anual en el tercer trimestre de 2012, gracias a las mejores condiciones climatológicas en las regiones productoras.

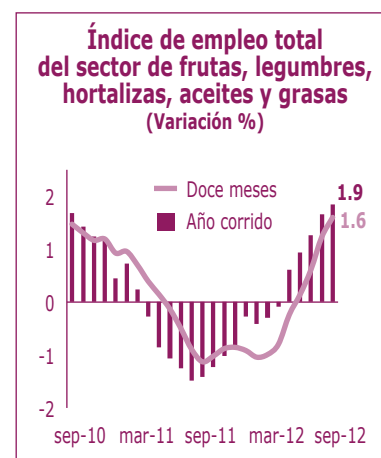
De otra parte, las ventas del sector también se desaceleraron en 2012. Éstas pasaron de crecer un 12.5% en 2011 a sólo un 4.8% anual en el acumulado en doce meses y un 0.3% anual en lo corrido del año, debido a la menor dinámica de la producción y, muy seguramente, a la



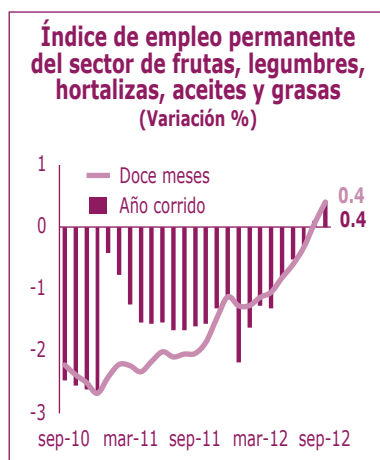
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



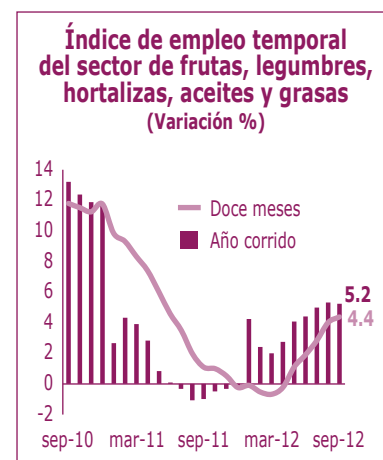
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

pérdida de ritmo de algunos de sus principales clientes. Por ejemplo, el sector de otros productos químicos, que produce jabones, pasó de crecer un 4.1% en 2011 a caer un -1.7% anual en el acumulado a septiembre.

Por último, la generación de empleo en el sector siguió siendo muy poco dinámica en 2012. Ésta sólo aumentó un 1.6% anual en el acumulado en doce meses a septiembre, tras haber empezado el año cayendo un -1%, debido a que la generación de empleo permanente siguió siendo muy limitada (+0.4% anual en el acumulado en doce meses a septiembre). De manera que el dinamismo de la contratación temporal de trabajadores, que pasó de caer un -0.2% a finales de 2011 a crecer un +4.4% anual en el acumulado en doce meses a septiembre, se vio en cierta media diluido.

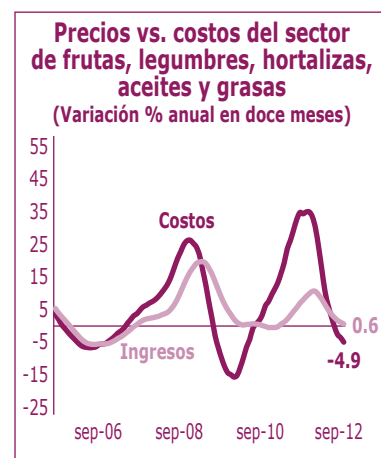
Precios y costos

Durante el año 2012, los precios internacionales del aceite de palma, que como bien se sabe determinan directa y rezagadamente los precios nacionales, se mantuvieron en niveles históricamente altos. Según Fedepalma, la sequía de principios de año que afectó a los países del Mercosur y la baja estacional en la producción de aceite en el sureste asiático llevaron, por ejemplo, a que el aceite de palma cotizado en Malasia oscilara alrededor de los US\$880-1.200/tonelada frente a los US\$670/tonelada promedio de los años 2008-2010. Pese a esto, los precios internacionales del aceite de palma cayeron alrededor de un 10% a lo largo del año (de US\$970/tonelada a finales de 2011 a US\$880 en septiembre de 2012), según Fedepalma como consecuencia de: i) un aumento en los inventarios de aceite de palma de Malasia e Indonesia (representan el 85% de la producción mundial), y ii) la menor demanda

a nivel mundial por aceites vegetales derivada de la crisis de la Zona Euro, la débil economía estadounidense y la desaceleración económica de China. De manera que los precios nacionales se contagiaron de dicho fenómeno y cayeron también a lo largo de 2012.

Dado esto, y el menor dinamismo de las ventas ya señalado, los ingresos totales de los industriales del sector se desaceleraron en 2012. Según el índice calculado por Anif, éstos pasaron de aumentar cerca de un 10.6% anual en los últimos meses de 2011 a sólo hacerlo un 0.6% en septiembre de 2012. Pese a esto, el margen de ganancia de los industriales del sector aumentó por primera vez en dos años, gracias a que sus costos totales cayeron mucho más en 2012.

El indicador de costos totales calculado por Anif muestra precisamente esto, al señalar que tras venirse elevando a tasas inclusive del 35% anual en 2011, los costos totales para los industriales del sector registraron un fuerte descenso en 2012. Más exactamente, éstos pasaron de incrementarse un 29.9% al cierre de 2011 a caer un -4.9% anual en septiembre de 2012. Algo en lo que como se mencionó resultó clave la coyuntura internacional, al haber presionado a la baja el precio de las principales materias primas utilizadas por los industriales del sector en 2012. Por ejemplo, el precio del fruto de palma pasó de incrementarse un 47.7% a finales de 2011 a caer a un -11.8% en septiembre de 2012. Asimismo, el precio del aceite de palma lo hizo de un 33.5% a un -2.5%. Igualmente, el precio agregado de los aceites y grasas pasó de un 12.5% a un 0% durante el mismo período.



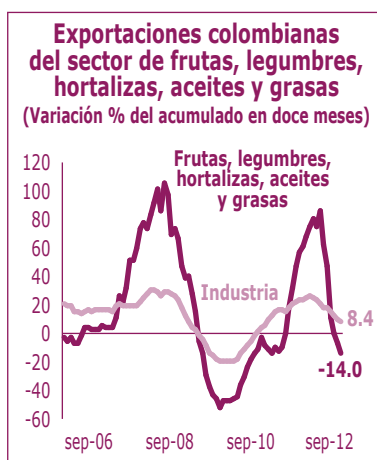
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

Comercio exterior

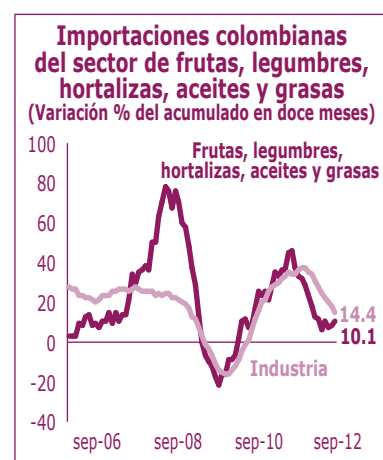
En los últimos doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas sumaron US\$302.5 millones. Así, se contrajeron un -14% en el último año, debido a: i) el menor ritmo de la producción nacional de aceite; ii) la baja en los precios internacionales del aceite de palma; iii) la menor demanda de China por

Principales destinos de exportación del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Países Bajos	28.5	23.5
México	6.3	14.6
Brasil	10.5	12.4
Otros	54.7	49.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

aceites vegetales; y iv) un efecto estadístico en contra dados los elevados niveles exportados en 2011.

Los productos más exportados por el sector en los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i) aceite de palma, por un valor de US\$154 millones (equivalente al 50.8% del valor total de los productos exportados por el país); ii) aceite de coco, o almendra, por un valor de US\$52.6 millones (equivalente al 17.4%), y iii) frutos de cáscara, maníes, etc., por un valor de US\$31.5 millones (equivalente al 10.4%)

Entre tanto, los principales destinos de las exportaciones del sector en los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i) Países Bajos, por un valor de US\$71 millones (equivalente al 23.5% del total exportado); ii) México, por un valor de US\$44.2 millones (equivalente al 14.6%), y iii) Brasil, por un valor de US\$37.6 millones (equivalente al 12.4%). Es decir, países con los cuales Colombia tiene acuerdos comerciales vigentes o están prontos a entrar, como el caso del TLC con la Unión Europea.

De otro lado, las importaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas alcanzaron US\$1.239 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. De manera que se incrementaron en un 10.1% en el último año y continuaron registrando niveles históricamente altos (por encima de los US\$1.000 millones). Según Fedepalma, esto es debido a las mayores importaciones de aceite de palma refinado desde Indonesia, a causa de los bajos precios producto de los subsidios otorgados por ese país a su producción interna.

Los principales productos importados por este sector en los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i) tortas y demás residuos sólidos de la extracción del aceite de soya, por un valor de US\$454 millones (equivalente al 36.6% del total); ii) aceite de soya, por un valor

de US\$317.5 millones (equivalente al 25.6%), y iii) aceite de palma, por un valor de US\$157.2 millones (equivalente al 12.7%). Sin embargo, las importaciones de aceite de palma fueron las más dinámicas en el último año, al incrementarse en un 24.1% anual.

Entre tanto, Argentina fue el principal proveedor de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas en los últimos doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de las importaciones realizadas en ese período, US\$548.1 millones (equivalentes al 44.2% del total) provinieron de este mercado. Otros proveedores importantes del país fueron Bolivia y Estados Unidos cuyas importaciones al país alcanzaron el 16.1% del total y el 7.1% respectivamente.

Principales orígenes de importación del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Argentina	40.9	44.2
Bolivia	11.3	16.1
Estados Unidos	18.2	7.1
Otros	29.5	32.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Durante el año 2011, los industriales del sector registraron una disminución en la rentabilidad de sus empresas. Dada la baja en los precios internacionales de los aceites y el menor ritmo de las ventas nacionales, su margen neto pasó del 3.7% en 2010 al 2.6% en 2011, la rentabilidad de su activo cayó del 3.6% en 2010 al 2.8% en 2011 y la rentabilidad de su patrimonio pasó del 6.2% en 2010 al 5.1% en 2011. De manera que sólo su margen operacional aumentó del 3.8% en 2010 al 4.2% en 2011, evidenciando así los mayores rendimientos por hectárea en los cultivos del palma durante el año 2011. Pese a esto, los niveles de rentabilidad de los industriales del sector siguieron ubicándose por debajo del resto de la industria.

Esto vino acompañado de un mayor endeudamiento en el sector, el cual pasó del 42.7% en 2010 al 44.2% en 2011. Sin embargo, los industriales del sector no se financiaron aparentemente con la banca convencional ni tampoco a largo plazo. Su apalancamiento financiero disminuyó del 22.3% en 2010 al 21.6% en 2011 y la deuda neta lo hizo del 22.2% en 2010 al 21.5% en 2011. De modo que lo hicieron muy probablemente de otras maneras, las cuales los llevaron a seguir registrando niveles de endeudamiento superiores a los del resto de la industria.

Indicadores financieros - Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.8	4.2	7.7
	Margen de utilidad neta (%)	3.7	2.6	4.9
	Rentabilidad del activo (%)	3.6	2.8	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.2	5.1	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.1	1.2	1.3
	Rotación CxC (días)	40.6	38.8	57.7
	Rotación CxP (días)	40.7	35.1	55.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	4.2	6.6	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	42.7	44.2	37.9
	Apalancamiento financiero (%)	22.3	21.6	14.0
	Deuda neta (%)	22.2	21.5	13.9

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 90 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

No obstante, la liquidez de las empresas de los industriales del sector repuntó ligeramente en 2011. Su capital de trabajo pasó de representar el 4.2% de su activo en 2010 al 6.6% en 2011, su razón corriente pasó de 1.1 a 1.2 veces en ese mismo período y la rotación de sus cuentas por cobrar lo hizo de 41 a 39 días. Sin embargo, la rotación de sus cuentas por pagar se redujo en el último año, de 41 días en 2010 a 35 días en 2011.

Por último, la eficiencia de los industriales del sector no registró un cambio significativo en 2011. Sus ingresos totales siguieron representando una vez su activo y 1.2 veces sus costos de ventas.

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 el caso particular del sector de frutas, legumbres, hortalizas y grasas, Anif estima que dicho indicador cerró en -0.4 el año 2012. De modo que proyecta que éste registró una fuerte caída en el último año (1.3 en 2011) y frente a su promedio histórico (1.3), a raíz del menor ritmo de la producción y las ventas, así como de la baja en los precios internacionales de los aceites. Entre tanto, Anif pronostica que esta situación se mantendría en 2013, si se mantiene la presión a la baja sobre los precios internacionales de los *commodities* y la producción y las ventas no repuntan y corrigen el efecto estadístico en contra del año 2011 en el corto-mediano plazo.

Perspectivas

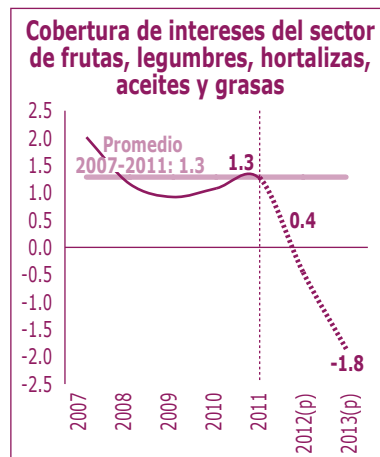
A lo largo de este capítulo se han discutido los principales hechos que marcaron la trayectoria del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas durante el año 2012. En general, se observó que la complicada coyuntura internacional y el menor ritmo de la producción y las ventas de aceite arrastraron a todo el sector a perder tracción en el transcurso del año. También, se evidenció que esto impactó directamente la rentabilidad de las empresas de los industriales del sector, pese a que los márgenes de ganancia no lo hubieran hecho en la misma medida, gracias al desplome de los costos totales.

Dado que éste es un sector compuesto por subsectores sumamente heterogéneos, a continuación se abordarán primero las perspectivas para el subsector de aceite de palma y palmiste, el cual representa la gran mayoría del sector, y posteriormente, el subsector de frutas, legumbres y hortalizas.

Como se comentó, a nivel internacional se ha observado una importante caída en los precios del aceite como consecuencia de la menor demanda a nivel mundial por aceites vegetales derivada de la crisis de la Zona Euro, la débil economía estadounidense y la desaceleración económica de China. También, Fedepalma lo viene asociando a las mayores existencias de aceite de palma en Indonesia (3.5-4 millones de toneladas vs. 1.5-2 millones de toneladas estimadas), por lo que asegura que las cotizaciones del aceite de palma se vieron presionadas a la baja.

Para el primer semestre de 2013, sin embargo, se espera que esta situación cambie. Dada la estacionalidad de la producción de aceite de palma del sureste asiático, todo apunta a que ésta disminuirá en los primeros meses del año. Así, las presiones a la baja sobre los precios asociadas a esto se reducirían y los industriales nacionales encontrarían probablemente mejores precios, en momentos en que la turbulencia internacional los viene presionando a la baja y sale la mayor parte de su producción.

Por su parte, para el mediano y largo plazo, las expectativas siguen apuntando a que se continúe con la sustitución de los combustibles fó-



(p): proyección.

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

siles por los biocombustibles. Así, se espera que la demanda por aceite de palma para la elaboración de biodiésel continúe al alza, si los precios del petróleo siguen siendo relativamente altos por la difícil geopolítica en Medio Oriente (US\$90-95/barril vs. US\$60-70/barril sin ese conflicto) y la demanda por energías más limpias sigue en aumento. No obstante, se comenta que si el precio del petróleo revierte su tendencia y cae, y países como Malasia e Indonesia continúan elevando aceleradamente sus inventarios, los precios del aceite de palma podrían caer más de la cuenta, amenazando de paso la viabilidad del sector.

A nivel nacional, Fedepalma afirma que los grandes retos de la industria palmera seguirán siendo en los próximos años: i) superar la problemática sanitaria que se sigue presentando como consecuencia de los efectos devastadores de la pudrición del cogollo (50.000 hectáreas de cultivos afectadas, que arrojan pérdidas por cerca de \$60.000 millones); ii) incrementar los rendimientos en los cultivos; iii) reducir los costos de producción, empleando nuevas tecnologías que, además de abaratarlos, hagan más eficiente el uso de la mano de obra; iv) optimizar los ingresos de los industriales, produciendo a bajo costo, y v) contar con la certificación RSPO que garantiza una producción con los estándares internacionales en lo ambiental, lo social y lo económico.

De otro lado, en cuanto el subsector de frutas, legumbres y hortalizas, el panorama es más optimista para los próximos años. Gracias a la pronta entrada en operación del Tratado de Libre Comercio con la Unión Europea, el sector tendrá la oportunidad de incursionar en un mercado cuyas proporciones en términos de consumidores superan los mercados de Estados Unidos y Japón juntos. De manera que el reto más inmediato sigue siendo el de mejorar el manejo sanitario en el país para facilitar su acceso a los 27 países que componen ese mercado. También se comenta que resulta clave seguir promoviendo la utilización de buenas prácticas de cultivo.

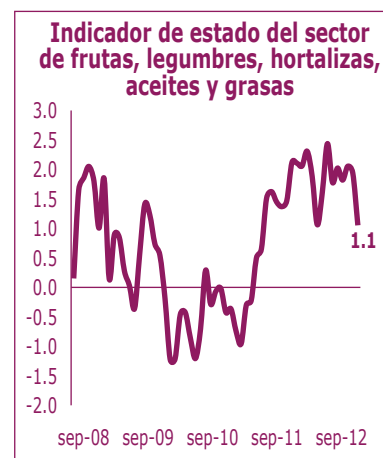
Entre tanto, en el caso particular del sector frutícola, todo apunta a que su dinamismo se acelerará en 2013 gracias a esta mayor apertura comercial. Ello debido a que en regiones como Valle del Cauca se prepara la puesta en marcha de un plan frutícola, con el cual se planea para el año 2020 incrementar en un 50% las 25.000 hectáreas cultivadas con frutales que existen actualmente en el departamento. Sin embargo, se sigue señalando que todo dependerá del mejoramiento de la infraestructura vial. De lo contrario, las ganancias en competitividad que se alcanzarían con este plan podrían verse comprometidas por los elevados costos de transporte.

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 sec-

tor para las cuales se cuenta con información. Éstas son: producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones e importaciones, etc. (ver Anexo 1).

En particular, en el caso del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, este indicador se ubicó en 1.1 en septiembre de 2012 tras haber promediado 1.6 hace un año. Así, se evidencia la desaceleración del sector reflejada en la pérdida de ritmo de las exportaciones, la producción y las ventas. Sin embargo, esto no debe considerarse una situación preocupante, pues como Fedepalma bien lo anota, ésta obedece a que 2011 fue un año en el que se alcanzaron niveles históricamente altos, por lo que fue un referente muy elevado para la dinámica del sector en 2012.



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

Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

- Durante el año 2012, la producción del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches se desaceleró en el país, pasando de crecer un 17.6% al cierre de 2011 a sólo un 5.1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre. Esto debido a que: i) disminuyó la cantidad y la calidad de caña para moler; y ii) se registró un efecto estadístico en contra.
- Las ventas del sector también se desaceleraron a lo largo de 2012, pasando de crecer un 17%-21% anual en el acumulado en doce meses durante los primeros meses de 2012 a sólo un 4.1% anual en septiembre. Esto fue consecuencia de que: i) la producción del sector se desaceleró; ii) los precios internacionales del azúcar siguieron a la baja; y iii) algunos clientes de los ingenios, como por ejemplo los productores de bebidas, también disminuyeron ligeramente el ritmo de su producción (del +9% al 7% anual en ese mismo período).
- Las exportaciones del sector bordearon US\$590 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. De manera que se desaceleraron en el transcurso de ese año, al haber pasado de crecer un 61.1% anual en enero a sólo un 18.5% anual en septiembre.

Coyuntura · Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	158.6	5.1	5.5	-5.4
Ventas	159.7	4.1	0.5	4.1
Empleo	102.6	5.1	1.5	0.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	151.3	-0.3	4.8	11.3
Remuneración real	119.7	2.7	-0.1	13.1
Costo materia prima	142.4	0.9	7.7	14.4
Costos totales	138.9	1.1	6.6	14.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	209.3	92.3	4.1	67.4
Exportaciones	587.0	18.5	-2.1	105.4
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	46	55	52	44
Nivel de existencias	-5	-6	-3	2
Volumen actual de pedidos	-10	-2	-3	-13
Situación económica próximos seis meses	21	18	27	31

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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.

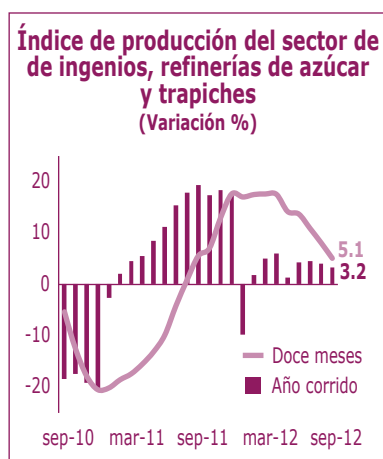
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

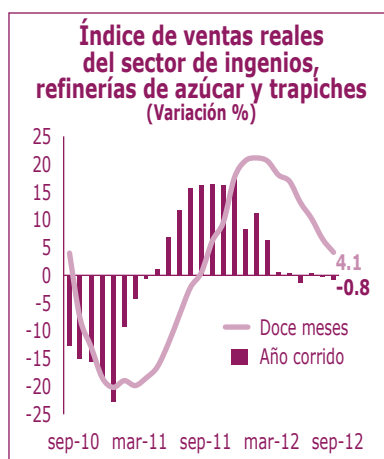
Durante el año 2012, la producción del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches se desaceleró en el país. Ésta pasó de crecer un 17.6% al cierre de 2011 a sólo un 5.1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre y un 3.2% anual en lo corrido del año a ese mismo mes. Esto debido a que: i) disminuyó la cantidad y la calidad de caña para moler, como consecuencia de que las fuertes lluvias de finales de 2011 y principios de 2012 afectaron la productividad de cerca de 30.000 hectáreas de caña; y ii) se registró un efecto estadístico en contra, pues, como se recordará, en los primeros meses de 2011 se había cosechado la producción represada (por cuenta del invierno) de finales de 2010 así como la cosecha habitual en ese período del año (ver *Riesgo Industrial 2012*).

Cifras de Asocaña ratifican esto, al señalar que la producción de azúcar en el país cayó en un 3.5% en el último año, de un poco más 2.3 millones de toneladas en 2011 a cerca de 2.2 millones de toneladas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. También, muestran que la producción de melazas lo hizo casi a la misma tasa (-3%), de 254.200 toneladas a 246.700 toneladas durante ese mismo período. Entre tanto, señalan que la producción de etanol fue la única que repuntó a lo largo de 2012. Ésta se elevó un 9%, de casi 340 millones de litros en 2011 a cerca de 370 millones de litros en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, gracias a que no se tuvieron que seguir empleando los excedentes destinados a la producción de etanol en la producción de azúcar.

Por su parte, las ventas del sector también se desaceleraron a lo largo de 2012. Estas pasaron de crecer un 17%-21% anual en el acumulado en doce meses durante los primeros meses de 2012 a sólo un 4.1% anual en septiembre e inclusive a caer casi un -1% anual en lo corrido del año. Esto fue consecuencia de que: i) la producción del sector se desaceleró, como se mencionó; ii) los precios internacionales y, por ende, los nacio-



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

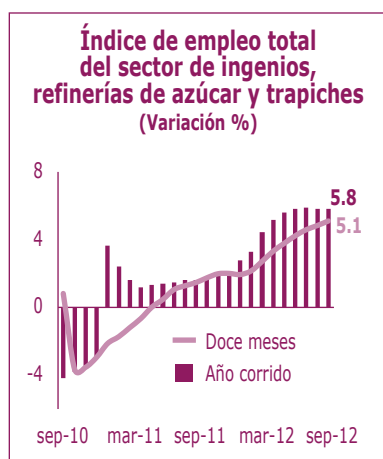


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

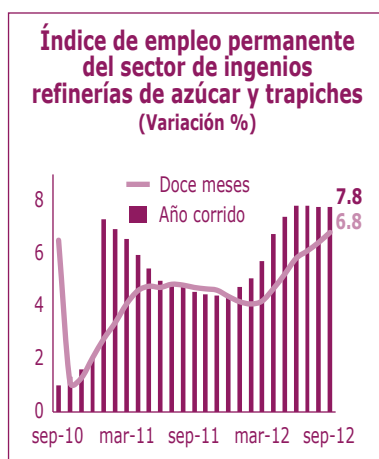
nales siguieron a la baja; y iii) algunos clientes de los ingenios, como por ejemplo los productores de bebidas, también disminuyeron ligeramente el ritmo de su producción (del +9% al 7% anual en ese mismo período). Adicional a esto, la afluencia de importaciones para cubrir el faltante de producción muy seguramente elevó la competencia en el mercado interno, afectando de paso las ventas de los ingenios nacionales.

Datos de Asocaña confirman esto, al señalar que las ventas de azúcar en el país, durante el año 2012, fueron prácticamente los mismos 1.4 millones de toneladas (en el acumulado anual) de 2011. Ello debido a que si bien crecían un 1%-2% anual en el acumulado en doce meses durante los primeros meses del año, posteriormente perdieron ritmo y cayeron casi a esa misma tasa (-1%-2%). Así, drenaron el buen dinamismo de las ventas de etanol, las cuales se elevaron un 20%-30% a lo largo de 2012, de 350 millones de litros en 2011 a 370 millones en el acumulado anual a septiembre.

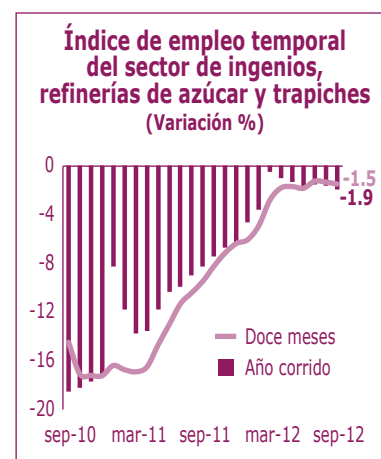
Por último, la generación de empleo en el sector repuntó progresivamente durante todo el año 2012. Pese a la desaceleración de la producción y de las ventas, los ingenios incrementaron su personal un 5.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 y un 5.8% anual en lo corrido del año, tras sólo haberlo hecho en cerca de un 2% en 2011. La Ley de primer empleo (Ley 1429 de 2010) resultó clave en esto, al haber endurecido las condiciones para contratar con Cooperativas de Trabajo Asociado (CTAs), una figura muy usual en este sector. De esta manera, los industriales del sector siguieron inclinándose por formalizar el empleo de sus trabajadores, aumentando su generación de empleo permanente, de un 4.4% en 2011 a un 6.8% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, y, al mismo tiempo, disminuyendo su contratación temporal, mes a mes, a una tasa promedio del -2.5% anual. En efecto, Asocaña asegura que esto ha llevado a que, hoy en día, la mayoría de los trabajadores vinculados al sector (cerca de un 82%) cuente con un contrato directo con cualquier ingenio (empleo formal), frente al 32% de 2011.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



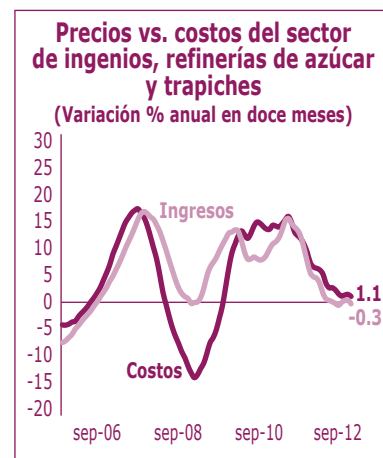
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Precios y costos

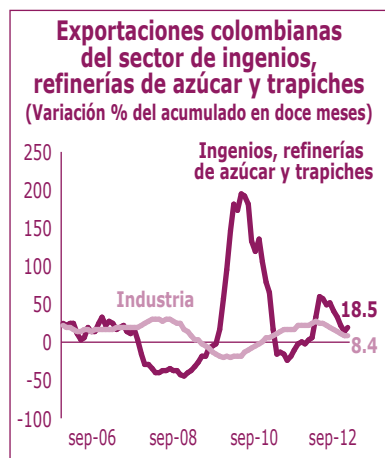
A lo largo del año 2012, los precios internacionales del azúcar, que como bien se sabe determinan directa y rezagadamente los precios nacionales, siguieron a la baja. Dada la compleja situación internacional y que los inventarios mundiales de azúcar siguieron recomponiéndose, el azúcar cotizado en la Bolsa de Nueva York (azúcar cruda) empezó el año promediando cerca de US\$0.24/libra y al corte de septiembre de 2012 ya se ubicaba por debajo de los US\$0.20/libra. Por su parte, el azúcar cotizado en Londres (azúcar blanco) inició el año 2012 en casi US\$630/tonelada y al cabo de septiembre ya bordeaba los US\$560/tonelada. De manera que el precio nacional del azúcar continuó siendo presionado a la baja y los ingresos de los ingenios azucareros siguieron viéndose afectados por esto en 2012.

Cifras de Corabastos confirman esto, al señalar que los precios nacionales del azúcar se redujeron entre un 5%-6% en el último año. Por ejemplo, el azúcar refinada pasó de \$2.000/kg a finales de 2011 a \$1.900/kg en septiembre, mientras que el azúcar sulfitada lo hizo de \$1.900/kg a \$1.780/kg en ese mismo período. Así, los ingresos de los ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, que si bien habían resistido sólidamente esta coyuntura en 2011, se desaceleraron durante la primera mitad de 2012 y empezaron a caer en los últimos meses. El indicador de ingresos totales calculado por Anif muestra precisamente esto, al señalar que los ingresos totales de los industriales del sector pasaron de aumentar cerca de un 0.4-0.6% anual en los primeros meses de 2012 a caer un -0.3% anual en septiembre. También, indica que si se mantiene la complicada situación económica a nivel mundial, esta tendencia a la baja de los ingresos de los industriales del sector muy probablemente no cambiará al menos en el corto plazo, aunque cada vez será más moderada.

Por su parte, los costos totales de los industriales del sector, que Anif calcula como una suma ponderada de los costos laborales (a partir del Índice de remuneraciones del Dane) y los costos de la materia prima, muestran que los industriales del sector siguieron sacrificando sus márgenes de ganancia en 2012. Pese a que la difícil coyuntura internacional también los siguió presionando a la baja, éstos continuaron aumentando un poco más que los ingresos totales. A principios del año, éstos crecían un 2.7%-3.5% anual, mientras que los ingresos cerca del 0.4%-0.6% anual, como se comentó. Ya en la segunda mitad del año, éstos aumentaron un 1.0%-1.5% anual, mientras que los ingresos totales sólo lo hicieron en un 0.2% anual e, inclusive, cayeron en un -0.3% anual en septiembre, como se comentó. De manera que los costos totales siguieron manteniendo cierta resistencia a caer, debido a que la remuneración a los trabajadores del sector se aceleró a lo largo del año. Ésta pasó de incrementarse un 0.5% anual a principios del año a un 2.7% en septiembre, debido muy probablemente a que los ingenios están vinculando directamente los trabajadores a sus filas, como se comentó anteriormente.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches bordearon US\$590 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. De manera que se desaceleraron en el transcurso del año, al haber pasado de crecer un 61.1% anual en enero a sólo un 18.5% anual en septiembre. Esto debido a: i) la pérdida de ritmo de la producción del sector; y ii) la baja en los precios internacionales del azúcar ya comentada. También, se debe a que en 2011, más exactamente en los primeros meses, las exportaciones cayeron como consecuencia de que los excedentes exportables se utilizaron para abastecer la demanda interna (ver *Riesgo Industrial* 2012). En efecto, las exportaciones del sector contaban con un efecto estadístico a favor en los primeros meses de 2012, el cual muy seguramente magnificó esta desaceleración a finales del año.

El azúcar siguió siendo el producto más exportado por los industriales de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Éste continuó representando prácticamente la totalidad de las exportaciones del sector en este período, por lo que nuevamente queda claro que la dinámica descrita por las exportaciones totales obedeció exclusivamente a las de este producto.

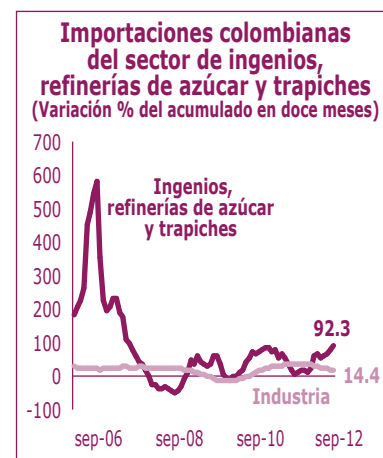
Chile continuó siendo el destino más importante para las exportaciones de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de éstas, a ese mercado se exportaron casi US\$140 millones. Pese a ello, las exportaciones a ese mercado registraron una caída del -8.4% en el último año. De manera que Chile dejó de representar el 30.8% del total de las exportaciones, como en 2011, a acoger el 23.8% de éstas en septiembre de 2012. Por su parte, Perú siguió consolidándose como el segundo destino más importante para las exportaciones de este sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de éstas, a ese mercado se destinaron casi US\$114 millones. Así, éstas se duplicaron en el último año y pasaron de representar el 11.2% del total en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, a pesar el 19.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.

Principales destinos de exportación del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Chile	30.8	23.8
Perú	11.2	19.4
Estados Unidos	4.2	11.0
Otros	53.8	45.8
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

De otra parte, las importaciones del sector sumaron cerca de US\$210 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Así, alcanzaron un nivel históricamente alto y nunca antes registrado, debido a que la revaluación de la tasa de cambio las viene haciendo cada vez más atractivas en detrimento de la producción nacional. En efecto, éstas aceleraron su ritmo a lo largo del año, pasando de incrementarse un 17.9% al cierre de 2011 a un 92.3% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.

Como es usual, el azúcar siguió siendo el producto más importado por el país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Sus importaciones representaron casi todas las del sector y fueron precisamente las que se dispararon en el último año. Éstas pasaron de US\$108 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011 a US\$208 en el acumulado al mismo mes de 2012. Entre tanto, Brasil siguió consolidándose como el principal proveedor de azúcar del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de las importaciones, ese país contribuyó con el 90.1%, gracias a que duplicó sus despachos a Colombia en el último año de casi US\$80 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, a cerca de US\$190 millones en el acumulado al mismo mes de 2012. También, Bolivia, que había sido el principal proveedor de azúcar del país en 2010, representando el 64.7% de las importaciones del país, siguió perdiendo espacio en el mercado nacional durante el año 2012. Por segundo año consecutivo, las importaciones desde ese país representaron menos de un 10% del total. Más exactamente, equivalieron al 4.5% del total en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de ingenios, refinерías de azúcar y trapiches
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Brasil	71.6	90.1
Bolivia	8.2	4.5
Perú	7.2	2.9
Otros	12.9	2.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

En el año 2011, los industriales del sector reportaron una situación financiera mucho mejor que la registrada en 2010. La rentabilidad de sus empresas se elevó considerablemente, como lo evidencia el margen operacional que pasó del 12.1% en 2010 al 15.5% en 2011, el margen neto que se elevó del 9% al 11.9%, la rentabilidad del activo que se incrementó del 4.6% al 7.1% y la rentabilidad del patrimonio que lo hizo del 6.4% al 9.4%. De modo que éstos lograron seguir manteniendo unos niveles de

rentabilidad superiores a los del resto de la industria, los cuales, en 2011, registraron en promedio un margen operacional del 7.2%, un margen neto del 4.5%, una rentabilidad del activo del 3.1% y una rentabilidad del patrimonio del 5.1%.

Por su parte, los industriales del sector también reportaron una disminución en sus niveles de endeudamiento durante el año 2011. Según sus estados financieros, sus deudas pasaron de representar el 27% del activo en 2010 al 24.7% de éste en 2011. Al parecer, éstos optaron por reducir sus deudas de largo plazo con los bancos, como lo muestran los indicadores de apalancamiento financiero y de deuda neta. Ambos cayeron del 16.5% en 2010 al 12.5% en 2011. De modo que los industriales del sector continuaron manteniendo un endeudamiento por debajo del resto de la industria, la cual registró un nivel de endeudamiento del 38.7%, de apalancamiento financiero del 14.3% y de deuda neta del 14.2%.

Esta mayor rentabilidad y este menor endeudamiento de los industriales del sector estuvieron acompañados de una mayor liquidez en el sector durante el año 2011. Si bien la razón corriente en la mayoría de las empresas siguió estable en una vez, la rotación de cuentas por cobrar se redujo de 26 a 23 días, la rotación de cuentas por pagar aumentó de 26 a 28 días y el capital de trabajo pasó de representar un 0% del activo a un 1.6%. Pese a todo esto, la eficiencia de los industriales del sector siguió siendo en 2011 prácticamente la misma de 2010. Los ingresos operacionales volvieron a representar un 0.5%-0.6% del activo y un 1.3% del costo de ventas.

Indicadores financieros - Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	12.1	15.5	7.2
	Margen de utilidad neta (%)	9.0	11.9	4.5
	Rentabilidad del activo (%)	4.6	7.1	3.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.4	9.4	5.1
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.6	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	1.1	1.3
	Rotación CxC (días)	25.8	22.8	58.1
	Rotación CxP (días)	26.3	27.8	55.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	0.0	1.6	8.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	27.0	24.7	38.7
	Apalancamiento financiero (%)	16.5	12.5	14.3
	Deuda neta (%)	16.5	12.5	14.2

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 22 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

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 el caso particular del sector de ingenios, refinерías de azúcar y trapiches, Anif estima que este indicador bajó de un 3.8 en 2011 a un 2.3 en 2012 y un 1.8 en 2013. De manera que se espera que la capacidad de pago de los industriales de este sector haya caído en 2012 y lo siga haciendo en 2013, en la medida en que la complicada situación en Estados Unidos y la Zona Euro siga presionando a la baja los precios internacionales del azúcar. Algo en cierta medida preocupante, si se tiene en cuenta que la cobertura de intereses del sector se ubicaría en 2013 ligeramente por debajo de su promedio de los últimos años (1.8 vs. 1.9). No obstante, continuaría por encima del umbral crítico (1.8 vs. 1.0).



(p): proyección.

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

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha evidenciado que la situación del sector de ingenios, refinерías de azúcar y trapiches empeoró en el transcurso de 2012. Como se mencionó, su producción se desaceleró a lo largo del año, de un 17.6% en 2011 a sólo un 5.1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre, debido principalmente a una disminución en la disponibilidad de caña para moler. También, sus ventas cayeron de un 17%-21% anual en los primeros meses del año a sólo un 4.1% anual en septiembre, a causa de la pérdida de ritmo de la producción del sector, así como también del menor dinamismo registrado por algunos de sus principales clientes. Adicional a esto, la complicada situación internacional y la recomposición de los inventarios mundiales de azúcar presionaron los precios internacionales a la baja. De manera que los precios nacionales, que como bien se sabe responden directa y rezagadamente a éstos, cayeron durante todo el año 2012, incidiendo negativamente en las ventas y, por ende, en las ganancias de los ingenios.

Para el año 2013, todo apunta a que la situación en el sector será un poco mejor que en 2012. Si bien el USDA estima que el balance en el mercado mundial del azúcar será superavitario en 2012/2013, por lo que los inventarios mundiales seguirán muy seguramente recomponiéndose y los precios internacionales a la baja, algunos analistas consideran que el

impacto de esto no sería muy fuerte. En su opinión, los precios internacionales registrarán cierta resistencia a seguir cayendo, dados los costos de producción en países clave en este mercado como Brasil. De manera que consideran que la única forma de que los precios internacionales sigan cayendo es que precisamente dichos países devalúen sus monedas. Algo que ven poco factible en este momento, por lo que señalan que los precios internacionales del azúcar y, de paso, los ingresos totales de los ingenios deberían más bien estabilizarse en 2013.

Otro aspecto que indudablemente determinará el rumbo del sector en 2013 será la recuperación de las 30.000 hectáreas afectadas por las fuertes lluvias de finales de 2011 y principios de 2012. Como se anotó, la producción en 2012 se vio seriamente afectada por esto y, por ejemplo, ingenios como el Risaralda tuvieron que detener sus operaciones, debido a que la productividad de sus cultivos de caña se redujo de casi 120 a sólo 85 toneladas por hectárea. De manera que sólo si los cultivos de caña retoman sus niveles históricos de productividad por hectárea (110-120 toneladas/hectárea), la producción y las ventas del sector muy probablemente repuntarían.

Dado esto, una de las estrategias en las que viene trabajando el sector es en aumentar los rendimientos por hectárea de los cultivos de caña, desarrollando nuevas variedades y ciertos avances tecnológicos. Para Asocaña ésta es prácticamente la única forma de aumentar la producción de azúcar en el país, al ser muy difícil expandir las áreas cultivadas con caña en la región del Valle del Cauca. De modo que si se logran adoptar estos avances a gran escala, señala que se estaría cumpliendo su cometido, al elevar los rendimientos por hectárea en esta región del país entre un 8%-25% en un mediano-largo plazo. Algo, sin embargo, en lo que el clima seguiría siendo clave, pues si los suelos siguen afectados, ya sea por mucha humedad o por falta de agua, es probable que su productividad no se recupere tan fácilmente.

El objetivo entonces del sector no es sólo recuperar la sostenibilidad de la producción de azúcar en el país, sino también aumentar el cultivo de caña con miras a explotar aún más las grandes oportunidades que se vislumbran con el desarrollo del etanol. Nótese que si se logra elevar la productividad de los cultivos de caña en el país, se estaría asegurando de paso el abastecimiento para los nuevos ingenios que pretenden ingresar al mercado del etanol en los próximos años. Así, se estaría dando un paso más para elevar la capacidad productiva del país de 1.250.000 litros/día actuales a 1.850.000 litros/día. También, sólo se estaría reduciendo temporalmente la producción de azúcar en el país, mientras que las hectáreas con nuevas variedades son lo suficientemente productivas para abastecer la producción de azúcar y etanol y se explotan los más de 1.5 millones de hectáreas que hay aptas en el país en regiones como la Altillanura.

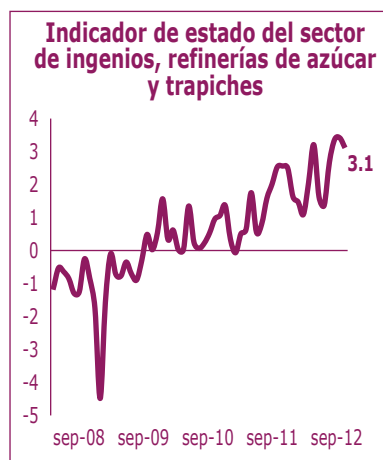
La estrategia entonces del sector es seguir concentrándose en la producción de etanol. Según Asocaña (2012), dado que actualmente la

capacidad productiva del país sólo permite oxigenar el 8% de la gasolina y la meta es llegar al 10% en el corto plazo, ésta ya es una primera oportunidad para los ingenios que actualmente cuentan con destilerías de etanol. También, dado que se vienen realizando estudios que proponen elevar esta mezcla al 12%-15%, si la tecnología del parque automotor lo permite, el potencial y las oportunidades para los ingenios que construyan nuevas destilerías está casi asegurado únicamente con el mercado interno. También, éste sería inclusive más amplio, si la oxigenación de la gasolina en el mercado interno se lleva al 20%, como ya hay algunas propuestas para el largo plazo, y se empieza a explotar el hecho de que el etanol haya quedado libre de arancel en el TLC con Estados Unidos.

Otro de los frentes en el que las perspectivas son prometedoras para este sector en el mediano-largo plazo es el de la cogeneración de energía. Según Asocaña, este tema cada vez toma más trascendencia a nivel mundial, dados: i) los altos precios de los combustibles fósiles; ii) la disminución en las reservas de éstos; iii) los avances tecnológicos para la producción de energía a través de recursos renovables, y iv) las políticas de reducción de los gases de efecto invernadero. Por lo tanto, si los cultivos de caña aumentan en el país así como su productividad, Asocaña estima que la capacidad de la cogeneración en el país casi se duplicará en los próximos años. Según sus proyecciones, ésta pasaría de los 190MW actuales a 333MW en 2015, con lo cual se estarían triplicando los excedentes comerciables de 53MW a 145MW y el país podría salir bien beneficiado.

Adicional a esto, todo apunta a que en los próximos años, con esta mayor producción de caña y con ello de bagazo, los ingenios podrán seguir diversificando su canasta de productos. Si bien es cierto que el azúcar representa casi el 70%-75% de la producción del sector, su demanda viene perdiendo ritmo, por lo que nuevos productos se vienen fabricando a base de bagazo. El papel es uno de ellos, el cual, según Asocaña, se viene elaborando con el 15% del bagazo que no es usado en la cogeneración de energía. Sin embargo, otros analistas aseguran que existen varios productos con potencial, como por ejemplo la madera y los fertilizantes.

En vista de todo lo anterior, y debido a la difícil coyuntura por la atravesó el sector en 2012, las proyecciones de Anif estiman que la producción del sector se habría contraído un -0.8% en 2012. Para 2013, estiman que ésta se recuperaría paulatinamente en la medida en que vaya quedando atrás la baja en la productividad de los suelos y se empiece a magnificar el uso de semillas de caña mejoradas. Así las cosas, los pronósticos de Anif apuntan a que la producción estaría repuntando un 3.2% al cierre del año 2013. No obstante, ésta volvería a perder ritmo en 2014, cayendo un -1.5%. Por su parte, los modelos de Anif también pronostican que las ventas cayeron en 2012 (-3%) y que registrarán un comportamiento muy similar al de la producción en 2013-2014. Éstas crecerían un 6.2% en 2013 y luego caerían ligeramente un -0.8% en 2014.



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

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 particular, en el caso del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, este indicador señala que su situación volvió a mejorar en 2012, al pasar de 1.5 al cierre de 2011 a 3.1 en septiembre de 2012. Un resultado en cierta medida contradictorio con la desaceleración de la producción, las ventas, los ingresos totales y las exportaciones, pero muy probablemente refleja el gran dinamismo de las importaciones en el último año, así como de la formalización del empleo en el sector.

Bebidas

- La producción del sector repuntó en el transcurso del año, gracias a: i) la recomposición de los inventarios, tras la fuerte desacumulación de 2011; ii) el gran dinamismo de las ventas de finales de 2011; y iii) un efecto estadístico a favor.
- En el año 2012, las ventas del sector también consolidaron el dinamismo que traían desde finales de 2011, aunque perdieron ligeramente fuerza, por efecto de: i) la estacionalidad del sector; ii) la restricción a la venta y consumo de cerveza en Bogotá; y iii) una temporada seca que no fue tan fuerte. Así, gran parte del dinamismo de las ventas del sector recayó en el gran número de lanzamientos llevados a cabo en 2012.
- Los industriales del sector aumentaron su margen de ganancia en 2012, gracias a las acciones tomadas por algunos para seguir mejorando la eficiencia de los procesos de sus empresas y a que los precios del azúcar siguieron cayendo.
- Las exportaciones del sector continuaron repuntando a niveles de US\$50-60 millones a lo largo del año, gracias a: i) la “normalización” de las relaciones con Venezuela; ii) la incursión del sector en nuevos mercados (Panamá, Puerto Rico y Perú), y iii) en menor medida, la entrada en operación del TLC con Estados Unidos.

Coyuntura · Sector de bebidas				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	100.2	6.8	-0.5	3.8
Ventas	106.0	6.1	4.1	-1.6
Empleo	62.5	1.2	-5.4	-2.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	179.7	2.9	2.6	5.2
Remuneración real	122.5	5.5	-3.4	8.7
Costo materia prima	158.0	0.7	3.7	7.6
Costos totales	152.2	1.3	2.7	7.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	236.7	22.7	6.5	28.2
Exportaciones	49.2	25.9	1.0	-13.5
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	46	55	52	44
Nivel de existencias	-5	-6	-3	2
Volumen actual de pedidos	-10	-2	-3	-13
Situación económica próximos seis meses	21	18	27	31

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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.

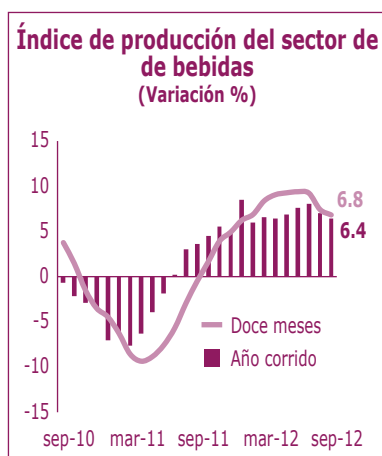
Producción, ventas y empleo

Durante el año 2012, la producción del sector de bebidas se recuperó del todo en el país. Tras haberse visto seriamente afectada en 2011, por cuenta de los efectos devastadores de la ola invernal 2010-2011 sobre la malla vial del país, ésta repuntó sostenidamente en la primera mitad del año. Así, pasó de incrementarse un 4.9% en 2011 a hacerlo en un 9.4% anual en el acumulado en doce meses a junio de 2012. Ya en la segunda mitad del año, si bien su ritmo cedió un poco, ésta logró crecer un 6.8% anual en el acumulado en doce meses a septiembre y un 6.4% anual en lo corrido del año a ese mismo mes.

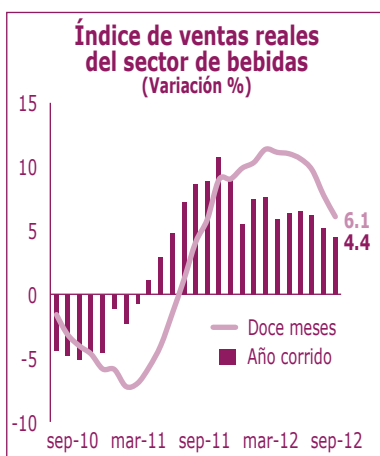
Este repunte de la producción se presume obedeció a que los industriales del sector recompusieron sus inventarios en 2012, tras una fuerte desacumulación en 2011. También, se debe al gran dinamismo de las ventas en los últimos meses de 2011 y la primera parte 2012 (+9%-11% anual) y a que se registró un efecto estadístico a favor, producto del bajo dinamismo de 2011.

Por su parte, si bien las ventas del sector describieron una trayectoria muy similar a la de la producción, su repunte se dio de manera anticipada. Éstas levantaron su ritmo principalmente en los últimos meses de 2011, por lo que en 2012, más exactamente en la primera mitad del año, sólo lo mantuvieron. En este orden de ideas, éstas sólo pasaron de crecer un 9% al cierre de 2011 a hacerlo al 11% en el acumulado en doce meses en gran parte del primer semestre del año. Desde entonces, éstas empezaron a desacelerarse, creciendo un 6.1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 y un 4.4% en lo corrido del año a ese mismo mes.

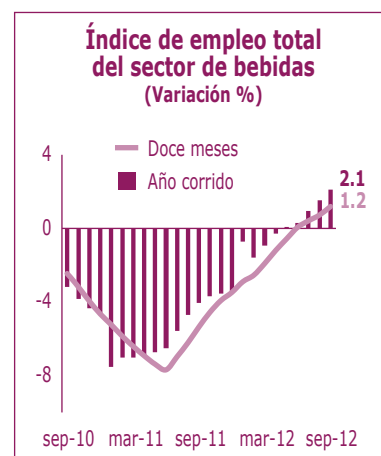
Para algunos empresarios, esta desaceleración fue consecuencia de la estacionalidad del sector, la restricción horaria implementada en Bogotá para la venta y consumo de cerveza y las campañas de consumo responsable de alcohol. También se debe a que el efecto del tiempo seco sobre



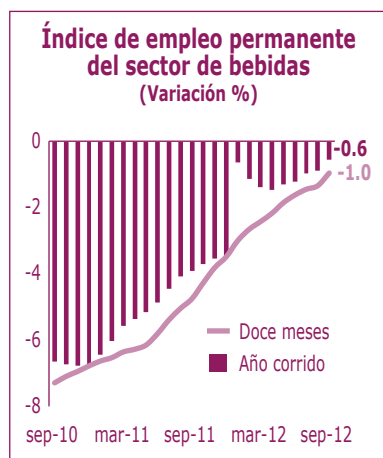
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



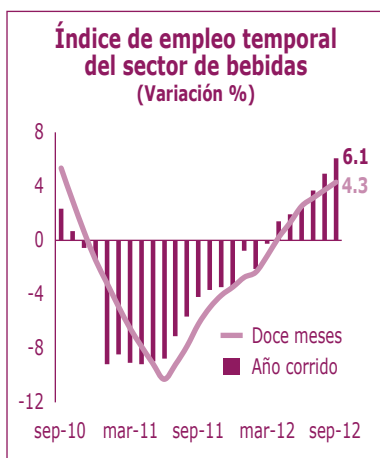
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



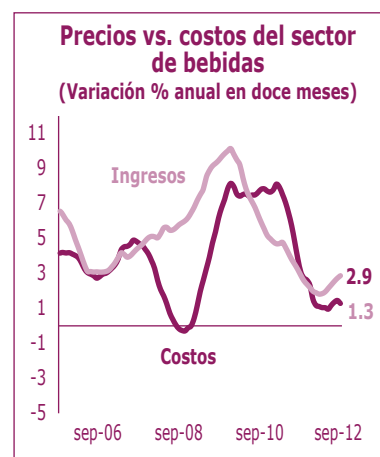
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

las ventas del sector no habría sido tan fuerte como en otras ocasiones. De esta manera, señalan que gran parte del dinamismo de las ventas del sector recayó en el gran número de lanzamientos llevados a cabo en 2012 y en las nuevas presentaciones que grandes exponentes del sector le vienen realizando a sus productos.

Entre tanto, la generación de empleo en el sector presentó una recuperación mucho más moderada a lo largo de 2012. Tras haber disminuido un -3.4% en 2011, ésta repuntó desde junio de 2012, por primera vez en cuatro años. De manera que llegó a crecer al 1.2% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 y un 2.1% en lo corrido del año a ese mismo mes. En esto resultó clave el hecho de que el sector hubiera elevado su contratación de trabajadores temporales en un 4.3% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 y en un 6.1% en lo corrido del año a ese mismo mes. También contribuyó que la contratación de trabajadores permanentes se estabilizó prácticamente, al pasar de caer un -3.5% en 2011 a sólo hacerlo en un -1% anual en el acumulado en doce meses a septiembre y un -0.6% anual en lo corrido del año a ese mismo mes.

Precios y costos

Durante el año 2012, los industriales del sector volvieron a elevar los márgenes de ganancias de sus empresas, tras dos años sin hacerlo. Gracias al dinamismo de sus ventas y a que lograron mantener estables los precios de sus insumos, sus ingresos totales se incrementaron mucho más que sus costos totales (en promedio un 2.2% vs. un 1.2%). También, sus ingresos totales pasaron de incrementarse un 2% en 2011 a hacerlo en un 2.9% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2012, mientras que sus costos totales sólo lo hicieron a un ritmo del 1%-1.4% en el curso del año. De manera que esta mayor rentabilidad de los industriales del sector obedece a cierta estabilidad en los costos y a un ligero



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

incremento de sus ingresos. Dado esto, resulta clave comprender por qué los costos totales para estos industriales se estabilizaron en 2012.

Antes de eso, cabe recordar que el índice de costos totales calculado por Anif consta de dos componentes: el costo laboral y el costo de la materia prima. El primero corresponde al Índice de Remuneraciones Reales del 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. Por lo tanto, dado que las materias primas representan el 84% de los costos totales en este sector y los concentrados de fruta y el azúcar refinada son las más utilizadas (26.9% y 26.7%, respectivamente), esta aparente estabilidad en los costos totales de los industriales del sector está muy seguramente asociada al precio de ambas. De ninguna manera lo está a los costos laborales, pues las remuneraciones a los trabajadores pasaron de un 2% en 2011 a elevarse un 5.8% en el promedio en doce meses a septiembre de 2012, en línea con la mayor generación de empleo en el sector.

En este orden de ideas, analizando cuidadosamente las cifras, se observa que esta estabilidad en los costos totales de los industriales del sector obedece a los avances en productividad, el ligero repunte en el costo de los concentrados y al desplome en el precio del azúcar refinado. Como señalamos en el capítulo de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, éste último siguió cayendo en 2012 por efecto de la turbulencia internacional y la recomposición paulatina de los inventarios mundiales de azúcar. Esto les permitió a los industriales del sector de bebidas comprarla muy seguramente más barata. También, enfrentarse a un precio menos volátil de ésta, pues el precio del azúcar refinado pasó de incrementarse en promedio un 20% anual en 2010 y un 16% anual en 2011, a caer un -2.3% anual en 2012.

Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones de bebidas bordearon los US\$49 millones. De manera que se incrementaron en un 25.9% en el último año, gracias a: i) la "normalización" de las relaciones comerciales con Venezuela; ii) la diversificación del portafolio de destinos a los cuales el sector exporta, aumentando la presencia en países como Panamá, Puerto Rico y Perú; y iii) en menor medida, la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos. Pese a ello, hasta ahora se están retomando los US\$50-60 millones que se registraban antes del cierre del mercado venezolano.

Las bebidas más exportadas por el país en los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i) gaseosas, por un valor de US\$19.3 millones (equivalente al 39.2% del valor total de las bebidas exportadas); ii) productos de malta, por un valor de US\$14.8 millones (equivalente al 30.1%); y iii) licores como aguardiente y ron, por un valor de US\$11.6

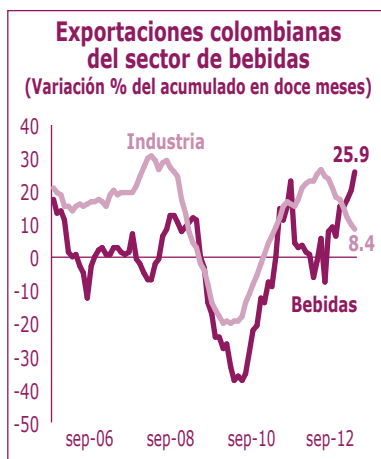
Principales destinos de exportación del sector de bebidas
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Ecuador	36.9	21.8
Panamá	3.2	18.7
Estados Unidos	15.6	14.3
Otros	44.2	45.2
Total	100.0	100.0

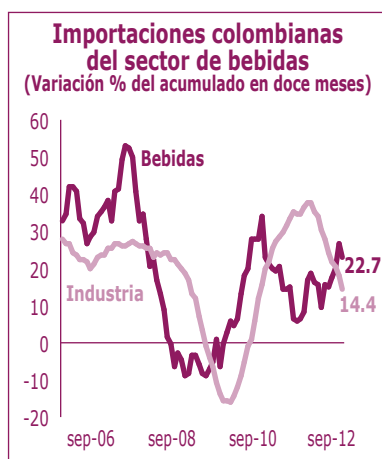
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

millones (equivalente al 23.6%). De manera que estos tres tipos de bebidas siguieron representando más del 90% de las exportaciones del sector en 2012. Sin embargo, la composición de esta canasta cambió en el último año, debido a que las exportaciones de gaseosas cayeron un -17.3% anual, mientras que las de productos de malta se multiplicaron por cuatro. Así las cosas, las gaseosas dejaron de representar cerca del 60% de dicha canasta y los productos de malta sólo el 9.2%.

Ecuador, Panamá y Estados Unidos fueron los principales destinos de las exportaciones de bebidas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de éstas, a Ecuador se exportaron US\$10.7 millones (equivalentes al 21.8%), a Panamá se destinaron US\$9.2 millones (equivalentes al 18.7%) y a Estados Unidos se despacharon US\$7 millones (equivalentes al 14.3%). Sin embargo, Panamá fue el mercado que más aumentó su importancia para los industriales del sector en el último año, pasando de representar el 3.2% de éstas en 2011 al 18.7% señalado en 2012, debido a que las exportaciones a ese mercado se multiplicaron por siete veces. En cambio, Ecuador fue el que perdió mayor relevancia, pasando de representar el 36.9%



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de bebidas (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Reino Unido	17.6	18.4
Estados Unidos	17.0	14.5
Ecuador	12.9	12.6
Otros	52.5	54.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de éstas en 2011 al 21.8% en 2012, debido a que las exportaciones a ese país cayeron en un -25.5% anual.

De otra parte, las importaciones de bebidas sumaron US\$236.7 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2012. Así, éstas siguieron en niveles históricamente altos y nunca antes registrados, gracias a que se incrementaron en un 22.7% en el último año.

Las bebidas más importadas por el país en los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i) licores como el whisky, por un valor de US\$68.8 millones (equivalente al 29.1% del valor total de bebidas importadas por el país); ii) alcohol etílico sin desnaturalizar, por un valor de US\$65 millones (equivalente al 27.5%), y iii) vino, por un valor de US\$48.6 millones (equivalente al 20.5%). Sin embargo, de estos productos, las importaciones de alcohol etílico desnaturalizado fueron las que más se incrementaron en el último año (+42% anual), mientras que las de vino fueron las que menos (+11.2% anual).

Entre tanto, Reino Unido, Estados Unidos y Ecuador fueron los principales proveedores de bebidas del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del valor total de éstas, desde Reino Unido se importaron US\$43.6 millones (equivalentes al 18.4% del total); desde Estados Unidos, US\$34.3 millones (equivalentes al 14.5%), y desde Ecuador, US\$29.8 millones (equivalentes al 12.6%). Sin embargo, las que más se incrementaron en el último año fueron las procedentes de Reino Unido (28.7% anual). En cambio, las que menos lo hicieron fueron las provenientes de Estados Unidos (+4.6%), lo que les significó dejar de representar el 17% del total en 2011 al 14.5% señalado en 2012.

Situación financiera

Durante el año 2011, las empresas del sector de bebidas reportaron una leve mejora de su situación financiera. El margen operacional pasó del 16.7% en 2010 al 18.6% en 2011, el margen neto se incrementó del

Indicadores financieros - Bebidas				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	16.7	18.6	6.7
	Margen de utilidad neta (%)	17.8	18.4	3.7
	Rentabilidad del activo (%)	8.1	8.7	2.7
	Rentabilidad del patrimonio (%)	12.3	13.3	4.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	2.1	2.1	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.1	1.3
	Rotación CxC (días)	25.0	25.2	59.3
	Rotación CxP (días)	55.7	60.1	53.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	4.1	1.7	8.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	33.9	34.4	38.5
	Apalancamiento financiero (%)	4.7	3.6	15.5
	Deuda neta (%)	4.6	3.3	15.4

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 49 empresas.

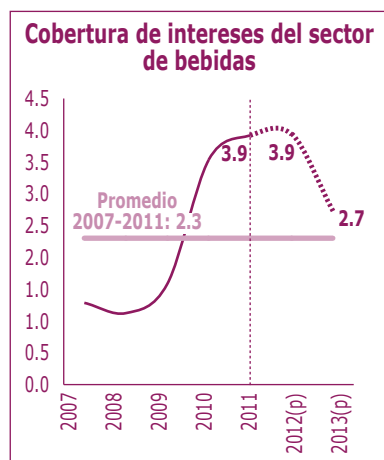
*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

17.8% al 18.4%, la rentabilidad del activo aumentó del 8.1% al 8.7% y la rentabilidad del patrimonio lo hizo del 12.3% al 13.3%. De manera que las empresas del sector recuperaron parte de la rentabilidad que habían perdido en 2010, como se comentó en la edición de *Riesgo Industrial 2012*. También, ésta se mantuvo por encima de la registrada en promedio por el resto de la industria, la cual reportó un margen operacional del 6.7%, un margen neto del 3.7%, una rentabilidad del activo del 2.7% y una rentabilidad del patrimonio del 4.3%.

Pese a esto, las empresas del sector registraron un leve aumento en su nivel de endeudamiento durante el año 2011. Éstas lo elevaron del 33.9% en 2010 al 34.4% en 2011, aunque no lo hicieron principalmente con el sector financiero. Su apalancamiento con éste se redujo del 4.7% en 2010 al 3.6% en 2011. Tampoco lo hicieron a largo plazo, pues redujeron su deuda neta del 4.6% en 2010 al 3.3% en 2011.

Entre tanto, las empresas del sector mantuvieron estable su liquidez en 2011. Su razón corriente siguió siendo de una vez y la rotación de cuentas por cobrar de 25 días. También, la rotación de cuentas por pagar sólo aumentó de 56 días en 2010 a 60 días en 2011 y, posiblemente, el ajuste más significativo fue la reducción de su capital de trabajo del 4.1% de su activo en 2010 al 1.7% de éste en 2011. Por último, la eficiencia de las empresas del sector siguió siendo en 2011 prácticamente la misma de 2010. Los ingresos operacionales continuaron representando 0.5 veces el activo y 2.1 veces el costo de ventas.



(p): proyección.

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

Análisis de riesgo financiero

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

En el caso particular del sector de bebidas, Anif estima que dicho indicador habría cerrado en 3.9 el año 2012. Así, habría sido muy similar al registro de 2011, gracias a i) el acelerado ritmo de la producción y las ventas en los primeros meses del año; y ii) la estabilización de los costos de producción. Pese a esto, Anif estima que esta situación empeore ligeramente en 2013, llevando este indicador a 2.7, debido a que espera que la producción y las ventas pierdan un poco de ritmo y que los costos totales sigan estables. En este orden de ideas, si bien la situación financiera de las empresas del sector empeoraría un poco en el mediano plazo, ésta seguiría siendo muy sólida por cuenta de la eficiencia de su operación.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha señalado que el sector de bebidas se recuperó del todo en 2012. Como se mencionó, la producción del sector repuntó en el transcurso del año, gracias a: i) la recomposición de los inventarios, tras su fuerte desacumulación de 2011; ii) el gran dinamismo de las ventas de finales de 2011; y iii) un efecto estadístico a favor. También, las ventas del sector consolidaron su dinamismo de finales de 2011, aunque perdieron ligeramente fuerza, por efecto de: i) la estacionalidad del sector; ii) la restricción a la venta y consumo de cerveza en Bogotá; y iii) la temporada seca que no fue tan fuerte. De manera que gran parte del dinamismo de las ventas del sector recayó en el gran número de lanzamientos llevados a cabo en 2012. Igualmente, se observó que los industriales del sector aumentaron su margen de ganancia, gracias a las acciones tomadas por algunos para seguir mejorando la eficiencia de los procesos de sus empresas y a que los precios del azúcar siguieron cayendo. Entre tanto, se observó que las exportaciones del sector continuaron repuntando a sus niveles de US\$50-60 millones a lo largo del año, registrados por última vez antes del cierre del mercado venezolano.

Para el año 2013, las perspectivas de los analistas apuntan a que el sector seguirá expandiéndose tanto a nivel nacional como a nivel internacional. Como se mencionó en *Riesgo Industrial 2012*, se estima que la industria seguirá registrando un crecimiento acelerado en los próximos años, gracias a la fuerte demanda de los países emergentes. De manera que los industriales seguirán destinando principalmente sus inversiones

a estas regiones, con el fin de aprovechar esta gran oportunidad que se vislumbra hacia el futuro. Sin embargo, se comenta que lo harían aumentando mucho más su oferta de productos considerados saludables como té, aguas saborizadas y las bebidas funcionales.

Para algunos analistas, actualmente los consumidores se vienen inclinando hacia el consumo de productos que mejoren su calidad de vida. En este orden de ideas, bebidas como el té han venido ganando espacio en el mercado, representando hoy en día más del 25% del total de bebidas consumidas en el mundo. Sin embargo, Coca Cola estima que sólo el 2% corresponde a té listo para tomar, por lo que señala que el potencial en este nicho de mercado es bastante amplio. Inclusive, se atreve a afirmar que será la bebida con mayor crecimiento en el mundo hasta el año 2020.

A nivel nacional, el panorama no es muy distinto. Cifras de un Estudio General de Medios señalan que el consumo de té en el país aumentó cerca de un 25% entre 2009-2011. También, Coca Cola señala que el potencial es alto en el mediano y largo plazo, pues el consumo per cápita en el país sólo asciende a 2.6 litros, mientras que en países como Argentina supera los 25 litros. De manera que grandes jugadores del mercado tienen puesta su mirada en países como Colombia, no sólo en el mercado de las gaseosas, sino en el del té.

Como se recordará, Coca Cola tiene planeado construir una planta de producción en Tocancipá, con el objetivo de ampliar su capacidad en 160 millones de cajas al año, aumentar mucho más su presencia en un mercado de 46 millones de habitantes y sustituir la planta de Fontibón. También, ha reiterado que pese a los inconvenientes con la administración de turno en Bogotá, relacionados con el suministro de agua, seguirá adelante con este proyecto. Es más, espera tener la planta lista en 2014.

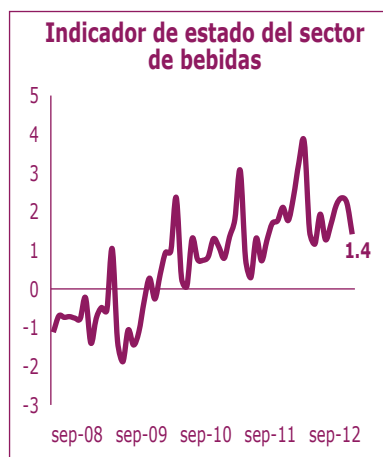
Por su parte, Postobón ha señalado que si bien su negocio reposa en gran medida sobre el mercado de las gaseosas, su intención en diversificar su mercado. En su opinión, seguir creciendo así es difícil, por lo que su intención estará encaminada a incursionar en nichos de mercado poco explorados por ella, como por ejemplo el de bebidas a base de leche, chocolate y café. Para ello, seguiría adelante con la apertura de nuevas plantas, como por ejemplo la que construye actualmente en Tenjo y que espera tener lista en 2014-2015. Al mismo tiempo, continuaría con la modernización de otras, como la planta de Gaseosas Lux en Bogotá, la más grande de la empresa, la cual está en remodelación y se espera tener lista a finales de 2013. Entre tanto, reveló que se está evaluando abrir operaciones propias de producción y distribución en países como Estados Unidos, México, Costa Rica, Panamá o Ecuador. Así, Postobón le apunta a seguir con su ola de nuevos lanzamientos y con la optimización de sus procesos productivos en 2013.

De otro lado, en el segmento de bebidas alcohólicas parte de las expectativas siguen puestas en la iniciativa de Bavaria de volver a cultivar cebada en el país. Según lo dio conocer, la intención es producir al menos el 20% de su demanda internamente. Así, reducir su dependencia de las

importaciones de países como Canadá y Argentina. No obstante, Bavaria ha señalado que todo dependería de las siembras que se están llevando a cabo en los Llanos Orientales. También, ha comentado que el proyecto requeriría aproximadamente 20.000 hectáreas para cubrir sus necesidades y que el futuro del proyecto dependería de: i) la evolución de los precios internacionales de la cebada; y ii) superar ciertos problemas relacionados con la tierra, el clima, los insumos y la maquinaria.

Por su parte, las expectativas en este segmento también están puestas en la recuperación de la Licorera de Caldas. Según se ha conocido, la estrategia de sus directivas será acelerar la rotación de inventarios de los distribuidores. Así, evitar concentrar las ventas a finales del año, promoviendo la venta de licor a través de promociones como lleve dos y pague uno en temporada. También, la Licorera de Caldas ha anunciado que sigue negociando con Diageo para encargarse de maquilar el Smirnoff en el país. Igualmente, ha señalado que ha tenido propuestas de hacerlo con otras bebidas energizantes, pero que su intención será principalmente posicionar mejor sus marcas propias en 2013.

En vista de todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción de bebidas habría cerrado el año 2012 con un crecimiento del 4.2%. Asimismo, éstos señalan que dada la estacionalidad de la producción del sector, ésta seguiría perdiendo ritmo en 2013, con lo cual acumularía una caída del -4.3% al cierre de este año. Por su parte, estos mismos modelos pronostican que las ventas habrían crecido un 2.6% al cierre de 2012. También señalan que éstas seguirían perdiendo ritmo en 2013, al igual que la producción, razón por la cual se contraerían un -1.5% al cierre de este año.



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

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 particular, en el caso del sector de bebidas, este indicador señala que la situación del sector mejoró significativamente en la primera mitad del año, pasando de 1.5 puntos en enero a 2.4 puntos en junio de 2012. Desde entonces, éste muestra que la dinámica del sector ha ido perdiendo ritmo, al sólo registrar 1.4 puntos en septiembre, debido principalmente a la pérdida de tracción de las ventas.

Textiles

- La producción del sector cerró el tercer trimestre del año 2012 con una contracción del -4.5% año corrido, muy por debajo del crecimiento registrado un año atrás del 6.9%.
- En septiembre de 2012, el empleo del sector mostró un marcado deterioro y se contrajo en un -1.4% año corrido, 4 puntos porcentuales por debajo de lo registrado un año atrás.
- En los últimos doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones del sector textil sumaron US\$543.2 millones, lo que significó una contracción del -3.8% frente a lo registrado en igual período de 2011.
- Las proyecciones realizadas por Anif para el sector productor de textiles indican una desaceleración durante 2012, pues la producción se estaría contrayendo al -4% al cierre del año.

Coyuntura · Sector de textiles				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/ Hiladura, tejeduría y acabado				
Producción	80.3	-6.8	5.3	-1.9
Ventas	82.0	-5.0	-2.0	3.0
Empleo	71.6	-1.9	0.5	-7.3
Otros				
Producción	133.7	-4.9	15.8	11.5
Ventas	139.8	-4.7	17.3	9.9
Empleo	105.2	-0.9	4.1	0.1
Tejidos y artículos de punto y ganchillo				
Producción	134.8	1.1	3.4	4.0
Ventas	138.3	1.4	7.8	0.5
Empleo	81.8	2.7	2.2	-5.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	123.5	1.4	5.0	-2.0
Remuneración real	99.8	-3.2	3.1	1.7
Costo materia prima	126.9	-10.9	17.9	-1.9
Costos totales	121.0	-9.6	14.8	-1.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.488.7	4.2	51.7	17.7
Exportaciones	543.2	-3.8	24.9	-51.3
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	15	24	32	36
Nivel de existencias	9	6	1	-10
Volumen actual de pedidos	-71	-37	-34	-18
Situación económica próximos seis meses	7	19	38	47

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de productos textiles. Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

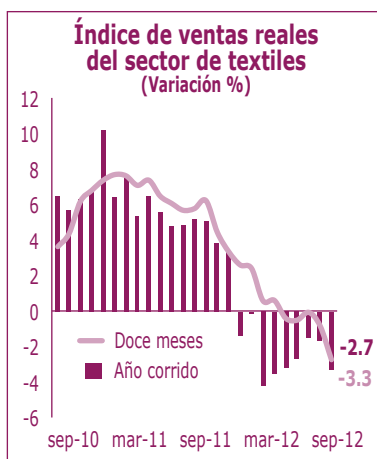
Durante el primer semestre de 2011, la producción del sector de textiles registró un crecimiento muy dinámico, expandiéndose en promedio a un 14.6% en lo corrido del año, consolidando así la recuperación que se venía observando en esa industria desde 2010, luego de una de las peores crisis del sector (2008-2009). No obstante, durante el segundo semestre de 2011 la producción se fue desacelerando y a principios de 2012 se observó una tendencia contraccionista. En efecto, para enero de 2012 la producción se contrajo al -10.1% año corrido y cerró el tercer trimestre de 2012 con un descenso del -4.5%.

El subsector de hiladura, tejeduría y acabados de productos textiles mostró las mayores contracciones del período. Así, en enero de 2012 su producción cayó al -20.5% año corrido y en septiembre del mismo año lo hizo al -7.1%. Por su parte, el índice de producción de los subsectores de tejidos y artículos de punto y ganchillo y de otros productos textiles también registró una tasa de crecimiento negativa, pues su descenso fue del -0.5% año corrido a septiembre de 2012 y del -5.8%, respectivamente.

Al igual que el comportamiento de la producción, las ventas del sector textil mostraron una tendencia negativa en lo corrido de 2012. La demanda por los productos del sector comenzó a desacelerarse en el último trimestre de 2011, cerrando en diciembre de ese año con un crecimiento de apenas un 3.3% año corrido, cuando un año atrás dicho valor ascendió al 6.8%. A partir del mes de enero de 2012, el crecimiento del índice de ventas se ubicó en el plano negativo y en septiembre de 2012 la contracción llegó a un -3.3% año corrido, inferior en más de 5 puntos porcentuales al registro de septiembre de 2011. De hecho, la variación anual a septiembre de 2012 fue de un -13.6%, el nivel más bajo registrado desde la crisis en 2009.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



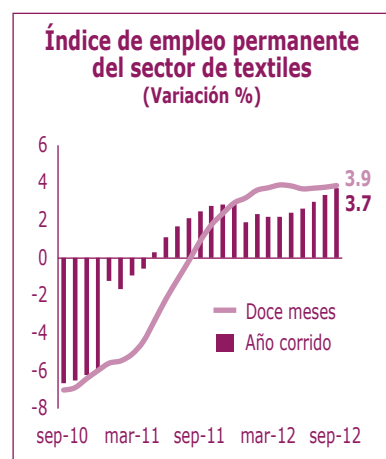
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

A nivel de subsectores, los productos de tejidos y artículos de punto y ganchillo fueron los únicos en presentar una variación positiva en sus ventas, pues registraron un crecimiento en lo corrido del año del 1.9%, con corte a septiembre de 2012. Por el contrario, para ese mismo período, los subsectores de hiladura, tejedura y acabados y otros productos textiles registraron contracciones del -5.7% y del -5.9%, respectivamente.

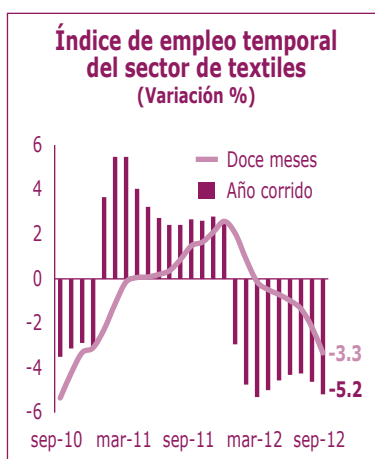
Uno de los factores que explica el comportamiento registrado por la producción y las ventas del sector de textiles es la desaceleración de la actividad económica del país durante 2012. Al tercer trimestre de ese año se registró un crecimiento del PIB del 2.1% anual, por debajo del observado para el mismo trimestre de 2011 (+7.5%), mientras que la industria se contrajo al -0.1% anual.

Otro factor que ha venido afectando el desempeño del sector textilero es la mayor competencia que éste enfrenta ante el incremento en el volumen de las importaciones. Por un lado, como consecuencia de la apreciación cambiaria, pues en lo corrido de 2012 la TRM promedió valores cercanos a los \$1.800/dólar, consistente con una apreciación cercana al 3% anual en promedio. Por otro, cabe recordar que el Gobierno Nacional redujo el arancel nominal del país de un 12.2% a un 8.3% en noviembre de 2010. Así, se desgravaron las materias primas no producidas en Colombia, para las cuales los aranceles se redujeron del 9.9% al 5.9%. Particularmente, al sector textil se le rebajaron los aranceles del 18% al 9.5% en noviembre de 2010. En febrero de 2011, éstos se disminuyeron al 8.2%. El problema radica en que no se hizo una clara diferenciación entre materias primas y productos finales, por lo que resulta muy difícil competir con la industria asiática donde tienen subsidios a la producción, menores costos de energía y mejor infraestructura.

Estos factores, que empujaron al plano negativo tanto la producción como las ventas del sector, no pudieron ser compensados por los mejores resultados derivados, por ejemplo, de las oportunidades de negocio



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

estimadas en US\$120.5 millones que dejó la Feria Colombiatex de las Américas celebrada en Medellín en enero de 2012, ni por el crecimiento en la demanda por prendas de vestir. En efecto, según cifras de Inexmoda, durante octubre de 2012 los colombianos gastaron cerca de \$926.000 millones en prendas de este tipo, lo que representa un crecimiento del 6.6% con respecto al año anterior. Tampoco por la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos, siendo éste uno de los principales socios comerciales del país en materia de textiles.

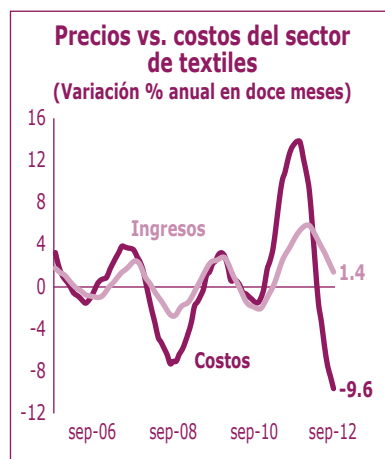
El empleo del sector textil también mostró un marcado deterioro con respecto a 2011. Así, a septiembre de 2012, el índice de empleo registró una contracción del -1.4% año corrido, 4 puntos porcentuales por debajo del registrado un año atrás. Esta contracción obedece, principalmente, a un descenso en el empleo temporal cuya variación se ubicó en el plano negativo desde enero de 2012 (-2.9% año corrido) y para septiembre del mismo año caía al -5.2% año corrido. Por el contrario, el empleo permanente se mantuvo en el plano positivo y al cierre de tercer trimestre de 2012 creció en un 3.7% año corrido.

Precios y costos

El margen de las empresas productoras de textiles se mantuvo en el plano negativo, pues durante los nueve meses transcurridos entre enero y septiembre de 2012, tanto los costos como los ingresos crecieron a tasas negativas.

En línea con la tendencia observada a nivel de producción y ventas en el sector textil, los ingresos de los empresarios de este sector han mostrado una tendencia decreciente durante lo corrido de 2012. En efecto, a septiembre de 2012, el índice de precios registró un incremento anual del 1.4%, mientras que un año atrás el crecimiento de esta variable alcanzó un 6.1%. El descenso en los niveles de ingresos de la firmas del sector obedece, en parte, a una reducción en el precio de los bienes finales. Cabe recordar que los empresarios habían trasladado parte del mayor costo de sus materias primas a los consumidores a raíz del alza en los precios de las fibras de algodón experimentada durante 2010 y 2011.

Por su parte, los costos también venían presentando una tendencia decreciente desde el mes de marzo de 2011, cuando registraron un crecimiento récord del 25.3% anual, esto como consecuencia del incremento en los precios internacionales del algodón. De hecho, cifras del *IMF Commodity Unit* indican que el precio de la libra de algodón registró su máximo histórico al cierre del primer trimestre de 2011 con un valor de US\$2.07, mientras que dos años atrás este valor ascendía tan sólo a US\$0.62 por libra. A partir de abril de 2011, los precios del algodón fueron cayendo y para septiembre de 2012 ya habían regresado a sus niveles de largo plazo, llegando a los US\$0.82 por libra. Siguiendo una tendencia similar, desde noviembre de 2011 el crecimiento de los costos



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

totales del sector de textiles se mantuvo en el plano negativo y éstos cerraron el tercer trimestre de 2012 con una contracción del -9.6%.

Otro factor que ha aportado al recorte de los costos de producción es la revaluación del peso, dado que en lo corrido de 2012, la TRM promedió valores cercanos a los \$1.800/dólar. Cabe recordar que la producción nacional de algodón sólo cubre el 30% de la demanda y el 70% restante debe ser importado.

Finalmente, el índice de remuneración salarial registró una contracción de un -3.2% anual a septiembre de 2012, cerca de 5 puntos porcentuales por debajo del registro de 2011. Así, esta variable mantuvo la tendencia negativa que se observa desde julio de 2010.

Comercio exterior

A enero 2012, las exportaciones del sector textil exhibían un crecimiento del 10.2% en el acumulado en doce meses. No obstante, dicha tendencia se reversó a partir del mes de marzo del mismo año cuando el crecimiento fue apenas del 1.5% en el acumulado en doce meses. Así, en los últimos doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones del sector de textiles sumaron US\$543.2 millones, lo que significó una contracción del -3.8% frente al dato registrado en igual período de 2011.

Esta tendencia se explica, en parte, por la desaceleración de la demanda internacional producto de la crisis financiera que completó su quinto año (2007-2012). Sin embargo, también es importante tener en cuenta el efecto de la competencia, particularmente de países asiáticos con productos a precios más competitivos que los ofrecidos por la industria nacional. Pese a esto, las exportaciones a Estados Unidos (uno de los principales socios comerciales) se incrementaron en lo corrido de 2012, lo que se explica, en parte, por la entrada en vigencia del TLC con ese país. Según Otexa (Office of Textiles and Apparel), aunque las importaciones de textiles por parte de Estados Unidos crecían al 5.7% en lo corrido del año a octubre de 2012, las exportaciones colombianas a ese país lo hacían

Principales destinos de exportación del sector de textiles (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Venezuela	18.0	24.5
Ecuador	23.5	22.7
Estados Unidos	20.0	16.4
Otros	38.5	36.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

al 7.8% en el mismo período, mientras que las provenientes de China se incrementaron en un 16.8%.

En septiembre de 2012, el principal destino de exportación del sector de textiles fue Venezuela con una participación del 24.5% del total de las exportaciones. Así, este país recuperó su posición como principal socio comercial para el sector. Aunque no se debe olvidar que para el mismo mes de 2009, las ventas a Venezuela representaban el 65.9% del total de las exportaciones de textiles. Como segundo destino de exportación se encuentra Ecuador, país que mantuvo su participación relativamente estable con respecto a septiembre de 2011. Por su parte, Estados Unidos ocupó la tercera posición, al reducir su participación en el total de las exportaciones en cerca de 4 puntos porcentuales durante el período 2011-2012. El 10.8% de los productos exportados por el sector fueron camisetas de punto. Le siguieron la ropa de cama, mesa, tocador o cocina con una participación del 9.7% en el total de exportaciones.

Las importaciones de textiles mostraron variaciones positivas durante los primeros nueve meses de 2012; sin embargo, se observó una notable desaceleración frente al dinamismo alcanzado en 2011. En

Principales orígenes de importación del sector de textiles (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
China	35.0	38.1
India	11.4	12.6
Estados Unidos	6.6	7.0
Otros	47.0	42.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

efecto, mientras que a septiembre de 2011 las importaciones de estos productos registraron un crecimiento del 51.7% en el acumulado en doce meses, para el mismo período de 2012 dicho valor fue del 4.2%. De esta manera, las importaciones alcanzaron los US\$1.488 millones en el acumulado en doce meses. Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China (38.1%), seguido por India (12.6%) y Estados Unidos (7%).

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad de las 216 empresas del sector textil que reportaron a la Supersociedades sus estados financieros en 2011 muestran un deterioro de la situación del sector. Por ejemplo, el margen operacional descendió del 4.9% al 4.0% entre 2010 y 2011. De igual forma, el margen de utilidad neta pasó del 3.5% al 0.6% durante el mismo período. Por otra parte, el indicador de rentabilidad del activo se redujo en 2 puntos porcentuales entre 2010 y 2011, mientras que la rentabilidad del patrimonio presentó la mayor contracción al pasar del 4.4% al 0.8%.

Dichos resultados reflejan la difícil situación que vivieron las empresas del sector por cuenta del alza en los precios internacionales del algodón en 2011. De hecho, las principales textileras del país registraron ejercicios contables negativos en 2011, como el caso de Coltejer con \$3.205 millones en pérdidas y Fabricato con \$5.636 millones.

Indicadores financieros - Textiles				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.9	4.0	7.7
	Margen de utilidad neta (%)	3.5	0.6	4.9
	Rentabilidad del activo (%)	2.5	0.4	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.4	0.8	5.5
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.7	1.3
	Rotación CxC (días)	119.1	93.7	55.2
	Rotación CxP (días)	61.6	59.1	53.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	22.0	20.4	7.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	43.3	43.0	37.9
	Apalancamiento financiero (%)	20.8	20.1	14.0
	Deuda neta (%)	20.7	19.9	13.9

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 216 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

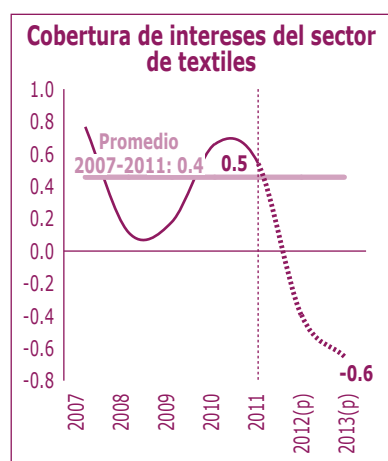
Por su parte, los indicadores de eficiencia permanecieron constantes entre 2010 y 2011, ubicándose muy cerca del promedio industrial. Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de textiles permaneció relativamente estable en 1.7 veces en 2011. Pese a que la rotación de cuentas por cobrar presentó una disminución de 25 días entre 2010 y 2011, se situó por encima del promedio industrial, mientras que la rotación de cuentas por pagar sólo se redujo en 2 días.

Finalmente, el nivel de endeudamiento de las empresas del sector no reportó variaciones significativas entre 2010 y 2011. La razón de endeudamiento se mantuvo en un 43% y el apalancamiento financiero y la deuda neta en un 20%, cada una.

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 2012 del sector de textiles fue de -0.4, cuando un año atrás este indicador se ubicó en 0.5. Lo anterior implica que las utilidades operacionales proyectadas para 2012 no eran suficientes para cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector textil. La menor capacidad de pago del sector está relacionada con la menor dinámica que se registró durante 2012 a nivel de ventas y producción.



(p): proyección.

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

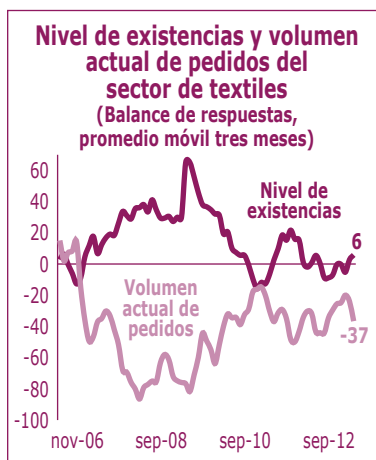
Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios acerca de su situación económica en septiembre de 2012 presentó un balance de respuestas de 15, esto indica que una mayor cantidad de empresarios fue optimista frente a quienes fueron pesimistas. De esta forma, el promedio móvil de tres meses del balance se ubicó en 24. Respecto a lo registrado un año atrás, se observa un leve deterioro en el optimismo de los empresarios que se explica por la fase de desaceleración económica que se dio en el segundo semestre de 2012.

El menor dinamismo a nivel de producción y ventas llevó a un descenso en la percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos. Si bien desde mayo de 2007 la proporción de empresarios que reporta una



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

disminución en sus pedidos ha sido superior a la de aquellos que reportan un incremento, por lo cual el balance de repuestas se ha mantenido en el plano negativo, para septiembre de 2012 el balance en el promedio móvil de tres meses fue de -37, es decir, 2 puntos por debajo del valor reportado para el mismo período de 2011. Cabe señalar que en abril de 2012 el balance de respuestas de dicha variable se ubicaba en -29 en el promedio móvil de tres meses, y en los meses de mayo a julio exhibió una tendencia creciente, llegando en julio a un balance de respuestas de -20 en el promedio móvil de tres meses. Sin embargo, desde agosto del mismo año el deterioro comenzó a acentuarse, con un balance de -24 en el promedio móvil de tres meses.

Entre tanto, los niveles de existencias tuvieron un comportamiento coherente con el observado en el volumen de pedidos. Si bien en el primer semestre de 2011 éstos mostraron una tendencia creciente, de hecho el balance de respuestas en junio de ese año llegó a 22 en el promedio móvil de tres meses, a partir de septiembre de 2011 el balance cayó a niveles de 1 en el promedio móvil de tres meses. Para septiembre de 2012 en el promedio móvil de tres meses el balance de respuestas fue de 6. Esto indica que los empresarios del sector regularon el nivel de existencias conforme a la demanda que experimentaron durante el período.

Perspectivas

La situación del sector textil se fue deteriorando a medida que fue avanzando el año 2012. Así, el sector se ha visto afectado por la desaceleración de la actividad económica del país, pero también de los mercados internacionales como producto de la crisis que ya completa cinco años (2007-2012). Cabe recordar que las principales textileras del país (Fabricato y Coltejer) acumularon pérdidas del orden de \$74.000 millones a septiembre de 2012.

Asimismo, otro factor importante que ha contribuido al deterioro de los indicadores del sector es el incremento en el volumen de importaciones provenientes de países asiáticos a precios muy bajos, tanto de textiles como de vestuario. Tal efecto ha sido agravado por la apreciación cambiaria que en 2012 fue cercana al 3%. En esta misma línea, otro fenómeno que amenazaría la producción nacional es el *boom* de marcas de ropa extranjera que han entrado al país. En 2012, llegaron quince empresas, entre las cuales están Victoria's Secret, Forever 21 y Banana Republic. Esto ha generado un cambio en la cultura de los consumidores en los cuales se ha despertado el interés por consumir productos de otros países, tendencia que a su vez ha estado favorecida por la revaluación del peso.

El contrabando es otro problema que continúa afectando al sector. Según el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, el sector textil encabeza la lista negra en cuanto a mercancías incautadas por contrabando en Colombia, de hecho, cerca del 30% del mercado de confecciones del país es de contrabando.

Bajo este contexto, las proyecciones realizadas por Anif para el sector de productos de textiles indican que éste siguió contrayéndose en 2012. En efecto, este sector cerró el tercer trimestre con una caída del -4.5% en lo corrido de 2012 a septiembre, más de 11 puntos porcentuales por debajo de lo observado para el mismo período de 2011 y manteniendo una tendencia a la baja. Así, según las proyecciones de Anif, en diciembre de 2012 la producción del sector se habría contraído al -4% anual. Por su parte, las ventas del sector habrían registrado un crecimiento negativo del -3.7% anual para el mismo período.

De cara a 2013, se espera una moderada recuperación de la industria textil pues aún existen importantes amenazas para la industria. Algunos analistas consideran que el problema de fondo de la industria textil colombiana está en la falta de productividad que no le ha permitido aprovechar todas las oportunidades de los tratados de libre comercio. También está el riesgo latente de la revaluación del peso, que no sólo hace más rentables las importaciones, sino que también pone en una posición menos competitiva a la industria nacional, que no puede competir frente a los productos asiáticos.

De otro lado, la recuperación de la industria podría darse por diversas razones. En primer lugar, gracias a un incremento de las oportunidades comerciales derivadas de los diferentes TLCs que ya se encuentran vigentes con Estados Unidos, Chile, el Triángulo del Norte y Canadá, y la entrada en vigencia del TLC con la Unión Europea, países respecto a los cuales Colombia es exportador neto. En este sentido, la industria textil colombiana apuesta por una estrategia que contribuya a diversificar sus exportaciones a esos mercados. A esto se suma el Acuerdo Comercial de Alcance Parcial con Venezuela firmado en octubre de 2012, el cual debe contribuir a recuperar el mercado con ese país. Sin embargo, éste tendría un alcance limitado hasta tanto no se garantice a los empresarios el pago de la deuda acumulada.

Asimismo, para enfrentar la competencia asiática, la industria colombiana ha optado por una estrategia que hace énfasis en el valor agregado de los productos. Por un lado, a través de telas ecológicas o inteligentes (antibacteriales, que evitan pérdida de color, etc). Por otro, los productores locales han buscado nuevos modelos de negocio, generando alianzas con confeccionistas locales para la fabricación de prendas de vestir, de tal forma que puedan atraer a inversionistas nacionales y extranjeros ofreciendo un portafolio más completo de productos.

Dentro de los factores que también pueden contribuir a la recuperación del sector está la edición número 23 de Colombiamoda realizada en agosto de 2012, la cual concluyó con un consolidado en oportunidades de negocios por US\$137.7 millones, lo que significó un incremento del 45% frente al año anterior. A esto se suman las oportunidades de negocio de la versión número 25 de Colombiatex de las Américas 2013, cercanas a los US\$152.5 millones.

Finalmente, el Gobierno Nacional también contempla un incremento en los aranceles para proteger los productos del sector textil y la creación de una fuerza de tarea especial con funcionarios del CTI y de la Dian para contrarrestar el contrabando.

De esta manera, para el año 2013 se espera que la producción recupere una tendencia positiva cerrando con un leve crecimiento del 0.4% anual. Por el lado de las ventas, Anif prevé que éstas también presentarán una moderada recuperación con una expansión del 0.8% anual.

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, entre otras.

El indicador de estado para el sector de textiles fue de 0.2 a septiembre de 2012, más de 1.5 puntos por debajo del registrado un año atrás. El debilitamiento de este indicador es el resultado del menor dinamismo observado tanto en la producción como en las ventas del sector.



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

Confecciones

- La producción del sector de confecciones tuvo una tendencia positiva a lo largo de 2012, lo que le permitió cerrar el tercer trimestre del año con un crecimiento del 17.9% año corrido.
- La variación en el Índice de Empleo, que reportaba niveles negativos desde 2003, llegó al plano positivo en enero de 2012 y para el tercer trimestre crecía al 9.3% año corrido.
- Las exportaciones comenzaron el año 2012 con una tendencia decreciente. Sin embargo, en mayo, esta variable comenzó a recuperar su dinamismo y cerró el tercer trimestre del año con un crecimiento del 8.5% en el acumulado en doce meses.
- A la altura de septiembre de 2012, las importaciones de confecciones crecían al 38.8% en el acumulado en doce meses, cifra inferior en cerca de 30 puntos porcentuales a lo observado en igual período de 2011.
- Según las proyecciones realizadas por Anif para el sector de confecciones, se espera que tanto la producción como las ventas se hayan incrementado un 16.6% y un 18.6%, respectivamente, al cierre de 2012.

Coyuntura · Sector de confecciones				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	127.6	13.1	9.5	9.9
Ventas	128.3	15.8	10.7	3.4
Empleo	51.8	8.4	-6.4	-11.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	116.8	0	1.7	-0.1
Remuneración real	113.3	-0.3	2.7	6.0
Costo materia prima	129	1.8	4.7	-2.9
Costos totales	125.8	1.4	4.3	-1.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	545.7	38.8	69.4	7.1
Exportaciones	578.3	8.5	2.6	-13.8
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	28	28	55	43
Nivel de existencias	44	23	8	0
Volumen actual de pedidos	-21	-23	0	-5
Situación económica próximos seis meses	32	25	51	43

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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.

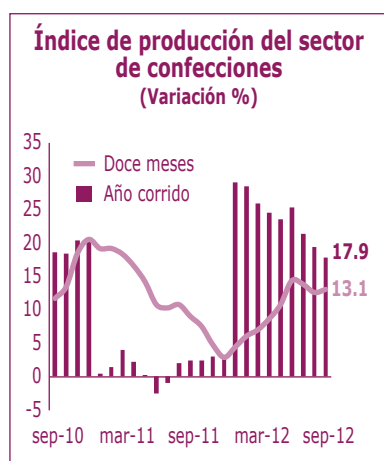
Producción, ventas y empleo

Durante el año 2011, la producción de artículos del sector de confecciones presentó una marcada desaceleración, aunque se mantuvo en el plano positivo durante la mayor parte del año. Así, comenzó 2011 con un crecimiento del 0.5% y cerró en diciembre con una expansión de apenas el 2.9%, es decir, más de 17 puntos porcentuales por debajo del dato reportado para el mismo período de 2010.

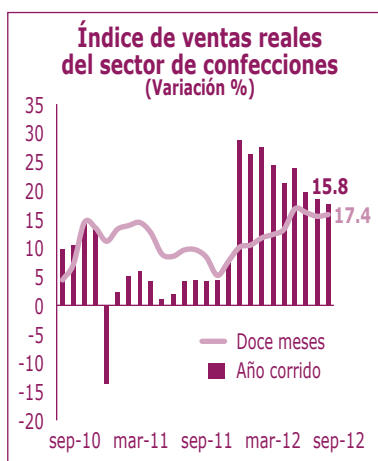
No obstante, dicho comportamiento se reverbió desde enero de 2012, pues a partir de este mes la producción del sector de confecciones comenzó a mostrar tasas de crecimiento más dinámicas. En el primer mes del año, la producción exhibió un incremento del 29.1% y en lo corrido del año a septiembre de 2012 reportó un crecimiento del 17.9%, cuando un año atrás este cifra fue del 2.4%. De hecho, dentro de los 27 sectores industriales analizados en este estudio, el de confecciones lideró el ranking como el sector de mayor crecimiento.

Entre tanto, las ventas del sector también mantuvieron una tendencia positiva. Luego de registrar un crecimiento casi nulo en junio de 2011 (+0.9% año corrido), éstas empezaron a repuntar y para enero de 2012 alcanzaron un incremento del 28.6% con respecto al mismo período de 2011. Así, para el cierre del tercer trimestre de 2012, las ventas del sector se expandían al 17.4% año corrido, con lo cual el sector de confecciones logró consolidarse como el líder a nivel de ventas entre los sectores industriales analizados.

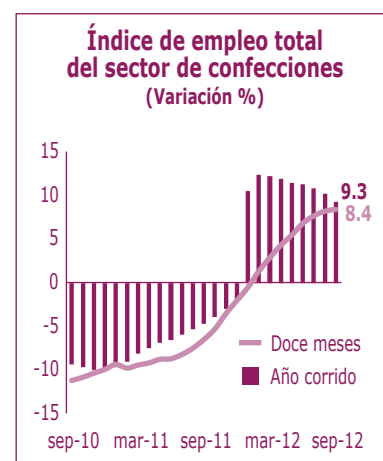
Estos resultados, tanto a nivel de producción como de ventas, contrastan con lo registrado para la industria en su conjunto. En efecto, a septiembre de 2012 el índice de la producción industrial reportó un crecimiento del 0.7% año corrido, al tiempo que las ventas también registraron un crecimiento del 0.7% durante el mismo período.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



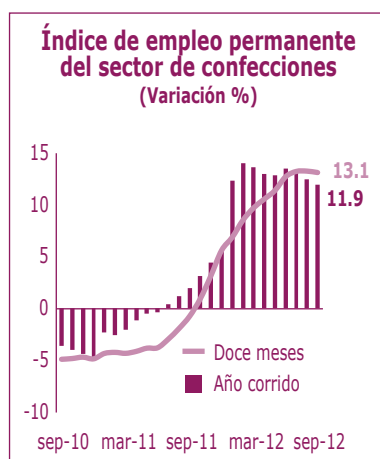
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

La mayor dinámica del sector de confecciones durante 2012 se explica por diferentes factores. En primer lugar, se debe tener en cuenta un efecto estadístico, pues como ya se mencionó, la producción durante 2011 mostró una tendencia a la baja, mientras que en 2010 el crecimiento había sido del orden del 20% en lo corrido del año.

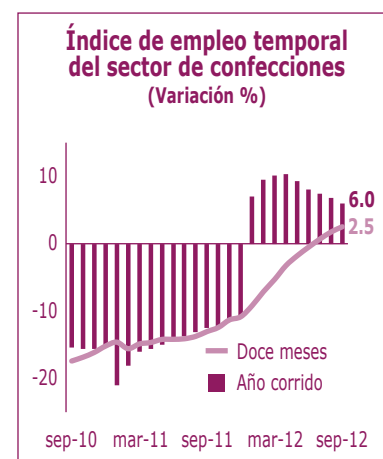
En segundo lugar, pese a que el PIB se desaceleró durante 2012, pues en el tercer semestre de ese año creció al 2.1% (2.8 puntos porcentuales por debajo de lo observado en 2011), el consumo de los hogares continúa creciendo a tasas muy favorables. De hecho, esta variable pasó de crecer al 6.8% en el tercer semestre de 2011 a un 4% en 2012. Igualmente, según cifras de Inexmoda, la demanda por vestuario mantuvo una tendencia creciente en lo corrido del año. A octubre de 2012, los colombianos gastaron cerca de \$926.000 millones en prendas de este tipo, lo que representa un crecimiento del 6.6% con respecto al año anterior. Así, se puede afirmar que el mayor dinamismo del sector proviene, principalmente, de la demanda interna.

De otro lado, los costos del sector, que habían experimentado un importante incremento durante 2011 como consecuencia del alza de los precios internacionales del algodón, en 2012 retomaron su tendencia de largo plazo. Así, los productores que habían trasladado parte del incremento en costos a los consumidores pudieron revertir dicha tendencia, lo cual también habría favorecido la demanda por productos del sector.

La mejor dinámica en materia de producción y ventas en lo corrido de 2012 llevó a un crecimiento en el índice de empleo del sector. Este indicador, que reportaba niveles negativos desde 2003, por primera vez llegó al plano positivo con una expansión del 10.5% en enero de 2012. Y, para el tercer trimestre, crecía al 9.3% año corrido. La misma tendencia se observó en el índice de empleo permanente que crecía al 11.9% año corrido a septiembre de 2012 y el índice de empleo temporal que lo hacía al 6% en igual período.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Precios y costos

La variación en el margen de los productores del sector de confecciones continuó en el plano negativo durante 2012, dado que el crecimiento de los costos fue mayor que el de los ingresos. En particular, los ingresos de las empresas de confecciones, que en 2011 habían reportado un crecimiento del 1.3% en el acumulado en doce meses, en 2012 experimentaron un leve descenso al pasar de un 1.1% en el acumulado en doce meses a enero a un crecimiento nulo en septiembre.

Por su parte, en los costos del sector también se observa una tendencia decreciente en el año 2012. Sin embargo, hay que recordar que los productores del sector habían experimentado un importante incremento en sus precios durante 2011 como resultado del alza en los precios internacionales del algodón. Cifras del *IMF Commodity Unit* indican que el precio de la libra de algodón registró su máximo histórico al cierre del primer trimestre de 2011 con un valor de US\$2.07, pero a partir de abril del mismo año los precios del algodón fueron cayendo y para septiembre de 2012 ya habían regresado a sus niveles de largo plazo, llegando a los US\$0.82 por libra.

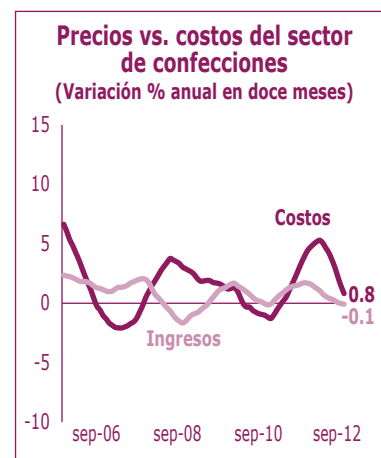
En consecuencia, los costos del sector de confecciones, de los cuales aproximadamente un 52% de su variación se explica por cambios en los precios de las materias primas, reportaron una tendencia a la baja desde febrero de 2012, cuando registraron un crecimiento del 5.1% en el promedio en doce meses, y para septiembre del mismo año el crecimiento se desaceleró al 1.4%.

De otro lado, en los primeros nueve meses de 2012, el índice de remuneración salarial, que determina el restante 48% de los costos totales del sector, exhibió una tendencia decreciente. En efecto, éste pasó de un crecimiento del 2.7% en el promedio en doce meses en enero de 2012 a una contracción del -0.3% en septiembre.

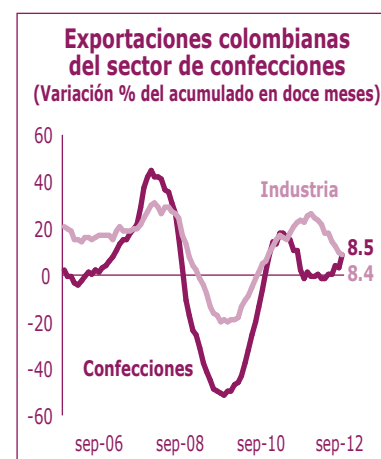
Comercio exterior

Contrario al dinamismo observado en el sector en materia de producción y de ventas, las exportaciones registraron una tendencia decreciente desde octubre de 2011 hasta abril de 2012, mes en el cual se observó una contracción del -1.3% en el acumulado en doce meses. A partir de mayo de 2012, esta variable comenzó a recuperar su dinamismo y cerró el tercer trimestre del año con un crecimiento del 8.5% en el acumulado en doce meses, equivalente a US\$578.3 millones, casi 6 puntos porcentuales por encima de lo observado en 2011 para el mismo período.

Parte de dicha desaceleración se explica por la contracción en la demanda de Estados Unidos, uno de los principales socios comerciales del sector. Cifras de Otexa (Office of Textiles and Apparel) indican que las



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

importaciones de confecciones por parte de Estados Unidos se contrajeron en octubre de 2012 al -1.7% año corrido. Así, en lo corrido del año a octubre, las exportaciones colombianas a ese país cayeron en un -7.7%.

En septiembre de 2012, el principal destino de exportación del sector de confecciones fue Venezuela, con una participación del 24.1%. Cabe señalar que este país no ocupaba la primera posición desde la crisis comercial en 2008. Por su parte, Estados Unidos descendió al segundo lugar, con una participación del 23.2%, 4 puntos porcentuales por debajo de lo observado en 2011. En tercer lugar se encuentra Ecuador, con una participación del 12.1%, incrementando su participación en 2 puntos porcentuales con respecto a 2011. Otros destinos como México perdieron participación entre 2011 y 2012 (-2 puntos porcentuales), pero han ganado participación las exportaciones a países como Perú, Chile, Costa Rica y Panamá.

Principales destinos de exportación del sector de confecciones
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Venezuela	22.2	24.1
Estados Unidos	27.5	23.2
Ecuador	10.0	12.1
Otros	40.4	40.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los principales productos exportados por el sector fueron los tejidos de punto de anchura inferior o igual a 30 cm (24.1% del total de las exportaciones). En segundo lugar se exportaron sostenes, fajas, corsés, tirantes, ligas y artículos similares, y sus partes (18.7%), seguido por trajes sastre, conjuntos, chaquetas, vestidos, faldas, faldas pantalón, pantalones largos, pantalones con peto, pantalones cortos y shorts, para mujeres o niñas (13.7%).

Las importaciones de confecciones continuaron expandiéndose durante 2012. Así, a la altura de septiembre las importaciones de estos productos llegaron a los US\$545.7 millones, lo que implicó un crecimiento del 38.8% en el acumulado en doce meses, cifra inferior en cerca de 30 puntos porcentuales en comparación a lo observado en igual período de 2011.

Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China, país que continúa ganando participación pues en 2012 este destino representaba el 62.1% y en 2011 un 60.4%. Por su parte, Perú, que en 2011 tuvo una participación del 5.6%, en 2012 cayó a un 4.7%. Finalmente, Estados Unidos no mostró cambios significativos en su participación durante 2012 (4.1%).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de confecciones
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
China	60.4	62.1
Perú	5.6	4.7
Estados Unidos	4.9	4.1
Otros	29.1	29.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los productos más importados en este sector son los trajes sastre, conjuntos, chaquetas, vestidos, faldas, faldas pantalón, pantalones largos, pantalones con peto, pantalones cortos y shorts, tanto para mujer (con un 15.3% de participación en el total importado) como para hombre (13.2%).

Situación financiera

Los resultados financieros de 2011 de las 352 empresas que reportaron a la Supersociedades en el sector de confecciones muestran una leve recuperación en los indicadores de rentabilidad, similar a la observada para el período 2009-2010. El margen operacional pasó del 5% al 6.7% entre 2010 y 2011. De forma similar, el margen de utilidad neta pasó del 1.9% en 2010 al 3% en 2011. Por otra parte, el indicador de rentabilidad del activo se incrementó en 1.3 puntos porcentuales durante el mismo período, mientras que la rentabilidad del patrimonio fue el indicador que presentó el mayor crecimiento al pasar de un 4.1% a un 7.2%.

Entre tanto, los indicadores de eficiencia permanecieron constantes entre 2010-2011. La razón de ingresos operacionales como porcentaje del activo fue de 1.1 veces, levemente por encima del promedio industrial (0.7). El mismo comportamiento lo tuvo la razón de ingresos operacionales como porcentaje del costo de ventas que se ubicó en un 1.5% frente al 1.4% observado para la industria.

Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de confecciones se mantuvo en 1.6 veces en el período 2010-2011. La rotación de cuentas por cobrar presentó una disminución de 4 días para el mismo período y se situó 21 días por encima del promedio industrial. Por otra parte, tanto la rotación de cuentas por pagar como la razón de capital de trabajo como porcentaje del activo se mantuvieron relativamente estables.

Indicadores financieros - Confecciones

Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.0	6.7	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	1.9	3.0	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	2.0	3.2	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.1	7.2	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.3
	Rotación CxC (días)	81.4	76.9	55.8
	Rotación CxP (días)	58.0	57.1	53.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	25.0	24.7	7.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	52.7	54.9	37.6
	Apalancamiento financiero (%)	23.1	24.5	13.9
	Deuda neta (%)	22.6	24.0	13.8

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 352 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

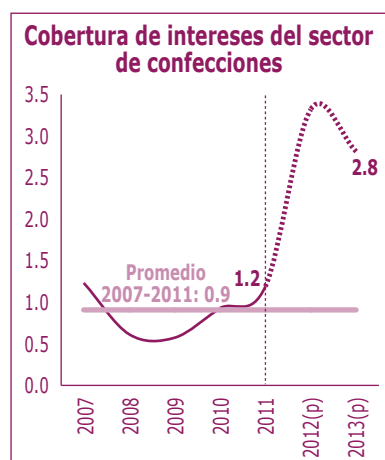
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Finalmente, las empresas de confecciones incrementaron su nivel de endeudamiento. La razón de endeudamiento pasó del 52.7% al 54.9% entre 2010 y 2011. Mientras que el apalancamiento financiero y la deuda neta se incrementaron cada uno en un 1.4% para igual período.

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 2012 del sector de confecciones es de 3.3, cuando un año atrás era de 1.2. 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.



(p): proyección.

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

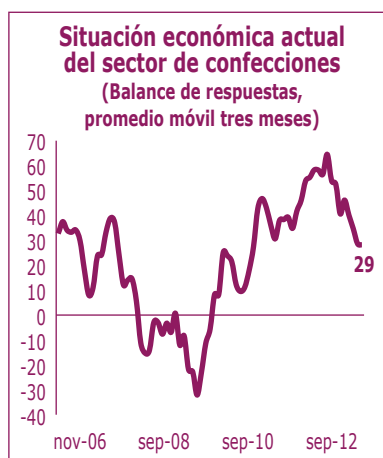
Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la opinión de los empresarios acerca de la situación económica presenta una tendencia negativa al corte de septiembre de 2012. En enero de ese año, el balance de respuestas (respuestas positivas menos negativas) en el promedio de tres meses fue de 65, para el mes de mayo llegó a 46 y para septiembre del mismo año dicho balance presentó un valor de 28.

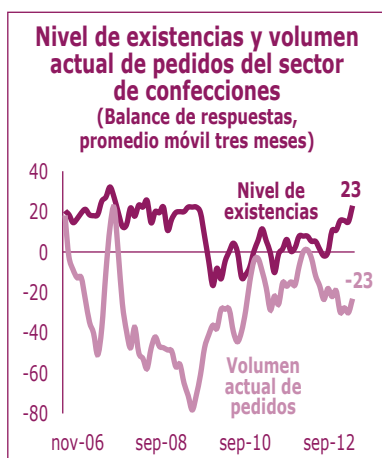
La opinión de los empresarios, pese a presentar una tendencia menos favorable, aún se mantiene en niveles muy positivos. Sin embargo, dicho cambio de tendencia con respecto a la situación económica de los empresarios contrasta con los resultados observados, por ejemplo, a nivel de ventas, donde según el Dane el sector experimentó un incremento del 17.4% en lo corrido de 2012 a septiembre.

El descenso en el optimismo de los empresarios estaría correlacionado con el crecimiento de los inventarios y con un descenso en los pedidos de los industriales. En enero de 2012, el balance de respuestas sobre el nivel de existencias se ubicó en 1 en el promedio de tres meses, pero desde abril del mismo año las existencias retomaron una tendencia creciente con un balance de respuestas de 10 en el promedio de tres meses y cerraron el tercer semestre del año con un balance de 23.

De forma similar, el balance de respuestas sobre el volumen de pedidos que comenzó el año 2012 en -17 en el promedio de tres meses, en lo corrido del año se fue deteriorando hasta llegar en junio a -30. Así, para septiembre de 2012 el balance de respuestas a la pregunta sobre pedidos cerró en un nivel de -23 en el promedio de tres meses, lo cual significó un descenso de 23 puntos con respecto a lo observado para el mismo período de 2011.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

La situación del sector de confecciones mostró una tendencia muy dinámica en lo corrido del año 2012. Esta tendencia se explica, en parte, por un efecto estadístico dado que la producción durante el año anterior había mostrado una tendencia a la baja. También gracias a la demanda interna, que pese a haberse desacelerado durante 2012, continuó creciendo al 4% en el tercer trimestre de ese año. Al mismo tiempo, los costos para los productores del sector, que habían experimentado un importante incremento durante 2011 debido del alza de los precios internacionales del algodón, en 2012 retomaron su tendencia de largo plazo, lo que también habría llevado a una reducción en el precio del bien final y, por ende, a un incremento en la demanda.

En consecuencia, las proyecciones realizadas por Anif para el sector de confecciones indicaban que para el cierre de 2012 la producción del sector habría tenido un crecimiento del 16.6% anual del promedio en doce meses, casi 14 puntos porcentuales por encima del valor registrado para igual período de 2011. Entre tanto, las ventas habrían exhibido un crecimiento similar, cerrando el año con una expansión del 18.6%.

Por otra parte, Anif prevé que el crecimiento de estas variables se desacelere en lo corrido de 2013, pero que continúen en niveles muy positivos. Así, la producción registraría un crecimiento del 4.2% anual del promedio en doce meses, mientras que las ventas una ligera expansión del 3.8%.

El menor dinamismo se explicaría por un efecto estadístico, dada la rápida expansión que tuvo el sector de confecciones en estas dos variables durante 2012. No obstante, aún persisten algunos factores que podrían amenazar el desempeño del sector. En primer lugar, y al igual que en el sector textil, la revaluación del peso y con ello el incremento de las importaciones de vestuario principalmente de países asiáticos a precios muy bajos. Otro fenómeno que amenaza la producción nacional es el *boom* de marcas de ropa extranjera que han entrado al país. En 2012, llegaron quince empresas, entre las cuales están Victoria's Secret, Forever 21 y Banana Republic. Esto ha generado un cambio en la cultura de los consumidores, en los cuales se ha despertado el interés por consumir productos de otros países.

En segundo lugar, está el contrabando. Según el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, el sector textil encabeza la lista negra de mercancías incautadas por contrabando en Colombia, de hecho, cerca del 30% del mercado de confecciones del país es de contrabando.

Sin embargo, a favor del sector existen varios factores que llevan a pensar que su desempeño será positivo durante 2013. Por un lado, el crecimiento de oportunidades comerciales en el exterior dada la entrada en vigencia del TLC con la Unión Europea y los acuerdos comerciales con otros países que ya se encuentran vigentes, como los de Chile, el Triángulo del Norte, Canadá y Estados Unidos. A esto se suma el Acuerdo Comercial

de Alcance Parcial con Venezuela firmado en octubre de 2012, el cual debe contribuir a recuperar el mercado con ese país. Sin embargo, éste tendría un alcance limitado hasta tanto no se garantice a los empresarios el pago de la deuda acumulada.

La industria nacional también ha buscado implementar nuevos modelos de negocio, generando alianzas entre textileras y confeccionistas locales para la fabricación de prendas de vestir, de tal forma que puedan atraer inversionistas nacionales y extranjeros ofreciendo un portafolio más completo de productos.

Por su parte, en enero de 2013 el Gobierno Nacional promulgó el Decreto 74 con el cual busca combatir el contrabando técnico y la competencia desleal, especialmente en las importaciones de bienes de los sectores de confecciones y calzado. Con dicho Decreto se introduce un esquema de aranceles mixto, es decir, un arancel *ad valorem* del 10% más un arancel específico de 5 dólares por kilo. Finalmente, el gobierno también contempla la creación de una fuerza de tarea especial con funcionarios del CTI y de la Dian para contrarrestar el contrabando.



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

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, entre otras.

El indicador de estado para el sector de confecciones a septiembre de 2012 fue de 2.1, similar al reportado un año atrás. Dicho indicador conservó además una tendencia creciente, que va en línea con los mejores resultados que ha tenido el sector a lo largo del año en materia de producción y ventas.

Cuero y marroquinería

- En 2012, el índice de producción registró una leve recuperación al mantener una tendencia positiva entre febrero y julio de 2012. Sin embargo, el sector volvió a desacelerarse y para septiembre de 2012 la producción se contraía al -2.9% año corrido.
- En lo corrido de 2012 a septiembre, el índice de ventas se mantuvo en el plano negativo y para ese mes alcanzó una variación similar del -2.8%.
- En los primeros tres trimestres de 2012 las exportaciones del sector de cuero y marroquinería sumaron US\$198.6 millones, lo que implica una contracción del -3.5% con respecto a igual período de 2011.
- Las importaciones alcanzaron los US\$158.4 millones a septiembre de 2012, creciendo así en un 22.7% en el acumulado en doce meses.
- Según cálculos de Anif, a diciembre de 2012 se espera que la producción se haya desacelerado a una tasa del -3.6%.

Coyuntura · Sector de cuero y marroquinería				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Curtido y preparado de cuero				
Producción	100.0	-10.7	5.9	18.5
Ventas	99.7	-10.5	-0.4	14.9
Empleo	74.1	-8.3	-4.3	0.3
Artículos de viaje, bolsos y similares				
Producción	127.0	0.0	0.4	18.5
Ventas	127.7	0.3	1.3	9.7
Empleo	120.0	8.1	7.0	-2.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	94.6	1.5	0.1	-2.8
Remuneración real				
Curtido y preparado de cuero	114.4	-18.8	-1.6	0.7
Artículos de viaje, bolsos y similares	91.4	-4.3	-9.1	2.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	158.4	22.7	48.6	8.1
Exportaciones	198.6	-3.5	20.6	-39.7
Encuesta de opinión 3/				
Promedio móvil de tres meses				
Situación económica actual	27	29	47	21
Nivel de existencias	18	12	-4	15
Volumen actual de pedidos	-18	-15	-10	-9
Situación económica próximos seis meses	18	35	40	42

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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.

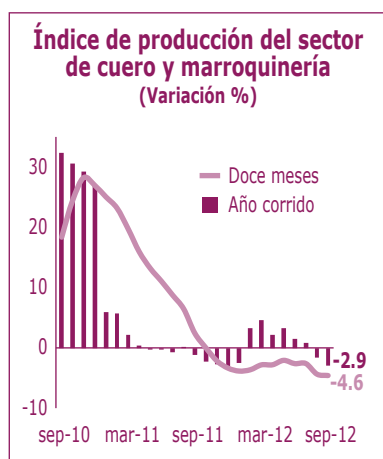
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

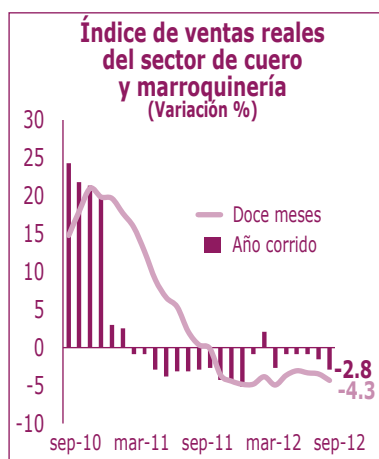
Desde el inicio de 2011, la producción del sector de cuero y marroquinería registró una importante desaceleración, tendencia que se mantuvo en 2012. En efecto, la producción del sector pasó de crecer a un 26.9% al final de diciembre de 2010 a un 6% en enero de 2011. De esta manera, el sector cerró el año 2011 con una contracción en su producción del -3.4%. Para 2012, el índice de producción registró una leve recuperación al mantener una tendencia positiva entre febrero y julio de 2012. De hecho, en lo corrido del año a marzo de 2012 llegó a una variación positiva del 4.6%, la más alta de los últimos doce meses. Sin embargo, el sector de cuero y marroquinería volvió a desacelerarse y para el cierre del tercer trimestre de 2012 la producción se contraía al -2.9% año corrido.

A nivel de subsectores, la caída en la producción del sector se explica, principalmente, por la desaceleración en la producción del subsector de curtidos y preparado de cueros, cuya variación en lo corrido del año a septiembre de 2012 fue de un -9.2%, es decir, cerca de 9 puntos porcentuales por debajo de lo observado en igual período de 2011. Por el contrario, la producción del subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares presentó una recuperación frente a lo observado en 2011. De este manera, mientras que la producción de este subsector cerró 2011 con una contracción del -2.9%, para mayo de 2012 había alcanzado una expansión del 11.7% año corrido. Cabe señalar que para septiembre de 2012 el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares mostraba nuevamente signos de desaceleración con una expansión de apenas un 2% año corrido.

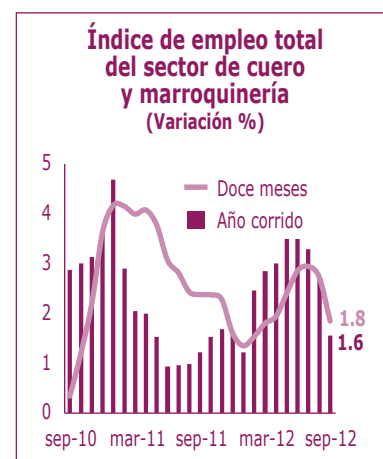
Entre tanto, en lo corrido de 2012 a septiembre, el índice de ventas del total del sector se mantuvo en el plano negativo, tendencia que se reportaba desde marzo de 2011. De hecho, las ventas del sector de cuero y marroquinería reportaron una contracción del -3% año corrido a septiembre de 2011 y para el mismo período de 2012 alcanzaron una variación similar (-2.8%).



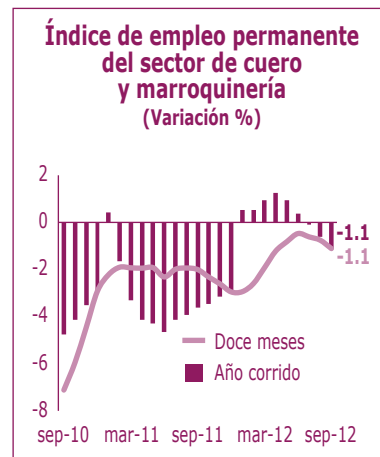
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



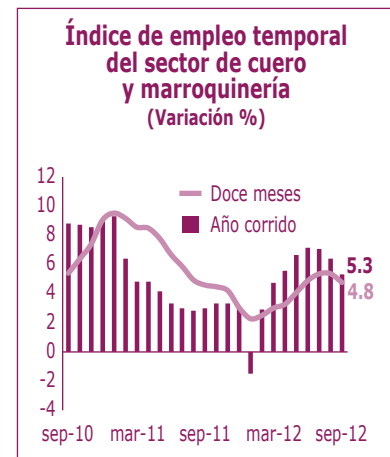
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

El comportamiento en ventas se explica principalmente por la caída en las ventas del subsector de curtidos y preparado de cueros. Este subsector presentó una contracción del -6.6% en lo corrido del año con corte a septiembre de 2012, muy similar a la reportada un año atrás (-7%). Por su parte, el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares registró una leve recuperación durante 2012. En efecto, aunque durante la mayor parte del año 2011 las ventas de este subsector registraron variaciones negativas, para el cierre del primer trimestre de 2012 éstas reportaron un crecimiento del 6.5% año corrido. No obstante, dicha tendencia no se mantuvo y en septiembre de 2012 las ventas del subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares caían al -0.02%.

Entre las principales razones que explican la tendencia registrada por la producción-ventas del sector de cuero y marroquinería se destaca el crecimiento de las exportaciones de cuero crudo, sin ningún valor agregado, que luego regresan a Colombia en productos terminados. En efecto, según Acicam, entre 2010 y 2011 las exportaciones de cuero crudo crecieron en un 235%, lo cual no sólo pone en riesgo el abastecimiento de materia prima para la industria nacional, sino que también amenaza la demanda por productos de la cadena de cuero, marroquinería y calzado, dado que los productos importados provienen principalmente de países asiáticos a precios más bajos.

De otro lado, la recuperación que tuvo el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares estuvo correlacionada con la demanda del mercado interno. Pese a que se observa una desaceleración en el crecimiento de la demanda de los hogares (4% en el tercer trimestre de 2012 vs. 6.8% en igual período de 2012), cifras de Acicam indican que las compras de marroquinería de enero a agosto de 2012 llegaron a los \$183.859 millones, lo que significó un crecimiento del 11% durante el período. De hecho, el gasto per cápita en esos meses fue de \$3.969, una variación del 9% con respecto a 2012.

Pese a la tendencia contraccionista del sector a nivel de producción y ventas, el empleo continuó creciendo. A septiembre de 2012, el índice de empleo registraba una variación del 1.6% año corrido que se explica por un incremento del 6.4% en el empleo total del subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares, mientras que en el subsector de curtidos y preparado de cueros reportó una contracción del -7.1%. Al mismo tiempo, el empleo permanente del sector de cuero y marroquinería se contrajo en un -1.1% año corrido a septiembre de 2012 y el empleo temporal se expandió en un 5.3%.

Precios y costos

En lo corrido de 2012 a septiembre, la variación del margen del sector de cuero y marroquinería registró una tendencia negativa, dado que los ingresos de los productores del sector crecieron menos que los costos aproximados al Índice de Precios al Productor.

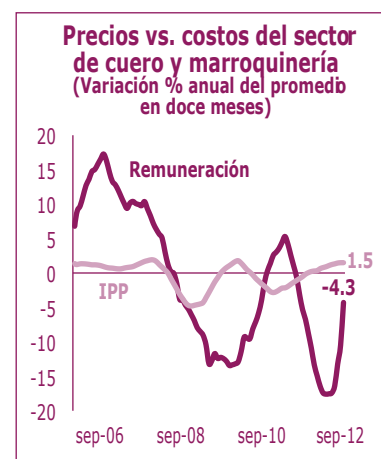
Por un lado, la tendencia contraccionista que habían registrado los precios al productor desde principios de 2010 hasta el tercer trimestre de 2011 se reversó. De hecho, dicha variable mostró un incremento del 0.6% en enero de 2012 y en septiembre la variación fue del 1.5% en el promedio en doce meses. En efecto, los precios han venido en aumento a causa de la disminución de oferta en la materia prima, como consecuencia del incremento de las exportaciones de cuero crudo y sin procesar, lo que genera desabastecimiento en el mercado local y obliga a los productores a importar materia prima a mayores costos.

A nivel de ingresos, se observó que la remuneración a los productores experimentó una fuerte caída en 2012. Esta variable se había contraído un -14.9% en el promedio en doce meses a diciembre de 2011 y en marzo de 2012 llegó a su máxima contracción de los últimos siete años (-17.6%). Para septiembre del mismo año se evidenció una leve recuperación, pues la remuneración tuvo una variación del -4.3%.

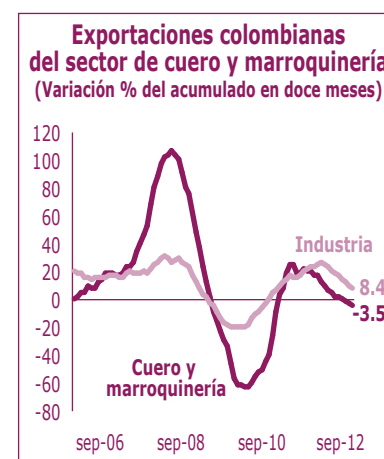
Comercio exterior

Desde el cuarto trimestre de 2012, las exportaciones del sector de cuero y marroquinería exhiben una tendencia decreciente. En efecto, en diciembre de 2011 cerraron con un crecimiento del 12.4% en el acumulado en doce meses y para septiembre de 2012 llegaron a contraerse al -3.5% en el acumulado en doce meses, con lo cual éstas alcanzaron los US\$198.6 millones.

Las exportaciones de cueros y pieles curtidas o crust, que representaron el 34.7% del total de las exportaciones de cuero y marroquinería, se contrajeron en un -6.2% durante el mismo período. Adicionalmente, las exportaciones de maletas, maletines, billeteras y similares, que representan



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de cuero y marroquinería (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Estados Unidos	27.5	27.2
Italia	16.2	17.2
China	12.7	13.1
Otros	43.6	42.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

el 21.4% del total, crecieron en un 6.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Asimismo, las exportaciones de cueros preparados después del curtido o del secado y cueros y pieles apergaminados, que tienen una participación del 18.8%, y las de las demás manufacturas de cuero natural o cuero regenerado, que tienen una participación del 17%, presentaron cada una contracciones del -8.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.

Los principales destinos de exportación del sector de cueros y marroquinería son Estados Unidos, Italia y China, los cuales concentran más del 55% de las exportaciones. En el último año, a septiembre de 2012, las ventas a Estados Unidos mantuvieron su participación relativamente constante (27.2%). En segundo lugar se encuentra Italia, que incrementó levemente su participación al pasar del 16.2% en 2011 al 17.2% en 2012. Por su parte, China se ubicó como tercer destino de exportación y también tuvo un incremento moderado en su participación, del 12.7% al 13.1% entre septiembre de 2011 y septiembre de 2012.

Las importaciones del sector de cuero y marroquinería continuaron mostrando tasas de crecimiento muy dinámicas en lo corrido de 2012 a septiembre, aunque éstas han moderado su crecimiento. Las importaciones alcanzaron los US\$158.4 millones a septiembre de 2012, creciendo así un 22.7% en el acumulado en doce meses, más de 25 puntos porcentuales por debajo de lo reportado para el mismo período de 2011. Un 88.2% de

Principales orígenes de importación del sector de cuero y marroquinería (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
China	73.4	78.2
España	2.3	2.6
Estados Unidos	3.7	2.4
Otros	20.6	16.8
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

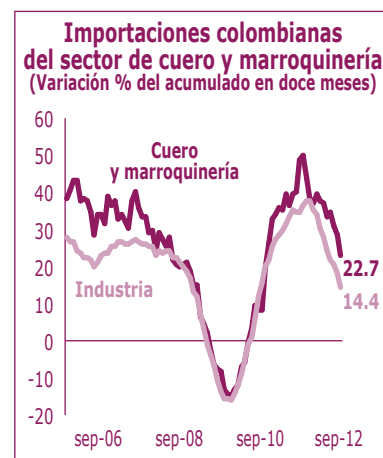
los productos importados corresponde a maletas, maletines, billeteras y similares, los cuales registraron un crecimiento del 26.2% en el acumulado en doce meses a septiembre.

China, con un 78.2% del total de importaciones (casi 5 porcentuales más que lo observado en 2011), se constituyó como el principal proveedor de cuero y marroquinería del país. Le siguen España y Estados Unidos, con una participación del 2.6% y el 2.4%, respectivamente.

Situación financiera

Los resultados financieros de 2011 de las 41 empresas del sector que reportaron a la Supersociedades muestran un comportamiento relativamente estable en sus indicadores de rentabilidad. De esta manera, el margen operacional llegó a un 1.8% en 2011, muy por debajo del promedio calculado para los demás sectores de la industria (7.6%). Asimismo, el margen de utilidad neta fue del 1.9% frente al 4.8% del promedio industrial. En cuanto a la rentabilidad del activo, ésta alcanzó un porcentaje del 1.7% al cierre de 2011 y la rentabilidad del patrimonio un 3.4%.

Mientras que los indicadores de eficiencia del sector de cuero y marroquinería permanecieron constantes entre 2010 y 2011, los indicadores de liquidez mostraron resultados heterogéneos. La razón corriente continuó



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Indicadores financieros - Cuero y marroquinería				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.2	1.8	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	2.0	1.9	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	1.6	1.7	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.2	3.4	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón Corriente (veces)	1.5	1.6	1.3
	Rotación CxC (días)	120.1	100.6	56.7
	Rotación CxP (días)	82.8	63.7	54.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	18.8	21.2	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.4	50.9	38.1
	Apalancamiento financiero (%)	19.8	24.5	14.2
	Deuda neta (%)	19.7	24.2	14.1

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

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

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

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

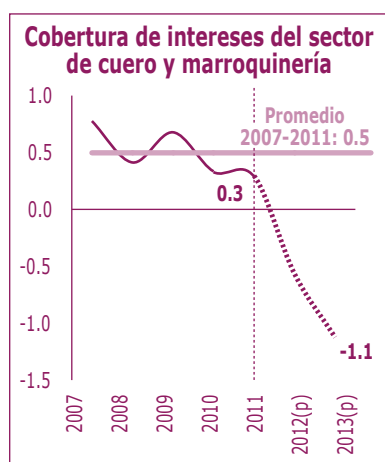
en 1.6 veces. Tanto la rotación de cuentas por cobrar como la rotación de cuentas por pagar presentaron una disminución de 20 días cada una, situándose muy por encima del promedio de la industria. Finalmente, la razón capital trabajo/activo fue de un 21.2% en 2011, 2 puntos porcentuales por encima de lo observado en 2010.

Las empresas de cuero y marroquinería incrementaron ligeramente su nivel de endeudamiento. Si bien la razón de endeudamiento no mostró variaciones significativas, el apalancamiento financiero se incrementó del 19.8% en 2010 al 24.5% en 2011, mientras que la deuda neta pasó del 19.7% al 24.2% durante el mismo período.

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 2012 para el sector de cuero y marroquinería es de -0.6, un año atrás este indicador fue 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. El deterioro del indicador de cobertura se explica por el bajo dinamismo a nivel de producción y de ventas en el sector durante 2011 y en lo corrido del año 2012 con corte a septiembre.



(p): proyección.

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

Perspectivas

A septiembre de 2012, la producción del sector de cuero y marroquinería se contraía al -4.6% en el acumulado en doce meses, mientras que las ventas lo hacían al -4.3%. Esta tendencia, que se venía observando desde el año 2011, se mantuvo en lo corrido de 2012. De esta manera, los cálculos de Anif indican que habría continuidad en el comportamiento que se ha registrado del sector, por lo cual se estima que al cierre de 2012 tanto la producción como las ventas habrían llegado a una contracción del -3.6% cada una.

Para el año 2013, se espera que la producción continúe en el plano negativo, pero con una leve tendencia al alza, cerrando así con una variación del -1.9%. Por el lado de las ventas, se espera que la tendencia se revierta y que éstas crezcan a un moderado ritmo del 2.2% anual.

Son diversos los factores que incidirían negativamente en el desempeño del sector. Primero, la creciente competencia desleal de productos asiáticos, en particular de China, país del cual proviene cerca del 72% de las importaciones, esto sin sumar el contrabando de productos del sector. En segundo lugar está la revaluación del peso, que a su vez hace más atractivas las importaciones. En tercer lugar, como ya se mencionó, se encuentra la exportación de cuero crudo sin valor agregado, que luego entra al país en productos terminados y que obliga a los productores del sector a importar materia prima a precios más elevados. Según la Asociación de Industriales del Calzado y Similares (Asoinducals), Asia importa cueros sin procesar y los exporta a Colombia ya procesados con un incremento de hasta doce veces el valor inicial.

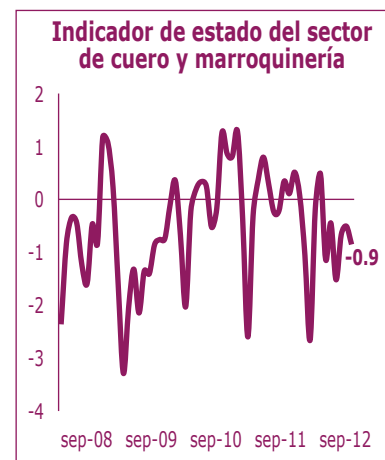
De otro lado, podrían aparecer algunos factores que incidirían en la recuperación del sector. Por ejemplo, se espera que el dinamismo de la demanda interna continúe y que, como ha sucedido hasta el momento, el gasto per cápita en productos de cuero y marroquinería siga en aumento. Cabe recordar que en agosto de 2012 éste fue de \$3.969. El sector también ha comenzado a explorar otros mercados como el chileno, a lo cual se deben sumar las expectativas por la entrada en vigencia del TLC con la Unión Europea y las mayores oportunidades de negocios que representan los acuerdos comerciales con la CAN, el Triángulo Norte, G2, Mercosur y Estados Unidos, países hacia los cuales el sector de cuero y marroquinería es exportador neto.

Asimismo, el Acuerdo Comercial de Alcance Parcial firmado con Venezuela en octubre de 2012 debería contribuir a recuperar el comercio con ese país, pero éste tendría un alcance limitado hasta tanto no se garantice a los empresarios el pago de la deuda acumulada.

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, entre otros.

El indicador de estado para el sector de cuero y marroquinería cayó al plano negativo y a septiembre de 2012 fue de -0.9. De esta manera, presentó un leve deterioro con respecto al valor registrado en septiembre de 2012, cuando se ubicó en 0.1.



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

Calzado

- El tercer trimestre de 2012 cerró con un crecimiento del 2.4% año corrido en lo referente a producción del sector. Esto significó una reducción de más de 22 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2011.
- Las ventas tuvieron un comportamiento similar al de la producción. En septiembre de 2011, el índice de ventas alcanzó una variación anual del 22.4% en lo corrido del año y en igual mes de 2012 dicho valor sólo llegó al 7.6%.
- En los últimos doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones de calzado sumaron US\$20.2 millones, lo que significó un crecimiento del 1.8% frente a las registradas en el mismo mes de 2011.
- Las importaciones alcanzaron los US\$90.6 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2012, creciendo así un 35.7% en ese período. China, con un 48.4% del total, se consolidó como el principal proveedor de calzado del país.
- Se espera que a diciembre de 2012 la producción se haya desacelerado, creciendo a una tasa del 0.5% anual y las ventas en un 5% anual.

Coyuntura · Sector de calzado				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	141.6	4.1	23.0	4.0
Ventas	142.3	7.1	22.0	3.8
Empleo	81.6	-0.6	11.1	2.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	108.4	2.0	-0.4	-3.2
Remuneración real	134.7	11.5	7.8	4.3
Costo materia prima	120.6	0.9	1.7	-4.6
Costos totales	123.7	3.2	3.0	-2.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	90.6	35.7	50.7	43.1
Exportaciones	20.2	1.8	5.5	-88.9
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	27	29	47	21
Nivel de existencias	18	12	-4	15
Volumen actual de pedidos	-18	-15	-10	-9
Situación económica próximos seis meses	18	35	40	42

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012. 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.

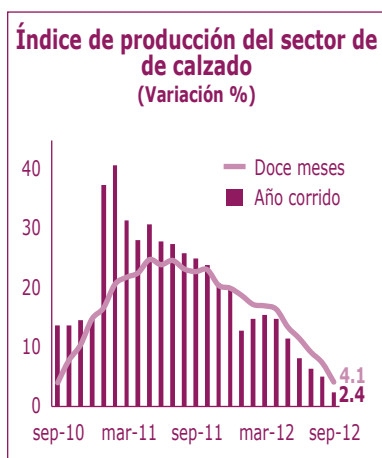
Producción, ventas y empleo

Durante 2011, el sector de calzado tuvo un muy buen desempeño. En lo corrido del año, la producción creció en un 20%, mientras que las ventas lo hicieron en un 17%. Esta tendencia se fue perdiendo en lo corrido del año 2012. En efecto, la producción registró un crecimiento del 12.9% a enero de 2012 y cerró el tercer semestre del año con una expansión del 2.4% año corrido, es decir, más de 20 puntos porcentuales por debajo del valor observado para el mismo período de 2011.

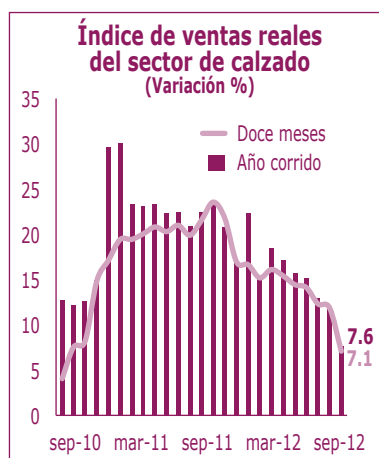
Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector de calzado en lo corrido de 2012 se mantuvieron en niveles muy dinámicos, aunque su crecimiento se fue moderando en lo corrido del año. Así, en enero de ese año el índice de ventas alcanzó una variación del 22.3% y para septiembre crecía al 7.6% año corrido.

De acuerdo con Acicam, el comportamiento de la producción y las ventas del sector de calzado se explica, principalmente, por el crecimiento de la demanda interna. Según cifras del Observatorio de Moda de Acicam, las compras de calzado de enero a agosto de 2012 en el país alcanzaron un valor de \$1.94 billones, lo que representa un crecimiento del 9% con respecto a igual período de 2011. Asimismo, aunque en el tercer trimestre de 2012 el PIB registró un crecimiento del 2.1% anual, lo que significó una desaceleración frente al 7.5% reportado un año atrás, y la industria en su totalidad se contrajo en un -0.1%, segmentos clave para el sector de calzado como el comercio crecieron al 3.7%, mientras que el consumo de los hogares lo hizo en un 4% anual.

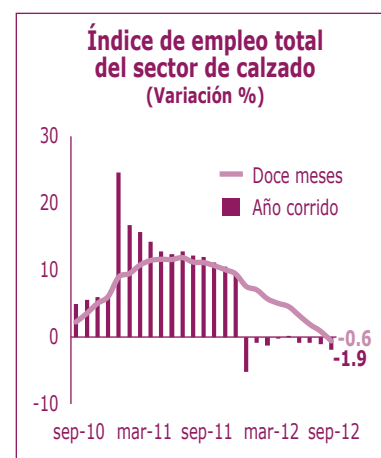
Pese a los buenos resultados que tuvo el sector en lo corrido del año 2012 (a septiembre), los problemas relacionados con el contrabando, la competencia desleal de productos provenientes desde China y el impacto negativo de la tendencia creciente de las importaciones aún persisten. Por



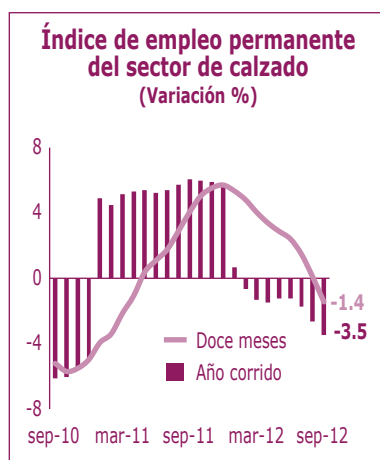
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



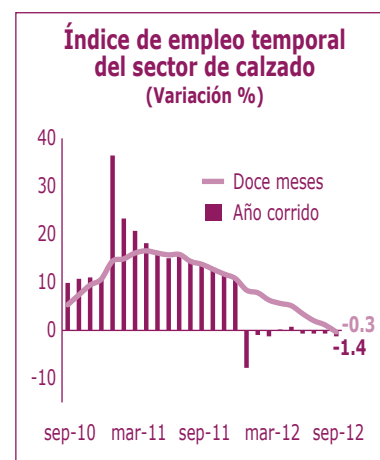
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

un lado, la Dian estima que sólo por subfacturación cerca de 11 millones de pares de zapatos entran al país anualmente. De otro lado, entre enero y septiembre de 2012, 51.8 millones de pares de zapatos entraron al país, lo que representó un crecimiento del 19% con respecto a 2011 y del 90% con relación a 2010. Además, Acicam estima que cerca del 17% de dichas importaciones llegó a precios inferiores a US\$1. Incluso, los productores nacionales de calzado han incrementado sus importaciones de productos terminados, particularmente de países como Brasil.

Ahora, el índice de empleo del sector ha mostrado una tendencia contraccionista. En efecto, luego de registrar una variación del 9.5% en lo corrido de 2011, en enero de 2012 el empleo en el sector de calzado se contrajo en un -5.2% y en lo corrido del año a septiembre lo hizo en un -1.9%. Cabe señalar que dicho comportamiento obedece, en parte, a un efecto estadístico dado el importante crecimiento que había registrado dicho indicador durante 2010 y 2011, tras haberse contraído durante 2008 y 2009. La contracción en el empleo se ha dado tanto en el empleo permanente como en el empleo temporal, los cuales decrecían al -3.5% y al -1.4% año corrido a septiembre de 2012, respectivamente.

Precios y costos

Por un lado, los costos venían presentando una tendencia creciente desde 2011 y cerraron ese año con una variación positiva del 1.5% en el promedio en doce meses. Dicha tendencia se acentuó en 2012 y para septiembre el crecimiento de los costos llegó al 3.2%. El incremento en los costos del sector se explica, en parte, por la disminución de oferta local de materia prima debido al aumento de las exportaciones de cuero crudo, lo cual ha obligado a los productores nacionales a comprar esta materia prima en el exterior a mayores precios.

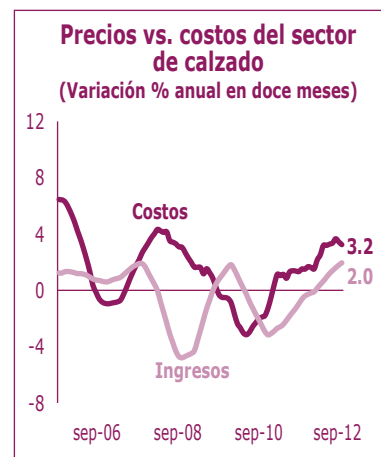
Entre tanto, la variación en los ingresos del sector regresó al plano positivo tras haber presentado contracciones en lo corrido de 2010 y 2011. En efecto, en diciembre de 2011 los ingresos cerraron con una variación negativa del -0.1% en el promedio en doce meses, mientras que para septiembre de 2012 los ingresos de los productores del sector crecían al 2%. La recuperación de esta variable es consistente con el dinamismo en el consumo de los hogares y con la tendencia en materia de producción y ventas del sector.

Pese a esto, la variación en los márgenes de rentabilidad de las empresas productoras de calzado se mantuvo en el plano negativo, ya que durante los nueve meses transcurridos entre enero y septiembre de 2012, los ingresos crecieron a tasas más bajas que los costos.

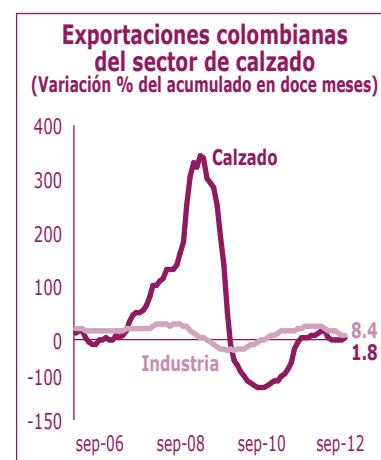
Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones de calzado sumaron US\$20.1 millones, lo que significó un crecimiento del 1.8% frente al valor registrado para el mismo período de 2011. Cabe señalar que, aunque desde agosto de 2011 las exportaciones se han venido recuperando y mantuvieron crecimientos a tasas positivas, éstas aún se alejan de los niveles observados en 2009 (US\$1.500 millones) antes de la pérdida del comercio con Venezuela.

De esta manera, a septiembre de 2012, Ecuador se consolidó como el principal socio comercial del sector de calzado, al recibir un 53.4% del total de las exportaciones del sector, cuando un año atrás este país había tenido una participación del 46.7%. El segundo lugar lo ocupa Venezuela, donde la participación de este país se mantuvo relativamente constante en el período 2011-2012 con un 22% del total de las exportaciones del sector. En el tercer lugar se encuentra Perú, el cual ha venido ganando participación. De hecho, mientras que en septiembre de 2010 las exportaciones a este destino representaban el 3.9%, en igual mes de 2012 alcanzaron un 8.2% del total.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de calzado
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Ecuador	46.7	53.4
Venezuela	22.1	22.4
Perú	6.5	8.2
Otros	24.7	16.0
Total	100.0	100.0

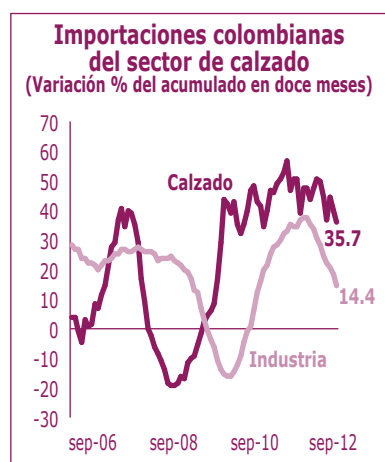
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los productos más exportados son los partes de plantillas, taloneras y artículos similares, amovibles polainas y artículos similares, y sus partes con una participación del 89.3%. Le siguen, de lejos, el calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado y parte superior de cuero natural con una participación del 6.9% y el calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado y parte superior de materia textil con un 3%.

En el caso de las importaciones, éstas alcanzaron los US\$90.6 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2012, creciendo así un 35.7% en ese período. Esto significó una reducción cercana a los 15 puntos porcentuales con respecto a la variación observada para el mismo período del año anterior. Sin embargo, el valor de las importaciones se ha más que duplicado entre 2010-2012. En efecto, según Acicam, en lo corrido de 2012 a septiembre al país han entrado más de 51.7 millones de pares de zapatos, cuando en 2010 este cifra era de 27.2 millones de pares.

Las importaciones de calzado de tenis, baloncesto, gimnasia, entrenamiento y calzados similares, y las de calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado y parte superior de materia textil, que representaron el 37.8% y el 30.3% del total de las importaciones, respectivamente, fueron las responsables de este comportamiento agregado. Éstas registraron un incremento del 53.3% y el 43.7%, en cada caso.

China, con una participación del 48.4% en el total de importaciones, se consolidó como el principal proveedor de calzado del país. Un año atrás la participación de este país era del 35.4%. Indonesia ocupó el segundo lugar con una participación del 18.9%, lo que representó un crecimiento de más de 12 puntos porcentuales con respecto al año anterior. Le sigue Vietnam, con un 17.3% en el total de importaciones. Cabe señalar que Panamá, que en 2010 era el principal proveedor del país con una participación del 39.4%, hoy en día cuenta con una participación inferior al 1% como consecuencia de la competencia de los productos asiáticos.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de calzado (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
China	35.4	48.4
Indonesia	6.3	18.9
Vietnam	14.4	17.3
Otros	43.8	15.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los estados financieros de 2011 de las 59 empresas del sector de calzado que reportan a la Supersociedades muestran resultados mixtos en los indicadores de rentabilidad. Mientras que el margen operacional se incrementó en cerca de 2 puntos porcentuales al pasar del 5.7% al 7.6% entre 2010 y 2012, los demás indicadores de rentabilidad no mostraron mayores cambios. De hecho, el margen de utilidad neta fue del 3.2%, la rentabilidad del activo del 3.4% y la rentabilidad del patrimonio del 6.9%.

Por su parte, el indicador de eficiencia, ingresos operacionales/total del activo, registró un ligero incremento entre 2010 y 2011 y se ubicó en 1.1 veces, levemente por encima del promedio industrial (0.7 veces). Entre tanto, el indicador de ingresos operacionales/costo de ventas se mantuvo constante.

Con respecto a los indicadores de liquidez, también se observaron resultados mixtos durante 2011. La razón corriente del sector de calzado se ubicó en 1.6 veces, al igual que un año atrás. Asimismo, la razón capital de trabajo/activo no mostró cambios significativos en el período, ubicándose en un 23.5% frente al 7.7% del promedio industrial. Por otra parte, la rotación de cuentas por cobrar disminuyó en 6 días y se ubicó en 83 días, muy por encima del promedio de la industria (56 días). La rotación de cuentas por pagar llegó a 60 días, lo que significó una reducción cercana a los 2 días con respecto a 2010.

Indicadores financieros - Calzado				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.7	7.6	7.5
	Margen de utilidad neta (%)	3.3	3.2	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	3.3	3.4	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.3	6.9	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	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)	89.5	83.2	56.7
	Rotación CxP (días)	62.8	60.2	54.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	23.4	23.5	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	47.8	50.6	38.1
	Apalancamiento financiero (%)	14.1	16.2	14.2
	Deuda neta (%)	13.7	15.8	14.1

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.

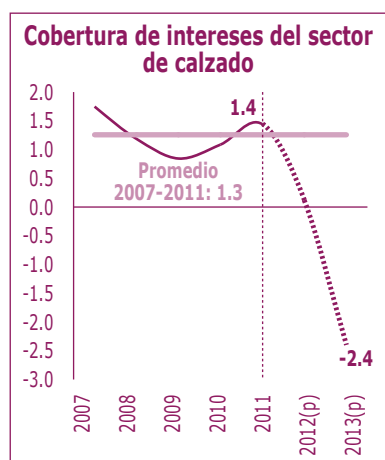
Para este sector se contó con información financiera de 59 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Finalmente, las empresas de calzado elevaron su nivel de endeudamiento, pues la razón de endeudamiento pasó del 47.8% en 2010 al 50.6% en 2011. Al mismo tiempo, el apalancamiento financiero y la deuda neta se incrementaron en 2.1 puntos porcentuales cada una.

Análisis de riesgo financiero



(p): proyección.

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

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.

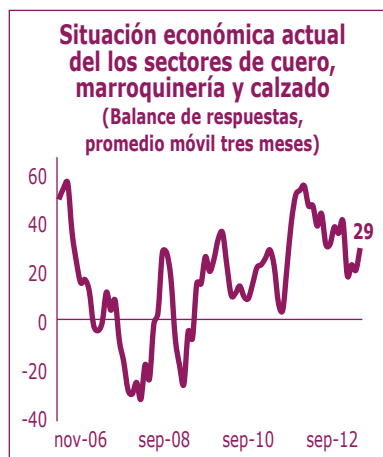
Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses al cierre de 2012 es de 0.12. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector. De hecho, se observa un descenso frente a lo observado al cierre de 2011 cuando el indicador se encontraba en 1.4.

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

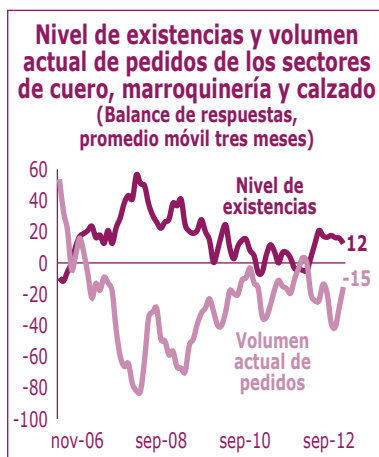
Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la opinión de los empresarios del sector de cuero, marroquinería y calzado respecto a la situación económica actual fue favorable en 2011. Cabe recordar que los niveles de optimismo repuntaron en 2011 cuando el balance de respuestas (respuestas negativas menos positivas) pasó de 4 en el promedio de tres meses en marzo de 2011 a 22 en abril del mismo año. Así, este indicador cerró 2011 con un balance de respuestas de 43 en el promedio de tres meses.

Para 2012, el optimismo de los empresarios respecto a su situación económica general se fue moderando. En mayo alcanzó su punto más optimista, cuando el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue positivo en 40 y en septiembre de 2012 cerró con un balance de respuestas de 29 en el promedio de tres meses, 18 puntos por debajo de lo observado para el mismo período de 2011.

Debido al incremento en la producción y las ventas, la percepción de los empresarios sobre el volumen de pedidos también presentó un incremento, aunque todavía presenta balances de respuestas negativos. Según



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

la encuesta, la tendencia creciente en el optimismo de los empresarios en materia de pedidos que se había observado en lo corrido de 2011 se mantuvo durante 2012. Así, en enero de 2012 el balance de respuestas llegó a -20 en el promedio de tres meses, es decir, 14 puntos porcentuales por encima de lo observado un año atrás. Entre tanto, a septiembre de 2012 el balance de respuestas alcanzó un nivel de -15 frente al -10 reportado en 2011.

Por el contrario, las existencias han mostrado una tendencia creciente, lo que indica que los empresarios respondieron a la mayor demanda con un incremento en sus inventarios. Así, según los empresarios el nivel de existencias presentó en enero de 2012 un balance de respuestas de 4 en el promedio móvil de tres meses, cuando un año atrás era de -6. Para septiembre de 2012, dicho valor se había elevado a 12 frente al -4 observado para igual período de 2011.

Perspectivas

Luego de la marcada recuperación observada en la producción de calzado en 2011, durante el año 2012 el sector continuó mostrando una tendencia positiva, aunque su ritmo de crecimiento se fue menguando, particularmente hacia el tercer trimestre del año 2012. Así, el sector pasó de crecer al 12.9% en enero de 2012 a un 2.4% año corrido a septiembre de ese mismo año. Una tendencia similar se observó a nivel de ventas, pues éstas crecían al 22.3% en enero de 2012 y para el cierre del tercer trimestre lo hacían al 7.6% año corrido.

Bajo este contexto, y según las proyecciones realizadas por Anif para el sector de calzado, se espera que los crecimientos tanto de la

producción como de las ventas de calzado se mantengan en el plano positivo al cierre de 2012. Con ello, la producción habría cerrado ese año con un crecimiento del 0.5% anual y las ventas en un 5% anual. Para el año 2013, la tendencia a la baja se mantendría y se espera que la producción crezca a un ritmo del -0.6% anual. En el caso de las ventas, Anif prevé una leve contracción del -0.3% anual al cierre de 2013. Cabe señalar que el descenso de estos indicadores recoge un efecto estadístico importante dado el auge que experimentó el sector en el período 2011-2012 y cuya desaceleración se hizo evidente en el tercer trimestre de 2012.

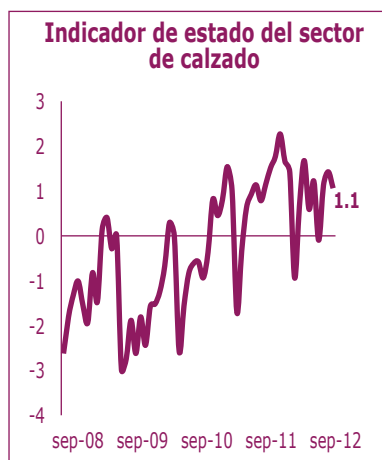
La tendencia decreciente estaría sustentada en el impacto negativo de las importaciones, estimuladas por la revaluación del peso y las prácticas de subfacturación y contrabando. Al respecto, los empresarios del sector y el gobierno, a través del Programa de Transformación Productiva, se encuentran trabajando en medidas de defensa comercial, y en materia de contrabando han venido trabajando en programas que permitan mayor control.

Al respecto, en enero de 2013 el Gobierno Nacional promulgó el Decreto 74 con el cual busca combatir el contrabando técnico y la competencia desleal, especialmente en las importaciones de bienes de los sectores de calzado, textiles y confecciones. Así, el Decreto introduce un esquema de aranceles mixto, es decir, un arancel *ad valorem* del 10% más un arancel específico de US\$5 por par o por kilo si se trata de partes de calzado.

De otro lado, al sector también lo afectan las exportaciones de cuero crudo sin ningún valor agregado. De hecho, estas pieles suelen entrar nuevamente al país en forma de productos terminados, lo que a su vez desabastece de materia prima a la industria nacional, incrementando los costos de los productores del sector.

También existen factores que influyen positivamente el desempeño del sector. Para 2013, se estima que el mercado local presentará un comportamiento favorable y que la demanda por productos del sector continuará en aumento. Esto teniendo en cuenta el inicio de la época de estudio.

Asimismo, el sector ya ha comenzado a explorar otros mercados como el chileno, sumado a las expectativas por la entrada en vigencia del TLC con la Unión Europea y a las mayores oportunidades de negocios que representan los acuerdos comerciales con la CAN, el Triángulo Norte, G2, Mercosur y Estados Unidos. Además, en octubre de 2012 se firmó el Acuerdo Comercial de Alcance Parcial con Venezuela, el cual debe contribuir a recuperar el comercio con ese país. Sin embargo, éste tendría un alcance limitado hasta tanto no se garantice el pago de la deuda acumulada a los empresarios.



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

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, entre otros.

El indicador de estado para el sector de calzado a septiembre de 2012 fue de 1.1, ligeramente por debajo de la cifra registrada un año atrás (1.8). Aunque el indicador aún se encuentra en niveles favorables, su descenso se explica por la desaceleración en la producción y las ventas.

Madera

- La producción del sector madera presentó un crecimiento del 1.5% para el acumulado de los últimos doce meses a septiembre de 2012. En contraste, el crecimiento del año corrido fue del -1.1%, lo cual se explica por la desaceleración que tuvo esta variable entre febrero y septiembre de 2012.
- Las ventas han presentado una tendencia positiva desde diciembre del año anterior, alcanzando un incremento del 6.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.
- En septiembre de 2012, los costos del sector alcanzaron un crecimiento del 0.2% en el acumulado en doce meses, por debajo del crecimiento de los ingresos que fue del 2.1%.
- El crecimiento de las exportaciones fue del 35.4% en la variación del acumulado en doce meses a septiembre de 2012, bastante superior al del total de la industria (8.4%). Las importaciones crecieron a una tasa más baja (13.9%).

Coyuntura · Sector de madera				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Aserrado de madera y hojas de madera				
Producción	127.0	-2.0	-2.6	-4.1
Ventas	123.9	4.2	-3.2	-4.1
Empleo	69.9	-2.2	0.1	-3.3
Partes y piezas de carpintería para construcciones				
Producción	137.2	31.1	-11.6	-25.9
Ventas	132.0	28.8	-11.0	-28.1
Empleo	92.5	11.4	-4.2	-11.9
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería				
Producción	33.8	-32.2	-5.9	-12.3
Ventas	34.7	-32.5	-6.5	-12.4
Empleo	24.4	-12.7	-9.0	-14.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	167.7	2.1	2.7	1.5
Remuneración real	94.4	-10.3	-21.0	1.0
Costo materia prima	213.7	2.1	4.8	5.6
Costos totales	181.8	0.2	0.7	4.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	236.2	13.9	40.4	24.3
Exportaciones	38.0	35.4	1.9	-53.6
	Promedio móvil de tres meses			
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	50	83	22	33
Nivel de existencias	0	17	11	0
Volumen actual de pedidos	0	17	-22	0
Situación económica próximos seis meses	0	50	-11	33

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de madera y manufacturas excluidos muebles.
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

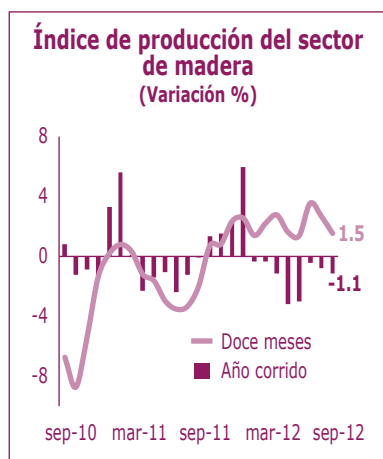
Producción, ventas y empleo

La producción de madera en el país muestra un repunte frente a los años anteriores. De hecho, a septiembre de 2012 se observó un crecimiento del 1.5% para el acumulado de los últimos doce meses, cifra bastante positiva si se compara con la de un año atrás (-2.6%). No obstante, esto contrasta con el hecho de que el crecimiento año corrido a septiembre de 2012 resulta negativo (-1.1%), el cual se explica por el carácter negativo que mantuvo esta variable entre febrero y septiembre de 2012, eclipsando el crecimiento cercano al 6% del mes de enero de 2012.

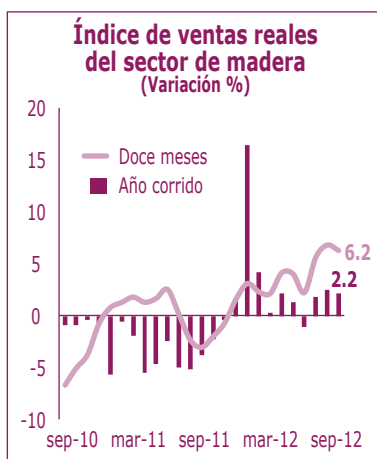
Este repunte en el crecimiento del acumulado en doce meses se explica fundamentalmente por el aumento de la producción encontrado en el subsector de partes y piezas de carpintería para construcciones, donde se presentó un incremento del 31.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Paradójicamente, esta evolución positiva en el subsector de partes y piezas de carpintería para construcciones ha coincidido con una contracción de la producción de los otros subsectores. En efecto, a septiembre de 2012 el subsector de otros productos de madera tuvo un decrecimiento del -32.2%, mientras que la producción de aserrado de madera tuvo una caída del -2%.

Por su parte, las ventas acumuladas han presentado una tendencia positiva desde diciembre del año anterior, con tasas de crecimiento positivas, tanto así que para septiembre de 2012 se registró un incremento del 6.2% en el acumulado en doce meses. Especialmente, el último trimestre mostró una dinámica bastante positiva en materia de ventas, si se tiene en cuenta que, en promedio, para este período se presentó un crecimiento cercano al 6%.

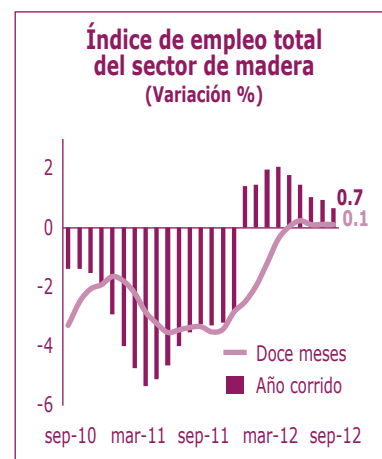
Por el lado del empleo, el panorama resulta también alentador pues se ha presentado un crecimiento del 0.1% en la variación acumulada en doce



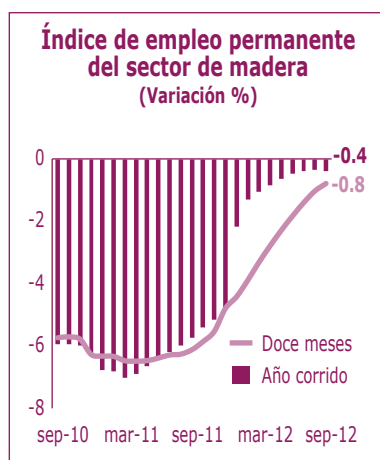
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



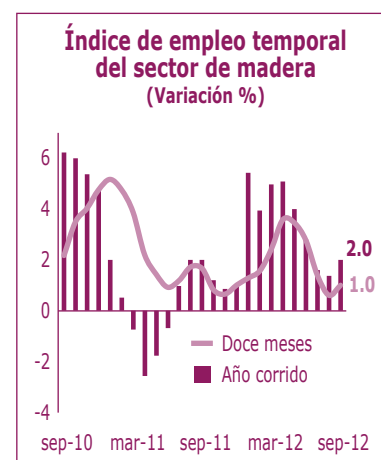
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

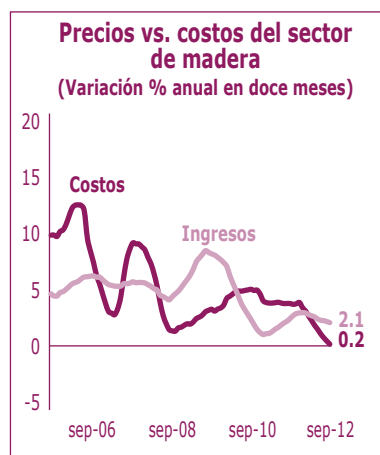


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

meses a septiembre de 2012, situación que se venía presentando desde el mes de mayo de ese año. Lo significativo de esto consiste en que el incremento en el acumulado en doce meses se ha presentado solamente para los empleos de carácter temporal (1%). Por su parte los empleos de carácter permanente decrecieron un 0.8%.

Precios y costos

El año 2012 fue un año positivo en términos del margen de rentabilidad de la industria. Esto se debió principalmente al comportamiento que tuvieron los ingresos. Éstos crecieron por encima de los costos a lo largo del año.



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

En efecto, los ingresos crecieron al 2.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Por su parte, los costos del sector tuvieron una pequeña tasa de crecimiento del 0.2% en el acumulado en doce meses al mismo mes. Éstos se encuentran divididos entre los costos derivados de materias primas y los costos en remuneraciones. Los primeros que acarrean más del 70% de los costos totales, tuvieron un incremento que rondó entre un 4.2% estimado para enero y un 2.1% estimado para septiembre en el año 2012. Por su parte, los costos de remuneración presentaron una variación del acumulado en doce meses del -10.3%, lo que significó un alivio en términos de gastos al momento de contratar mano de obra.

Comercio exterior

La coyuntura actual de las exportaciones del sector de madera confirma el repunte observado en la producción y las ventas del último año. En efecto, su crecimiento fue del 35.4%, en la variación del acumulado

Principales destinos de exportación del sector de madera
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

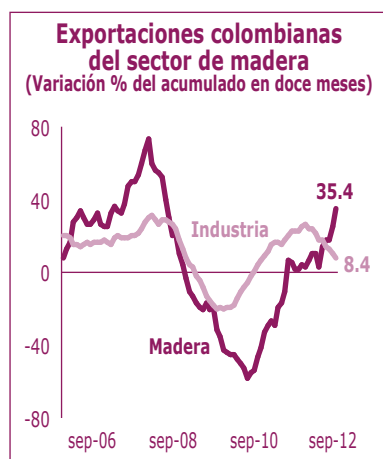
País	2011	2012
Venezuela	24.5	33.1
Panamá	24.9	17.5
Ecuador	8.1	10.0
Otros	42.4	39.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

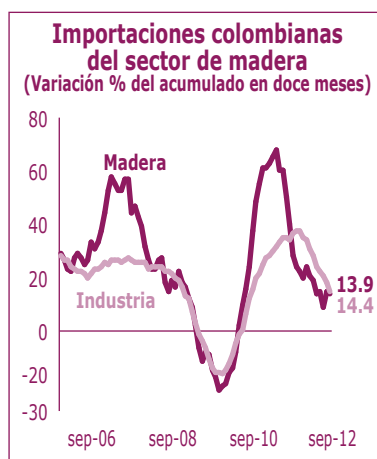
en doce meses a septiembre de 2012, bastante superior al del total de la industria (8.4%). Esto se debe, en gran medida, al repunte de las exportaciones hacia Venezuela, las cuales tuvieron un incremento de 8.6 puntos porcentuales (pps) en su participación en el total si se compara con el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Igualmente, se presentó un repunte de la participación de las exportaciones a Ecuador de 1.9pps para el mismo lapso.

A septiembre de 2012, los principales destinos de las exportaciones eran Venezuela con un 33.1% de las exportaciones, seguida por Panamá con un 17.5% y Ecuador con un 10%. No obstante, se observa una diversificación de las exportaciones, lo que se refleja en que cerca de un 40% de las mismas se destina a otros países, a pesar del crecimiento reciente de las exportaciones a Venezuela. Esto se explica porque las exportaciones a mercados como los de México, Israel y Puerto Rico han facilitado esta situación.

En el caso de las importaciones, se observa un panorama contrario al de las exportaciones. En efecto, las importaciones crecieron al 13.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, por debajo del



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de madera (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Chile	28.4	26.2
China	20.9	25.1
Ecuador	15.1	17.3
Otros	35.6	31.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

14.4% de la industria. Frente al mismo mes del año anterior, esta variación muestra una reducción, pues se encontraba en niveles cercanos al 40%. Esto se puede explicar en parte por la emisión del Decreto 0765 de abril de 2012 por parte del gobierno, que estableció un arancel que ronda entre el 5% y el 10% para algunos productos de importación del sector de maderas.

En cuanto al origen de las importaciones, éstas provienen principalmente de países como Chile y China, los cuales concentran entre ambos cerca del 51% de las importaciones del país, seguidas por Ecuador con el 17%. Como se observa, existen tres mercados grandes que concentran cerca del 70% de las importaciones del país.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector de madera mostraban un repunte en 2011 frente a lo observado en el año 2010, aunque su nivel aún se encontraba muy por debajo del promedio de la industria. Con relación a esto, se observó que el margen operacional de las empresas del sector aumentó en 2.2 puntos porcentuales, pasando del 2.2% en el año 2010 al 4.4% en 2011. Igualmente, se evidencia un crecimiento entre estos años del margen de la utilidad neta (1.2pps), la rentabilidad del activo (0.7pps) y la del patrimonio (1.2pps).

Por su parte, los indicadores de eficiencia se mantuvieron iguales entre 2010 y 2011. Tanto la relación de los ingresos operacionales frente al total del activo como frente al costo de ventas se mantuvo inalterada entre estos años. Con respecto al total industrial, el comportamiento de estos indicadores de eficiencia es bastante similar.

Por el contrario, algunos de los indicadores de liquidez presentaron un deterioro entre 2010 y 2011. Especialmente, la rotación de cuentas por cobrar disminuyó en 4.4 días, al igual que la relación entre el capital de trabajo y el activo y la razón corriente, las cuales decrecieron en 0.2 pps y 0.1 pps respectivamente. Un caso muy diferente se observó en el caso de la rotación de cuentas por pagar, la cual se incrementó en 4.9 días.

Indicadores financieros - Madera				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.2	4.4	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	0.3	1.5	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	0.2	0.9	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	0.3	1.5	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.6	0.6	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.2	1.3
	Rotación CxC (días)	52.5	48.1	56.8
	Rotación CxP (días)	41.6	46.5	54.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	6.5	6.3	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	40.2	40.6	38.1
	Apalancamiento financiero (%)	18.3	16.7	14.2
	Deuda neta (%)	18.1	16.5	14.1

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 68 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

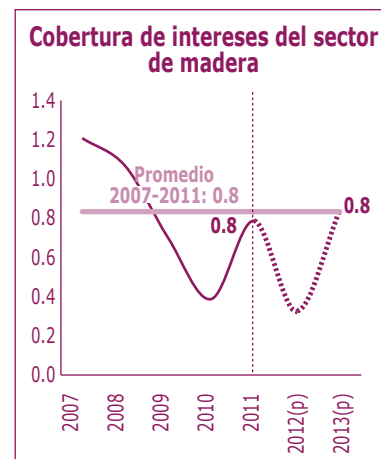
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Por último, se observa un progreso en los indicadores de endeudamiento para el año 2011 en comparación con el año anterior. En efecto, el apalancamiento financiero y la deuda neta tuvieron una disminución de 1.6pps frente a lo observado en 2010, acercándose más a los niveles estimados para el total de la industria. En lo que respecta a la razón de endeudamiento, ésta tuvo un ligero incremento de 0.4 puntos porcentuales.

Análisis de riesgo financiero

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

En promedio, entre 2007 y 2012, el sector de madera no contó con los recursos suficientes para solventar el costo de su deuda, dado que el indicador de cobertura se ubicó en 0.84. Justamente este indicador ha mostrado



(p): proyección.

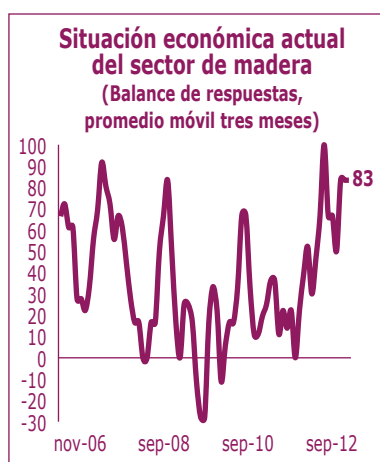
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

una tendencia decreciente desde el año 2007 cuando se ubicaba en 1.21, mientras que para 2012 Anif pronostica un valor equivalente a 0.32. Esto es un reflejo de la existencia de un riesgo financiero latente en el sector, que contrasta con la recuperación observada en la producción y las ventas.

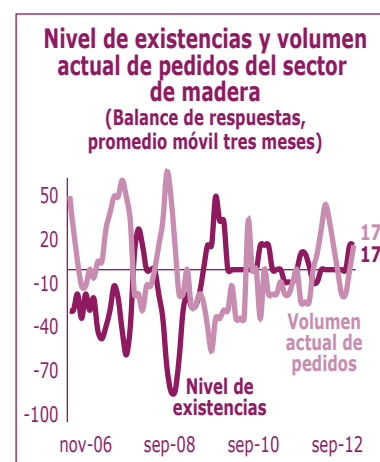
Opinión de los empresarios

De acuerdo con la encuesta de Fedesarrollo, la opinión de los empresarios del sector de madera respecto a la situación económica actual es positiva (50), aunque un poco menor a la observada en enero de 2012 (100). De hecho, el balance es un poco más bajo que el observado en los dos meses anteriores cuando se presentaron niveles de 100. A pesar de lo anterior, el promedio móvil de tres meses del balance llegó a 83, 61 puntos por encima de lo registrado en el mismo período de 2011, lo cual resulta consistente con el repunte que tuvieron la producción y las ventas en la coyuntura reciente y el mayor nivel de empleo temporal y permanente.

El mayor dinamismo en el nivel de ventas durante 2012 llevó a que el promedio móvil de la pregunta sobre el volumen actual de pedidos se ubicara en 17 en septiembre de 2012, valor superior al -22 encontrado para el mismo mes del año anterior. Por su parte, las existencias se encontraban en un nivel similar al del año anterior, con una media móvil de 17, bastante similar al calculado para el mes de septiembre de 2011 (11).



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

La producción de madera mostró un repunte en el presente año, reforzando los síntomas de recuperación observados desde el tercer trimestre de 2011. Sin embargo, su desaceleración entre los meses de febrero y septiembre impidió que el fuerte crecimiento observado a finales de 2011

se mantuviera a lo largo del presente año. En esta medida, Anif proyecta un crecimiento del 0.3% para el cierre de 2012, lo que representa un punto de partida para pronosticar un crecimiento del 5.9% en el año 2013 y del 2.5% para 2014.

En las ventas se prevé un comportamiento similar al observado en la producción, con un crecimiento proyectado del 2.1% para 2012. La tendencia de recuperación se sostendrá para los próximos dos años, donde se estima un crecimiento del 6.7% para 2013 y del 5.4% en 2014.

Las expectativas de un mayor crecimiento de las variables de producción y ventas del sector de madera se explican principalmente por la recuperación de la dinámica exportadora, gracias en gran parte a la recuperación del mercado venezolano. Sumado a esto, una herramienta adicional de desarrollo ha sido la diversificación de las exportaciones, situación que permitió la generación de mayor valor por la entrada de los productos madereros colombianos a países como México, Israel y Puerto Rico.

Complementando lo anterior, el Decreto 0765 del 17 de abril de 2012 estipuló el cobro de arancel a algunos de los productos de importación que el Decreto 1917 de 2011 había eximido y que representaba una fuerte competencia para los productores nacionales en el mercado local, particularmente en lo que se refiere a los productos de madera China.

Dado el alto crecimiento del 36.9% que tuvo el valor de las importaciones chinas entre septiembre de 2011 y 2012, que permitió que concentrara cerca de la cuarta parte de las importaciones totales del sector a septiembre de 2012, este Decreto representa una herramienta que abre una oportunidad a los productores locales para competir al interior del país con los bajos precios ofertados por los chinos.

Adicionalmente, al interior del sector se prevé la posibilidad de que haya encadenamientos con la producción de empresas de otros segmentos industriales que permitan alianzas estratégicas para la generación de determinados productos. Ejemplo de esto es el caso de la empresa brasilera Duratex, dedicada la fabricación y comercialización de productos derivados del papel y textiles, que en el mes de octubre de 2012 compró un 12% adicional de la propiedad accionaria de la empresa colombiana Tablemac, de la cual ya tenía una participación del 25% adquirida en agosto del mismo año. El objetivo estratégico de Duratex es combinar sinergias y seguir participando en los mercados de aglomerados y madera en los cuales también está Tablemac, a nivel local y en el exterior, así como incursionar en negocios de reforestación comercial. Es decir, la multinacional planea combinar la infraestructura física y comercial de Tablemac con su conocimiento tecnológico, para que las dos firmas crezcan en los mercados que actualmente ofrece el contexto local e internacional, integrando dos industrias que a pesar de tener diferencias pueden verse complementarias.

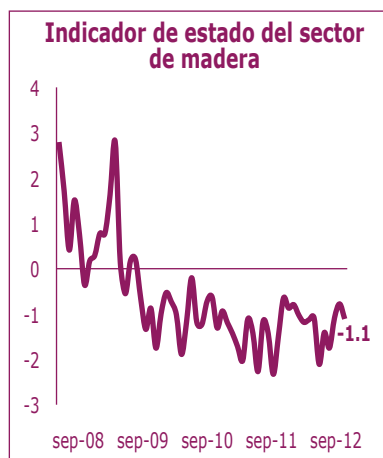
Finalmente, tras la ratificación del Pacto Intersectorial por la Madera Legal en Colombia en el año 2011, se ha buscado la mayor difusión de este programa a nivel nacional, el cual se originó como una iniciativa

respaldada por el gobierno colombiano, que tiene como objetivo general promover que la madera extraída, comercializada y utilizada en el país provenga exclusivamente de fuentes legales. En efecto, cada vez más un mayor número de entidades a nivel público y privado (corporaciones autónomas regionales, alcaldías, ministerios, empresas privadas, redes sociales) ha liderado la propagación de esta campaña que no sólo genera beneficios para los productores que cumplen con los requisitos normativos que exige la actividad y, por ende, promueve la formalización empresarial, sino que también busca la protección del medio ambiente.

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.

Como resultado del repunte en la producción, las ventas y el empleo, el indicador de estado muestra signos de recuperación, a pesar de mostrar valores negativos, si se compara con lo observado en los primeros meses del año. Así, llegó a -1.1 a septiembre de 2012. Se esperaría, con los pronósticos que tiene Anif de un crecimiento significativo de la producción y las ventas para el año 2013, que este indicador repunte aún más para el siguiente año.



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

Muebles

- Las cifras de producción del sector de muebles a septiembre de 2012 muestran un crecimiento del -3.5% en el acumulado en doce meses.
- Las ventas de muebles para el año 2012 mostraron una tendencia negativa similar a la presentada por la producción. En efecto, esta variable decreció al -0.2% en el acumulado en doce meses para septiembre de 2012.
- Los ingresos de los empresarios tuvieron un crecimiento del 2.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, mientras que los costos crecieron a una tasa ligeramente inferior al 2.5% para el mismo periodo.
- Las exportaciones del sector mostraron una contracción del -18.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, caso contrario de las importaciones que se incrementaron a una tasa del 5.7%.

Coyuntura · Sector de muebles				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	180.5	-3.5	0.3	15.2
Ventas	196.3	-0.2	4.8	11.3
Empleo	125.4	0.5	0.1	2.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	149.6	2.9	2.1	1.3
Remuneración real	158.6	1.2	26.8	9.9
Costo materia prima	174.7	2.9	4.5	-2.7
Costos totales	171.1	2.5	8.5	-0.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	55.2	5.7	17.6	1.8
Exportaciones	17.9	-18.9	-43.2	-55.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	44	26	30	9
Nivel de existencias	-8	-16	-14	-25
Volumen actual de pedidos	-13	-34	-25	-21
Situación económica próximos seis meses	25	33	49	44

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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.

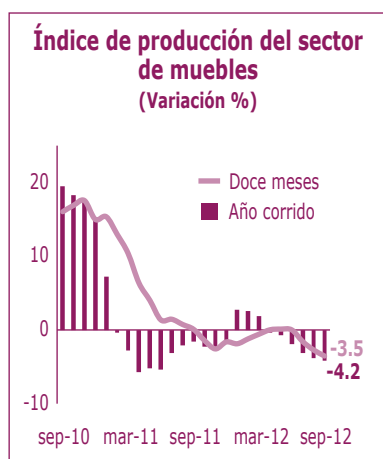
Producción, ventas y empleo

La producción del sector de muebles mostró una contracción durante el año 2012. En efecto, las cifras muestran un crecimiento del -3.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, y del -4.2% en el año corrido al mismo mes. Este decrecimiento tiene su origen en la desaceleración de la producción del sector que viene desde febrero de 2011. No obstante, esta tendencia se acentuó, transformándose en una contracción desde octubre de 2011, presentando un ligero repunte en el segundo trimestre de 2012, para nuevamente caer en el tercer trimestre del mismo año.

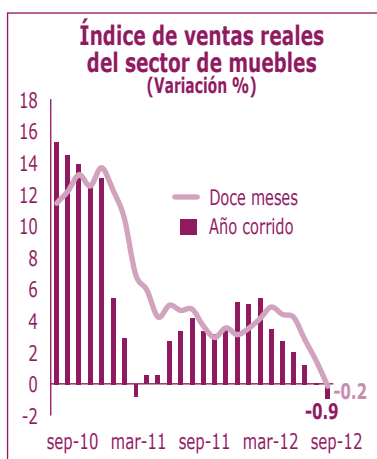
Por su parte, las ventas de muebles para el año 2012 mostraron una tendencia negativa similar a la presentada por la producción. En efecto, esta variable decreció al -0.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del mismo modo, se observó un decrecimiento del -0.9% a lo largo del año corrido.

En lo que respecta a la evolución del empleo, se encontró que a septiembre de 2012 hubo un leve crecimiento del 0.5% en el acumulado en doce meses y un ligero decrecimiento (-0.4%) a lo largo del año corrido. Este ligero repunte de la variación del acumulado en doce meses se explica principalmente por el crecimiento que tuvo el empleo permanente en el sector, aumentando un 12.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, mientras que el empleo temporal cayó en un -4.5 %.

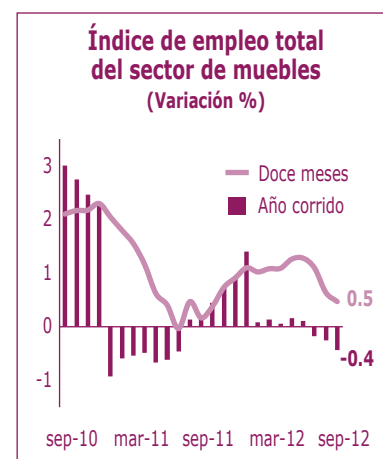
De lo anterior se concluye que el crecimiento del empleo total se sustenta en el comportamiento creciente que tuvo el empleo permanente. Ésta es una señal positiva sobre la tendencia en la contratación de trabajadores que mostró recientemente este sector de la industria.



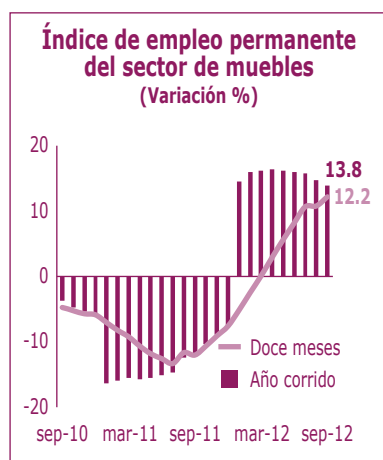
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



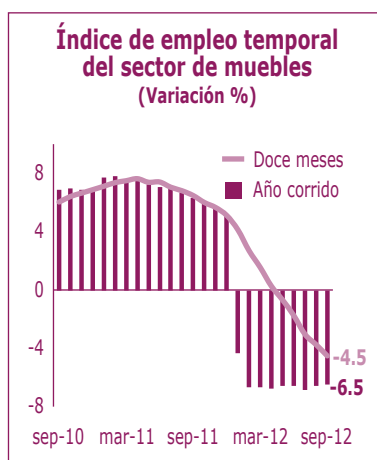
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



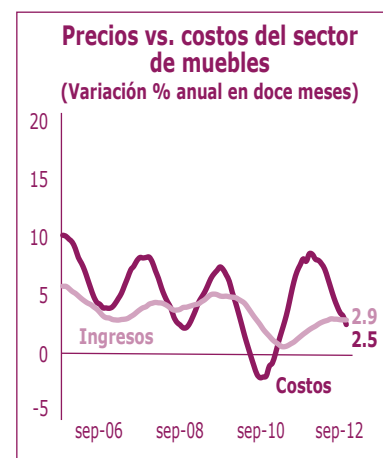
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Precios y costos

El margen de rentabilidad de las empresas del sector de muebles presentó un repunte en el año 2012. Mientras que los costos del sector han venido mostrando un menor crecimiento desde finales del año 2011, los ingresos tuvieron un incremento de 0.44pps para el mismo período.

En efecto, los costos muestran una desaceleración considerable en su crecimiento de los últimos meses. El crecimiento del 2.5% observado a septiembre de 2012 representa un nivel bastante inferior comparado con el de septiembre de 2011, cuando la variación fue del 8.6%, e incluso con la cifra de diciembre del mismo año que fue del 8.1%. Esto se debe principalmente a un menor aumento de los costos de remuneración, los cuales pasaron de crecer un 19.1% en el acumulado en doce meses entre septiembre de 2010 y 2011 a un 13.1% entre septiembre de 2011 y el mismo período de 2012.

Por otro lado, es importante resaltar que aunque los ingresos han mostrado un ligero repunte en los últimos doce meses de análisis, su nivel de crecimiento se ha mantenido estable desde marzo de 2012, cuando alcanzaba un crecimiento del 3.1%, valor ligeramente superior al observado en septiembre de 2012 (2.9%). En este sentido, es importante entender que el repunte que ha presentado el margen de rentabilidad del sector ha obedecido más a una menor variación de los costos que a un incremento de los precios de los productos del sector.



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

Comercio exterior

Las exportaciones de muebles decrecieron un -18.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. No obstante, esta contracción de las exportaciones representa un repunte de esta variable si se compara

Principales destinos de exportación del sector de muebles
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

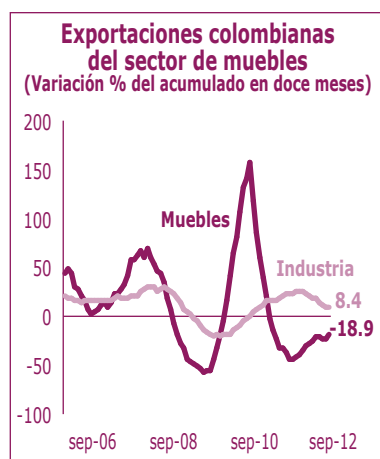
País	2011	2012
Venezuela	21.9	25.7
Panamá	14.9	24.2
Estados Unidos	14.5	14.1
Otros	48.8	36.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

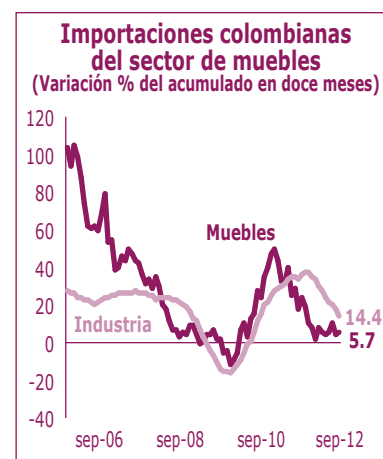
con el escenario observado en septiembre del año 2011 (-43%). Por lo tanto, a pesar de que el comportamiento de la variación de las exportaciones continúa negativo, se observa una tendencia a la recuperación en los meses recientes, tendencia que de continuar podría llevar nuevamente a crecimientos positivos.

En las ventas externas se generó una mayor concentración de las mismas en los dos principales destinos, Venezuela y Panamá, que vieron aumentada su participación en 13.1pps en septiembre de 2012, en detrimento de otros socios comerciales como Chile, Estados Unidos y Puerto Rico. Lo anterior sugiere que en este período se perdió presencia en algunos mercados que habían facilitado la diversificación de las exportaciones, lo cual se evidencia especialmente en el caso chileno, donde se presentó una reducción del valor de las exportaciones del -89.5%. Por otra parte, el producto que se exportó de forma más significativa fueron los demás muebles y sus partes, representando el 89.7% del total de exportaciones.

Las importaciones de muebles, a diferencia de las exportaciones, mostraron un crecimiento del 5.7% en el acumulado en doce meses a



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

septiembre de 2012. Es decir, el país tuvo una balanza comercial negativa en este sector, ante el menor flujo de exportaciones y el comportamiento positivo de las importaciones. No obstante, estas últimas tuvieron un crecimiento inferior al presentado en septiembre de 2011 (17.6%).

En cuanto al origen de las importaciones, el país líder en este rubro es China que participa con cerca del 26% de las importaciones, creciendo 8.9pps entre septiembre de 2011 y 2012, seguida por Brasil con el 6%. No obstante, es importante destacar que la mayoría de las importaciones obedece a reexportaciones realizadas por el país (44.1%), la cual se define como una modalidad de exportación que regula la salida definitiva del territorio aduanero nacional de mercancías que estuvieron sometidas a una modalidad de importación temporal o a la modalidad de transformación o ensamble.

Principales orígenes de importación del sector de muebles (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Colombia	56.3	44.1
China	16.6	25.5
Brasil	6.0	6.0
Otros	21.1	24.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad del sector de muebles para el año 2011 mostraron un comportamiento similar al observado en 2010, puesto que ninguna de las variables tuvo cambios superiores a 1 punto porcentual. En efecto, mientras que el margen operacional se incrementó en 0.3pps y el de utilidad neta en 0.2pps, la rentabilidad del activo se redujo en 0.2pps al igual que la rentabilidad del patrimonio que disminuyó 0.6 pps. Una situación similar sucedió con los indicadores de eficiencia del sector, los cuales se mantuvieron prácticamente iguales entre 2010 y 2011.

En lo que corresponde a los indicadores de liquidez, no se observó una variación muy significativa en puntos porcentuales de la razón corriente ni de la relación capital de trabajo sobre activo. Entre tanto, la rotación de cuentas por cobrar aumentó en 5.6 días, al igual que la de cuentas por pagar que creció en 3.1 días.

Analizando el nivel de endeudamiento del sector, se encontró que dos de los tres indicadores que componen este rubro se incrementaron entre 2010 y 2011. Así, el apalancamiento financiero aumentó en 2.3pps y la deuda neta en 2.2pps, mientras que la razón de endeudamiento disminuyó

Indicadores financieros - Muebles

Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.3	7.6	7.5
	Margen de utilidad neta (%)	3.5	3.7	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	3.7	3.5	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.4	6.8	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.3
	Rotación CxC (días)	63.7	69.3	56.7
	Rotación CxP (días)	51.9	55.0	54.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	17.7	17.5	7.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.7	48.2	38.0
	Apalancamiento financiero (%)	18.7	21.0	14.2
	Deuda neta (%)	18.5	20.7	14.1

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 108 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

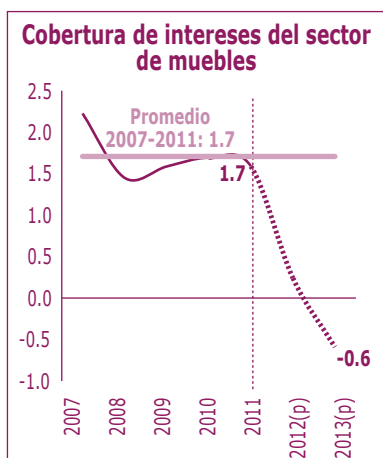
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

1.5pps. Sin embargo, lo que resulta más relevante de este análisis consiste en que estos indicadores se mantienen muy por encima del promedio de la industria, situación que podría repercutir en el mediano plazo en la salud financiera del sector.

Análisis de riesgo financiero

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

Desde el año 2007, el indicador del sector de muebles ha venido mostrando una tendencia decreciente en su valor, situación que se agudizaría con las proyecciones estimadas por Anif para el cierre del año 2012. A ese momento se habría llegado a un valor de 0.24, con lo que registraría una cifra por debajo de su promedio entre 2007-2011 equivalente



(p): proyección.

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

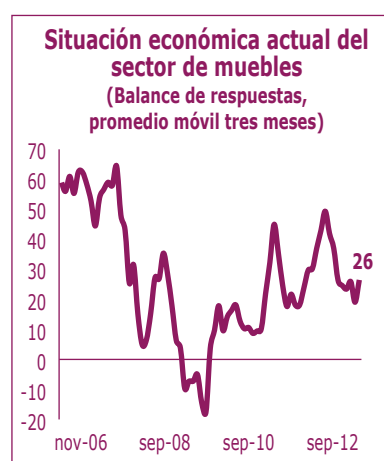
a 1.71. Lo anterior resulta preocupante, puesto que el indicador en los años recientes no había mostrado valores inferiores a 1. Este fenómeno puede adjudicarse al hecho de que los indicadores de endeudamiento del sector se encuentran por encima del promedio estimado para el total de la industria. En efecto, para 2011, la razón de endeudamiento se situó 10.2pps por encima de este promedio, al igual que la deuda neta que lo hizo en 6.6 pps.

Opinión de los empresarios

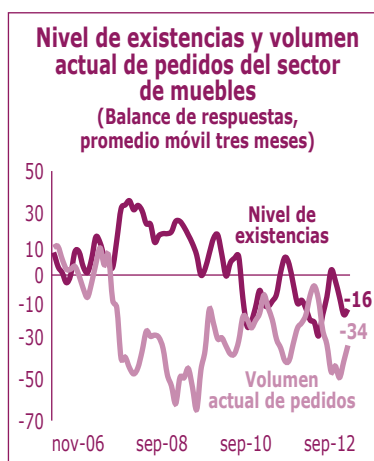
La opinión de los empresarios del sector de muebles sobre la situación económica actual a septiembre de 2012 resultó positiva, ya que el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas fue equivalente a 26, cifra superior a la de septiembre de 2011 (22). Sin embargo, esta situación no es igual para el balance de la actividad productiva del sector, la cual ofrece un balance de respuestas negativo para el mismo período (-25), siendo coherente con lo observado con las cifras de producción analizadas al comienzo de este capítulo.

En cuanto a las expectativas que tienen los empresarios, a septiembre de 2012 se observó que un 75% de ellos supuso que la situación económica observada se mantendría igual, frente a tan sólo un 25% que esperaba una mejoría. Por su parte, la mayoría de empresarios (67%) esperaba que el nivel de producción en los siguientes seis meses se mantuviera igual a lo observado en septiembre de 2012. Únicamente un 33% de los empresarios encuestados preveía un incremento de la producción, lo cual no representa un escenario positivo para un sector que atraviesa un momento decreciente en su producción.

Finalmente, el nivel de existencias presenta una condición negativa con una media móvil equivalente a -16 para septiembre de 2012, lo que



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

representa una disminución del balance de respuestas frente a lo observado en el mes de julio (-11). Esto ha coincidido con una recuperación en el promedio móvil del balance de respuestas en cuanto al volumen de pedidos, el cual pasó de -49 en julio de 2012 a -34 en septiembre de 2012.

Perspectivas

A nivel general, las variables de desempeño del sector de muebles a septiembre de 2012 muestran que la coyuntura actual no resulta positiva para este segmento industrial en lo que respecta a producción y ventas. En este sentido, el pronóstico de Anif indica que se habría cerrado el año con una contracción del -4% en producción y del -1.5% en ventas.

Esta contracción se explica en gran medida porque la actividad exportadora ha presentado decrecimientos desde marzo de 2011 hasta el último dato observado en septiembre de 2012. Adicionalmente, las exportaciones parecen haberse concentrado en los dos principales socios comerciales (Panamá y Venezuela), en detrimento de otros socios, como es el caso de Chile, lo que representa un retroceso significativo en materia de diversificación de las exportaciones del sector.

A su vez, el deterioro de las ventas se explica por el hecho de que para las empresas comercializadoras de muebles, el margen comercial ha mantenido una tendencia negativa desde mediados del año 2009. Muestra de ello es que, a diciembre de 2011, este margen fue del -3.33% en el acumulado en doce meses, mientras que para julio de 2012 esta misma variable alcanzó el -4.6%.

Una razón fundamental que permite entender toda esta dinámica se refiere a la contracción que tuvo el sector de la construcción en el tercer trimestre del año (-12.3% real). Esto representó un mal síntoma para las posibilidades de recuperación del sector de muebles en el mediano plazo. Específicamente, la variación del área total de construcción tuvo un decrecimiento del -17.8% en el acumulado en doce meses a diciembre de 2012, mientras que la de vivienda fue aún más pronunciada, presentando un registro del -20.5% para el mismo período.

Lo anterior representa una fuerte caída frente a la dinámica creciente que venía mostrando el sector constructor, y sería un obstáculo para su recuperación, pues muchos de los productos del sector dependen positivamente de la construcción de nuevas viviendas y edificaciones. El principal problema radica en que la dinámica reciente de la construcción enseña un estancamiento a nivel de la principal ciudad del país (Bogotá), situación que haría difícil esperar una recuperación de la misma en el corto plazo.

Para los años 2013 y 2014 se espera que la producción tenga un ligero repunte creciendo al -2.2% y al 4%, respectivamente. Igualmente, las ventas deberían crecer un 0.2% y un 2.4% para estos años. Esta ligera

mejoría se explicaría por las inversiones que realizarán algunas empresas del sector en la búsqueda de ampliar sus mercados.

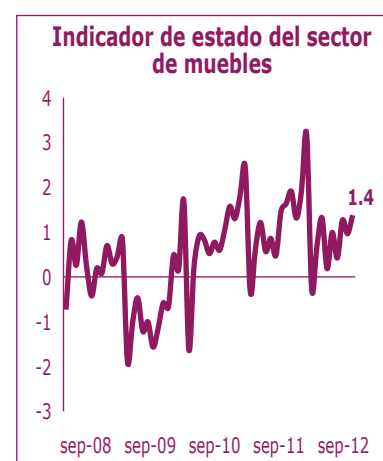
Dentro de ellas se destacan, en primer lugar, el caso de la empresa Solinoff, fabricante de mobiliario para oficina, la cual anunció la inauguración de un showroom en la ciudad de Cali para comienzos del año 2013. Asimismo, se espera una expansión de los puntos de servicio de la mueblera Tugó. Esta última tiene la intención de realizar la apertura de nuevas tiendas a nivel nacional e internacional en los próximos dos años, para lo cual estima una inversión cercana a los US\$19 millones. Igualmente, Sodimac, que maneja las tiendas Homecenter y Constructor, tiene la meta de alcanzar ventas por \$4 billones a 2016, para lo que programó una inversión de \$276.000 millones destinados a aperturas, remodelaciones y mantenimiento de locales.

Finalmente, en materia de comercio exterior sobresale la posibilidad de que las empresas del sector de muebles incursionen en el mercado de Estados Unidos, aprovechando las ventajas generadas en materia arancelaria tras la firma del Tratado de Libre Comercio entre los dos países. Una muestra de ello consistió en el desarrollo de la primera macro rueda de negocios, liderada por Proexport en Los Ángeles-California, a la cual asistieron más de 320 exportadores colombianos y 270 compradores de Estados Unidos. Esta macro rueda dio inicio a la seguidilla de 2.500 citas de negocios entre empresarios de los dos países, con el fin de que productos de los sectores industriales de manufacturas, agroindustria, cosméticos, muebles y madera y artículos de dotación ingresen a los estados del Oeste norteamericano que se caracterizan por sus altos niveles de ingreso.

Indicador de estado

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

El indicador de estado del sector de muebles presenta un nivel de 1.4, lo que significa una reducción del mismo frente a lo observado en septiembre de 2011 (1.9). Esto se debe principalmente a la contracción que mostraron la producción y las ventas del sector, al igual que el deterioro que tuvieron los indicadores financieros a nivel de rentabilidad y liquidez, lo que se refleja en la reducción del indicador de cobertura financiero.



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

Papel, cartón y sus productos

- La producción de papel, cartón y sus productos en los primeros tres trimestres de 2012 presentó una caída del -1.3%, menor a la registrada en 2011 durante el mismo período (-6.5%).
- Las ventas industriales del sector se contrajeron en un -4% durante los primeros nueve meses de 2012.
- El índice de empleo mostró una disminución en la generación de empleo del sector del -2% a septiembre de 2012.
- Las exportaciones del sector sumaron US\$549.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo que se traduce en un incremento del 3.7% frente a lo registrado un año atrás. El principal destino fue Ecuador.
- US\$812.6 millones fue el valor de las importaciones del sector de papel, cartón y sus productos en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo cual representa un decrecimiento del -2.1%. El principal país de origen fue Estados Unidos.

Coyuntura · Sector de papel, cartón y sus productos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	116.6	-2.8	-3.8	-0.4
Ventas	126.4	-3.9	0.9	0.8
Empleo	86.5	-3.0	-5.3	-2.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	122.4	-0.1	-0.2	-2.2
Remuneración real	112.0	-2.9	-0.5	1.1
Costo materia prima	119.3	-2.1	-0.7	-1.5
Costos totales	117.9	-2.2	-0.7	-1.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	812.6	-2.1	16.3	11.7
Exportaciones	549.3	3.7	7.8	-16.7
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	56	45	60	28
Nivel de existencias	-29	-6	-3	-4
Volumen actual de pedidos	22	-2	-9	-17
Situación económica próximos seis meses	33	43	33	37

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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

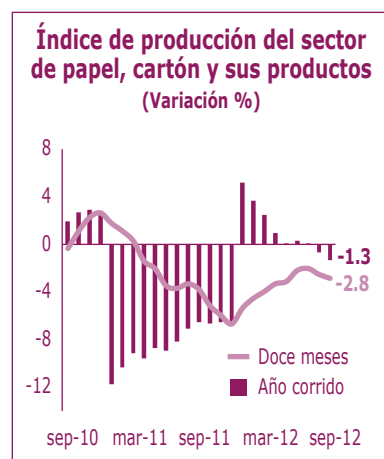
El sector de papel, cartón y sus productos empezó a mostrar signos de recuperación a mediados de marzo de 2010 después de registrar once meses continuos de crecimiento acumulado negativo en los niveles de producción. Sin embargo, a lo largo de 2011, debido a la acumulación de inventarios correspondiente al año anterior, nuevamente se observaron tasas negativas de variación acumulada.

Durante los primeros tres trimestres de 2012, la producción del sector registró una caída del -1.3% año corrido. El comportamiento de la producción del sector a lo largo de los primeros seis meses de 2012 mostró resultados positivos en las tasas de crecimiento año corrido. No obstante, a julio se registró un nivel de crecimiento nulo y en los siguientes meses, hasta septiembre, las variaciones fueron negativas.

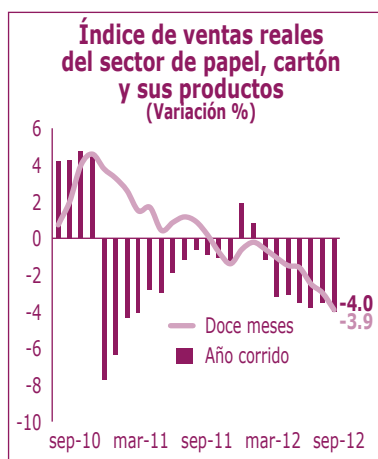
Por otro lado, las ventas del sector presentaron un comportamiento similar a la producción, registrando tasas de crecimiento negativas a lo largo de 2011. Se creía que esta tendencia se iba a revertir conforme los datos observados a comienzos de 2012. Sin embargo, en lo corrido del año a septiembre las ventas se contrajeron un -4%, casi 3.4 puntos porcentuales menos frente a la tasa registrada para el mismo período de 2011.

Entre tanto, el índice de empleo del sector ha venido mostrando variaciones negativas desde comienzos de 2009, teniendo en cuenta las tasas acumuladas. A septiembre de 2012 en lo corrido del año se registró una caída del -2%. Este resultado, aunque negativo, fue mejor frente al -5.6% registrado para el mismo período un año atrás. En efecto, en el mes específico de septiembre la tasa anual de crecimiento fue positiva, un 0.9%.

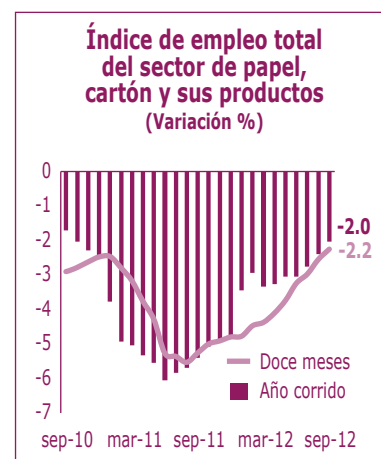
Al observar la variación del índice de empleo permanente vimos que éste se había desacelerado a una tasa del -1.7% en lo corrido a septiembre de 2012, mientras que el empleo temporal lo había hecho al -2.8%. Al confron-



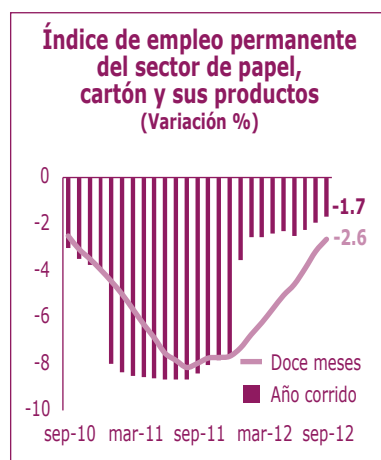
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



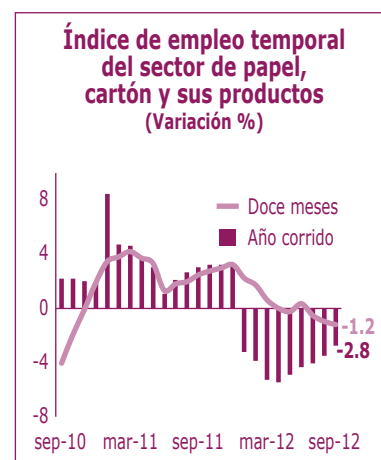
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

tar estos resultados con los registrados hace un año para el mismo período, vemos una tendencia a favor de la contratación de personal permanente. Pues aunque el índice de empleo permanente presentó una tasa de crecimiento negativa en septiembre de 2012, ésta es menor a la registrada un año atrás (-8.4%). En cambio, el índice de empleo temporal registrado en septiembre de 2012 fue menor que el registrado en 2011 (6.2%).

Precios y costos

El margen de las empresas productoras de papel, cartón y sus productos tuvo un comportamiento satisfactorio a lo largo de los primeros nueve meses de 2012. Incluso, desde finales de 2009 no se ha observado una diferencia negativa entre los ingresos y costos del sector, a pesar de que en algunos meses la variación anual de los primeros fue menor que la de los segundos.

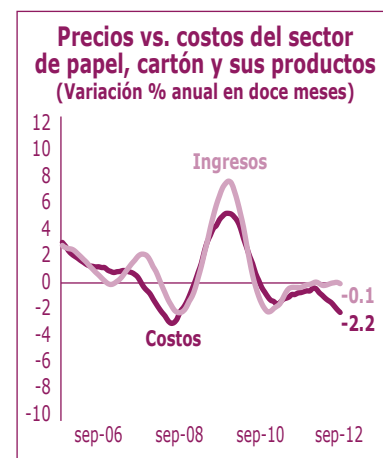
Durante 2012, la variación acumulada a septiembre de los ingresos fue del -0.4% y la de los costos del -2.9%, valores que corresponden además a las tasas promedio observadas en los tres primeros trimestres del año. De esta manera, la significativa mayor caída en los costos vs. los ingresos explica el incremento en la diferencia entre ingresos y costos del 146% anual observado al corte de septiembre de 2012.

Con relación a los costos, la pasta celulósica de madera soluble es el principal componente de las materias primas, seguido por el papel Kraft y Krafliner y, posteriormente, el polipropileno. Éstos determinan aproximadamente el 54%, el 38% y el 8% de los costos de las materias primas del sector, respectivamente. Además, la variación en los costos de las materias primas explica cerca del 82% de los cambios registrados en el total de los costos del sector, mientras que la remuneración salarial aproximadamente el 18%.

En cuanto a las materias primas, en septiembre de 2012, el costo de éstas decayó un -2.3%, lo cual se explica principalmente por una caída del -3.4% anual del índice de precios del papel Kraft y Krafliner. Los demás componentes registraron variaciones en diferentes direcciones, pues mientras el índice de precios de la pasta celulósica cayó un -1.9%, el del polipropileno creció un 0.3%.

Por el lado de la remuneración salarial, que al igual que las materias primas hace parte de los costos del sector, a septiembre de 2012 registró una caída del -4% anual, frente al incremento del 0.3% anual observado en el mismo período de 2011.

Por otro lado, los ingresos a septiembre de 2012 disminuyeron un -0.4%. A pesar de registrar un aumento en las exportaciones (3.7% en el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2012) y un incremento a nivel local en las ventas de libros, revistas y periódicos (2.5%), principal fuente de demanda del sector, la tasa de crecimiento de las exportaciones fue la menor observada hasta septiembre de 2012, y las ventas, aunque registraron una variación positiva, se vieron afectadas por el incumplimiento en el primer semestre del año de la entrega de cuadernos y útiles escolares por parte del Gobierno Nacional, de acuerdo con las declaraciones del representante del sector de papelerías de Fenalco. Adicionalmente, como consecuencia de la baja tasa de cambio observada a lo largo del año, se ha disminuido el precio de los productos finales importados que compiten con los productos nacionales.



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

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones del sector de papel, cartón y sus productos sumaron US\$549.3 millones, lo que implica un crecimiento del 3.7%, inferior en 4 puntos porcentuales al registrado un año atrás para el mismo período. En efecto, después de registrar una desaceleración en las exportaciones a mediados de la segunda mitad de 2008 hasta los primeros meses de 2010, se empezó a ver una recuperación que se prolongó hasta febrero de 2012, después de lo cual se inició una nueva etapa de debilitamiento en el nivel de exportaciones del sector.

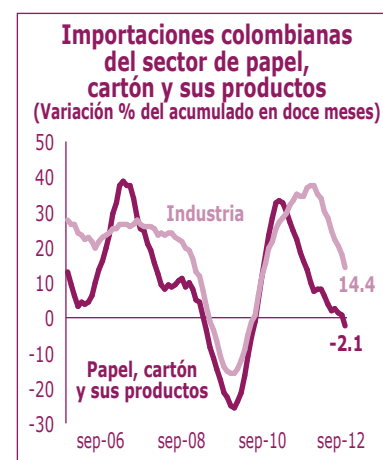
Principales destinos de exportación del sector de papel, cartón y sus productos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Ecuador	25.2	26.3
Venezuela	21.1	25.1
Perú	19.4	18.5
Otros	34.3	30.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Entre tanto, los principales destinos de exportación del sector registrados en los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i) Ecuador, que aumentó su participación en casi un punto porcentual, quedando en un 26.3% con un valor de US\$144.5 millones; ii) Venezuela, por un valor de US\$137.8 millones, frente a los US\$111.7 millones registrados en 2011 y con una participación del 25.1%; iii) Perú, por un valor de US\$101.5 millones (equivalente al 18.5% del total de exportaciones). Estos tres principales destinos concentraron a septiembre de 2012 (doce meses) casi el 70% del total de las exportaciones, muy similar al porcentaje de un año atrás, un 66%.

Por otro lado, las importaciones registraron una caída del -2.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, frente al crecimiento del 16.3% registrado en 2011 para el mismo período, llegando a los US\$812.6 millones, superando el valor de las exportaciones en un 48%. Desde finales de 2011 se han venido desacelerando las importaciones del sector, no como reflejo de un aumento en la producción nacional, sino de una débil demanda interna.

Estados Unidos, Chile y Canadá fueron los tres principales orígenes de las importaciones con el 25.9%, el 14.7% y el 9.3% de participación

Principales orígenes de importación del sector de papel, cartón y sus productos
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Estados Unidos	28.0	25.9
Chile	16.4	14.7
Canadá	9.0	9.3
Otros	46.5	50.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

sobre el total acumulado en doce meses a septiembre de 2012, respectivamente. En efecto, no se registró una variación significativa en los niveles de participación de los tres principales orígenes con respecto al año 2011. En valores, las importaciones desde Estados Unidos, Chile y Canadá fueron de US\$210.7 millones, US\$119.5 millones y US\$74.8 millones, respectivamente.

Situación financiera

La industria del papel, cartón y sus productos mostró avances durante 2011 en los cuatro indicadores de rentabilidad, de acuerdo con los resultados financieros presentados por 73 empresas del sector que reportan a la Superintendencia de Sociedades. Por un lado, el margen operacional pasó del -0.1% al 0.4% entre 2010 y 2011. Sin embargo, durante el mismo período los mayores incrementos se presentaron en los restantes tres indicadores de rentabilidad. El margen de utilidad neta aumentó del 2.5% al 5.3%, mientras que la rentabilidad del activo lo hizo del 1.3% al 2.9% y, finalmente, la rentabilidad del patrimonio del 1.8% al 4.2%.

Los indicadores de eficiencia no registraron variaciones. De esta manera, los ingresos operacionales como proporción de los activos volvieron a ser de 0.5 veces en 2011, mientras que los ingresos como proporción de los costos de ventas de 1.3 veces.

Indicadores financieros - Papel, cartón y sus productos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	-0.1	0.4	8.0
	Margen de utilidad neta (%)	2.5	5.3	4.7
	Rentabilidad del activo (%)	1.3	2.9	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	1.8	4.2	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	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)	68.0	63.5	56.4
	Rotación CxP (días)	67.3	78.9	52.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	7.1	7.7	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	29.6	31.6	38.6
	Apalancamiento financiero (%)	10.4	10.0	14.6
	Deuda neta (%)	10.4	10.0	14.4

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 73 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

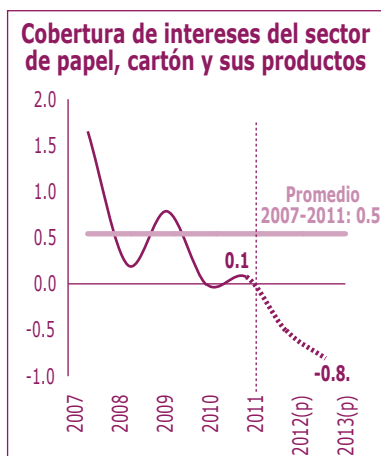
Con relación a los indicadores de liquidez, según la información presentada a la Superintendencia de Sociedades, la razón corriente y el capital de trabajo como proporción de los activos se mantuvieron intactos o registraron una variación mínima en 2011 con respecto a la información observada en 2010, mientras que la rotación de las cuentas por cobrar y la de cuentas por pagar registraron mayores cambios y se mantienen desviadas del promedio registrado por la industria en general. Así, la razón corriente se mantuvo en 1.4 veces, mientras que el capital de trabajo/activo aumentó del 7.1% al 7.7%, lo cual indica un leve aumento en el nivel de liquidez. Por otro lado, la rotación de las cuentas por cobrar se ubicó en 63.5 días, 4.5 días menos que en 2010, mostrando una mejora en la agilidad de las empresas para poder recuperar su cartera. No obstante, el aumento en la rotación de las cuentas por pagar de 67.3 días a 78.9 días indica un incremento en el tiempo necesario para que las empresas del sector liquiden sus deudas.

Por último, hubo un aumento en la proporción de la inversión financiada por deuda, de acuerdo con la razón de endeudamiento, la cual se ubicó en un 31.6% en 2011, 2 puntos porcentuales más que en 2010. Adicionalmente, el apalancamiento financiero y la deuda neta, indicadores de endeudamiento, tuvieron una leve caída del 10.4% al 10% entre 2010 y 2011, en ambos casos.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses es construido por Anif con el fin de realizar un cálculo del riesgo de crédito de los diferentes sectores industriales de la economía. De este modo, la medición se realiza calculando la relación existente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, e indica cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes del sector con los recursos disponibles. Cuando el indicador es mayor a 1, significa que el sector tiene los recursos suficientes para cubrir totalmente los costos de endeudamiento. En caso de que el indicador sea menor a 1, pero mayor a 0, el servicio de la deuda no alcanza a ser costado por la utilidad operacional del sector, es decir, no hay recursos suficientes. En el último caso, es decir, si el indicador es menor a 0, el sector tendría pérdidas operacionales y, por lo tanto, el riesgo de crédito sería alto.

El indicador de cobertura del sector de papel, cartón y sus productos se ha venido deteriorando, de acuerdo con los datos observados desde 2007, a pesar de registrar ciertas mejoras temporales durante cortos períodos. En efecto, en promedio durante 2007-2012 las empresas del sector han estado en la capacidad de cubrir el 54% de sus costos de endeudamiento con los recursos disponibles por utilidades operacionales, lo cual indica en realidad una incapacidad de costear el servicio de su deuda mediante las utilidades operacionales. En 2012 y 2013 no se espera una mejora en el indicador, sino al contrario un empeoramiento, llegando a valores negativos. Al cierre de 2012 se esperaba que el indi-



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

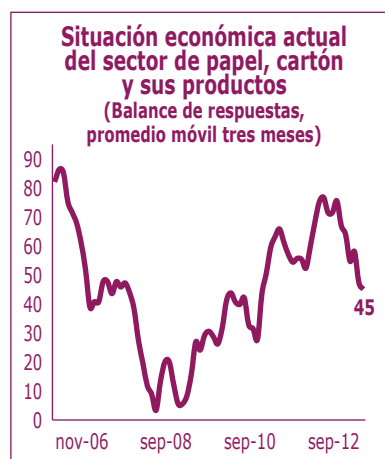
cador fuera de -0.51 y en 2013 de -0.81. Una de las razones principales es la rápida expansión del uso de internet y la fuerte sustitución de los productos de la cadena de papel, cartón, edición e impresión.

Opinión de los empresarios

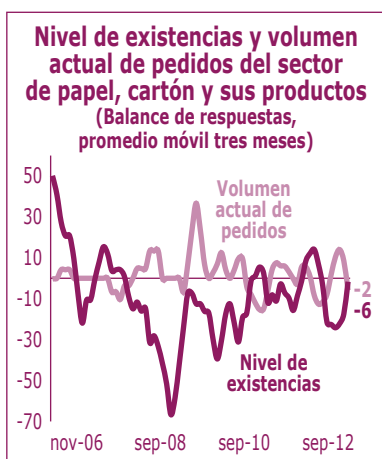
En lo corrido de 2012 hubo un deterioro en las expectativas de los empresarios del sector, con base en el balance de respuestas sobre la situación económica actual (diferencia entre las respuestas positivas, es decir, quienes consideraron que la situación era buena, y las negativas, es decir, quienes consideraron que la situación era mala). Después de alcanzar en septiembre de 2011 (promedio móvil tres meses) una importante recuperación y registrar un balance de respuestas positivas dos veces mayor al registrado en 2010, para septiembre de 2012 se tuvo un balance de respuestas de 45, ubicado en la mitad de lo observado entre 2010-2011.

En cuanto a la percepción empresarial sobre el nivel de existencias y el volumen de pedidos, a principios de 2012 se registró, por un lado, una caída en el volumen de pedidos y, por el otro, un aumento en las existencias de productos terminados. En efecto, al cierre del primer semestre de 2012, de acuerdo con los datos de junio (promedio de tres meses), el balance de respuestas era 10 y -24, para los niveles de existencias y pedidos, respectivamente. Sin embargo, a comienzos del segundo semestre de 2012, las tendencias se revirtieron, de tal manera que el nivel de pedidos empezó a aumentar y las existencias a decrecer. De esta manera, el promedio de tres meses del balance de respuestas respecto al volumen de pedidos se ubicó en -2 en el mes de septiembre, aún manteniéndose en terreno negativo, mientras que el volumen de existencias cayó a -6.

El aumento en el balance de respuestas acerca del volumen de pedidos en los últimos meses de 2012 implica una reducción en el porcentaje de



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

empresarios que contestó que sus pedidos habían disminuido frente a los que contestaron que habían aumentado. A pesar de que el balance de respuestas se ubicó en terreno negativo, de acuerdo con los datos de septiembre, hubo una mejoría en la percepción empresarial a partir del segundo semestre de 2012. Igualmente, la caída en el balance de respuestas acerca del nivel de existencias da signos de mejora.

Perspectivas

Posterior a la crisis con Venezuela, las exportaciones del sector de papel y cartón tuvieron que buscar otros destinos, concentrándose así en otros países de la región. De esta manera, aunque en la actualidad Venezuela se posiciona en el segundo lugar dentro del ranking de principales destinos de exportación dadas las mejoras en las relaciones políticas entre ambos países, los fabricantes de papel y cartón diversificaron los destinatarios de sus productos. De esta manera, Costa Rica y República Dominicana, entre otros, se caracterizan por ser países con una potencial demanda que espera ser suplida por industriales del sector en los próximos años.

El mercado ecuatoriano sigue consolidándose como el principal destino de las exportaciones del sector y empresas como Familia han empezado a desarrollar campañas de reciclaje no sólo en Colombia, sino que planean hacerlo en 2013 en el vecino país, con el propósito de conseguir recursos para la producción de papel higiénico, toallas de cocina, servilletas, entre otros productos, y además lograr un mayor posicionamiento en el mercado externo.

En efecto, con el desarrollo de nuevas líneas de producto, como el lanzado en 2012 por la empresa Carvajal Pulpa y Papel, Earth Pact, se espera llegar en los próximos años a mercados como Estados Unidos y Europa, en donde los consumidores valoran los productos amigables con el medio ambiente. De acuerdo con Carvajal Pulpa y Papel, la idea es conquistar países como Alemania, Inglaterra, Austria, Suiza, entre otros, apostándole a nichos de mercado muy específicos.

Aunque en el caso de Carvajal Pulpa y Papel 2012 fue un año de recuperación, después de los inconvenientes de 2011 debido al invierno y las afectaciones en el abastecimiento de materias primas que afectaron a la industria en general, se espera que 2013 sea un año de crecimiento y que éste sea jalonado por nuevos productos, los cuales involucran innovación y tecnología. Justamente, ésta es la estrategia que predomina en el mercado unida al abastecimiento de papelerías de formatos pequeños con la intención de llegarle directamente al consumidor.

En cuanto a la demanda, se espera que ésta siga creciendo, pero no jalada por el sector de imprentas y editoriales, sino por el aumento en el uso de papel y de cartón como empaque. Por el lado de los precios, se pronostica una tendencia constante que puede verse afectada por el au-

mento en los niveles de importación y, por ende, en la competencia, pero no por fuertes disminuciones en el nivel demandado de papel y cartón.

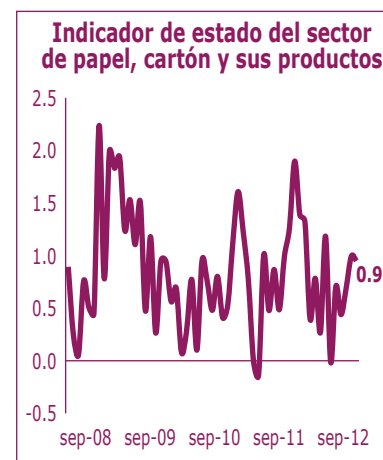
El potencial de crecimiento del sector hacia el futuro es alto; sin embargo, siguen latentes ciertos riesgos. Por un lado, la apreciación de la tasa de cambio puede llegar a afectar el precio de los productos finales importados que compiten con la producción nacional. Por otro lado, la falta de claridad acerca de los espacios de reciclaje en los planes de ordenamiento territorial aumentan los costos de las materias primas. Por último, aparece el riesgo de una emergencia invernal que disminuya la oferta de bagazo de caña de azúcar y ocasione daños sobre las vías de acceso a las zonas forestales y, por ende, la oferta de madera, como ya ha sucedido.

De acuerdo con las proyecciones sectoriales de Anif con base en la evolución de la producción y las ventas industriales del sector de papel y cartón durante el año 2012, se espera que en el promedio en doce meses la producción haya caído al -1.8%, mostrando una recuperación frente al -6.7% de un año atrás, y las ventas industriales se hayan contraído en un -3.8% (vs. -1.4% de 2011). Para 2013, aunque se pronostica una mejoría en la variación del índice de producción, éste se encontraría levemente por debajo de cero, en un -0.1%, mientras que la variación de las ventas sería superior al resultado de 2011-2012, creciendo a una tasa del 1.3%.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los diferentes sectores analizados. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma individual y unificándolas en un solo valor. Para su cálculo se usa la información disponible relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1.

A partir de comienzos de 2011, cuando se registró un valor negativo del indicador de estado de -0.13, se observó una mejoría en la tendencia, llegando incluso a alcanzar un importante pico en septiembre de 2011 de 1.90. Posterior a este proceso de recuperación hubo una caída y, de hecho, en abril de 2012 se volvió a registrar un valor negativo, esta vez de -0.01. Para septiembre de 2012 se esperaba un indicador de 0.9, superior al promedio observado en lo corrido del año (0.67).



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

Imprentas, editoriales e industrias conexas

- La producción del sector de impresión, editoriales e industrias conexas presentó un aumento del 1.1% en los últimos doce meses a septiembre de 2012, mayor al crecimiento de un año atrás (-0.3%).
- Las ventas industriales del sector se contrajeron en un -4.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.
- El índice de empleo mostró un incremento en la generación de empleo del sector del 0.3% a septiembre de 2012.
- Las exportaciones del sector sumaron US\$169.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo que se traduce en un decrecimiento del -9.1% frente al valor registrado un año atrás. El principal destino fue Venezuela.
- US\$205.3 millones fue el valor de las importaciones del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo cual representa un decrecimiento del -4.6% con respecto al valor registrado en 2011. El principal país de origen fue Estados Unidos.

Coyuntura · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Edición				
Producción	78.0	-13.6	0.8	-12.2
Ventas	91.0	-20.2	-3.6	4.3
Empleo	77.9	2.0	-3.7	-6.7
Impresión				
Producción	146.7	9.2	-0.9	-4.1
Ventas	135.3	7.0	-1.1	-3.3
Empleo	91.1	-1.1	0.1	-0.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	132.6	0.1	2.6	0.2
Remuneración real	95.4	-9.9	-1.4	2.0
Costo materia prima	116.8	-1.4	-1.5	-2.9
Costos totales	108.7	-4.4	-1.4	-1.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	205.3	-4.6	15.5	9.8
Exportaciones	169.3	-9.1	8.6	-32.4
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	38	24	21	23
Nivel de existencias	0	11	7	-8
Volumen actual de pedidos	-19	-27	-45	-46
Situación económica próximos 6 meses	6	15	23	21

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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 presentó variaciones anuales (doce meses) negativas en sus niveles de producción desde octubre de 2009 a septiembre de 2011, después de lo cual se observó una recuperación aunque no significativa. En efecto, las tasas han estado fluctuando dentro de un rango que no sobrepasa el 4.5%. Incluso en agosto de 2012 casi se vuelve a niveles de variación nula. Así, a pesar de que la producción del sector presentó tasas de crecimiento (acumuladas en doce meses) positivas a lo largo del año 2012 hasta septiembre, registrando una tasa del 1.1% frente al -0.3% del año 2011, no se registró una dinámica sobresaliente dentro del sector.

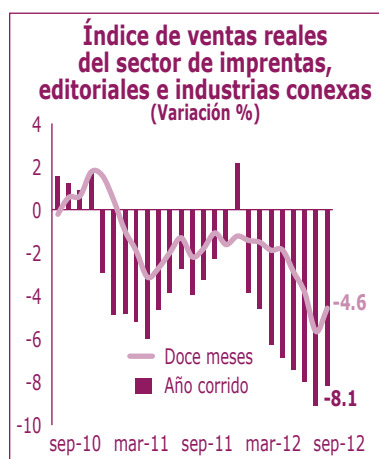
Aunque el crecimiento de la producción del sector no ha sido sobresaliente al compararlo con el de otras industrias, sí lo es frente al desempeño reciente de las ventas del sector. A partir de marzo de 2011 y hasta lo observado a septiembre de 2012, la tasa de variación anual (acumulada en doce meses) se mantuvo en terreno negativo. Incluso al comienzo de 2012 se registró el inicio de una marcada tendencia a la baja. Esto hizo que se llegara a septiembre de 2012 con las ventas del sector decreciendo al -4.6% (acumulada en doce meses) frente al -2.2% de un año atrás.

La producción y las ventas del sector se han visto afectadas por varias razones. Sobresalen la informalidad y la importación de bienes terminados, lo cual ha aumentado la oferta y la competencia del sector. Adicionalmente, no se excluye el hecho de una transformación en la demanda, pues en los últimos años se ha observado un cambio en las preferencias de los consumidores relacionadas con las impresiones tradicionales.

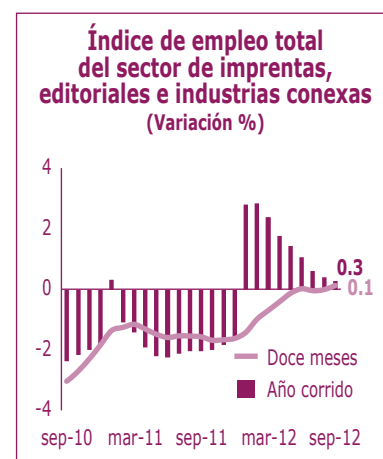
Entre tanto, el índice de empleo del sector ha mostrado señales de recuperación. Desde el inicio de febrero de 2011 y por un año se mantuvo en niveles negativos dentro de un angosto rango, y posteriormente empezó



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



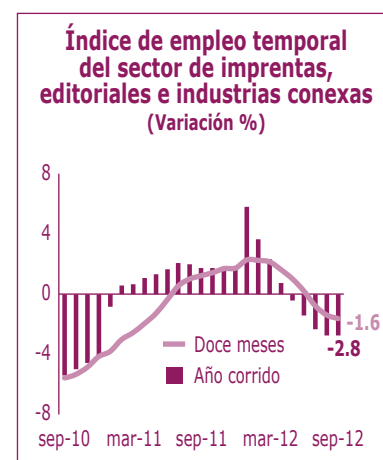
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

a mostrar un alza que se prolongó hasta la mitad de 2012, después de lo cual se mantuvo en niveles cercanos a cero si se observa la variación anual del acumulado en doce meses. En efecto, en septiembre de 2012 se registró un leve incremento del 0.1% en el índice vs. el -1.6% de 2011.

Diferenciando la generación de empleo entre permanente y temporal, vemos que mientras que el empleo permanente a lo largo de 2012 hasta septiembre mostró una tendencia positiva, signo de una recuperación, el empleo temporal fue disminuyendo. Al comparar las cifras de septiembre de 2011, acumulado en doce meses, con las de 2012, vemos que el índice de empleo permanente pasó del -2.3% al 1.4%, mientras que el temporal disminuyó en casi 3 puntos porcentuales, quedando en un -1.6%.

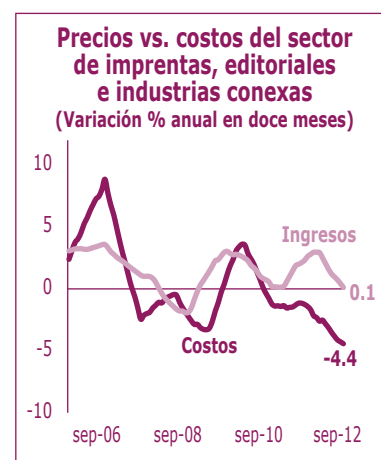
Precios y costos

A mediados de abril de 2010 la brecha de la variación anual en doce meses de los ingresos y los costos del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas volvió a ser positiva después de haber durado aproximadamente medio año siendo negativa. Desde allí, la brecha no sólo se mantuvo positiva, sino que ha tendido a incrementarse en lo observado hasta septiembre de 2012. De esta manera, en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 los ingresos crecían a una tasa del 0.1%, mientras que los costos presentaron una variación negativa del -4.4%. Así, la brecha entre ambas variaciones fue del 4.6%, mejorando las utilidades del sector a pesar de que los ingresos no crecieron de manera sobresaliente.

Con relación a los costos, las materias primas representan cerca del 62% del total, mientras que la remuneración salarial el restante 38%. Dentro de las materias primas se encuentra el papel como principal componente, seguido por la tinta. En lo corrido de 2012 hasta septiembre, el

costo de las materias primas disminuyó en promedio, de acuerdo con las variaciones anuales en doce meses, un -1.4% y la remuneración salarial un -7.3%. Así, las materias primas explican cerca de una cuarta parte de la variación de los costos y la remuneración las restantes tres cuartas partes.

De acuerdo con un estudio de análisis de la industria de comunicación gráfica en Colombia realizado en 2008 basado en la transformación y el mejoramiento productivo, la industria gráfica colombiana necesitaba aumentar su productividad pues estaba fuertemente rezagada al compararla con las industrias gráficas de Estados Unidos o Alemania. El aumento en la productividad debía hacerse a través de una mayor inversión con el fin de aumentar la productividad por trabajador. De esta manera, gracias a la apreciación de la tasa de cambio, el sector ha podido adquirir maquinaria importada a precios más bajos e invertir en la transformación de sus procesos productivos. Esto se refleja en parte en la variación de las materias primas y la remuneración registrada en 2012 y, por ende, en la caída en los costos del sector de imprentas y editoriales.



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

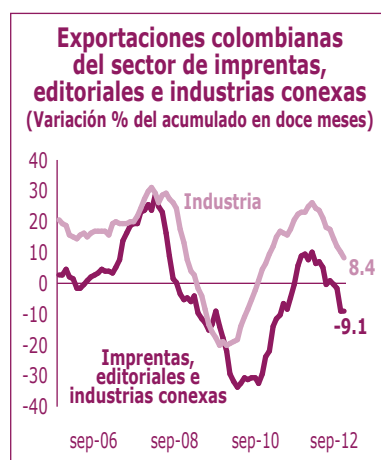
Comercio exterior

Las exportaciones del sector pasaron de registrar US\$186.3 millones en el acumulado en doce meses hasta septiembre de 2011 a US\$169.3 millones en el mismo período de 2012, lo cual representó una variación anual del -9.1% en el acumulado en doce meses tras el crecimiento del 8.6% de un año atrás.

Entre tanto, los principales destinos de exportación del sector registrados en el acumulado de los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i) Venezuela, que aumentó su participación en un poco más de 5 puntos porcentuales, quedando en un 28.7% del total con un valor de US\$48.6 millones; ii) Ecuador, por un valor de US\$20.2 millones frente a los US\$24.9 millones registrados en 2011 y con una participación del 11.9% dentro del total de las exportaciones; iii) Estados Unidos, por un valor de US\$19.2 millones (equivalentes al 11.4% del total de las exportaciones). Estos tres destinos concentraron a septiembre de 2012 (doce

Principales destinos de exportación del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Venezuela	23.5	28.7
Ecuador	13.4	11.9
Estados Unidos	13.7	11.4
Otros	49.4	48.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

meses) cerca del 52% del mercado de las exportaciones de imprentas y editoriales. A pesar de no haber registrado significativos cambios en las participaciones de los principales destinos, en 2012 Ecuador pasó a ser segundo en la escala, mientras que Estados Unidos bajó una posición y quedó esta vez de tercero.

Por otro lado, las importaciones del sector decrecieron al -4.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Así, llegaron a registrar US\$205.3 millones al corte de septiembre de 2012 (acumulado en doce meses).

Estados Unidos, Perú y China fueron los tres principales países de origen de las importaciones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 con el 21.3%, el 15.9% y el 10.4% de participación, respectivamente. En valores, las importaciones desde Estados Unidos fueron de US\$43.8 millones, las de Perú de US\$32.7 millones y, finalmente, las procedentes de China de US\$21.4 millones. En efecto, China, que ocupaba el cuarto puesto en la escala en 2011, subió una posición desplazando a España, que registró una participación levemente menor a la de China en 2012 (10.3%).

Principales orígenes de importación del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Estados Unidos	26.3	21.3
Perú	13.6	15.9
China	8.1	10.4
Otros	51.9	52.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La industria de imprentas y editoriales mostró un retroceso durante 2011 en los cuatro indicadores de rentabilidad, de acuerdo con los resultados financieros presentados por 347 empresas del sector que reportan a la Superintendencia de Sociedades. Por un lado, el margen operacional pasó del 6.9% al 5.3% entre 2010 y 2011, mientras que el de utilidad neta quedó en un 2.6%, casi un punto porcentual menos que en 2010. Por otro lado, la rentabilidad del activo y la del patrimonio cayeron uno y dos puntos porcentuales, respectivamente, en 2011 frente a las rentabilidades de 2010 (2.9% y 5.7%).

En cuanto a los indicadores de eficiencia, éstos no registraron en 2011 una variación significativa con respecto a los resultados de 2010. Así, los ingresos operacionales como proporción del activo pasaron de 0.8 veces en 2010 a 0.7 veces en 2011, mientras que los ingresos como proporción del costo de ventas fueron 1.5 veces, 0.1 veces menos que en 2010.

Con relación a los indicadores de liquidez, de acuerdo con la información presentada a la Superintendencia de Sociedades, dos se incrementaron en 2011 con respecto a 2010, y dos decrecieron. De esta manera, la rotación de las cuentas por cobrar y la de las cuentas por pagar aumentaron. En el primer caso, la rotación pasó de 85.5 días a 98.8 días, indicando una desmejora en la agilidad de la empresa para recuperar su cartera. En el segundo caso, la rotación aumentó casi en 16 días, ubicándose en 75.9

Indicadores financieros - Imprentas, editoriales e industrias conexas

Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.9	5.3	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	3.5	2.6	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	2.9	1.9	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.7	3.7	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	85.5	98.8	55.5
	Rotación CxP (días)	60.2	75.9	53.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	15.2	10.1	7.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.2	48.1	37.8
	Apalancamiento financiero (%)	18.8	18.8	14.1
	Deuda neta (%)	18.6	18.6	14.0

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 347 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

días, sugiriendo un incremento en el tiempo necesario para que las empresas del sector liquiden sus deudas. Por otro lado, la razón corriente se ubicó en 1.3 veces, 0.2 veces menos que en 2010, y el capital de trabajo como proporción del activo bajó al 10.1% vs. un 15.2% de un año atrás.

Finalmente, dos de los tres indicadores de endeudamiento no registraron cambio, mientras que uno de ellos sí. En efecto, el apalancamiento financiero y la deuda neta, tanto en 2010 como en 2011, fueron del 18.8% y el 18.6%, respectivamente. Mientras que la razón de endeudamiento cayó levemente al 48.1% en 2011, de tal manera que hubo una disminución en la proporción de inversión financiada por deuda.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses es construido por Anif con el fin de realizar un cálculo del riesgo de crédito de los diferentes sectores industriales de la economía. De este modo, la medición se realiza calculando la relación existente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, e indica cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes del sector con los recursos disponibles. Cuando el indicador es mayor a 1, significa que el sector tiene los recursos suficientes para cubrir totalmente los costos de su endeudamiento. En caso de que el indicador sea menor a 1, pero mayor a 0, el servicio de la deuda no alcanza a ser costado por la utilidad operacional del sector, es decir, no hay recursos suficientes. En el último caso, es decir, si el indicador es menor a 0, el sector tendría pérdidas operacionales, y por lo tanto, el riesgo de crédito sería alto.

El indicador de cobertura del sector de imprentas y editoriales se ha venido deteriorando desde 2010, similar al indicador del sector de papel y cartón, el cual se ha visto directamente afectado por el desempeño del sector analizado en este capítulo. Aunque en 2010 había registrado una recuperación y el indicador se ubicaba por encima de 1, posteriormente se observa una caída y al cierre de 2011 sólo el 87% de las deudas pudieron ser cubiertas por las utilidades operacionales registradas por el sector. Cerrando el año 2012 se esperaba que el indicador se ubicara en territorio negativo, llegando a -0.30, sugiriendo la imposibilidad del sector de cubrir sus deudas a través de los ingresos por sus operaciones. Para 2013 no se pronostica una mejora, el indicador estaría cerca de -1. Una de las razones es la expansión del uso de internet y la sustitución acelerada de los bienes producidos por el sector.

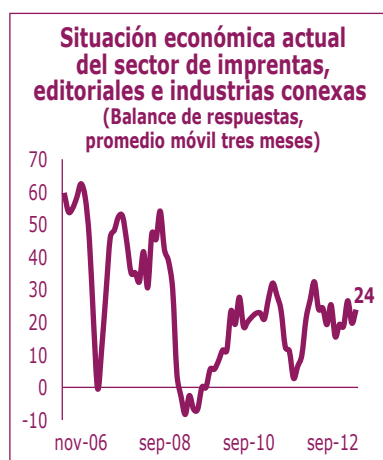


(p): proyección.

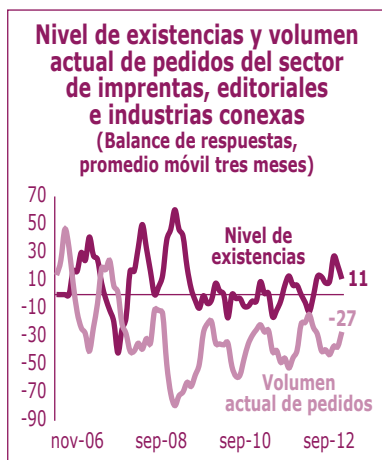
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

En lo corrido del año 2012, la percepción de los empresarios del sector sobre la situación económica actual se ha mantenido en niveles positivos, con balances de respuestas superiores a 16. En el primer trimestre el balance de respuestas fue de 25. Esto significó que un 33% de los em-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

presarios vio la situación actual favorable, frente a un 7% que opinó lo contrario. En los meses siguientes la percepción de los empresarios no varió significativamente, de forma que al corte de septiembre el balance fue de 24.

En línea con esa buena dinámica, la apreciación de los empresarios respecto a su volumen de pedidos mostró señales de recuperación en lo corrido del año 2012. El balance respecto al volumen de pedidos fue de -27 en el mes de septiembre. Nótese que, desde mediados del año 2012, el balance de respuestas ha exhibido una tendencia creciente, aunque algo lenta, indicando que el número de empresarios a los que se les están incrementando sus pedidos ha sido mayor respecto al período anterior (sin embargo, aún permanecen en el plano negativo). En particular, en promedio un 4% de los empresarios dijo que su nivel de pedidos había mejorado, un 30% que había decrecido y un 66% que no presentó alteraciones. Estos resultados muestran los efectos de los menores crecimientos de la industria y la economía en general, pese a lo cual las cifras indicarían que para el año 2013 se entraría en un período de recuperación.

Por el lado de las existencias, el balance de respuestas (promedio tres meses) en el noveno mes del año 2012 fue de 11, mostrando una caída con respecto al dato de julio del mismo año (27). Esto indica una disminución en el porcentaje de empresarios que contestaron que sus existencias han aumentado, acorde con el aumento observado por el lado de los pedidos.

Perspectivas

El sector de industrias gráficas fue escogido en 2008 como una de las industrias que hacen parte del Programa de Transformación Productiva (PTP) del Gobierno Nacional (GN), en el que se busca nivelar el sector con las industrias gráficas más competitivas en la escala internacional.

En efecto, han sido varios los esfuerzos por parte del GN encaminados hacia la realización de su objetivo.

Sin embargo, a lo largo de 2012 el sector de imprentas, editoriales e industrias conexas no presentó cifras alentadoras que indiquen una recuperación y aumento en la dinámica del sector. De hecho, la informalidad y la importación de productos terminados son algunas de las razones a las que se atribuye el estancamiento del sector. Se cree que por cada empresa formal, existe otra informal. Adicionalmente, se destaca el exceso de máquinas de impresión en el mercado, lo cual ha saturado la oferta.

Aunque al acelerado proceso de difusión y al uso de las tecnologías de la información y las comunicaciones se les ha atribuido la disminución en la demanda por bienes producidos por el sector, de acuerdo con Xerox, “lo digital no es un reemplazo de las impresiones tradicionales, ni los impresores tradicionales se pueden marginar del mundo digital”. Por esta razón se espera que en los próximos años haya una transformación dentro de la industria gráfica y ésta esté enfocada en una transformación productiva.

Se cree que la industria gráfica colombiana ha sido lenta en la asimilación de cambios estructurales, pues se dejan pasar oportunidades en las áreas de servicios logísticos y anexos, y se sigue pensando en tinta sobre papel. En otras palabras, en Colombia seguimos siendo procesadores de papel. Además, la industria no ha logrado diversificarse hacia la producción en demanda, quedando rezagada y aislada dentro de los procesos tradicionales. No obstante, las perspectivas no son negativas, pues se han observado avances en los procesos productivos y en las estrategias de diversificación.

De acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), la industria crecerá en 2013 por debajo del PIB y los retos están enfocados en el mejoramiento de la capacitación y la productividad, así como en la necesidad de combatir la creciente informalidad. Igualmente, las empresas tendrán que buscar posibilidades más allá de la impresión como ya lo han hecho unas cuantas, reflejando resultados por encima del promedio del sector.

Colombia, junto con México, son los dos países de América Latina con mayor proyección en los próximos años dentro de la industria gráfica, aunque la competencia por parte de Perú se siente fuertemente. China igualmente se siente como una amenaza dentro del mercado de exportación de libros.

Dentro de los acuerdos comerciales suscritos con México (G3), Perú (CAN) y Chile (ALADI), la industria de la comunicación gráfica colombiana tiene acceso inmediato en las partidas arancelarias correspondientes a sus productos finales, de acuerdo con el boletín de diciembre de 2012 presentado por Andigraf. No obstante, la desgravación no se ha iniciado, ésta lo hará dentro de cinco y más años, en el caso de algunas partidas arancelarias negociadas con México y Perú.

Por otro lado, la firma del TLC con Corea del Sur le permitirá a la industria colombiana la entrada de productos a dicho país de forma inmediata con arancel del 0% a partir de su entrada en vigencia. Mientras que los productos de la industria gráfica proveniente de Corea del Sur no tendrán desgravación inmediata sino dentro de siete y diez años.

Así, esto se puede resumir de la siguiente manera: el sector de impresión, editoriales e industrias conexas no ha presentado ganancias en su dinamismo, frenado entre otras cosas por la informalidad, la importación de productos terminados a precios más bajos, el exceso en la oferta de máquinas de impresión y además por la transformación de la demanda. Se sugieren entonces transformaciones en los procesos productivos y la búsqueda de nuevas posibilidades más allá de la impresión. Mientras que se observe un cambio de la industria colombiana enfocado en las estrategias mencionadas anteriormente, se espera que la producción y ventas del sector vean una reactivación en su dinamismo.

Finalmente, las proyecciones de Anif para el sector señalaron un cierre de 2012 con una tasa de crecimiento negativa para la producción real al igual que para las ventas industriales. En efecto, se esperaba un crecimiento negativo del -3.7% para la producción y del -5.8% para las ventas. Para 2013 se pronostica una mejora en las variaciones, siendo éstas mayores a las registradas en 2012. El desempeño de la producción y las ventas del sector tendrá un efecto directo sobre el desempeño de otros sectores como el de papel y químicos básicos, así que se espera que la recuperación del sector se materialice y afecte positivamente la producción y ventas de otras industrias.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los diferentes sectores analizados. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma individual y unificándolas en un solo valor. Para su cálculo se usa la información disponible relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1.

A finales de 2007, el indicador de estado del sector fue de 2.63, y a partir de ese período se registró una tendencia hacia la baja, sin excluir ciertas oscilaciones. De esta manera, para septiembre de 2012 se esperaba que el indicador fuera de -2.2 después de haberse ubicado un año atrás en -1.99.



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

Químicos básicos

- El sector de químicos básicos decreció al -1.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 y su variación en lo corrido del año fue del -3.8%, resultados inferiores a los obtenidos por el total de la industria.
- Al cierre de septiembre de 2012, las ventas industriales del sector decrecieron en un -2.0% anual (en su variación en doce meses) y en lo corrido del año también disminuyeron un -4.0%, mostrando una caída en el dinamismo que presentaba el sector en 2011.
- En lo observado hasta septiembre de 2012, las exportaciones de la industria de productos químicos básicos disminuyeron un 0.1%, teniendo como principal destino Brasil.
- Se mantuvo el alto grado de concentración en la producción del sector, donde el 54% fue de polímeros y resinas plásticas.

Coyuntura · Sector de químicos básicos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	216.1	-1.4	6.1	15.1
Ventas	206.3	-2	4.7	16.1
Empleo	141.4	6.1	9	-1.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	104.7	3.2	2.5	-2.0
Remuneración real	109.9	-0.6	-4.2	-5.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	5.254.4	4.6	25.6	19.1
Exportaciones	1.458.4	-0.1	27.7	11.7
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	45	44	46	42
Nivel de existencias	0	8	12	7
Volumen actual de pedidos	-16	-19	-20	-14
Situación económica próximos seis meses	20	24	10	21

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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.

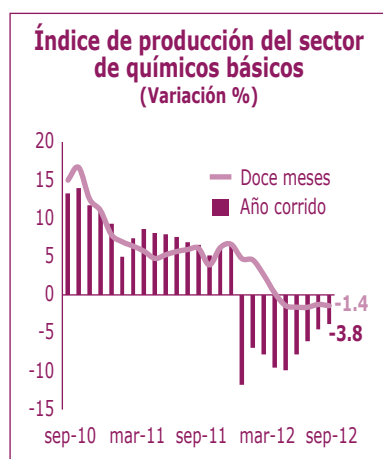
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

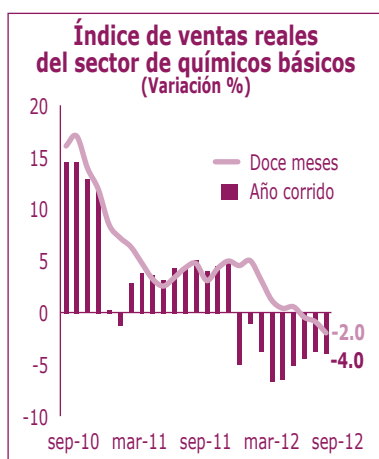
Tras un buen desempeño de la industria de sustancias químicas básicas en el año 2011, la producción de este sector tuvo un mal comportamiento entre enero y septiembre de 2012. En efecto, la producción tuvo crecimientos positivos desde diciembre de 2010 y dejó esa tendencia al iniciar el año 2012. Así las cosas, para septiembre de 2012 se registró un crecimiento del -1.4% en el acumulado en doce meses. Este resultado es inferior en 3.1pps al registro del índice de producción de la industria total sin trilla. Asimismo, el índice de producción del sector presentó una variación del -3.8% en lo corrido de 2012. Este registro va en línea con lo ocurrido en el último año en la industria petroquímica, en donde los sectores de otros químicos, cauchos y plásticos también obtuvieron resultados negativos en el crecimiento de su producción.

Es importante saber que el sector analizado 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. Por ejemplo, esta industria produce bienes intermedios que alimentan a distintos sectores, especialmente a los sectores de plásticos (empaques y envases, artículos de aseo) y caucho (llantas y guantes y globos).

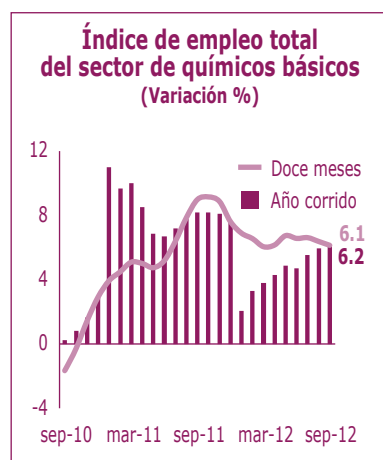
La tendencia de crecimiento de 2010-2011 se ha revertido y las ventas de sustancias químicas tuvieron una caída durante 2012. Es así como el índice de ventas para septiembre registró un crecimiento del -2.0% en el acumulado en doce meses y una variación en lo corrido del año al mismo mes del -4.0%. Este registro está 4.7pps por debajo de la variación año corrido del índice de ventas del total de la industria sin trilla, lo cual evidencia que las ventas de este sector no han contribuido al buen desempeño de la industria.



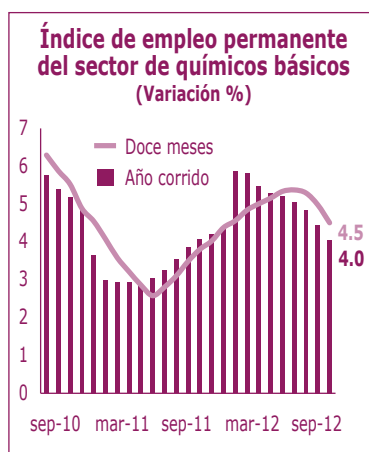
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



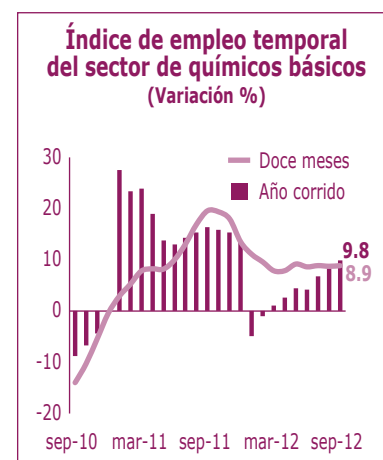
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Cabe entonces esperar que el sector mejore su situación cuando se consoliden las exportaciones hacia el recientemente abierto mercado venezolano y se presente una ligera recuperación de la demanda interna del país.

Por otro lado, el empleo del sector de sustancias químicas básicas mostró un dinamismo en 2012, a pesar de su caída en enero. La variación año corrido del empleo total a la altura de septiembre de 2012 registró un crecimiento del 6.2%, habiéndose elevado desde su crecimiento de apenas un 2.1% en enero del mismo año. De igual forma, es positivo el registro de crecimiento del 6.1% en la variación en doce meses al cierre del tercer trimestre del año 2012. Estos resultados son mejores a los de la industria total, en donde el crecimiento año corrido a septiembre y su variación en doce meses fueron del 1.3% y el 1.4%, respectivamente.

Al analizar la composición del empleo, se observa que en lo corrido del año hasta septiembre de 2012 las contrataciones de carácter permanente aumentaron un 4.0%. Este incremento obedece a las necesidades de mano de obra muy específicas para este sector. A su vez la contratación de trabajadores temporales se fue recuperando en 2012. De acuerdo con los datos a septiembre, las contrataciones temporales en doce meses aumentaron un 8.9%, al tiempo que en el año corrido mantuvieron crecimientos del 9.8%. Esta evolución en la distribución del empleo por término de vinculación muestra que las contrataciones permanentes dan cuenta del crecimiento del empleo del sector y la caída en el empleo temporal se ha dado como respuesta a la disminución en el nivel de ventas.

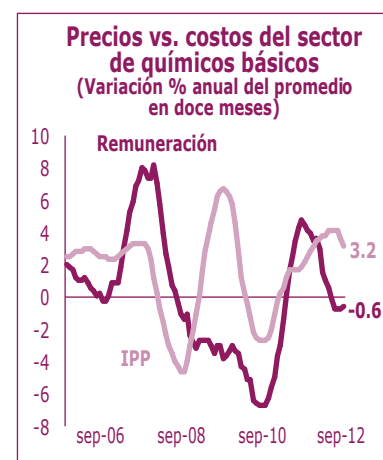
Precios y costos

El sector de químicos depende de distintos bienes primarios: petróleo, aluminio, titanio, etc. Incluye una amplia variedad de productos, como materiales químicos para películas cinematográficas, pigmentos y bases

para elaboración de caucho sintético y plásticos, muchos de estos bienes intermedios son utilizados como insumos por otras industrias.

La estructura de costos de la industria de químicos (aproximados a través de la remuneración a los asalariados) viene disminuyendo desde finales de 2011. La remuneración a los asalariados cerró septiembre de 2012 con un crecimiento del -0.6% y empezó a reportar números negativos desde mayo del mismo año. Esto significa que el peso de los costos laborales en la producción de sustancias químicas fue reduciéndose a lo largo del año.

En contraposición, los ingresos mantienen un mejor comportamiento: los precios al productor de este sector crecieron un 3.2% en septiembre. El sector mantiene crecimientos positivos desde diciembre de 2010, pero empezó a decaer en mayo de 2012 cuando el crecimiento del IPP alcanzó un 4.2%. Esto muestra que a pesar del mal desempeño del sector, la brecha entre ingresos y gastos en la industria de sustancias químicas básicas fue positiva desde noviembre de 2011, y las ventas vienen jugando un papel importante a la hora de explicar la caída en su desempeño.



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

Comercio exterior

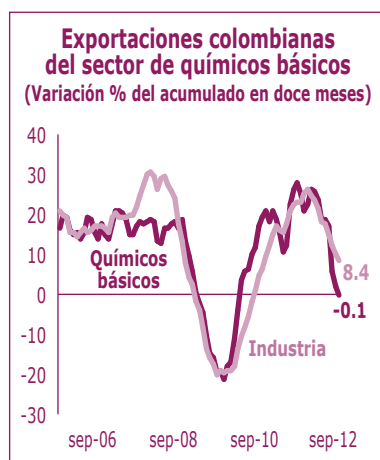
Hasta el tercer trimestre de 2012 las exportaciones de sustancias químicas básicas acumularon US\$1.113 millones, cifra que es bastante cercana al acumulado de los primeros tres trimestres de 2011 (US\$1.130 millones). En el acumulado en doce meses, esta industria vio un decrecimiento del -0.1% respecto a 2011, resultado 8.5pps por debajo de la variación del total de la industria. Esta situación refleja una tendencia decreciente en las exportaciones del sector después de haber tenido un buen comportamiento entre junio de 2011 y mayo de 2012. Sin embargo, el sector mantiene su posición como uno de los sectores con mayores exportaciones, junto con vehículos y caucho.

El principal destino comercial para las exportaciones de esta industria continúa siendo Brasil, consiguiendo acaparar el 24.8% de las factura-

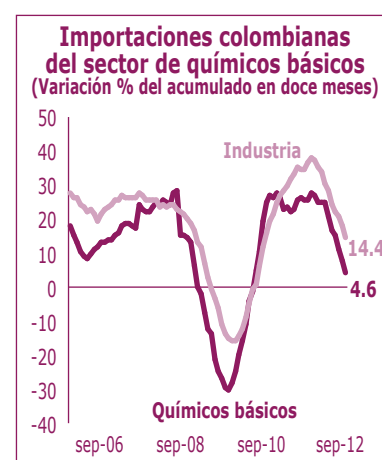
Principales destinos de exportación del sector de químicos básicos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Brasil	27.8	24.8
Venezuela	7.5	11.4
Perú	10.4	9.7
Otros	54.3	54.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

ciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Sin embargo, éstas disminuyeron un 3% respecto al año anterior. El siguiente comprador de sustancias químicas básicas colombianas en orden de magnitud es Venezuela, país al cual se exportó un 11.4% del total comercializado en el mismo período y superó a Perú. Le siguen Perú, con una participación del 9.7%, y otros países, con un 54.1%. Las exportaciones hacia Venezuela continúan consolidándose al elevar en 4 puntos porcentuales su participación en el total de exportaciones entre septiembre de los años 2011 y 2012, evidenciando cómo los empresarios colombianos del sector han aprovechado las oportunidades que ofrece este mercado por su cercanía y una industria no tan desarrollada.

Analizando las distintas partidas arancelarias de productos petroquímicos, se observa que para septiembre de 2012, los polímeros de propileno y de otras olefinas en formas primarias componían el 30% del total de las exportaciones del sector, mostrando un crecimiento en el acumulado del año del 7.8%. En importancia les siguieron las exportaciones de polímeros de cloruro de vinilo o de otras olefinas halogenadas en formas primarias, con una participación del 24% del total de las exportaciones de sustancias químicas básicas y presentando un caída del -10.7%.

Con respecto al flujo de importaciones, se observó un crecimiento del 4.6% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2012. Esta variación muestra el poco ritmo de crecimiento que se ha venido dando desde el tercer trimestre de 2011, cuando la variación fue del 25.6%. De hecho, el registro de importaciones industriales totales en el acumulado en doce meses fue del 14.4%, superior en 10pps al obtenido por el sector analizado a septiembre de 2012.

Este rubro de importaciones del sector, que ascendió a US\$3.977 millones entre enero y septiembre de 2012, tiene un alto grado de diversificación. Un 9.8% del total estuvo compuesto por polímeros de

Principales orígenes de importación del sector de químicos básicos
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Estados Unidos	37.4	35.9
México	9.2	9.1
China	7.6	8.5
Otros	45.7	46.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

etileno, un 7.5% fueron hidrocarburos acíclicos, un 7.3% correspondió a abonos minerales y un 6.8% a productos derivados halogenados de los hidrocarburos. En cuanto al origen de los intercambios, se observó que gran parte de las importaciones proviene de Estados Unidos. Éstas representaron el 35.9% del total (cayendo 1.5pps con respecto al acumulado del año anterior). Le siguieron las importaciones provenientes de México con un 9.1%, China con un 8.5% y otros países con un 45.6%.

Situación financiera

Los estados financieros de las empresas del sector con corte a 2011 reflejan un mal desempeño de la rentabilidad. El margen operacional pasó del 5.2% en 2010 al 4.2% en 2011, cifra inferior al 7.8% obtenido por toda la industria. Esta caída va en línea con el desempeño mencionado en ventas y producción. Asimismo, el margen de utilidad neta del sector llegó en 2011 a un nivel del 2.7% (140pbs por debajo del registro de 2010). Las rentabilidades del activo y del patrimonio también disminuyeron, llegando al 2.7% y al 4.7% en 2011, respectivamente. Estos resultados también fueron inferiores a los de la industria.

En cuanto a los indicadores de liquidez, se observa que la capacidad de las firmas del sector para cumplir con sus obligaciones financieras se ha mantenido, con una razón corriente de 1.5 veces en 2010 y 2011. El período de pago de cuentas por cobrar aumentó de 67.4 a 75.6 días y el período de pago de cuentas pendientes por pagar pasó de 55.9 a 56.7 días. Por último, el capital de trabajo relativo al activo de la industria aumentó 2pps, ubicándose en un 16.4%. Estos resultados son mayores que el promedio de la industria y muestran que a pesar de la mala situación en cuanto a producción, ventas y rentabilidad, el sector todavía cuenta con buenos niveles de liquidez.

En línea con los anteriores resultados, los niveles de endeudamiento aumentaron en 2010-2011. La razón de endeudamiento del sector ascendió al 41.7% en 2011 (2.4pps más que durante el año anterior). Por su parte, el apalancamiento financiero pasó del 16.1% en 2010 al 15.9%

Indicadores financieros - Químicos básicos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.2	4.2	7.8
	Margen de utilidad neta (%)	4.1	2.7	4.9
	Rentabilidad del activo (%)	4.0	2.7	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.6	4.7	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	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)	67.4	75.6	55.4
	Rotación CxP (días)	55.9	56.7	53.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	14.5	16.4	7.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	39.3	41.7	37.9
	Apalancamiento financiero (%)	16.1	15.9	14.2
	Deuda neta (%)	15.8	15.8	14.0

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.

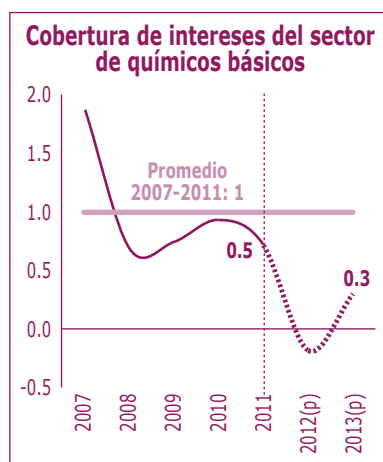
Para este sector se contó con información financiera de 85 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

en 2011 y la proporción de deuda neta se mantuvo en un nivel del 15.8% en los dos años mencionados.

Por último, los indicadores de eficiencia no muestran ningún cambio. Tanto los ingresos operacionales con respecto al activo como a los costos de venta se mantuvieron estables en 1.0 y 1.2 veces en los años 2010 y 2011.



(p): proyección.

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

Análisis de riesgo financiero

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

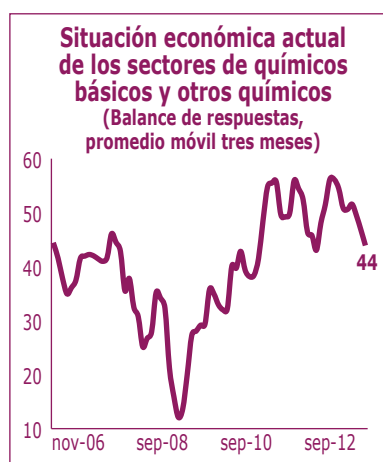
El promedio histórico del indicador para el sector de químicos básicos es de 0.99. Este valor del indicador aproxima la capacidad que sería suficiente para honrar las obligaciones financieras de las firmas de la industria. El valor proyectado para 2012 es de -0.18, lo que indica que no sólo la capacidad para cubrir el pago de intereses es insuficiente, sino

que el estrés financiero en este año irá en detrimento de los accionistas y la utilidad operacional será negativa. Sin embargo, se espera que para 2013 este indicador vuelva a ubicarse en el plano positivo, en la medida en que la economía colombiana y la demanda mejoren los resultados obtenidos en el tercer trimestre de 2012.

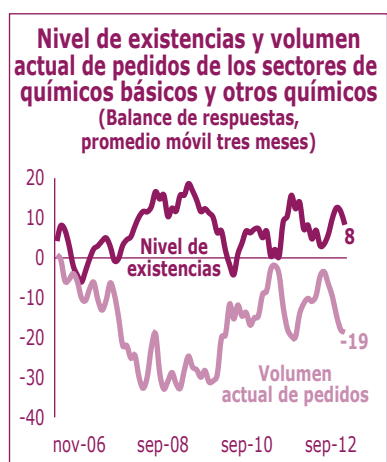
Opinión de los empresarios

Conforme a los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo, se observa que el optimismo entre los industriales del sector de sustancias químicas básicas y otros químicos se moderó en el año 2012. En efecto, para el mes de septiembre de 2012 el balance de respuestas de los empresarios sobre la situación económica actual registró un 44, cuando el nivel máximo histórico fue de 57 en promedio para el mes de noviembre de 2011. Este resultado se puede explicar por los resultados negativos a nivel de la producción y las ventas del sector en el último año.

Los resultados de la encuesta también evidencian el poco dinamismo del sector en materia de pedidos y existencias. En efecto, aunque la percepción de los empresarios sobre los niveles de existencias viene disminuyendo desde junio de 2011, los pedidos sí evidencian una situación crítica al caer desde marzo de 2012 hasta llegar a un balance de respuestas de -19 en septiembre de ese año.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

Como se ha explicado, el sector de sustancias químicas básicas tuvo una desaceleración importante en el año 2012 y no ha logrado superar

la moderación de la demanda agregada y los posibles efectos provenientes de la incertidumbre económica internacional. Las perspectivas de este sector muestran que, consistente con la desaceleración en el crecimiento de la industria, el sector terminará con malos resultados en 2012.

Con base en los datos provistos por el Dane, Anif estima que la producción del sector habría cerrado 2012 con un decrecimiento del -3.0% en el acumulado en doce meses. Para 2013 se espera que esta variable vuelva a los niveles positivos obtenidos en el año 2011, llegando a un crecimiento promedio del 4.6% en el acumulado en doce meses. En línea con lo anterior, se estima que, en el acumulado en doce meses, las ventas industriales hayan tenido un descenso del -4.4% al cierre de 2012, acorde con el comportamiento que venían exhibiendo los acumulados a septiembre. Cabe esperar que con la recuperación de la demanda interna, las ventas retomen una senda positiva, cerrando con un crecimiento del 0.4% en 2013.

Estas proyecciones optimistas encuentran soporte en el incremento en la refinación de petróleo y la capacidad para producir petroquímicos en el país. Así, las inversiones anunciadas por Ecopetrol en las refinerías de Cartagena y Barrancabermeja permitirán que el sector de químicos crezca gracias a la mayor disponibilidad de materia prima y a los menores precios que se generarían. Esto sería fundamental para Propilco, que es una empresa filial de Ecopetrol y único productor de propileno en el país. Con las expansiones de las refinerías, Ecopetrol podrá proveer una mayor cantidad de propileno a Propilco (hoy en día provee el 30%) y esto se traducirá en una fabricación de productos que pasaría de 130.000 toneladas anuales en 2012, a 330.000 toneladas en 2018. Sin embargo, la competencia de los países asiáticos en la producción de propileno es un reto que enfrenta el sector en este contexto de incertidumbre internacional. En efecto, si China no alcanza tasas de crecimiento cercanas al 10%, tendrá que destinar los excedentes de propileno al exterior y en Colombia los precios de los productos químicos podrían verse afectados.

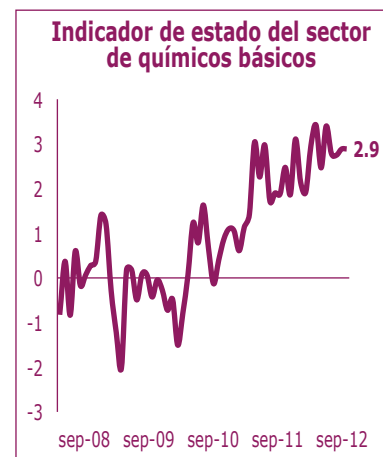
De otro lado, observando el entorno internacional del mercado de petróleo (con el cual la industria presenta una alta correlación), se proyecta un buen desempeño. Los precios internacionales del petróleo parecen haberse estabilizado después de haber exhibido altas volatilidades y se esperan crecimientos sostenidos más suaves en el horizonte de mediano y largo plazo. Esto hace más fácil para la industria operar con menores riesgos de costos.

Por último, el tema de la revaluación del peso colombiano preocupa a la industria química, ya que sus productos pueden llegar a ser sustituidos por productores internacionales. Ante esta situación, las empresas han decidido invertir en entrenamiento y desarrollo de capital humano, lo cual les permitirá mantenerse competitivas en este mundo globalizado.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de un conjunto de variables reales dirimiendo las señales que cada una emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, comercio exterior, etc. (ver Anexo 1).

El indicador de estado del sector de químicos básicos finalizó septiembre de 2012 en 2.9. La volatilidad del indicador continúa siendo muy alta, pero se mantiene en sus mejores niveles históricos. Sin embargo, consistente con el comportamiento de la producción y las ventas, se observa que desde mayo de 2012 el indicador viene cayendo. Esto muestra que es muy probable que el indicador de estado haya sido positivo a lo largo de 2012, pero menor en su nivel del tercer trimestre. Ahora, es de esperar que su dinámica se vea apaciguada en la medida en que se logra la recuperación a nivel de la demanda interna del país, la industria como un todo y las variables fundamentales del sector.



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

Otros químicos

- El sector de otros productos químicos registró un crecimiento en su producción del -2.3% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.
- Al cierre de septiembre de 2012, las ventas de la industria aumentaron en un 2.4% en el acumulado en doce meses, resultados opuestos a los obtenidos por los sectores de químicos, caucho y plásticos.
- A septiembre de 2012, las exportaciones de la industria de productos químicos aumentaron en un 7.1%, donde Ecuador fue el principal destino comercial.
- Las importaciones de este sector crecieron un 14.3% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, sólo 13pbs por debajo de la variación del total de la industria. Estados Unidos es la principal fuente extranjera del sector.

Coyuntura · Sector de otros químicos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	121.3	-1.7	6.2	3.2
Ventas	120.5	1.2	4.3	-0.6
Empleo	109	3.1	4.9	-0.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	109.8	2.5	1.0	-0.3
Remuneración real	95.2	1.7	0.2	-3.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	4.276.4	14.3	18.7	14.2
Exportaciones	1.648.4	7.1	8.4	-4.6
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	45	44	46	42
Nivel de existencias	0	8	12	7
Volumen actual de pedidos	-16	-19	-20	-14
Situación económica próximos seis meses	20	24	10	21

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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.

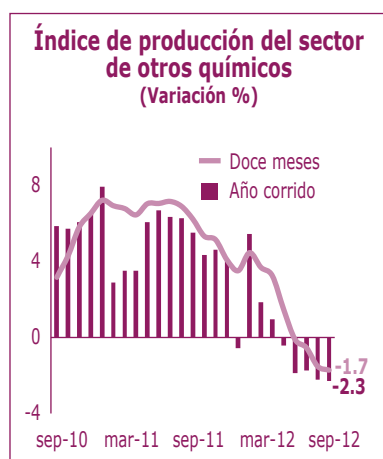
Producción, ventas y empleo

El sector de otros productos químicos diferentes a químicos básicos, al igual que los demás sectores de la cadena petroquímica, tras un buen desempeño en 2011, mostró una desaceleración en su producción en el año de 2012. El sector sostuvo niveles de crecimiento positivos hasta julio de 2012 hasta alcanzar un crecimiento del -2.3% año corrido en septiembre del mismo año, una variación 3pps inferior al crecimiento acumulado de la industria total. Estos registros se explican en parte por la desaceleración de las ventas y exportaciones de químicos básicos y de otras sustancias químicas que se observó en el mismo período. A su vez, la caída en la actividad productiva en el tercer trimestre de 2012 y la revaluación del peso afectaron el comportamiento del sector.

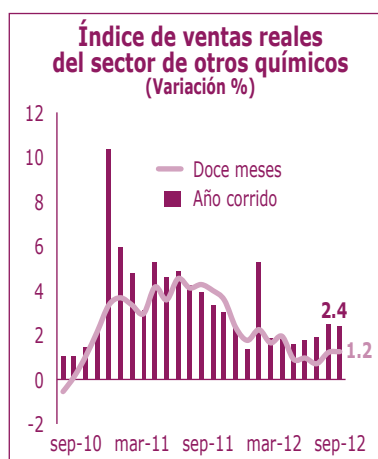
Los principales productos del sector de otros químicos son los insumos agropecuarios (plaguicidas, fertilizantes), farmacéuticos, jabones y detergentes, y pinturas y barnices. A diferencia de la industria de sustancias químicas básicas, este sector no está ligado únicamente al comportamiento de los precios del petróleo, sino que presenta una mayor exposición al comportamiento de otras materias primas como otros metales y ciertos insumos naturales y procesados.

Los sectores de cosméticos y productos de belleza también han mostrado un amplio dinamismo, impulsados por el consumo internacional en países como Estados Unidos. Aquí los empresarios del sector han tenido la oportunidad de ofrecer productos con un valor agregado asociado al cuidado corporal y la belleza, en países con alta población de inmigrantes latinos.

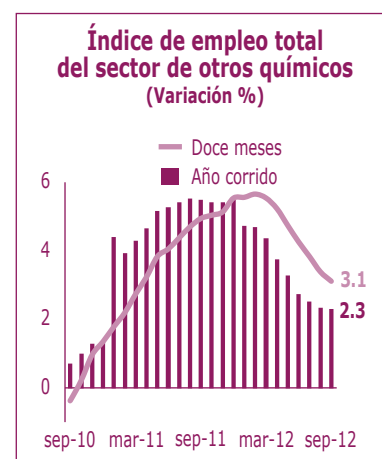
Contrario a lo ocurrido en los otros sectores petroquímicos, las ventas industriales de este sector mostraron un crecimiento positivo en el año 2012. De hecho, la variación año corrido fue del 2.4% a septiembre de 2012, 1.7pps por encima del crecimiento del total de la industria y 6pps por encima del crecimiento del sector de químicos básicos. Este dina-



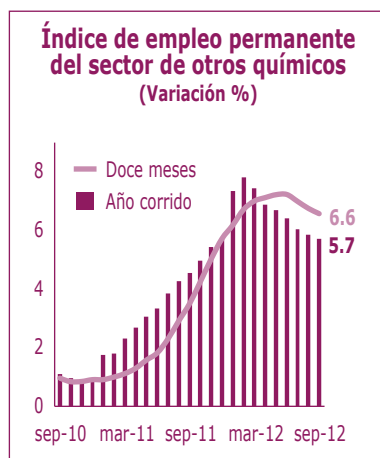
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



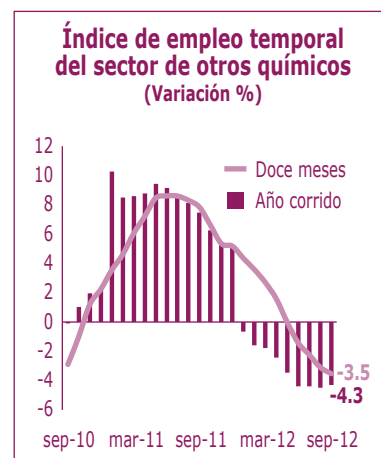
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

mismo de las ventas es consecuencia de que los bienes producidos por esta industria son relativamente inelásticos (por ejemplo, detergentes o farmacéuticos), lo cual implica que su demanda no se ve directamente afectada por la desaceleración económica.

Por otro lado, el empleo en el sector mostró una desaceleración en lo corrido del año a septiembre de 2012. Éste registró una variación del 2.3% en ese período, disminuyendo en 2.4pps a lo largo del año. La variación anual (doce meses) del 3.1% para el cierre del tercer trimestre del año muestra cierto grado de disminución en el crecimiento del empleo total.

El comportamiento del empleo total se explica por la caída en el empleo temporal. De hecho, con el fin de enfrentar los efectos de la desaceleración económica y las debilidades que viene presentando el sector petroquímico, la vinculación temporal tuvo una variación año corrido del -4.3% para septiembre de 2012 y una variación en doce meses del -3.5%. Sin embargo, este sector, al ser altamente especializado y requerir personal capacitado, mantuvo variaciones positivas en los niveles de empleo permanente. Es así como la vinculación de carácter permanente experimentó un crecimiento del 5.7% año corrido a septiembre de 2012 y una variación en doce meses del 6.6%.

Precios y costos

Los ingresos del sector de otros químicos (medidos a través de los precios al productor) cerraron el tercer trimestre de 2012 creciendo un 2.5%, el nivel más alto de los últimos dos años. Ésta es una buena mejora después de haber decrecido durante los inicios de 2011 y casi todo el año 2010. La cifra actual supera el promedio de crecimiento entre septiembre de 2010 y el mismo mes de 2011 (un 1.9%), y es afín con el mantenimiento del nivel de ventas del sector.

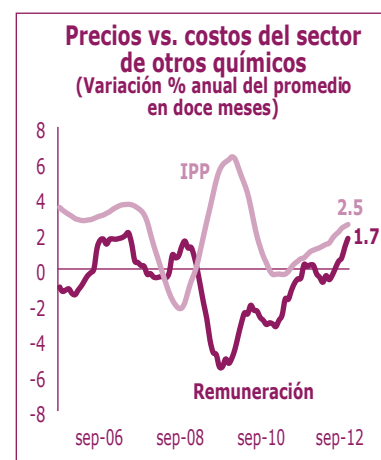
Luego de disminuciones en los costos en los últimos años, éstos mostraron leves crecimientos en 2012. Buena parte de esa evolución se debe a los incrementos de los precios de los hidrocarburos y de las materias primas utilizadas para producir estas sustancias. Los costos de la industria, medidos a través de la remuneración de los asalariados, experimentaron un aumento del 1.7% en el mes de septiembre, un nivel que no se observaba en los últimos seis años. Estos resultados dejan la brecha de ingresos y costos en un 80pbs. Se esperaba que esta tendencia continuara durante el último trimestre de 2012 y que aumentara la brecha entre ingresos-costos en la medida en que la demanda interna se recupera.

Comercio exterior

Las exportaciones de otros productos químicos acumularon US\$1.240 millones a septiembre de 2012, superando así el acumulado de los primeros tres trimestres de 2011 en un 6.0%. En el acumulado en doce meses, este sector vio un crecimiento del 7.1%, sólo 1.35pps por debajo de la variación del total de la industria. Sin embargo, el crecimiento de las exportaciones disminuyó en 2012, luego de haber alcanzado una variación en doce meses del 11.9% en el último trimestre de 2011. Este descenso en el comercio del sector se debe a la incertidumbre internacional en cuanto a la recuperación económica y a la caída en la producción a nivel interno.

El principal destino comercial para esta industria volvió a ser Ecuador, consiguiendo acaparar el 24.7% de las exportaciones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Las exportaciones hacia este país aumentaron un 2% respecto al año anterior. El siguiente destino de estos productos químicos fue Perú, país que recibió un 15.3% del total comercializado en el mismo período. En tercer lugar se ubicó Venezuela con un 13.1%.

Para el cierre de septiembre de 2012, los medicamentos constituidos por productos mezclados o sin mezclar, preparados para uso terapéutico o profiláctico y dosificados o acondicionados para la venta al por menor, componían el 24.4% del total de las exportaciones del sector (mostrando un crecimiento del 13.4% en lo acumulado en el año). Le siguen las



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

Principales destinos de exportación del sector de otros químicos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Ecuador	22.6	24.7
Perú	14.4	15.3
Venezuela	11.4	13.1
Otros	51.6	47.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

exportaciones de plaguicidas con una participación del 16.3% del total expedido, con un crecimiento del -16%. El tercer conjunto de productos con alta importancia en las exportaciones del sector fue el de las preparaciones de belleza, maquillaje y para el cuidado de la piel, representando el 11.3% del total y creciendo un 2.3%.

Por su parte, el crecimiento de las importaciones se mantuvo estable entre 2001-2012. Así, las importaciones acumularon US\$3.294 millones a septiembre de 2012, superando el acumulado de los primeros tres trimestres de 2011 en un 14.3%. En el acumulado en doce meses, este sector también tuvo un crecimiento del 14.3%, sólo 13pbs por debajo de la variación del total de la industria.

En cuanto al origen de los intercambios, gran parte de las importaciones continúan siendo norteamericanas. En efecto, las importaciones provenientes de Estados Unidos alcanzaron un 22.6% del total, cifra inferior en 2.4pps a la observada un año antes. Un 10% provino de Alemania, donde la operación de laboratorios químicos farmacéuticos es profunda. Le siguen los productos traídos de México, representando un 9.2% del total de las importaciones del sector. El resto de las importaciones, un 58.3%, proviene de otros países.

Principales orígenes de importación del sector de otros químicos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Estados Unidos	25.0	22.6
Alemania	9.9	10.0
México	10.0	9.2
Otros	55.2	58.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por último, los medicamentos que contienen penicilina representaron el 25.6% del total de las importaciones del sector para septiembre de 2012, creciendo en el acumulado del año un 10.1%. Un 16.4% de las importaciones estuvo compuesto por sangre, antisueros, plasmas y productos inmunológicos (mostrando un crecimiento del 34.6%). Finalmente, un 6.2% de los productos traídos del extranjero fueron plaguicidas (con un crecimiento del 22.8%).

Situación financiera

La situación financiera de este sector se ha deteriorado ligeramente con respecto al año 2010. La rentabilidad operacional bajó 50pbs entre 2010 y 2011, situándose en un 12.2%. A pesar de esto, este nivel muestra la salud operacional de este sector ya que el margen operacional del resto de la industria fue del 6.8% en 2011. El margen neto cayó 500pbs, llegando al 6.7%. Las rentabilidades del activo y del patrimonio también decrecieron, registrando un 7.2% y un 12.9% respectivamente. Sin embargo, se mantuvieron por encima de los promedios de la industria.

Por su parte, los indicadores de eficiencia se muestran estables: los ingresos operacionales con respecto al activo se mantuvieron en 1.1 en 2010-2011 y los ingresos operacionales con respecto a los costos de venta pasaron de 1.8 a 1.7 en el mismo período. De nuevo, estos indicadores se ubican por encima del promedio industrial.

Indicadores financieros - Otros químicos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	12.7	12.2	6.8
	Margen de utilidad neta (%)	7.2	6.7	4.4
	Rentabilidad del activo (%)	7.6	7.2	2.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	13.7	12.9	4.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.8	1.7	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.3
	Rotación CxC (días)	80.8	79.7	53.1
	Rotación CxP (días)	79.5	80.0	50.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	20.0	20.8	6.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	44.4	44.3	37.5
	Apalancamiento financiero (%)	13.5	13.0	14.4
	Deuda neta (%)	12.6	12.9	14.2

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 372 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

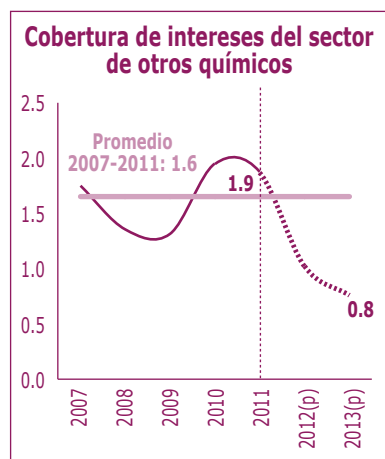
Los indicadores de liquidez también dan una perspectiva estable para el sector. La capacidad de las firmas del sector para cumplir sus obligaciones financieras se mantiene, con una razón corriente de 1.6 veces en 2010 y 2011. El indicador de cuentas por cobrar pasó de 80.8 a 79.7 días y el de cuentas por pagar pasó de 79.5 a 80 días. Por último, el capital de trabajo relativo al activo de la industria aumentó 80pbs, ubicándose en un 20.8% en 2011. Los cuatro indicadores descritos se mantienen por encima de los resultados promedio de la industria en 2011.

Los indicadores de endeudamiento presentaron leves variaciones entre ambos años. La razón de endeudamiento disminuyó del 44.4% al 44.3%, superior al 37.5% del resto de la industria. A su vez, el apalancamiento financiero pasó del 13.5% al 13%, por debajo del 14.4% de los demás sectores industriales. Finalmente, la deuda neta aumentó 30pbs, alcanzando un 12.9%, cifra menor al resultado del promedio 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.

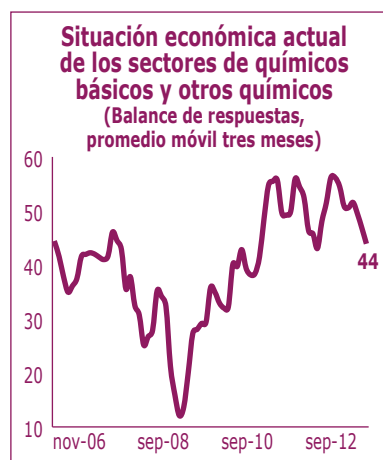
El promedio histórico del indicador para el sector de otros químicos es de 1.65. Este valor del indicador refleja una capacidad suficiente de las firmas de la industria para honrar sus obligaciones financieras. Sin embargo, éste fue cayendo a lo largo de 2012 y se espera que haya terminado el año en 1.02, el valor más bajo obtenido desde 2007. Esto significa que las utilidades del sector se han visto afectadas por la desaceleración económica en la demanda agregada y en el propio sector de petroquímicos. No obstante, a diferencia de otros sectores de la industria manufacturera, todavía se mantiene en valores positivos gracias al buen dinamismo de las ventas. Los resultados de 2013 dependerán de la reactivación de la demanda interna y de la evolución de la situación económica internacional.



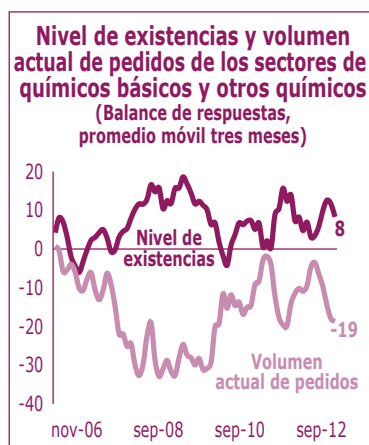
(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo revelan que el optimismo entre los industriales del sector de sustancias químicas básicas y otros químicos se moderó en el año 2012. En efecto, para el mes de septiembre de 2012 el balance de respuestas de la opinión empresarial sobre la situación económica actual registró un 44, cuando el nivel máximo histórico fue de 57 en promedio para el mes



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

de noviembre de 2011. Este resultado se puede explicar por los resultados negativos a nivel de la producción del sector en el último año.

La encuesta también evidencia los resultados poco dinámicos del sector en materia de pedidos y existencias. De hecho, la percepción de los empresarios sobre los niveles de existencias llegó en el promedio del balance de respuestas a tres meses a 8 en septiembre de 2012. Una situación más crítica se puede ver en los niveles de pedidos, los cuales venían cayendo desde marzo de 2012 hasta llegar a un balance de respuestas de -19.

Perspectivas

A pesar de la reciente caída en la producción del sector de otros químicos, sus resultados a nivel de ventas son positivos en la medida en que es el único sector de la industria petroquímica que obtuvo crecimientos de sus ventas.

Anif estima que la producción de esta industria habría cerrado 2012 con un crecimiento del -3.0% en el acumulado en doce meses, el cual se acentuaría a final del año. Para 2013 se proyecta una variación en la producción del -2.1%. Por su parte, se estima que el índice de ventas industriales habría mostrado una variación del 4% en el acumulado en doce meses al cierre de 2012, acorde con la tendencia que viene exhibiendo el sector, y se espera para 2013 un crecimiento cercano al 3.9%.

Para mejorar su situación productiva, empresas del sector, como Tecnológicas, han mostrado interés por expandirse hacia Centroamérica y Ecuador. También esperan realizar compras o adquisiciones de empresas con el fin de consolidar su cadena productiva y mejorar sus ventas. De igual forma, el restablecimiento del mercado venezolano permite que este mercado vuelva a capturarse. Así, estos factores permitirán que las

empresas del sector puedan reducir sus costos y mejorar sus procesos productivos con las adquisiciones. También se espera que la exportación de fármacos, cosméticos y productos de aseo continúe en aumento y de esta manera impulse aún más la producción de la industria.

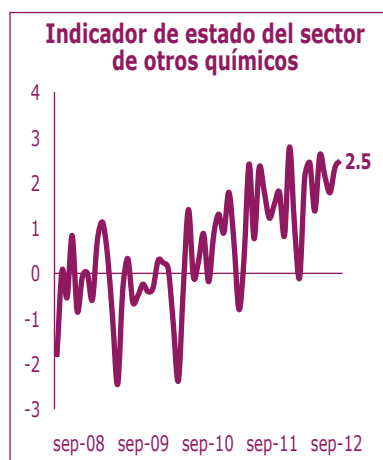
Al igual que el sector de químicos básicos, los efectos negativos asociados a los precios internacionales del petróleo no se ven a futuro, gracias a la estabilización del precio de esta materia prima y las proyecciones de crecimientos sostenidos más suaves en el horizonte de mediano y largo plazo. Asimismo, la caída de precios de otras materias primas energéticas, como el gas o las fuentes alternativas, es un factor positivo para el sector por la necesidad de importar algunos de sus insumos.

Finalmente, el crecimiento del sector en el futuro depende en gran medida de las decisiones que se tomen alrededor del sector de la salud en el país. Así, la unificación de planes de beneficios en el POS y la consolidación del sistema de salud en el país pueden dinamizar la demanda y la producción del sector. Por otra parte, los recursos adicionales por \$380.000 millones que consiguió la Reforma Tributaria (Ley 1607 de 2012) para el sector salud, a través del impuesto empresarial para la equidad (CREE), ayudarán a reactivar la demanda por los productos del sector.

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).

Para el sector de otros químicos, el mencionado indicador mantuvo un buen desempeño. Tras un deterioro que llevó el indicador de 2.8 en noviembre de 2011 a -0.1 en enero de 2012, para septiembre de 2012 se registró un valor de 2.5. Lo anterior es consecuencia del buen comportamiento mencionado en ventas y empleo, el cual sobresale en medio de los pobres resultados de los otros sectores petroquímicos. Con este resultado, el indicador promedió un nivel de 1.9 para 2012. Al comparar este valor promedio con el de 2011 (1.3), se observa una mejora en el estado del sector.



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

Caucho y sus productos

- La fabricación de productos de caucho decreció un -10.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 y las ventas disminuyeron un -10.8%.
- Los ingresos del sector tuvieron un crecimiento del 6.0% en los doce meses a septiembre de 2012, mientras que los costos lo hicieron en un 2.0%, lo cual representa una reversión respecto a los resultados negativos de los últimos meses de 2011.
- Las exportaciones tuvieron un decrecimiento del -13% para el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, por debajo de la evolución total de la industria manufacturera (un 8.4%). El principal destino de los productos del sector continuó siendo Brasil.
- A la altura de septiembre de 2012, las importaciones de caucho aumentaban un 13.4%, comportamiento similar al del total de la industria (un 14.4%). China fue la principal fuente externa de productos de caucho.

Coyuntura · Sector de caucho y sus productos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	104.2	-10.2	74	-2.4
Ventas	121.5	-10.8	63	-12.9
Empleo	98	-1.1	4.3	-2.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	149.3	5.8	3.4	-2.6
Remuneración real	96.2	-0.6	0.3	-0.6
Costo materia prima	130.8	2.6	2.9	-0.7
Costos totales	123.2	2.0	2.4	-0.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.080.6	13.4	39.3	10.2
Exportaciones	160.4	-13.0	32.1	-10.3
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	40	20	47	41
Nivel de existencias	12	16	12	2
Volumen actual de pedidos	-24	-34	-7	-16
Situación económica próximos seis meses	40	31	32	40

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

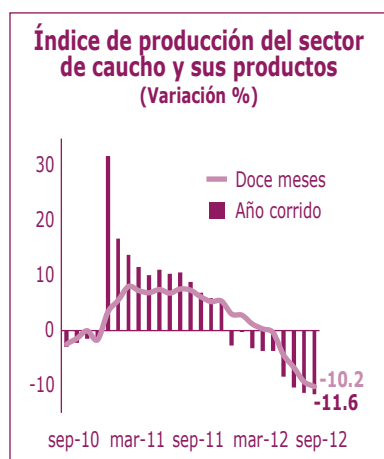
Producción, ventas y empleo

La fabricación de productos de caucho decreció un -10.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Este comportamiento en la producción llevó la fabricación de productos de caucho a un decrecimiento del -11.6% en lo corrido de 2012, el peor resultado de los últimos tres años. Con esto, el sector de caucho cerró el tercer trimestre con un mal desempeño dentro de la industria manufacturera, permaneciendo por debajo del promedio total.

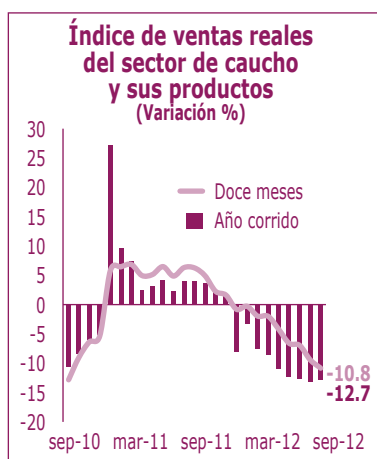
Cabe resaltar que los principales componentes de la industria de caucho son la producción de llantas, guantes y globos. La desaceleración de la demanda interna ha frenado el crecimiento de este mercado. En particular, el dinamismo en el mercado de vehículos automotores se ha visto frenado en el último año. Entre enero y septiembre de 2012 se vendieron 235.090 vehículos, marcando un crecimiento año corrido del -0-3% para septiembre. En contraste, el crecimiento año corrido a septiembre de 2011 fue del 16%. Estos resultados explican parte de las caídas en producción y venta de llantas, uno de los principales subsectores de la industria cauchera. Conforme se recupere la demanda interna y se abran nuevos mercados, el sector de caucho irá recobrando su impulso durante 2013.

Las ventas de productos de caucho disminuyeron un -10.8% en doce meses a septiembre de 2012. Con ello, el crecimiento año corrido a ese mismo mes fue del -12.7%, muy por debajo del promedio de toda la industria. A su vez, estos resultados son los menores de los últimos tres años. De esta forma, el sector de caucho junto con los otros sectores petroquímicos (químicos y plásticos), presentó uno de los menores crecimientos en ventas de la industria total en 2012.

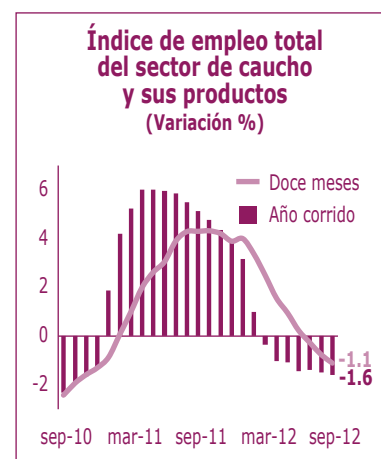
En línea con los resultados en producción y ventas, el sector de caucho ha disminuido el nivel de empleo desde marzo de 2012. En efecto, el



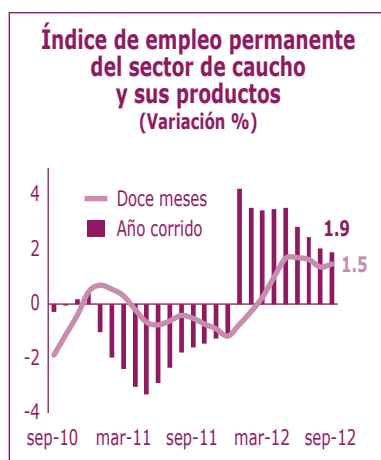
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



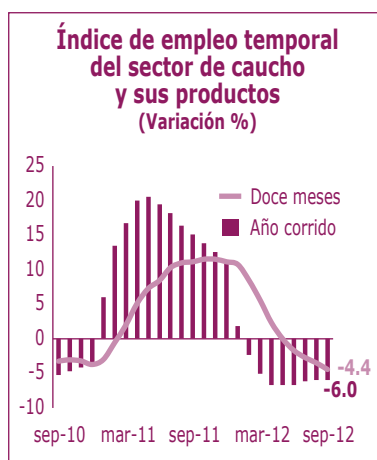
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

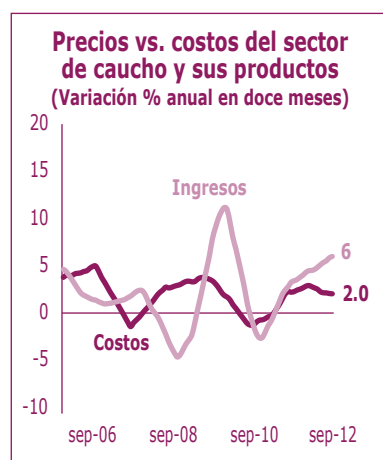
empleo decreció un -1.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Este comportamiento es contrario a los crecimientos obtenidos en 2011.

Al discriminar por tipo de trabajo, se encuentra que la caída en el nivel de las contrataciones ocurrió en el ramo de empleo temporal. Los empleos temporales tuvieron una variación del -6.0% en lo corrido del año 2012, mientras que para aquellos permanentes fue del 1.9%. Asimismo, las variaciones en doce meses también muestran las mismas tendencias.

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 comienzos de 2011: caucho natural (hevea) y petróleo (para el caucho sintético). En efecto, durante el año 2012 el precio del caucho natural disminuyó un -22.4% como resultado de un superávit global de 81.000 toneladas, gracias a una fuerte desaceleración de las ventas de automóviles en China e India. Por otra parte, en el segundo semestre los precios del petróleo se estabilizaron, con lo que la presión sobre los precios del hevea y del caucho sintético fue menor. De hecho, el caucho (sintético y natural) constituye entre el 45% y el 50% de las materias primas utilizadas en la fabricación de productos de caucho.

Sin embargo, a pesar de la disminución de los costos de las principales materias primas de la cadena del caucho, para septiembre de 2012 las aproximaciones de ingresos totales y costos totales de la industria mostraron crecimientos positivos. Se observa una sostenida pero pausada recuperación en los ingresos totales después de las contracciones observadas hasta el último trimestre de 2010. Para septiembre de 2012, se obtuvo un crecimiento acumulado anual de dichos ingresos del 6%. Por



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

su parte, los costos totales aproximados con las remuneraciones salariales y un índice de costos de materias primas presentaron un crecimiento acumulado anual del 2%.

Como se había mencionado, esta industria depende del petróleo para la elaboración de caucho sintético y de látex (hevea) para la fabricación de caucho natural. Los precios internacionales del petróleo se estabilizaron en US\$95 por barril luego de alcanzar precios cercanos a los US\$110 por barril en el primer trimestre de 2012. Con ello, el efecto conjunto de la estabilización del precio del crudo y la disminución del precio internacional del caucho natural sugiere que durante el año 2012 se presentó un sostenido aumento en los márgenes de las empresas productoras del sector.

Comercio exterior

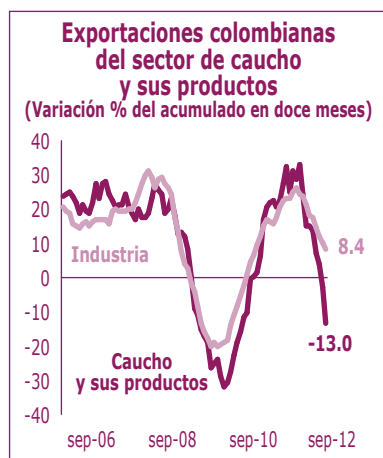
Hasta el tercer trimestre de 2012, las exportaciones de la industria de productos de caucho acumularon US\$160 millones, mostrando así una disminución del -13% en su variación acumulada en doce meses. Este resultado es inferior al incremento del 8.4% de la industria manufacturera y es consecuencia de la marcada disminución de los precios internacionales del caucho y la menor demanda asiática.

El principal destino comercial continuó siendo Brasil, país hacia el cual se destinó, hasta septiembre de 2012, el 41.1% de las exportaciones de esta industria, disminuyendo 10pps respecto a la participación observada en 2011. El segundo lugar como destino de exportación fue México con una participación del 13.6%, superando así a Ecuador que durante 2012 registró un 12.9% de participación.

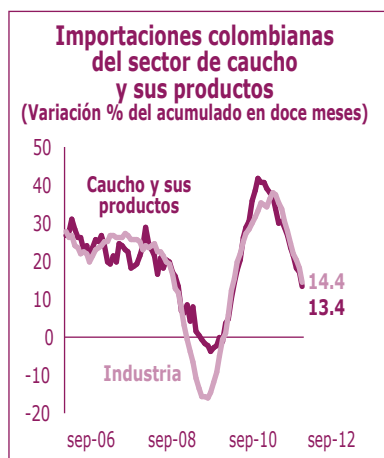
Al ver en detalle las distintas partidas arancelarias de las exportaciones de la industria cauchera, se observa que, para el cierre de septiembre de 2012, el 80.5% de las exportaciones fue de neumáticos nuevos, mostrando un decrecimiento del -16.3%. Le siguió de lejos la exportación de las demás manufacturas de caucho vulcanizado con una participación del 6%, registrando un crecimiento del 15.4%.

Principales destinos de exportación del sector de caucho y sus productos (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Brasil	50.9	41.1
México	9.9	13.6
Ecuador	12.7	12.9
Otros	26.4	32.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Con respecto a las compras externas, éstas alcanzaron un total de US\$1.080 millones, mostrando un importante crecimiento del 13.4% en su variación acumulada en doce meses. El producto que encabeza las listas de importaciones hacia el país del sector son las llantas para vehículos automotores. Éstas acaparan el 76.7% del flujo de productos de caucho hacia el país con una participación del 76.5%, mostrando un incremento del 13.1%. Al igual que las exportaciones, el siguiente producto en importancia son las demás manufacturas de caucho que representan el 5.7%, con un incremento del 8.1%.

En cuanto al origen de las importaciones, se observa que el principal abastecedor de este tipo de productos es China con una participación del 25.6% en lo corrido de 2012, mostrando una ligera disminución de 1pp respecto a la participación alcanzada durante el año anterior. Las importaciones provenientes de Japón fueron el 15.9% del total, ganando 4.2pps en participación con respecto al acumulado del año anterior, desplazando a Estados Unidos al tercer lugar con una participación del 11.2%.

Principales orígenes de importación del sector de caucho y sus productos
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
China	26.2	25.6
Japón	11.7	15.9
Estados Unidos	13.2	11.2
Otros	48.9	47.3
Total	100.0	100.0

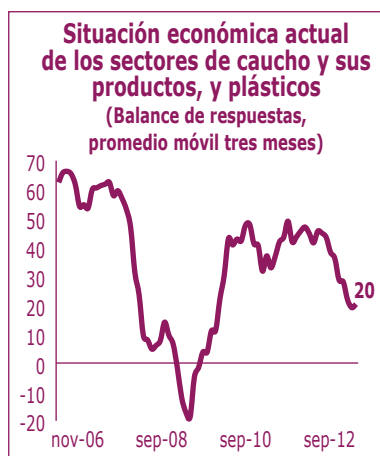
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Opinión de los empresarios

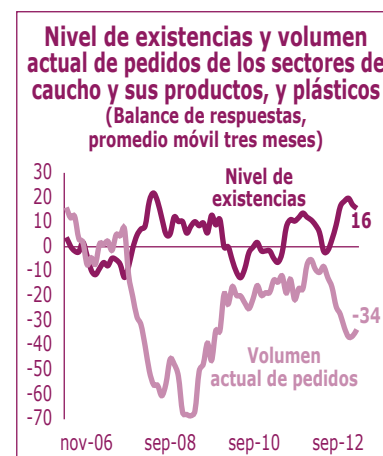
La Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo muestra un moderado optimismo entre los industriales del sector de fabricación de productos de caucho y plástico. A septiembre de 2012, un 48% de los industriales creía que la situación económica actual iba a mejorar y un 44% expresó que la situación económica al menos permanecería igual. Así, el promedio trimestral móvil de la pregunta sobre situación actual mostró un balance de 20 y el promedio de los últimos doce meses uno de 33. Por lo tanto, los datos de los últimos meses muestran una caída en la confianza de los empresarios que puede asociarse a las dificultades que han tenido que enfrentar, como las caídas en la producción y las ventas.

Por esta situación, el 88.2% de los industriales del sector espera que las existencias de productos terminados permanezca igual y un 11.8% que éstas aumenten. De esta forma, el balance de las existencias fue de 12 en septiembre de 2012, 16 en el promedio trimestral móvil y 11 en el promedio de los últimos doce meses. Una parte del volumen de pedidos presentó una caída desde enero de 2012, en donde el balance de respuestas llegó a -34 en septiembre de 2012. Sin embargo, otra parte de los pedidos se ha mantenido estable para un 48% de los empresarios. De esta forma, los datos de los últimos meses muestran las dificultades que han tenido que afrontar los industriales del sector, pero también un moderado optimismo frente a su situación productiva en el corto plazo.

El decaimiento de estos sectores confirma que 2012 fue un año de franca desaceleración para los sectores de plásticos y caucho, junto con los sectores de químicos. Esto va de la mano de la desaceleración de la demanda agregada nacional. Sin embargo, se espera que la producción, las ventas y la opinión de los empresarios mejoren ligeramente en 2013 al presentarse una mejora en la actividad económica.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Situación financiera

Analizando los estados financieros de las empresas del sector, se observa un empeoramiento de los indicadores de rentabilidad. Así, el margen operacional disminuyó 0.7pps, pasando del 2.9% en 2010 al 2.2% en 2011. Adicionalmente, el margen de utilidad neta del sector continuó siendo negativo durante 2011, al llegar al -1.9%, perdiendo 0.4pps respecto al dato observado en 2010. Las rentabilidades del activo y del patrimonio continuaron en terreno negativo y también registraron deterioro entre los dos años de análisis, pasando de niveles del -1.4% al -2% y del -2.8% al -4.1 % respectivamente. Estos registros negativos reflejan la disminución de la demanda externa, en especial de Brasil, principal comprador de los productos del sector.

En cuanto a los indicadores de liquidez, se observa que la capacidad de las firmas del sector para cumplir con sus obligaciones financieras aumentó ligeramente, con una razón corriente que aumentó 0.1 puntos a un nivel de 1.3 veces (el mismo nivel del resto de la industria). El período de pago de cuentas por cobrar disminuyó en 1 día y el período de pago de cuentas pendientes bajó de 45 a 42 días. Estos registros son significativamente inferiores a los del resto de la industria. Por último, el capital de trabajo relativo al activo de la industria vio un aumento de 4pps, ubicándose en el 11.4%.

De otro lado, se observa un mayor apalancamiento financiero de las empresas de la industria del caucho. Sus indicadores de endeudamiento

Indicadores financieros - Caucho y sus productos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.9	2.2	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	-1.5	-1.9	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	-1.4	-2.0	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-2.8	-4.1	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	44.6	43.1	57.0
	Rotación CxP (días)	45.6	42.0	54.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	7.3	11.4	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.6	51.6	38.0
	Apalancamiento financiero (%)	21.5	22.7	14.2
	Deuda neta (%)	21.3	22.6	14.1

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

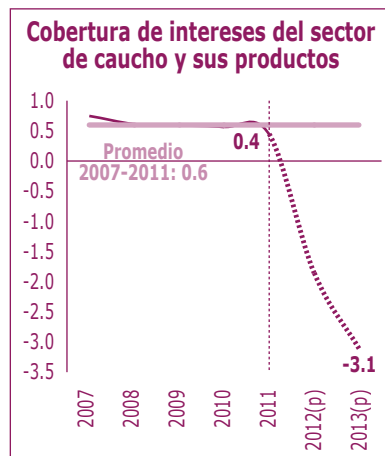
La información financiera de la muestra de empresas seleccionadas puede no ser representativa del sector.

Para este sector se contó con información financiera de 55 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

vieron ligeros aumentos respecto a los niveles del año anterior y para 2011 se obtuvo una razón de endeudamiento promedio del 51.6%. El apalancamiento financiero fue del 22.7% y la deuda neta del sector aumentó también al 22.6%.



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

Análisis de riesgo financiero

Con el cálculo del índice de cobertura de intereses de Anif se busca una medida de la capacidad de sostenimiento del pasivo de la industria con sus utilidades operacionales y, por consecuencia, su estabilidad financiera. Analizando este indicador, se observa que la industria de caucho pudo cubrir el costo de su deuda en 0.6 veces en 2011. Sin embargo, en línea con la disminución de los indicadores de rentabilidad, para el año 2012 se esperaba que el nivel de cubrimiento de intereses pasara a terreno negativo, siendo de -1.9 veces, mientras que se espera que para 2013 la cobertura de intereses continúe empeorando y cierre el año con -3.1 veces como resultado de un aumento en el apalancamiento financiero y unas utilidades operacionales negativas. Así, en 2012 y 2013, las utilidades promedio de las firmas del sector no alcanzarán a cubrir el pago de intereses, aumentando así el riesgo financiero del sector.

Perspectivas

El sector de caucho está fuertemente afectado por la demanda interna y la evolución de la demanda externa. A su vez, la situación en el sector de vehículos afecta la venta del principal producto de esta industria, las llantas. Así, gracias a la desaceleración económica a nivel interno y externo, junto con el descenso en la venta de automóviles, el sector de caucho y otros productos enfrenta dificultades.

Anif estima que la producción del sector habría cerrado 2012 con un crecimiento del -12% en el acumulado en doce meses. Adicionalmente, se proyecta que para 2013 el indicador decrecerá en un -8.6%, empezando a mejorar, aunque levemente, los resultados obtenidos en la producción del sector.

Por su parte, se estima que el índice de ventas industriales habría mostrado una variación del -12.1% en el acumulado en doce meses en 2012, acorde con la tendencia que vienen exhibiendo los acumulados a septiembre. Gracias a la recuperación que se espera en el sector de automóviles para el próximo año, el crecimiento de la ventas del sector será del 2.2% en 2013.

Como ocurre con todos los sectores de la industria petroquímica, observando el entorno internacional del mercado del petróleo, con el cual la industria presenta una alta correlación, se proyecta un buen desempeño. Los precios internacionales del petróleo parecen haberse

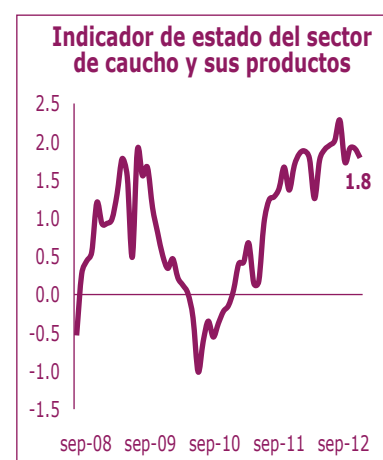
estabilizado después de haber exhibido altas volatilidades y se proyectan crecimientos sostenidos más suaves en el horizonte de mediano y largo plazo. Esto hace más fácil para la industria operar con menores riesgos asociados a los costos.

El Centro Internacional de Agricultura Tropical (Ciat) y el Ministerio de Agricultura desarrollaron una herramienta de adaptación de suelos para la producción de caucho y un paquete tecnológico para combatir las enfermedades asociadas. Éstos ya se encuentran a disposición de los productores y se espera que aumente la producción del caucho en Colombia. Esto hará que las zonas de la altillanura colombiana puedan ser utilizadas a la hora se sembrar. También se generaría empleo y se tendrán ganancias medioambientales ya que el cultivo de caucho aporta una gran cantidad de carbono.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como *proxy* de la salud general de los sectores. Así, este indicador recoge el comportamiento de un conjunto de variables reales dirimiendo las señales que cada una emite de forma separada. Se modela la información relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, comercio exterior, etc. (ver Anexo 1).

Para la industria cauchera, el mencionado indicador mostró valores positivos llegando a 1.8 en septiembre de 2012. El indicador promedió un nivel de 1.4 para 2011 y de 1.9 para 2012. Sin embargo, se destaca el descenso del indicador a partir de mayo de 2012. Este deterioro refleja la contracción de la producción, las ventas y las exportaciones del sector, aunque es de esperar que durante el año 2013 el indicador retome una senda alcista como consecuencia de la mejora en la demanda interna.



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

Plásticos

- La producción de plásticos presentó una contracción del -6.8% promedio anual entre marzo-septiembre de 2012 y su variación en el acumulado en doce meses fue en promedio del -1.6% en el tercer trimestre del mismo año.
- Las ventas del sector de plásticos tuvieron una dinámica negativa desde abril de 2012, llegando a contracciones hasta del -5.1% en el año corrido a septiembre de 2012. Estos resultados van en línea con lo ocurrido en el sector de químicos, que produce las resinas plásticas utilizadas en este sector.
- A septiembre de 2012, las exportaciones de la industria de plásticos crecieron un 1.3%, cifra que es inferior al 13.7% obtenido un año atrás. Por su parte, Estados Unidos se mantuvo como principal destino comercial.
- Las importaciones de productos terminados de plástico crecieron un 14.5% a septiembre de 2012, de las cuales el 20.3% provino de China.

Coyuntura · Sector de plásticos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	177.4	-2.5	5.6	7.1
Ventas	172.3	-2.6	6	6.9
Empleo	125.1	-0.9	3.3	1.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	128.8	2.0	2.9	-2.9
Remuneración real	113.8	3.4	3.0	-3
Costo materia prima	118.1	-7.2	9.2	0.0
Costos totales	117.4	-5.7	8.3	-0.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	927.1	14.5	30.0	12.8
Exportaciones	554.3	1.3	13.7	-6.5
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	40	20	47	41
Nivel de existencias	12	16	12	2
Volumen actual de pedidos	-24	-34	-7	-16
Situación económica próximos seis meses	40	31	32	40

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

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.

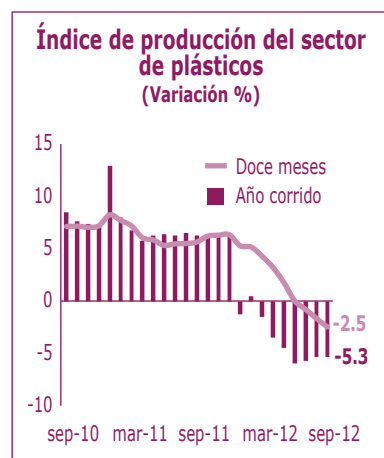
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

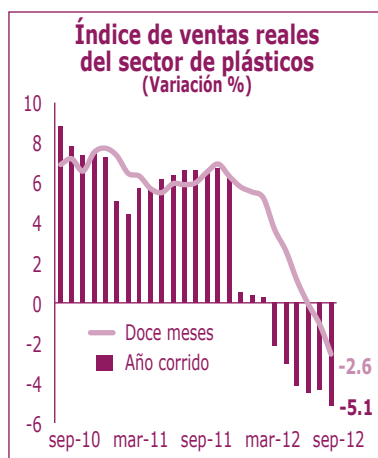
La producción de la industria de productos de plástico presentó una contracción promedio del -6.8% anual entre marzo-septiembre de 2012. Estas contracciones se presentaron después del crecimiento promedio del 7.6% entre 2010-2011. En el acumulado en doce meses, la tendencia positiva empezó a revertirse en el tercer trimestre de 2012 cuando registró una caída promedio del -1.6%. Ante el negativo desempeño del sector, el gremio Acoplásticos ha tratado de que se generen mecanismos de defensa comercial que protejan la competitividad. Entre los factores que han afectado el sector se encuentran: i) el daño que generan incentivos al sector en Perú que tiene un sistema de devolución de impuestos a las importaciones; ii) el IVA del 16% por bienes de capital; iii) el elevado costo de energía (1.9 veces más altos que en Estados Unidos y Ecuador), aun con la eliminación de la sobretasa del 20%; iv) el elevado costo de transporte por mal estado de las carreteras con un valor de combustible superior al de Estados Unidos (1.9 veces mayor) y México (1.8 veces); y v) el costo del gas, 2.5 veces más caro que en Perú.

Las ventas del sector de plásticos tuvieron una dinámica negativa desde abril de 2012, llegando a contracciones hasta del -5.1% en el año corrido a septiembre de 2012 (5.8pps por debajo del crecimiento acumulado de la industria total). Así, estos resultados revierten la tendencia positiva de las ventas que se había mantenido desde enero de 2010, la cual promedió un 6.4% anual entre enero de 2010 y marzo de 2012. En el acumulado en doce meses, desde marzo de 2012 se observó una rápida desaceleración, alcanzando niveles del -2.6% en septiembre de 2012.

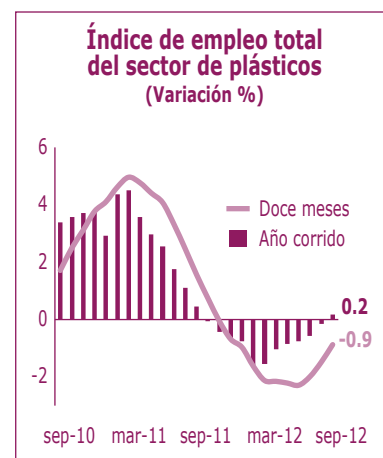
Con respecto al empleo, se observó una leve desaceleración en lo corrido de 2012 al pasar de crecimientos del 1.8% anual en enero al



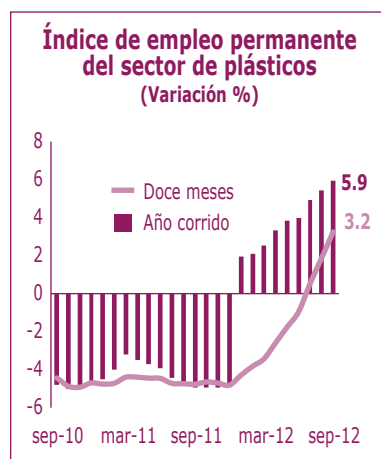
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



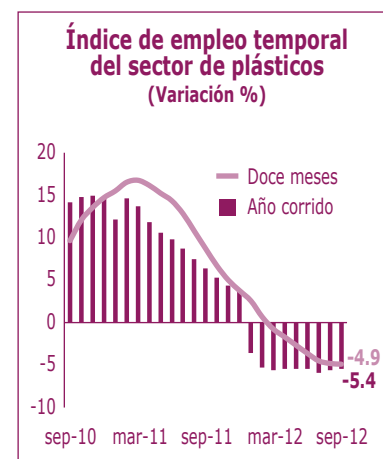
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

1.3% en septiembre. En el acumulado en doce meses, la desaceleración de la creación de empleo ha sido más notoria, registrándose en un 0.6% en septiembre de 2012.

La vinculación de empleados con contratos de tipo permanente en la industria de plásticos mostró un comportamiento positivo durante enero-septiembre de 2012, cuando promedió un crecimiento del 3.8% anual. En el acumulado en doce meses, el incremento del empleo permanente pasó a terreno positivo después de tres años consecutivos de contracciones. Así, el crecimiento del empleo permanente del sector creció un 3.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Por su parte, la vinculación temporal experimentó un decrecimiento del -5.4% año corrido y una variación negativa en doce meses del -4.9% para septiembre de 2012, sugiriendo que la caída en el empleo temporal explica la desaceleración del empleo total del sector.

Precios y costos

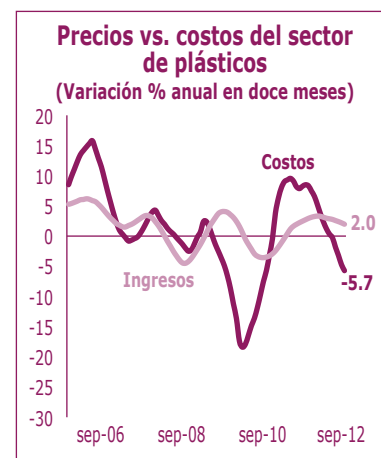
Los ingresos del sector han mantenido una recuperación relativamente estable desde mayo de 2011, después de las contracciones observadas por más de un año. Así, los ingresos totales presentaron un crecimiento promedio del 2.7% anual entre mayo de 2011 y septiembre de 2012. Por otro lado, los costos aproximados con la medida de remuneración salarial de la industria mostraron un descenso progresivo desde mayo de 2012, con contracciones de hasta un -5.7% anual en septiembre de 2012.

En ese orden de ideas, tras un aumento importante en la estructura de costos sectoriales en 2011, los costos totales empezaron a ceder desde enero de 2012. De hecho, en septiembre de 2012 los costos

totales decrecieron un -5.7% en doce meses. Con ello, la brecha entre costos e ingresos se amplió lentamente en lo corrido del año, una dinámica que contrasta fuertemente con el mal desempeño que se había alcanzado durante el año inmediatamente anterior.

El sector de plásticos depende principalmente del petróleo y de otros minerales. A partir de su refinación y de la combinación de moléculas de distintos subproductos se obtienen las resinas plásticas básicas para fabricar productos de plástico, silicona, tubos, etc. De esta manera, el leve aumento de los precios internacionales del petróleo (WTI) de US\$2/barril anual, y cerrando en US\$95.4/barril entre octubre de 2011- septiembre de 2012, sugiere una explicación al lento crecimiento en el margen de ganancia de los empresarios del sector.

Otro sector relacionado con la industria de plásticos es el de químicos básicos, el cual le provee las resinas plásticas necesarias para su producción. De esta forma es posible que gracias a la caída en las ventas y la producción del sector de plásticos, su demanda de insumos hacia el mercado de químicos básicos haya disminuido (explicando la caída en las ventas en el sector de químicos).



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

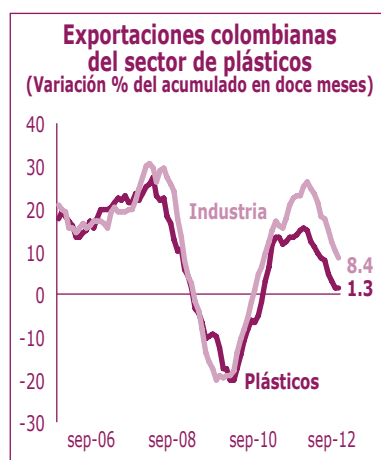
Comercio exterior

La exportación de productos plásticos producidos en Colombia mostró desaceleración en lo corrido de 2012, alcanzando el nivel más bajo en el mes de septiembre (1.3% anual). De esta manera, el valor de estas exportaciones registró US\$554 millones entre octubre de 2011-septiembre de 2012. Comparadas con el total de la industria, las exportaciones de productos plásticos se vieron más afectadas, pues aunque el sector industrial colombiano se desaceleró entre enero-septiembre de 2012, logró un crecimiento del 8.4% anual.

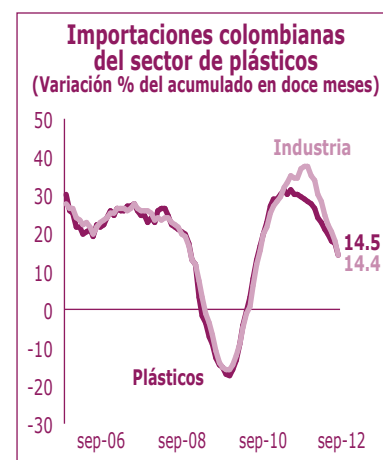
En el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, el destino más importante de las exportaciones colombianas de plástico fue Estados Unidos (17.2% del total de exportaciones de plástico), seguido de Ecuador (13.8%) y Venezuela (13.3%). Por productos, el 25.9% de

Principales destinos de exportación del sector de plásticos (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Estados Unidos	19.0	17.2
Ecuador	12.4	13.8
Venezuela	11.6	13.3
Otros	56.9	55.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

las exportaciones de la industria de productos plásticos fue de artículos de cierre para el transporte o envasado, con una contracción del -1.4% anual. Adicionalmente, el 23.4% correspondió a placas, láminas, hojas y tiras de plástico no celular y sin refuerzo, con una reducción del -2.4% anual. Finalmente, el 19% de las ventas al exterior del sector comprendió las demás placas y láminas, las cuales se expandieron un 4.5% anual. De esta forma, estas tres partidas arancelarias conforman el 68.2% de las exportaciones totales de este sector.

Las importaciones del sector registraron US\$927 millones entre octubre de 2011 y septiembre de 2012, un 14.5% superior a las del mismo período del año anterior. Este dinamismo estuvo en línea con el de las importaciones del total de la industria, las cuales crecieron a una tasa del 14.4% anual. Por procedencia, el 23% de las importaciones de productos plásticos provino de China, el 16.4% de Estados Unidos y el 11.4% de Perú en 2012.

Los principales productos plásticos importados fueron: i) placas, láminas, hojas y tiras de plástico no celular y sin refuerzo o envasado (27.8% del total de importaciones de la industria de plásticos); ii) artículos de cierre para el transporte o envasado (17.4%); y iii) manufacturas como artículos escolares y de oficina, accesorios para prendas de vestir, entre otros (14.2%).

Principales orígenes de importación del sector de plásticos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
China	20.3	23.0
Estados Unidos	17.1	16.4
Perú	11.0	11.4
Otros	51.7	49.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La situación financiera general del sector de plásticos es mixta según los indicadores. En cuanto a rentabilidad, se observó el deterioro de todos los indicadores y sus registros fueron inferiores a los del total de la industria en 2011. El margen operacional fue del 4.9% durante 2011, 0.3 puntos porcentuales inferior a la cifra de 2010. El margen de utilidad neta cayó a niveles del 1.3% en 2011 comparado con el 2.5% de 2010. La rentabilidad del activo fue del 1.2% y la del patrimonio del 2.2% en 2011.

En términos de eficiencia, se observaron cambios mínimos con respecto a los resultados de 2010. Los ingresos operacionales fueron 0.9 veces más que el total de los activos en 2011, y los ingresos operacionales con respecto a los costos de venta fueron 1.3 veces.

Durante 2011, los indicadores de liquidez mostraron una reducción con respecto a 2010. La rotación de cuentas por cobrar se redujo 6.1 días, alcanzando niveles de 76.2 días en 2011. La rotación de cuentas por pagar disminuyó en 4.1 días y llegó a 65 días. El capital de trabajo relativo al activo de la industria se deterioró 0.8pps, ubicándose en el 10.6%. El único indicador que mostró estabilidad fue la razón corriente la cual registró 1.3 veces.

Indicadores financieros - Plásticos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.3	4.9	7.7
	Margen de utilidad neta (%)	2.5	1.3	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	2.0	1.2	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.7	2.2	5.5
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	82.3	76.2	55.6
	Rotación CxP (días)	69.1	65.0	53.3
	Capital de trabajo/Activo (%)	11.4	10.6	7.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.8	48.1	37.6
	Apalancamiento financiero (%)	23.5	22.7	13.8
	Deuda neta (%)	23.4	22.6	13.7

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 352 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

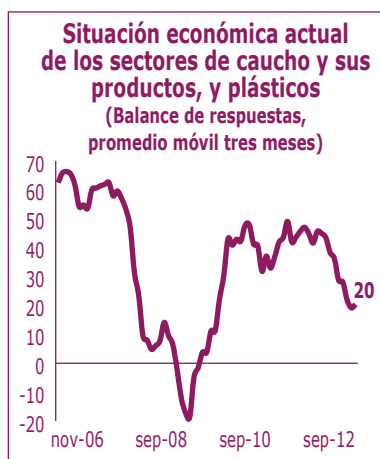
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Finalmente, dentro de los indicadores de endeudamiento, el apalancamiento financiero (22.7%) y la deuda neta (22.6%) disminuyeron 0.8pps, todavía ubicándose por encima del promedio de la industria. La razón de endeudamiento aumentó 1.3pps y quedó en el 48.1% en 2011, superior al 37.6% del promedio de la industria.

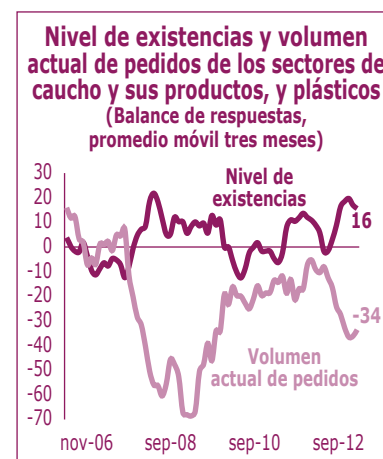
Opinión de los empresarios

La Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) realizada por Fedesarrollo muestra un moderado optimismo entre los industriales del sector de fabricación de productos de caucho y plástico. A septiembre de 2012, el 48% de los industriales creía que la situación económica actual iba a mejorar y un 44% expresó que la situación económica al menos permanecería igual. De esta manera, el promedio trimestral móvil mostró un balance de 20 y el promedio de los últimos doce meses uno de 33. Por lo tanto, los datos de los últimos meses muestran una caída en la confianza de los empresarios que puede asociarse a las dificultades que han tenido que enfrentar, como las caídas en la producción y las ventas.

Por esta situación, el 88.2% de los industriales del sector espera que las existencias de productos terminados permanezca igual y un 11.8% que éstas aumenten. Así, el balance de las existencias fue de 12 en septiembre de 2012, 16 en el promedio trimestral móvil y 11 en el promedio de los últimos doce meses. Una parte del volumen de pedidos presentó una caída desde enero de 2012, en donde el balance de respuestas llegó a -34 en septiembre de 2012. Sin embargo, otra parte de los pedidos se ha mantenido estable para un 48% de los empresarios. De esta forma, los datos de los últimos meses muestran las dificultades que han tenido que afrontar los industriales del sector, pero también un moderado optimismo frente a su situación productiva en el corto plazo.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

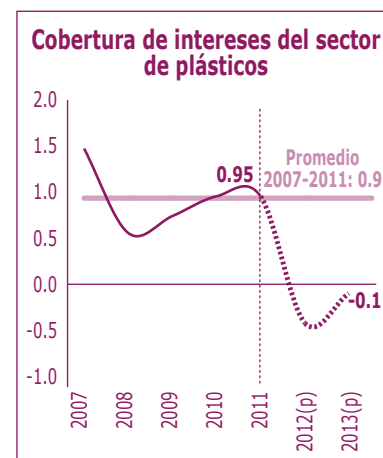


Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

El comportamiento de estos sectores confirma que 2012 fue un año de franca desaceleración junto con los sectores de químicos. Esto va de la mano de la desaceleración de la demanda agregada nacional. Sin embargo, se espera que la producción, las ventas y la opinión de los empresarios mejoren ligeramente en 2013 al presentarse una mejora en la actividad económica.

Análisis de riesgo financiero

El índice de cobertura de intereses de Anif busca una medida de la capacidad de sostenimiento del pasivo de la industria con sus utilidades operacionales y, por consecuencia, su estabilidad financiera. Los resultados muestran que la industria de productos de plástico pudo cubrir el costo de su deuda en 0.93 veces en 2011. Sin embargo, para el año 2012 el indicador se habría ubicado en el plano negativo, llegando a -0.43 veces, lo cual se explica por la caída en las ventas. Para 2013 se espera que el indicador empiece a recuperarse gracias a una mejora en la situación económica.



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

Perspectivas

Después de varios meses en una coyuntura favorable, el sector de plásticos presentó una clara desaceleración en sus variables fundamentales. Las más recientes proyecciones de Anif estiman que los crecimientos de las ventas y la producción habrían sido negativos en 2012 y para el año 2013 sólo la producción alcanzará a registrar crecimientos positivos.

Se espera que la producción llegue a crecer un 4.4% en el promedio en doce meses en 2013. Este crecimiento reflejará el mejoramiento de los fundamentos económicos de la industria de plásticos. Por otro lado, las ventas empezarán a tener crecimientos positivos en el año 2014, mostrando en buena medida una recuperación de la demanda agregada y de otras industrias dependientes de los plásticos en Colombia después de la caída de 2012.

En particular, las expansiones de las compañías productoras de químicos básicos y petroleras, como Propilco y Ecopetrol, permitirán que la demanda por los productos del sector analizado se reactive y que tenga la oportunidad de acceder a insumos más económicos.

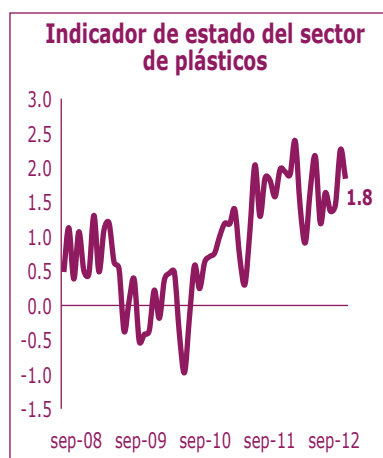
El consumo de plástico en Colombia es bajo en comparación con países desarrollados. Por ejemplo, según Acoplásticos el consumo de plástico que hace una persona es de cerca de 19kg a 20kg por año, mientras que en Estados Unidos se consumen cerca de 100kg de plástico. Esta diferencia es una oportunidad para que los sectores de plásticos y los petroquímicos se expandan, siempre y cuando ofrezcan productos acoplados a las características de la demanda colombiana. Por otro lado, Colombia em-

pieza a surgir como un exportador de alimentos procesados y el uso de envolturas plásticas en el sector de alimentos permitirá que la industria de plásticos crezca en el mediano plazo.

Los retos del sector están asociados al comercio exterior y a los competidores directos de la región andina, los cuales tienen la posibilidad de acceder a precios de los insumos más bajos e incluso a impuestos inferiores. Así, además de las futuras acciones que puede implementar el gobierno, el sector debe especializarse y ofrecer valor agregado para no perder la competitividad.

Para los empresarios de plásticos todavía queda el reto de superar las preocupaciones medioambientales de las resinas plásticas, por lo que el sector ha empezado a obtener certificaciones ambientales y a respaldar las campañas de concientización para racionar el uso de los plásticos. El ejemplo más evidente de esto es el uso de bolsas plásticas biodegradables en los supermercados y almacenes.

Por último, la futura ejecución de proyectos de infraestructura (cárceles, carreteras, etc.), que siempre tienen asociados productos plásticos, permitiría que las empresas del sector puedan ampliar sus ventas en el mediano plazo.



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

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, e importaciones, etc. (ver Anexo 1).

El indicador de estado frenó un poco su impulso durante 2012. En septiembre se registró un nivel del indicador de 1.8, como resultado de la desaceleración en producción y ventas. Con esto el indicador promedió 1.6 en 2012, resultado que se mantiene igual al obtenido un año atrás. Esto muestra que, a pesar de la desaceleración del sector y la industria como un todo, el sector pudo asumir los resultados menos favorables del año 2012.

Productos de barro, loza y porcelana

- En el primer trimestre del año 2012, la producción del sector se contrajo a tasas del -0.6% acumulado anual. Con el paso de los meses, este comportamiento se mantuvo, llegando a decrecer un -2.6% anual en el mes de septiembre.
- En el tercer mes del año 2012, las ventas del sector cayeron un -2.7% anual, y al corte de junio la contracción era del -4.3% anual. Este descenso continuó, de forma que en los doce meses a septiembre la variación de las ventas fue del -6.8% anual.
- En el tercer mes del año 2012, la variación de los ingresos fue del 1.6% anual y más adelante, al corte de septiembre de 2012, éstos crecieron el 3.6% anual.
- En el primer mes de año 2012, las exportaciones presentaron un crecimiento del 22.3% anual, pero las variaciones fueron de menor magnitud conforme avanzó el año. Al corte de junio de 2012, éstas fueron del 10.4% anual y en septiembre del 14.4% anual.

Coyuntura · Sector de productos de barro, loza y porcelana				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	70.7	-2.6	13.2	-2.6
Ventas	58.7	-6.8	4.9	-11.0
Empleo	50.0	0.9	2.3	-9.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	90.0	3.6	-1.1	-3.3
Remuneración real	99.8	-1.3	-15.5	1.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	64.4	9.4	49.0	4.6
Exportaciones	96.3	14.4	15.0	0.6
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	58	59	52	44
Nivel de existencias	6	6	-19	-9
Volumen actual de pedidos	-21	-18	-6	-48
Situación económica próximos seis meses	21	11	44	19

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos minerales no metálicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

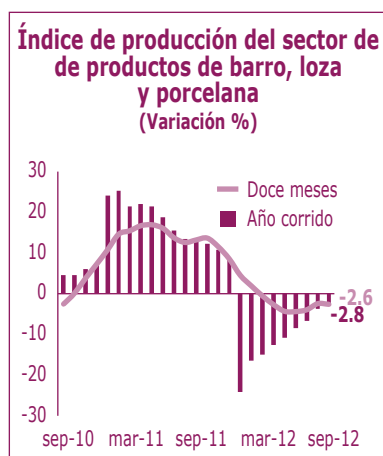
Producción, ventas y empleo

Durante 2011, la producción de artículos de barro, loza y porcelana se ubicó en el plano positivo, pero hacia finales del año presentó una tendencia descendente que continuó en 2012. En efecto, el año 2011 terminó con un crecimiento del 8.5% anual, y tres meses después la producción presentaba una contracción del -0.6% anual. Dicho comportamiento continuó en los siguientes meses del año 2012. Por ejemplo, al corte de junio la caída fue del -8.5% anual. Tres meses después, aunque permaneció en el plano negativo, la contracción fue de menor magnitud, siendo ésta del -2.6% anual.

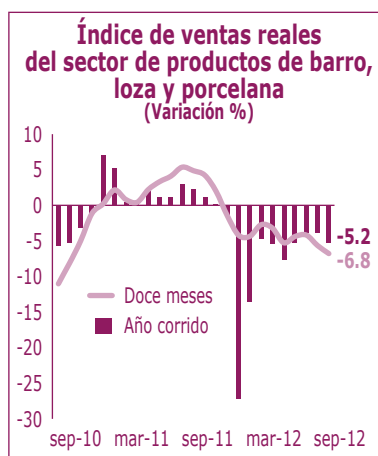
Las ventas también presentaron una tendencia descendente y en lo corrido del año 2012 a septiembre registraron contracciones continuas. El año 2011 registró un crecimiento promedio del 2.4% anual, pero en el último mes de año las ventas se contrajeron al -1.5% anual. Con este panorama inició el año 2012. En el tercer mes, las ventas del sector cayeron un -2.7% anual, y al corte de junio la contracción fue del -4.3% anual. Este descenso continuó, de forma que la variación de las ventas fue del -6.8% anual en los doce meses a septiembre de 2012.

El empleo del sector exhibió resultados similares a los de la producción en 2012. Este año inició con una tendencia descendente, registrando una variación del -1.5% anual. Conforme avanzó el año, el empleo presentó contracciones mayores, alcanzando una cifra del -2.8% anual en el mes de mayo. Fue a partir del mes de junio cuando el empleo empezó a mostrar mejores cifras. Así, al corte de junio de 2012 el crecimiento fue del -2.3% anual y en los doce meses a septiembre, éste alcanzó una cifra del 0.9% anual.

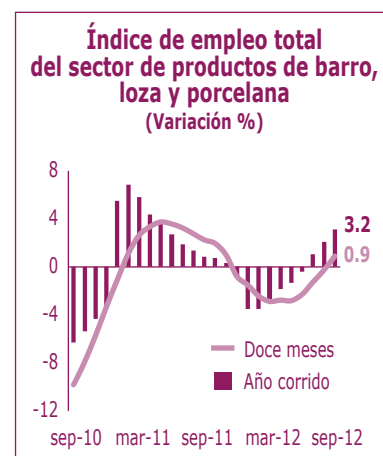
Tanto el empleo de carácter permanente como el temporal contribuyeron de manera positiva al desempeño del empleo total en el



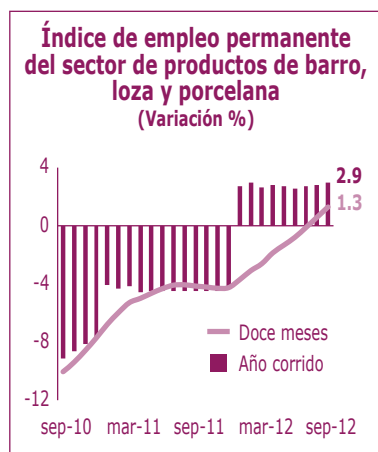
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



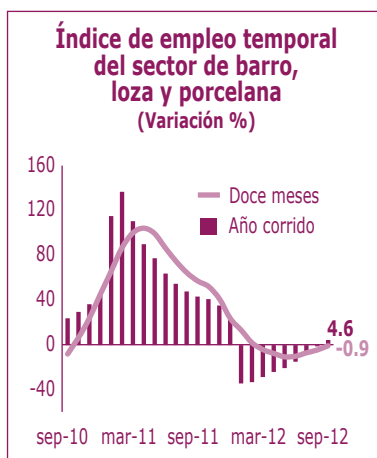
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

tercer trimestre de 2012. Durante el período 2010-2011 el empleo permanente se mantuvo en terreno negativo. En el caso del año 2011, la variación promedio fue del -4.3% anual. Sin embargo, hacia finales de dicho año, el empleo empezó a mostrar síntomas de recuperación que se consolidaron en lo corrido de 2012. Así, el año 2012 arrancó con un crecimiento del -2.6% anual, y fue avanzando hasta el 1.3% anual registrado al corte de septiembre.

El empleo temporal presentó un bajo desempeño. Mientras que el año 2011 cerró con una expansión del 23% anual, el año 2012 se caracterizó por mostrar una desaceleración en la contratación de este tipo de empleo. El año 2012 inició con una variación del 12.9% anual, y continuó descendiendo hasta alcanzar el plano negativo en el mes de marzo (-4.4% anual). Así, en el segundo trimestre del año el empleo temporal registró la mayor caída de los últimos años (-10.5% anual). Sin embargo, a partir de allí, se vieron señales de recuperación, de forma tal que al corte de septiembre, la variación ascendió al -0.9% anual.

Precios y costos

Los ingresos del sector comenzaron a registrar señales de recuperación desde inicios del año 2011, luego de permanecer en terreno negativo durante el año 2010. Aunque el proceso se ha dado de manera lenta, en el transcurso del año 2011 y en lo corrido del año a septiembre de 2012, los ingresos mostraron mayores crecimientos. El inicio de 2011 mostró mejores resultados, pero aun así en la mayor parte del año registró cifras negativas. Fue a partir del mes de diciembre cuando los ingresos pasaron al plano positivo (0.2% anual). Así, el año 2012 inició con un mejor desempeño. El primer trimestre del año registró un crecimiento del 1.6% anual y tres meses después, al corte de junio, el crecimiento se duplicó (3.2% anual). Esta dinámica se mantuvo en el



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

tercer trimestre del año, cuando los ingresos se expandieron al 3.6% anual en los doce meses a septiembre.

Por su parte, los costos mostraron una caída desde finales del año 2010, tendencia que se consolidó durante 2011. Bajo este escenario continuó el año 2011, alcanzando su menor crecimiento en el mes de noviembre, siendo éste del -19% anual. Entre tanto, el año 2012, aunque permaneció con variaciones negativas, empezó a exhibir una tendencia ascendente. El año inició con una cifra del -15.8% anual, y ya para el mes de junio la contracción era casi la mitad, -7.4% anual. Así, los costos presentaron un decrecimiento de apenas el -1.3% anual en los doce meses a septiembre.

Bajo este escenario donde los ingresos superaron el crecimiento de los costos, se podría afirmar que el sector de barro, loza y porcelana registró un buen comportamiento en su margen de ganancia. Sin embargo, los últimos datos dan señales de que esta tendencia podría revertirse en el corto plazo.

Comercio exterior

Las exportaciones de las empresas del sector de productos de barro, loza y porcelana han exhibido una tendencia de recuperación desde mediados del año 2010. En efecto, dicho año inició con una variación del -31.8% anual y cerró con un crecimiento del 4.1% anual. El año 2011 mostró mejores resultados, culminando con una expansión del 16% anual. En consecuencia, 2012 inició con un buen ritmo de crecimiento, pero registró cierta volatilidad en lo corrido del año a septiembre. Mientras que el primer mes de año presentó un crecimiento del 22.3% anual, al corte de junio éste fue del 10.4% anual y, más adelante, en septiembre, del 14.4% anual.

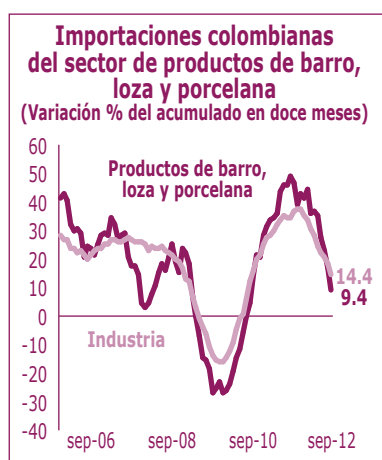
Estas ventas al exterior tuvieron como principal destino Venezuela, cuya participación fue del 23.8% del total en los doce meses a septiembre de 2012. Esto le permitió ganar 6.6 puntos porcentuales de participación y pasar a la primera posición, cuyo puesto lo ocupaba

Principales destinos de exportación del sector de productos de barro, loza y porcelana (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Venezuela	17.3	23.8
Estados Unidos	17.7	18.2
Brasil	14.1	12.5
Otros	50.9	45.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Estados Unidos. Así, este último fue el segundo destino de exportación, con un peso del 18.2%. En tercer lugar se ubicó Brasil con una participación del 12.5%, perdiendo 1.5 puntos porcentuales frente a los resultados de un año atrás.

Por su parte, las importaciones mostraron un comportamiento de U invertida en el período 2010-2012. Mientras que a mediados de 2010, las importaciones se contraían al 11.8% anual, en los meses siguientes se registró una tendencia ascendente y las variaciones pasaron a ser positivas. Así, dicho año culminó con un crecimiento del 21.6% anual. Este comportamiento creciente se mantuvo hasta el noveno mes del año 2011, cuando el crecimiento alcanzó una cifra récord del 49% anual. Sin embargo, a partir de esa fecha las variaciones fueron de menor magnitud. Aunque 2012 inició con expansiones favorables del 41.4% anual, a medida que avanzó el año los crecimientos pasaron a ser del 22% anual en junio y del 9.4% anual en los doce meses a septiembre.

Este menor dinamismo coincidió con una caída en la participación de China, principal importador de productos de barro, loza y porcelana. En

Principales orígenes de importación del sector de productos de barro, loza y porcelana
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
China	67.0	64.1
Ecuador	11.5	11.9
Perú	2.3	3.0
Otros	19.2	21.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

efecto, los problemas en el sector constructor en este país llevaron a que éste perdiera 2.9 puntos porcentuales entre 2011 y 2012, al pasar del 67% al 64.1% de participación. En segundo lugar se ubicó Ecuador con un peso del 11.9%, seguido de Perú con una participación del 3% en los doce meses a septiembre de 2012.

Situación financiera

La rentabilidad de las empresas del sector en 2011 presentó una ligera desmejora frente a los resultados del año 2010. El margen operacional pasó del 5.6% al 5.0%, mientras que el de utilidad neta pasó del 1.8% al 1.2%. La rentabilidad de los activos descendió 0.5 puntos porcentuales entre 2010 y 2011, al pasar del 1.7% al 1.2%. La rentabilidad del patrimonio, por su parte, se ubicó en el 2.3% durante el año 2011, perdiendo más de 1 punto porcentual frente al resultado de 2010. Estos resultados se ubicaron por debajo de los indicadores registrados por el agregado industrial.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron prácticamente inalterados entre 2010 y 2011. Los ingresos operacionales fueron de 1.0 veces el total de activos, mientras que como proporción del costo de ventas fueron de 1.6 veces. Cabe mencionar que el sector registró indicadores superiores a los del promedio industrial.

Indicadores financieros - Productos de barro, loza y porcelana				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.6	5.0	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	1.8	1.2	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	1.7	1.2	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.5	2.3	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.6	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.5	1.3
	Rotación CxC (días)	54.2	47.9	56.9
	Rotación CxP (días)	38.1	33.3	54.3
	Capital de trabajo/Activo (%)	7.8	12.4	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.1	47.6	38.0
	Apalancamiento financiero (%)	19.0	21.1	14.2
	Deuda neta (%)	18.9	21.0	14.1

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 13 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

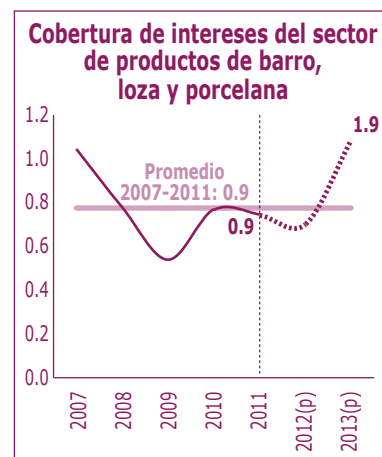
La liquidez de las empresas tuvo resultados mixtos en 2011. Al medirla a través de la relación entre capital de trabajo y activos, ésta pasó del 7.8% al 12.4% entre 2010 y 2011. Por otro lado, las cuentas por pagar se acortaron, al pasar de 54.2 días a 47.9 días; de igual manera, las cuentas por cobrar disminuyeron en 4.7 días, al pasar de 38.1 a 33.3 días. Cabe resaltar que es deseable que la rotación de cuentas por cobrar sea menor, pero no que las cuentas por pagar decrezcan. Finalmente, la razón corriente fue de 1.5 veces entre 2010 y 2011.

La razón de endeudamiento decreció, pasando del 50.1% al 47.6%. Mientras que el apalancamiento financiero y la deuda neta aumentaron y se ubicaron en el 21%. Sin embargo, las cifras del sector se mantuvieron por encima de las registradas por el promedio industrial.

Análisis de riesgo financiero

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

En los últimos años, el sector de barro, loza y porcelana no ha logrado cubrir sus obligaciones financieras a cabalidad, con excepción del año 2007. Esto se puede observar claramente en el comportamiento del indicador de cobertura de intereses. Mientras que en 2007 las utilidades operacionales del sector permitían pagar los intereses corrientes, a partir de 2008 el indicador empezó a ubicarse por debajo de 1. En 2009 el panorama no mejoró, y el indicador cayó a 0.5. Un año después, aunque hubo mejores resultados, el indicador apenas llegó a 0.8. Finalmente, en el año 2011 (último dato observado), el indicador de cobertura no mostró ningún cambio respecto al año 2010. De acuerdo con las proyecciones realizadas por Anif, en el año 2012, el sector tampoco podrá hacer frente a sus obligaciones financieras. Sin embargo, las estimaciones arrojan que en el año 2013, los resultados financieros del sector permitirán contar con los recursos suficientes para responder financieramente por su deuda.



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

Perspectivas

El sector de barro, loza y porcelana está altamente correlacionado con la dinámica del sector constructor y, en particular, con la del subsector de

edificaciones. La importancia de este sector radica en el aprovisionamiento de productos empleados en el revestimiento de pisos, paredes, baldosas, porcelana sanitaria y lavamanos. Asimismo, es importante mencionar que más del 55% de la producción del sector está concentrada en la Compañía Colombiana de Cerámica S.A - Colcerámica (Grupo Corona); otras empresas destacadas son Alfagres S.A, Locería Colombiana S.A, Cerámica Italia y Manufacturas de Cemento S.A. (Titan).

Colombia tiene una de las industrias de materiales de construcción más completas de la región. Según la presidenta de Proexport, está puede suministrar el 99% de los productos que requiere cualquier proyecto, un índice que explica por qué es uno de los proveedores por excelencia de América Latina. Asimismo, se trata de una industria madura y fuerte gracias al dinamismo del sector y a la constante demanda de productos que se han ajustado a la regulación nacional (Norma de Sismorresistencia NSR-10), una de las más estrictas de América Latina y modelo a seguir por varios países.

La dinámica del sector edificador en Colombia ha sido volátil y difícil de predecir. Aunque a nivel de área licenciada las cifras no lucen positivas, en la ejecución de las obras, los avances fueron positivos en el primer semestre del año. En efecto, luego del boom en el licenciamiento del año 2011, en 2012 se vio que gran parte de dichas licencias se empezó a ejecutar y a traducir en obras. De esta manera, según las cifras del Censo de edificaciones, el área censada activa registró un crecimiento del 15.2% anual en el tercer trimestre del año 2012. Al evaluarlo por capítulo constructivo, el de acabados nivel 1, que corresponde a recubrimiento de muros y cielo, entre otros, registró un crecimiento del 29% anual y contribuyó con 3 puntos porcentuales al crecimiento del área censada activa. Sin embargo, se espera que para el cuarto trimestre del año los resultados hayan sido menos alentadores, pues el avance en las etapas constructivas llevaría a que las de mayor crecimiento sean las que no se relacionan con los productos de barro, loza y porcelana. En esa medida, se espera que el descenso en la producción y las ventas continúe.

Sin embargo, para el año 2013 las señales para el sector edificador y sus sectores encadenados son mixtas. Por el lado positivo está el programa de las 100.000 viviendas gratuitas, el subsidio a la tasa de interés para vivienda VIS y las bajas tasas de interés hipotecarias (inducidas en parte por una guerra de tasas entre las entidades bancarias). Sin duda la construcción de las 100.000 viviendas generará una mayor demanda por productos como baldosines, porcelanas sanitarias, lavamanos, entre otros, en la etapa de acabados de las viviendas. Por otro lado, la menor área licenciada durante el año 2012, el impacto de las normas sobre suelo urbanizable en Bogotá y el efecto de la desaceleración internacional sobre la economía colombiana serían los factores negativos.

Respecto a los Tratados de Libre Comercio (TLCs), vale la pena destacar cuáles son las oportunidades para los insumos del sector constructor y, en

particular, los de barro, loza y porcelana. Tras el TLC con Estados Unidos, se abrieron grandes oportunidades para este subsector. En efecto, este país demanda productos para remodelación, dada la tendencia de mejorar las viviendas en lugar de comprar, los cuales tienen cero aranceles, gracias al TLC. En particular, Proexport ha identificado potencial para cerámica, gres (ladrillos, tejas, etc.), porcelana sanitaria, revestimientos para pisos, paredes, techos y baldosas.

Entre tanto, en Canadá se buscan edificaciones ecoamigables y hay opciones para arcilla, mármol, otras piedras naturales o de concreto. En el caso de Chile, tras el terremoto de 2010, este país aumentó la importación de materiales, con oportunidades para cerámicos, aceros, productos de ferretería, asbesto (recubrimiento de tejados, baldosas y azulejos) y cemento. El crecimiento de la construcción en la CAN también abre nuevos nichos para la industria. La próxima entrada en vigor del acuerdo con Europa abre un nuevo ámbito de oportunidades.

En línea con la fortaleza del sector, Proexport trajo a más de 150 compradores de 15 países y más de 300 expositores a la exhibición de materiales de construcción en el marco de Expocamacol 2012 (agosto). Los compradores internacionales convocados a este evento reportaron expectativas de negocios por US\$121.3 millones, superando en un 3% anual las cifras de un año atrás. Ello demuestra la gran oferta de productos exportables. Un ejemplo de ello fue la oferta integrada para la remodelación y mejoramiento de todos los espacios institucionales y del hogar que presentó Corona, donde se destacan la innovación y la calidad de sus productos.

Con base en este panorama y el comportamiento de los indicadores del sector, según cálculos de Anif, la variación del promedio en doce meses de la producción, que fue del -2.6% en los doce meses a septiembre de 2012, habría llegado al -0.7% en diciembre del mismo año. Sin embargo, en 2013 veremos un repunte, en línea con las políticas de vivienda del gobierno y las oportunidades a nivel de exportaciones, con lo cual el promedio en doce meses a diciembre de este año estará expandiéndose a tasas del 16.8% anual.

En cuanto a las ventas de los productos de barro, loza y porcelana, en línea con la contracción del -6.8% anual en los doce meses a septiembre de 2012, los meses siguientes habrían mostrado crecimientos similares, llegando a una variación del -6.5% en diciembre de dicho año. Por las mismas razones antes expuestas, se estima que 2013 será un año positivo para el sector constructor y sus encadenamientos. Así, estimamos que el año cerrará con un crecimiento promedio del 14.4% acumulado anual.

Indicador de estado

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

El indicador de la salud del sector experimentó cifras negativas durante el año 2011. Sin embargo, hacia finales del año empezó a registrar señales de mejora. Así, dicho año cerró con un indicador de -0.1. Aunque la salud del sector medida por este indicador muestra un comportamiento volátil en el último año, la tendencia ha sido ascendente. En efecto, al corte de junio de 2012 el indicador fue de 0.2 y al corte de septiembre de 0.4. Las razones detrás de este desempeño se le atribuyen a una mejor dinámica de los ingresos.



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

Vidrio y sus productos

- Los crecimientos en la producción del sector de vidrio no superaron el 4% anual, cifra registrada en el mes de enero de 2012. Conforme avanzó el año, la producción continuó descendiendo, alcanzando el plano negativo en el mes de septiembre (-0.9% anual).
- La tendencia de las ventas del sector ha sido estable y se ha mantenido en una senda positiva de crecimiento en los últimos dos años. De esta manera, el año 2012 registró una variación promedio del 8% anual.
- Los costos del sector registraron variaciones por encima del 4% en lo corrido del año 2012. En el primer trimestre la variación fue del 6.9% anual. Más adelante, en junio, la expansión fue del 6.6% anual y al corte de septiembre ésta fue del 4.8% anual.
- En el primer semestre del año 2012, el crecimiento de las exportaciones se ubicó alrededor del 16% anual, con el paso de los meses las ventas al exterior presentaron un ascenso acelerado, alcanzando una expansión del 27.6% anual en septiembre, convirtiéndose en el cuarto sector con mejor desempeño.

Coyuntura · Sector de vidrio y sus productos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	136.6	-0.9	14.2	2.2
Ventas	137.9	6.8	9.1	5.7
Empleo	84.2	-5.2	3.4	-6.6
Precios y costos 1/				
Precios al productor	94.7	0.0	-0.9	-2.9
Remuneración real	137.0	4.8	8.5	4.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	244.3	2.9	37.1	12.0
Exportaciones	244.1	27.6	15.4	6.6
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	58	59	52	44
Nivel de existencias	6	6	-19	-9
Volumen actual de pedidos	-21	-18	-6	-48
Situación económica próximos seis meses	21	11	44	19

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

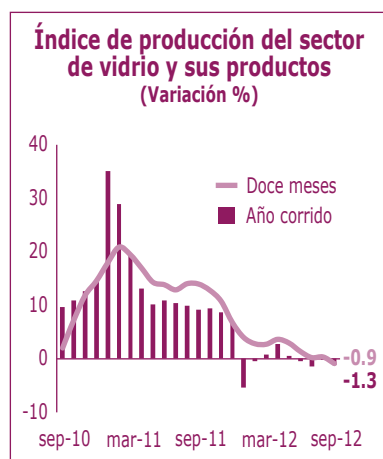
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

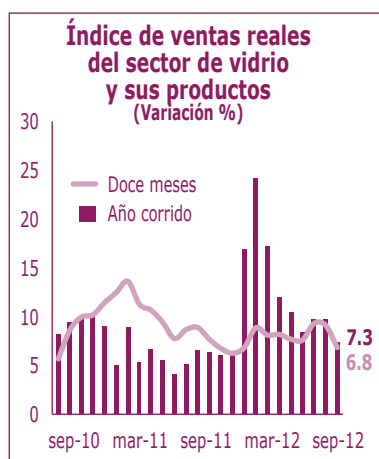
La importancia de la industria del vidrio en el país radica en la amplia gama de usos que tiene, así como en sus encadenamientos con otras actividades como la construcción. El vidrio plano constituye un material básico en las estructuras y tiene diversos usos decorativos. Además, es consumido por el sector automotor, el de alimentos (para la fabricación de envases de conservas, jugos, gaseosas y cervezas) y el farmacéutico.

La producción de las industrias de vidrio y sus manufacturas comenzó un 2010 con una tendencia creciente, luego de pasar gran parte de 2009 en terreno negativo. En promedio la producción decreció un -2.8% acumulado anual, pero al cierre del año 2010 ésta logró avanzar rápidamente y crecer a ritmos del 14.7% acumulado anual. Con este buen desempeño inició el año 2011. En el mes de febrero la producción se expandió al 21.0% acumulado anual, siendo ésta la mejor cifra de los últimos dos años. En los meses siguientes, el crecimiento en la producción comenzó a registrar cifras de menor magnitud, de forma que el año cerró con una variación del 6.8% anual. Dicho comportamiento descendente se consolidó en el año 2012, cuando los crecimientos en la producción del sector de vidrio no superaron el 4% anual registrado en el mes de enero. Conforme avanzó el año, la producción continuó descendiendo, alcanzando el plano negativo en el mes de septiembre (-0.9% anual).

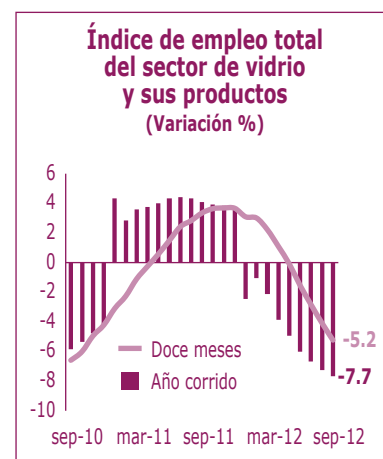
La tendencia de las ventas del sector ha sido estable y se ha mantenido en una senda positiva de crecimiento en los dos últimos años. En efecto, la variación promedio en el año 2011 fue del 9.6% anual, alcanzando un máximo del 13.6% en el mes de marzo. El año 2012 también registró un desempeño satisfactorio. El año inició con una expansión del 6.8% anual, más adelante en el mes de julio se registró el mejor crecimiento del año, siendo éste del 9.3% anual. Sin embargo, en los meses de agosto y septiembre se registró un ligero descenso, pasando a un crecimiento del 6.8% anual.



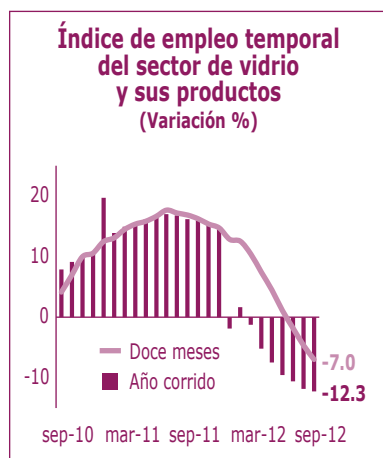
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



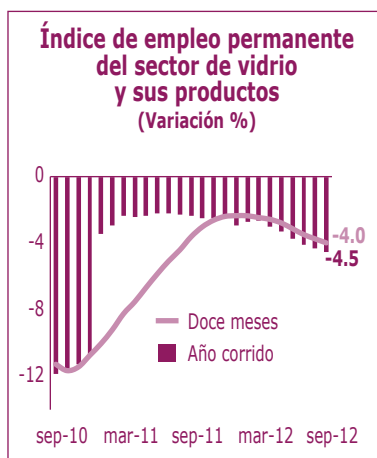
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

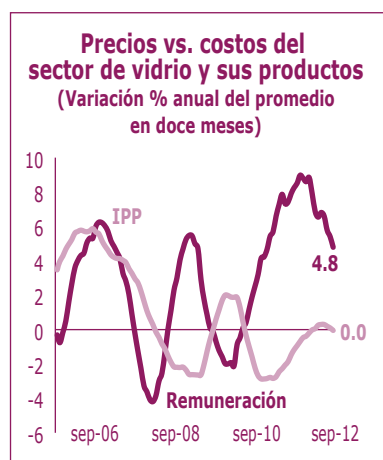


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

En línea con la menor dinámica en producción, el empleo registró una trayectoria descendente hacia finales del año 2011 y en lo corrido del año 2012. El año 2011 culminó con un crecimiento del 3.7% acumulado anual, el mejor registro del año. El año 2012, aunque inició con variaciones positivas, esto sólo se presentó en los primeros cuatro meses del año. Así, mientras que en abril el crecimiento fue del 1.1% anual, en junio éste fue del -1.6% y en los doce meses a septiembre el descenso fue mayor, llegando a una contracción del -5.2% anual.

El recorte en la planta de personal de las empresas de vidrio ha sido consecuencia de la desaceleración tanto del empleo permanente como del temporal. Por el lado del permanente, cabe resaltar que éste ha permanecido en terreno negativo por más de cuatro años consecutivos. El año 2010 cerró con una contracción del orden del -3.9% anual. Bajo esta misma dinámica, el año 2011 registró variaciones negativas que en promedio fueron del -5.7% anual. De igual manera continuó el año 2012, incluso registró un descenso más pronunciado en la contratación de empleados permanentes. El primer trimestre del año presentó una variación del -2.5% anual, tres meses después cayó al -5.6% anual y al corte de septiembre la contracción fue del -6% anual.

Entre tanto, el empleo temporal, que venía con una senda de crecimiento positiva en los años 2010 y 2011, presentó una caída en el año 2012. Mientras que el año 2011 cerró con una expansión del 7.3% anual, un mes después el empleo temporal se contraía al -1.8% anual. Este comportamiento se agudizó conforme avanzó el año 2012, alcanzando una variación del -16.8% al corte de septiembre. Los resultados desalentadores en materia de empleo para el sector de vidrio y sus productos podrían ser producto de una sustitución de mano de obra por capital, como consecuencia de menores costos y mayor eficiencia. Por otro lado, en lo que respecta al año 2012, la menor demanda por vehículos y vivienda, con respecto a la experimentada en el año 2011, contribuyó a que esta caída en el empleo del sector fuese aún más aguda.



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

Precios y costos

Los ingresos de las empresas productoras de vidrio y sus derivados se recuperaron durante 2009, pero nuevamente en el período 2010-2011 y parte del año 2012 regresaron al plano negativo. Así, el año 2010 cerró con una contracción de los ingresos del -2.8% anual. En línea con este comportamiento, el año 2011 mantuvo crecimientos negativos. En el mes de marzo, los ingresos cayeron un -2.5% anual. A partir de esa fecha se vislumbraron ligeros síntomas de recuperación. En consecuencia, al cierre de 2011, la variación fue de apenas un -0.4% anual. Bajo este escenario inició el año 2012. Aunque la tendencia fue ascendente, el ritmo de crecimiento en lo corrido del año a septiembre se dio de manera lenta. En efecto, mientras que el año 2012 inició con una variación del -0.2% anual, en el noveno mes del año ésta fue del 0% anual. Este bajo desempeño de los ingresos del sector coincide con una tendencia descendente en los precios del vidrio a ritmos del -1.7% al corte de septiembre, de acuerdo con el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda- ICCV del Dane.

Por su parte, los costos del sector registraron una tendencia opuesta, al presentar crecimientos permanentes durante el año 2011 y en lo corrido de 2012 a septiembre, superando ampliamente el desempeño de los ingresos. El año 2011 terminó con un crecimiento en costos del 8.6% anual, el mayor registro de los últimos tres años. Por otro lado, el año 2012 inició también con cifras positivas, pero con un menor dinamismo. En efecto, en el primer trimestre del año la variación de los costos fue del 6.9% anual. Más adelante, en junio, la expansión fue menor (6.6% anual) y al corte de septiembre ésta fue del 4.8% anual. El comportamiento de los ingresos podría dar señales de recuperación para el año 2013 y de igual forma para este año los costos podrían seguir cediendo.

Comercio exterior

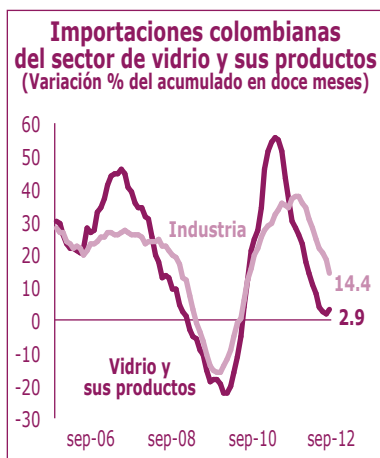
Las exportaciones del sector de vidrio y sus productos vienen registrando una tendencia ascendente desde mediados del año 2010. Dicho año cerró con un crecimiento del 9.3% anual y continuó mejorando a

Principales destinos de exportación del sector de vidrio y sus productos (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Estados Unidos	19.1	22.9
Brasil	19.8	15.8
Ecuador	10.9	9.9
Otros	50.2	51.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

medida que fue avanzando el año 2011. En efecto, al corte de julio se registró el mejor desempeño del año, siendo éste del 28.5% anual. Más adelante, en el primer semestre del año 2012, el crecimiento se ubicó alrededor del 16% anual, y ya en el tercer trimestre las ventas al exterior presentaron un ascenso acelerado, alcanzando una expansión del 27.6% anual, convirtiéndose en el cuarto sector con mejor desempeño.

Este buen comportamiento de las exportaciones se debe en gran parte a que Estados Unidos, principal destino de exportación, contó con una participación del 22.9% al corte de septiembre de 2012, sumando 3.8 puntos porcentuales adicionales al peso que registró un año atrás. Asimismo, esto le permitió convertirse en el primer destino de exportación de productos de vidrio, ya que un año atrás ocupaba la segunda posición. Por el contrario, Brasil perdió el liderazgo al pasar de tener una participación del 19.8% en 2011 al 15.8% en 2012. En tercer lugar, se ubicó Ecuador con el 9.9% de productos exportados en los doce meses a septiembre de 2012.

Entre tanto, las importaciones del sector de vidrio empezaron a registrar una tendencia decreciente desde mediados de 2011. Dicho año alcanzó un crecimiento superior al 55% en el mes de mayo y a partir de allí se inició

Principales orígenes de importación del sector de vidrio y sus productos
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
China	22.4	28.7
México	27.2	26.9
Estados Unidos	15.7	15.9
Otros	34.7	28.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

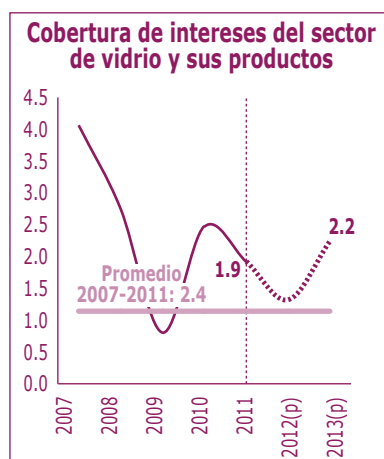
una desaceleración. De esta manera las importaciones de vidrio cerraron el año 2011 con una variación del 25.7% anual. Con una menor dinámica arrancó el año 2012. El ritmo de compra de productos de vidrio desde el exterior registró un crecimiento del 14.2% en el primer trimestre del año. Posteriormente, esta cifra cayó al 2.9% anual en el acumulado en doce meses a septiembre.

Pese a esa menor dinámica, las importaciones de China, el principal país del cual traemos el vidrio y sus productos, tuvo una participación del 28.7% anual, ganando 6.3 puntos porcentuales frente al registro de un año atrás. México continuó en el segundo lugar, con un peso del 26.9% anual, seguido por Estados Unidos con el 15.9% anual en el acumulado anual a septiembre.

Análisis de riesgo financiero

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

En términos generales, durante los últimos cinco años, los ingresos operacionales de las empresas del sector han sido suficientes para pagar con creces los costos de sus deudas. Únicamente en el año 2009, período que coincidió con un menor desempeño del sector de la construcción a nivel local e internacional, el indicador fue de 0.8. Pese a ello, durante los años 2010 y 2011, el sector contó con los recursos suficientes para cubrir sus obligaciones financieras. De hecho, en 2010 contó con un excedente de 1.48 puntos, ya que el indicador fue de 2.48. En 2011, el indicador fue de 1.9, lo cual señala que el sector estaría en capacidad de pagar casi dos veces el valor de su deuda.



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

Situación financiera

En el año 2011, los indicadores de rentabilidad mostraron en términos generales mejores resultados frente a los registrados un año atrás. El margen operacional fue el único indicador que presentó un retroceso, al pasar del 11.3% al 10.3%, aun así se ubicó por encima del 7.5% del agregado industrial. El margen de utilidad neta pasó del 7.3% al 7.7% entre 2010 y 2011. Por su parte, la rentabilidad del activo se ubicó en el 5.6% y la del patrimonio ganó 1.4 puntos porcentuales, al pasar del 7.8% al 9.2%.

Indicadores financieros - Vidrio y sus productos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	11.3	10.3	7.5
	Margen de utilidad neta (%)	7.3	7.7	4.7
	Rentabilidad del activo (%)	5.2	5.6	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.8	9.2	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.6	1.3
	Rotación CxC (días)	60.8	58.5	56.8
	Rotación CxP (días)	58.8	66.2	53.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	13.0	13.9	7.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	32.5	38.6	38.1
	Apalancamiento financiero (%)	8.2	8.2	14.3
	Deuda neta (%)	7.4	8.1	14.2

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 32 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Por otro lado, los indicadores de eficiencia permanecieron estables y siguieron en línea con lo encontrado para el promedio industrial. Para 2011, los ingresos operacionales fueron 0.7 veces el activo, cifra que para el total industrial fue la misma. Asimismo, los ingresos operacionales representaron 1.5 veces el costo de ventas, cuando el promedio industrial fue de 1.4 veces.

Los indicadores de liquidez presentaron mejores resultados en 2011. La razón corriente fue de 1.6 veces, lo cual indica que, por cada peso que deben en el corto plazo, las empresas del sector cuentan con \$1.6 para respaldar la obligación. El capital de trabajo sobre activos ganó 0.9 puntos porcentuales, pasando del 13.0% al 13.9%, lo que señala que el capital ha tenido un desempeño positivo. Por el lado de las cuentas por cobrar, éstas pasaron de 60.8 días a 58.5 días, mientras que las cuentas por pagar pasaron de 58.8 días a 66.2 días, lo cual significa una mejora en los indicadores de rotación del sector.

Entre tanto, la razón de endeudamiento y la deuda neta aumentaron frente a las cifras de 2010. El primer indicador pasó del 32.5% al 38.6%, mientras que el segundo lo hizo del 7.4% al 8.1%. El apalancamiento financiero no mostró ningún cambio y se ubicó en el 8.2%.

Perspectivas

El vidrio es un material que tiene diversos usos y por tanto es un material que sigue ganando terreno. En construcción se usa para ventanas,

courtain wall y fachadas templadas. En el campo de los automotores, se emplea en parabrisas, vidrios laterales, espejos retrovisores, vidrios de seguridad (blindaje). Por su parte, en los electrodomésticos se utiliza para hornos de cocina, heladeras, entre otros. Finalmente, en los sectores de alimentos y bebidas como envase.

El PIB de edificaciones registró una buena dinámica durante el primer semestre del año, impulsado principalmente por el desempeño del segundo trimestre del año. Sin embargo, se dieron menores crecimientos tanto en producción como en ventas en el segundo semestre del año. Parte de este comportamiento se explica por la evolución de las obras en proceso. Es decir, la construcción de edificaciones residenciales ya se encuentra en las etapas finales, donde la producción y demanda en grandes volúmenes por insumos como el vidrio ya se ha efectuado. De hecho, esta menor demanda en lo corrido del año 2012 ha llevado a que el precio del vidrio, según el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda –ICCV del Dane, haya pasado de crecer cerca del 6% anual a mediados de 2011 al -2% anual al corte de septiembre de 2012.

Como es sabido, la industria del vidrio tiene una alta correlación con el sector constructor, y en particular de las construcciones residenciales, de oficinas y comerciales. En los últimos años el uso de materiales como el vidrio se ha incrementado, no sólo a nivel local, sino internacional, gracias a que es un material que permite el paso de la luz natural, convirtiéndose en un aliado para el ahorro de energía.

Según los expertos, los edificios utilizan cerca del 45% de la energía consumida en Estados Unidos. Es por ello que el vidrio se ha convertido en un insumo de uso masivo. Entre las alternativas para construir edificaciones que contribuyan a reducir el consumo de energía se encuentran la utilización de vidrios aislantes, fachadas flotantes y materiales con mayor capacidad para retener o transferir el calor. Estas alternativas, aunque en el corto plazo representan mayores costos, en el largo plazo se convierten en una fuente de ahorro y en una solución sostenible. Por otro lado, la fibra de vidrio se ha convertido en un aliado de los materiales de construcción. Hoy en día juegan un papel muy importante entre los materiales de refuerzo utilizados en la industria, como el concreto, los alambres y el plástico.

En segundo lugar, el uso del vidrio en la industria automotriz sigue moviéndose y enfocándose hacia el mercado externo. La tecnología que Colombia utiliza en este frente es una de las más reconocidas en el mundo. Éste es el caso de la empresa colombiana Glassek, que se dedica a la fabricación de vidrio blindado. Esta empresa exporta a países como Venezuela, Guatemala, Estados Unidos, Líbano, entre otros. El potencial del país en este frente es prometedor. En efecto, desde el año 2011 se inició un proceso de exportación de tecnología hacia Medio Oriente, como una alianza estratégica entre las empresas productoras de vidrio de dicha región.

Tras la firma del TLC con Estados Unidos, las exportaciones de vidrio han registrado una buena dinámica. Según un informe del Ministerio de

Comercio, Industria y Turismo, los sectores no minero-energéticos que jalonaron las exportaciones fueron manufacturas de vidrio, flores, preparaciones alimenticias, azúcar y productos del azúcar. Respecto a las manufacturas de vidrio, se destacan las ventas de envases de vidrio y vidrio de seguridad.

Con los TLCs con Estados Unidos y Europa, se prevé una gran competencia interna. Para ello, empresas como Glassek se alistan ampliando la capacidad de producción, a través de la compra de equipos de última generación, que darán agilidad y mayor calidad en procesos clave. Asimismo, se evalúa la posibilidad de abrir una segunda planta de producción en el Caribe colombiano, ya que esta zona del país se está convirtiendo en un lugar estratégico para el comercio internacional.

En cuanto al uso del vidrio en el sector de alimentos, recientemente la empresa O-I Peldar inició una campaña para encontrarle sabor al vidrio. Se trata de una estrategia para potencializar y promover los beneficios del uso del vidrio para envasar alimentos. Con la campaña "Vidrio es vida", se busca exaltar el sabor como una de las cualidades logradas en alimentos y bebidas envasados en este material. El uso del vidrio se ha convertido en un aliado a nivel gastronómico. Gracias a sus propiedades naturales, evita que los alimentos se contaminen de sustancias químicas, asegurando su sabor y olor original, además de exaltar su color en cualquier preparación. Adicionalmente, al ser 100% reciclaje, el vidrio es fuente de sostenibilidad para el medio ambiente. Su impacto en la generación de la huella de carbono es inferior a la producida por otros materiales como el aluminio o plástico PET, y siempre permanece estable en su forma natural aun cuando no se recicle.

Como consecuencia de las nuevas oportunidades que se generan con la apertura de nuevos mercados, las empresas del sector han empezado a apostarle al reciclaje de vidrio. Colombia es uno de los países de América del Sur que más vidrio recicla. La industria vidriera nacional recicla hasta el 51% del total que se utiliza. El vidrio es un material que por sus características es fácilmente recuperable. Se puede reciclar el 100% tantas veces como se quiera sin que pierda ni una de sus cualidades. Esto ayuda a que se reduzca significativamente la energía necesaria para su fabricación, ya que requiere una menor temperatura; además se evitaría el aumento de residuos en los vertederos.

Los anteriores ejemplos son sólo una muestra de crecimiento del sector en innovación, calidad, tecnología y diseño. Así, la diversificación de los mercados y el diseño e innovación de nuevos productos le han permitido a esta industria alcanzar estándares internacionales y posicionarse en los mercados.

De acuerdo con las cifras recientes y el panorama del sector edificador, el sector de vidrio a nivel local muestra señales de moderación en lo que resta del año 2012. En esa medida, las estimaciones de Anif nos llevaron a concluir que la producción se contraería el -1.9% anual al cierre del año. A nivel de ventas, el panorama es más alentador, y se

estima un crecimiento del 6.3% anual. Para el año 2013, la producción estará jalonada por la demanda externa en línea con los nuevos tratados comerciales, para lo cual se estima un crecimiento del 7.9% anual. Sin embargo, por el lado de las ventas locales, se proyecta una moderación en los ritmos de crecimiento, con lo cual dicho año estaría cerrando con un crecimiento del 2.1% anual.



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

Indicador de estado

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

A pesar de que en lo corrido del año 2012 algunos indicadores como el de la producción y el empleo no mostraron resultados favorables, los de ventas y exportaciones sobrecompensaron dicho desempeño. De esta forma, la salud del sector fue buena y presentó una tendencia ascendente, logrando un indicador de 2.7 al corte de septiembre de 2012. Dicha cifra fue el mayor registro de los últimos ocho años.

Productos minerales no metálicos

- La producción arrancó el año 2012 con un crecimiento del 12% acumulado anual. Sin embargo, a partir de allí se dio un continuo descenso a niveles del 8.6% anual al corte de junio y del 4.4% anual al mes de septiembre.
- Al corte de enero las ventas se expandieron al 12.4% anual, meses después, en junio, esta cifra había descendido al 10% anual y finalmente, al corte de septiembre, el descenso fue más pronunciado, creciendo un 5.1% anual.
- El año 2012 inició con crecimientos moderados en las exportaciones, y conforme avanzó el año cayó nuevamente al plano negativo. Inició con una expansión del 2% anual, y meses después, al corte de septiembre, la variación fue del -2.4% anual.
- En el primer trimestre del año 2012, los ingresos se expandieron al 2% anual y hacia el noveno mes del año el crecimiento fue del 3.8% anual.

Coyuntura - Sector de productos minerales no metálicos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	237.7	4.4	8.4	-6.0
Ventas	238.4	5.1	8.9	-5.7
Empleo	131.3	-0.6	1.2	-1.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	133.3	3.8	0.4	-1.6
Remuneración real	111.6	-1.9	1.0	5.4
Costo materia prima	119.5	11.2	3.8	1.5
Costos totales	117.5	7.8	3.0	2.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	362.5	14.7	33.3	26.0
Exportaciones	174.0	-2.4	-1.3	-33.8
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	58	59	52	44
Nivel de existencias	6	6	-19	-9
Volumen actual de pedidos	-21	-18	-6	-48
Situación económica próximos seis meses	21	11	44	19

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

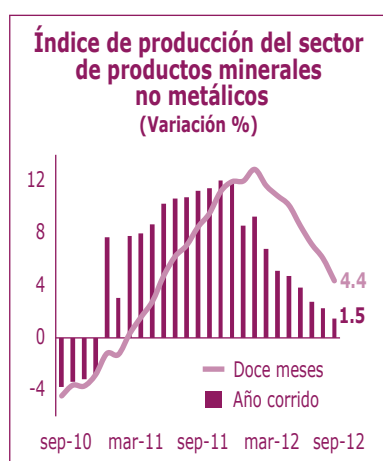
Producción, ventas y empleo

Dentro del grupo de minerales no metálicos se encuentran el cemento gris y blanco, las mezclas de concreto y los ladrillos. Dada la importancia de los insumos antes mencionados, el desempeño de este sector productivo está fuertemente ligado al de la construcción.

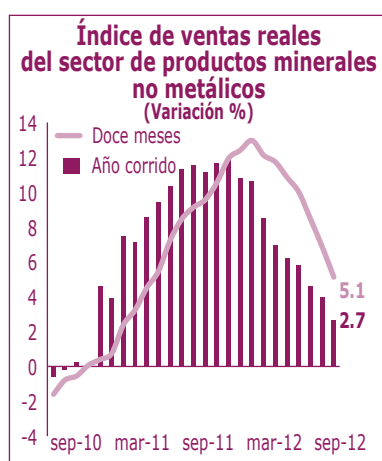
Mientras que el segundo semestre del año 2011 fue un período muy favorable para este sector, en línea con la buena dinámica de la construcción de vivienda en respuesta al buen momento que atravesó la economía colombiana y al efecto de la Norma de Sismorresistencia NSR-10, la producción creció en promedio al 9.0% acumulado anual. Sin embargo, en lo corrido de 2012 el crecimiento en la producción de productos minerales no metálicos mostró una tendencia descendente, en línea con la caída del indicador de licencias de construcción.

Aunque el año 2012 arrancó con un crecimiento del 12% acumulado anual, a partir de allí se dio un continuo descenso a niveles del 8.6% anual al corte de junio y del 4.4% anual al mes de septiembre. Este mismo comportamiento se observó en el año corrido. En efecto, mientras que el año 2012 inició con una expansión del 8.6% anual, ocho meses después el crecimiento apenas fue del 1.5% anual.

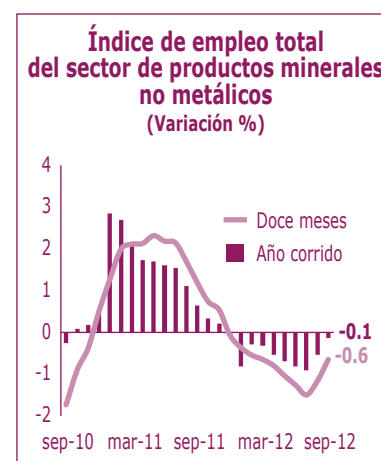
Las ventas del sector han registrado una dinámica similar. En el segundo semestre de 2011, las ventas presentaron una buena dinámica, de forma que el año cerró con un crecimiento del 11.9% anual. El año 2012 arrancó con cifras similares, pero conforme avanzaron los meses el crecimiento fue moderándose. Al corte de enero, las ventas se expandieron al 12.4% anual, meses después, en junio, esta cifra había descendido al 10% anual y finalmente, al corte de septiembre, el descenso fue más pronunciado, creciendo un 5.1% anual (2.7% en el año corrido).



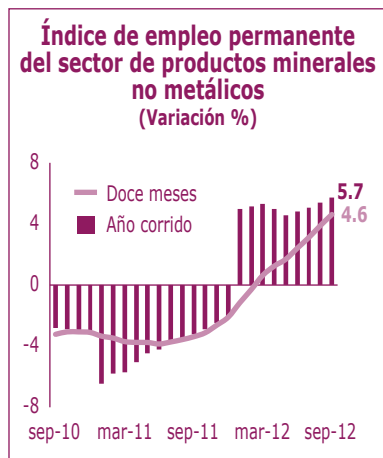
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



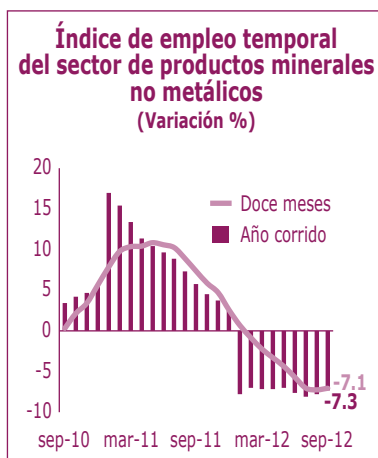
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

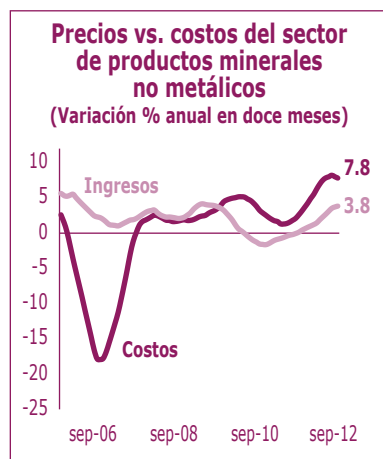


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

En el frente laboral, el empleo registró tasas de crecimiento positivas, pese a que éstas no superaron el 3% anual en el año 2011. En el año 2012, el empleo total del sector de productos minerales no metálicos presentó un bajo dinamismo. En el primer trimestre del año, el empleo se contrajo un -0.7% anual y continuó bajando al -1.5% anual en julio, mes en el cual se registró la mayor caída. Aun cuando en el tercer trimestre de año se vieron señales hacia la recuperación, al corte de septiembre el empleo continuó en el plano negativo (-0.6% anual).

Lo anterior es resultado de dos hechos. Por un lado, el empleo temporal registró un estancamiento desde mediados de 2011, mientras que por el otro lado el empleo permanente compensó levemente dicho desempeño. La tendencia decreciente del empleo temporal se evidenció en el tercer trimestre de 2011, llevando a que el año cerrará con una contracción del -9.1% en el acumulado anual. En consecuencia, el año 2012 inició con cifras negativas en este frente, alcanzando en el mes de julio el peor registro (-11.2% anual). A pesar de que este indicador permanece en el terreno negativo, en el tercer trimestre del año 2012 se vieron señales de recuperación, logrando una contracción de tan sólo el -2.9% anual al corte de septiembre.

Este desempeño se vio compensado por el crecimiento en las cifras de empleo permanente. El año 2011 cerró con un crecimiento del 2% acumulado anual y conforme avanzó el año 2012, las cifras fueron mejores. De acuerdo con lo anterior, el empleo permanente registró un primer trimestre con un crecimiento del 5.6% anual, y más adelante, al corte de septiembre, el empleo presentó la mejor cifra del año, siendo ésta del 7.8% acumulado anual. Esto significa que en el año 2012 el sector de minerales no metálicos exhibió una preferencia importante por contratar empleados permanentes y contar con menor personal de carácter temporal.



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

Precios y costos

Tres cuartas partes de los costos de producción de las empresas del sector están determinadas por los gastos en materias primas, mientras que la remuneración a los trabajadores abarca el 25% restante. Dentro de los insumos más importantes están el cemento, la piedra, la arcilla, la arena y otros productos minerales.

Durante el período 2010-2012, tanto los costos como los ingresos tuvieron un comportamiento similar. Aunque los costos han crecido por encima de los ingresos, se observa que cuando los costos aumentan, los ingresos también lo hacen.

Por el lado de los costos, se observa que éstos registraron una tendencia ascendente desde inicios del año 2011, dinámica que se mantuvo en lo corrido del año 2012 al corte de septiembre. En efecto, el año 2011 cerró con una expansión del 4.9% anual. Los resultados para 2012 mostraron un crecimiento del 7.0% anual en el tercer mes del año. Los meses siguientes no mostraron mayores variaciones frente a ese crecimiento, de forma que al corte de septiembre los costos se expandieron a ritmos del 7.8% anual. Este incremento en los costos en lo corrido del año 2012 se atribuye al incremento en los costos de materiales como el cemento gris (15.8% crecimiento promedio anual), el concreto (13.2% promedio anual) y los ladrillos (8.5% promedio anual), según las cifras reveladas por el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda-ICCV del Dane.

Los ingresos han venido registrando una dinámica similar, pero con crecimientos menores. El año 2011 cerró con un crecimiento del 1.0% anual, y a partir de allí se registraron mejores resultados. Así, en el primer trimestre del año 2012, los ingresos se expandieron al 2% anual, y hacia el noveno mes del año el crecimiento fue del 3.8% anual.

Comercio exterior

Las exportaciones de productos minerales no metálicos experimentaron un largo período con continuos decrecimientos desde enero de 2009 hasta septiembre de 2011. Aunque su comportamiento hacia finales del año 2012 daba señales de recuperación, el crecimiento en las exportaciones no ha logrado superar el 4.9% anual que se presentó en el mes de diciembre de 2011. El año 2012 inició con crecimientos moderados y conforme avanzó el año cayó nuevamente al plano negativo. En efecto, dicho año inició con una expansión del 2% anual, y meses después, en junio, se registró una contracción del -1.4% anual y, más adelante, al corte de septiembre, la variación fue del -2.4% anual. Este desempeño ubicó al sector como el noveno con menor crecimiento en las exportaciones dentro de la muestra industrial de los 26 sectores.

**Principales destinos de exportación del sector de
productos minerales no metálicos**
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

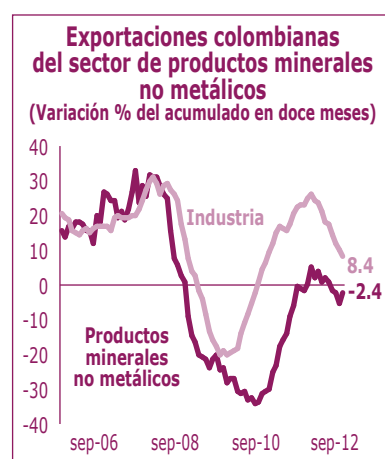
País	2011	2012
Venezuela	22.6	33.0
Ecuador	21.0	23.4
Estados Unidos	17.4	12.8
Otros	39.0	30.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

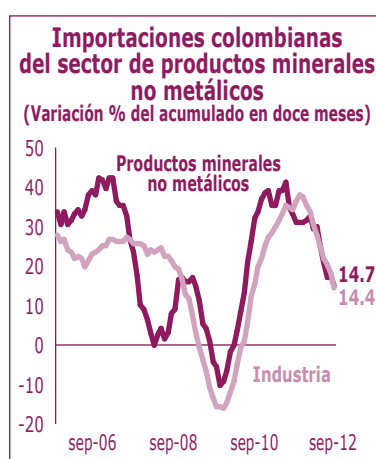
El sector de minerales no metálicos exportó principalmente a tres países, a saber: Venezuela, Ecuador y Estados Unidos. Venezuela participó con un 33.0% en el acumulado anual a septiembre de 2012, ganando más de 10 puntos porcentuales de participación. Por su parte, Ecuador tuvo un peso del 23.4% y Estados Unidos del 12.8%, perdiendo 4.6 puntos porcentuales.

Entre tanto, las importaciones de este sector han permanecido en el plano positivo desde mediados del año 2010. El año 2011 fue un año en donde las importaciones del sector presentaron un buen dinamismo, alcanzando un crecimiento del 41.3% anual en el mes de julio. Sin embargo, hacia finales del año 2011 y en lo corrido del año 2012 se registraron variaciones menores. En efecto, el año 2011 cerró con un crecimiento del 30.9% anual, y seis meses después las importaciones se expandieron al 22% anual. Manteniendo esta dinámica, el crecimiento fue del 14.7% anual al corte de septiembre de 2012. Frente a ello, cabe resaltar que este sector exhibe un comportamiento muy similar al del agregado industrial en los últimos años.

Por origen de importación, se observó que China mantuvo el liderazgo registrado en 2010 y 2011, siendo el principal proveedor de productos, con



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de productos minerales no metálicos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
China	28.0	30.7
Brasil	11.1	11.4
Estados Unidos	8.7	9.2
Otros	52.1	48.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

una participación del 30.7% (acumulado anual a septiembre) en 2012. Brasil, que ocupó el segundo lugar, tuvo un peso del 11.4% en ese mismo período. Finalmente, Estados Unidos, el tercer país proveedor del sector, registró un leve incremento al pasar del 8.7% del total en 2011 al 9.2% en 2012.

Situación financiera

La rentabilidad del sector registró en 2011 indicadores similares a los presentados un año atrás. El margen operacional pasó del 10.9% al 10.5%, mientras que el margen neto lo hizo del 8.4% al 8.1% entre 2010 y 2011.

Indicadores financieros - Productos minerales no metálicos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	10.9	10.5	7.4
	Margen de utilidad neta (%)	8.4	8.1	4.5
	Rentabilidad del activo (%)	1.4	1.5	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	1.8	1.9	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.2	0.2	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.7	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	0.9	0.6	1.4
	Rotación CxC (días)	30.7	31.5	58.4
	Rotación CxP (días)	36.2	34.4	55.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	-1.0	-6.0	11.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	21.5	23.9	42.4
	Apalancamiento financiero (%)	7.8	10.7	15.3
	Deuda neta (%)	7.8	10.6	15.2

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 155 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

La rentabilidad del activo y la del patrimonio se incrementaron, ubicándose en el 1.5% y el 1.9%, cuando un año atrás éstas eran del 1.4% y el 1.8%.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente constantes entre 2010 y 2011, con una ligera caída de los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas (0.1 veces). Como porcentaje del total de activos, los ingresos operacionales estuvieron por debajo del promedio de la industria (0.2 veces contra 0.9 veces).

En lo que respecta a la liquidez, el capital de trabajo sobre activos mostró un decrecimiento, pasando del -1.0% en 2010 al -6.0% en 2011. Por su parte, la razón corriente del sector permaneció casi inalterada, pasando de 0.9 a 0.6 veces, por debajo de las 1.4 veces del promedio industrial.

Entre tanto, pese a que el endeudamiento del sector mostró incrementos, éste se ubicó en niveles bajos respecto al promedio industrial. La razón de endeudamiento aumentó del 21.5% al 23.9%, y se ubicó cerca de 19 puntos porcentuales por debajo del promedio industrial (42.4%). El apalancamiento financiero y la deuda neta crecieron ambos cerca de 5 puntos porcentuales entre 2010 y 2011, ubicándose en el 10.7% y el 10.6%, respectivamente.

Análisis de riesgo financiero

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

En el año 2007, los ingresos del sector alcanzaban a cubrir en un 57% más el servicio de la deuda. Sin embargo, en 2008 el indicador cayó a niveles de 0.9, lo que implicó que el sector no contó con los recursos suficientes para hacerle frente al servicio de la deuda. Por otra parte, en 2009 el sector logró cumplir con sus obligaciones financieras, lo cual se vio reflejado en un indicador de 1.6, y en el período 2010-2011 éste continuó cayendo. Para el año 2010 el indicador fue de 0.6, y un año más tarde de 0.5, lo cual indica que el sector no ha podido cumplir con sus obligaciones financieras.

Así, según las estimaciones de Anif, los años 2012 y 2013 mantendrán este bajo desempeño. Allí el indicador se espera caiga aún más, a niveles de 0.4 y 0.3, respectivamente. Esto llevaría a que el indicador se ubique por debajo del promedio 2007-2011.

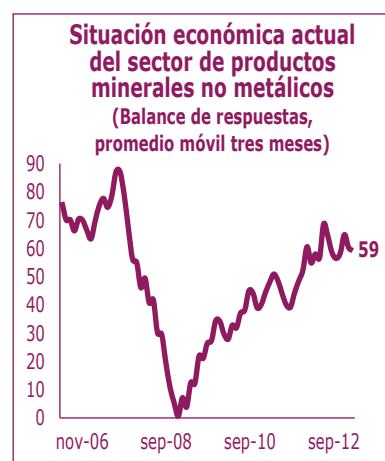


(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

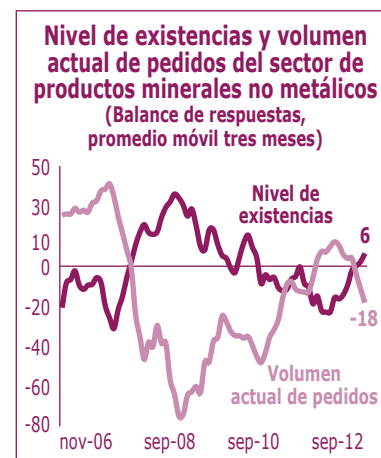
Opinión de los empresarios-Sector de productos de barro, loza y porcelana; sector de vidrio y sus productos, y sector de productos minerales no metálicos

Durante el año 2011 y en lo corrido del año 2012 a septiembre, la situación económica actual del sector se consolidó en niveles favorables. El año 2011 cerró con un promedio de tres meses del balance de respuestas de 58 en lo referente a la situación actual, cifra que se comparaba positivamente con el resultado de 44 de un año antes. En línea con ello, el año 2012 inició con un balance de 57 y, conforme avanzaron los meses, esta cifra se mantuvo. Así, al corte de septiembre de 2012 el balance de respuestas fue de 59. Esto significó que en el promedio julio-septiembre, el 59% de los encuestados respondió que su situación económica había mejorado, el 41% contestó que ésta había permanecido igual, mientras que el 0% consideró que ésta había empeorado.

Entre tanto, los resultados respecto al volumen de pedidos y el nivel de existencias no fueron favorables en lo corrido de 2012. Hacia finales del año 2011, el volumen de pedidos del sector mostraba señales de recuperación, logrando un balance de respuestas en el plano positivo. Así, al cierre de dicho año el balance de los últimos tres meses fue de 7, indicando que en promedio un 11% de los encuestados mencionó que sus pedidos habían crecido, un 60% que habían permanecido inalterados y un 29% que habían descendido. Sin embargo, a medida que fue avanzando el año 2012 se registró una tendencia descendente en este indicador. En efecto, mientras que el balance de respuestas (promedio tres meses) en el mes de marzo fue de 10, tres meses después, en junio, éste cayó a 4 y, al corte de septiembre, se ubicó en terreno negativo, -18.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

con un balance de -18. Esto indica que la cantidad de empresarios que consideraron que sus pedidos se redujeron fue mayor que la de quienes consideraron que aumentaron. En particular, en promedio un 29% de los empresarios respondió que sus pedidos habían decrecido frente a un 11% que contestó lo contrario.

En cuanto al nivel de existencias, éstas han venido experimentando un comportamiento ascendente, en línea con el desempeño del volumen de pedidos. Ello implicó una mayor acumulación de inventarios, lo cual es consistente con un menor número de pedidos. Mientras que en el año 2011, el balance de respuestas se ubicó en el plano negativo, a partir del año 2012 se registró un comportamiento creciente. Mientras que al cierre del año 2011 dicho indicador era de -23 (promedio móvil tres meses), en marzo de 2012 se elevó a -16. Dicha tendencia se mantuvo, de forma que al corte de junio el balance de respuestas fue de 4 y en septiembre de 6. Esto significó que, en promedio en el período julio-septiembre, el 9% de los empresarios contestó que sus existencias eran mayores, mientras que el 89% consideraba que se mantenían iguales y el 2% que disminuían.

Perspectivas

La cadena del cemento y sus aplicaciones (cemento gris y blanco, las mezclas de concreto y los ladrillos) está ligada fuertemente al sector minero (explotación de minas y canteras) y al de la construcción. En lo corrido del año 2012, la producción y despachos de cemento gris, principal insumo, presentó un comportamiento favorable en términos de volumen, pero con crecimientos de menor magnitud. Mientras que los despachos de cemento sumaron 18.1 millones de bultos al corte de octubre de 2012, la variación fue del 5.8% anual. Al comparar estas cifras con las de un año atrás, los despachos sumaron 17.7 millones de toneladas y un crecimiento del 13.3% anual. Durante el año 2012, dicha dinámica se dio en cabeza de los despachos a granel (cemento distribuido mediante camiones cisterna y almacenado en silos) con un crecimiento del 14% anual al corte de octubre.

Por el lado de los precios, los principales productos minerales no metálicos, a saber, concreto, cemento gris y ladrillos, registraron una tendencia creciente hacia finales del año 2011 y principios de 2012. Sin embargo, desde el segundo trimestre del año 2012, los precios han mostrado menores variaciones. Mientras que en enero de 2012 el concreto crecía al 13.8% anual, el cemento gris al 19.9% anual y los ladrillos al 12.8% anual, al corte de octubre los crecimientos fueron del 12.3% anual, el 7.7% anual y el 2.4% anual, respectivamente. Estos menores precios coinciden con una menor actividad en el frente minero y de la construcción de edificaciones en el segundo semestre de 2012. La menor demanda por estos insumos ha llevado a que sus precios hayan cedido terreno. No obstante, cabe mencionar que los inconvenientes a nivel de suelo urbanizable en Bogotá

le han restado dinamismo al sector en el agregado nacional, pese a que regiones como Cundinamarca, los Santanderes y Antioquia han registrado un buen comportamiento, que ha logrado compensar en cierta medida el impacto negativo de la capital.

El mejor desempeño en las regiones, y el panorama con la construcción de las 100.000 viviendas y la inversión por cerca de \$40 billones en infraestructura se han convertido en una pieza clave para que los inversionistas pongan los ojos en Colombia. En efecto, se destacan importantes inversiones empresariales para los próximos años por parte de los principales actores de la cadena como son Argos, Cemex y Holcim.

La cementera Holcim, en Suiza, aprobó la continuación del estudio de factibilidad para construir una nueva planta de cemento en Colombia. Se trata de una inversión que ascendería a US\$600 millones. En la actualidad se están evaluando los departamentos de Bolívar y Antioquia, como posibles regiones para su ubicación. De concretarse el proyecto, se prevé que la capacidad sea de 2 millones de toneladas de cemento por año. Asimismo, ello contribuiría con la generación de cerca de 1.000 empleos directos e indirectos. La construcción de la planta tardaría dos años y medio. Cabe recordar que Holcim apoya actualmente obras y proyectos estratégicos del gobierno, como el programa de las 100.000 viviendas gratuitas, la ampliación del Aeropuerto Internacional El Dorado, la doble calzada Bogotá-Villavicencio, la Ruta del Sol tramo II y el viaducto La Novena en Bucaramanga, entre otros.

Otra de las principales empresas es Cemex, que ha transformado su negocio, a nivel de América Latina, de vender cemento y concreto, a ser una compañía que ofrece soluciones integrales de construcción. La compañía puso en marcha una estrategia de negocios enfocada en un completo portafolio de productos y servicios especializados y diferenciados destinados a ofrecer la mejor propuesta de generación de valor, que está aplicando en el mercado colombiano dado su gran potencial en materia de edificaciones residenciales y no residenciales, y de obras civiles. Ello ha llevado a la compañía a convertir a Colombia en el centro de operaciones de la región. Paralelamente, la demanda de productos por parte de sus clientes de los sectores industrial y comercial, especialmente los que construyen hoteles y centros comerciales en el país, mantuvo la tendencia positiva.

Las razones para tomar dicha decisión radican en que Colombia ha tenido unos avances significativos, convirtiéndose quizás en el país con las mayores perspectivas de crecimiento en inversión en el mediano plazo. Para estos inversionistas, el país tiene políticas fiscales y monetarias disciplinadas, deuda pública con indicadores bajos y una creciente inversión extranjera. A ello se suma un sistema financiero saludable y un mayor acceso al crédito, así como bajos niveles de inflación, descenso en las tasas de desempleo y un crecimiento en el consumo interno. En línea con lo anterior, Cemex prevé terminar el año 2012 con crecimientos superiores a la inflación, puntualmente se espera un aumento del 5% anual en el volumen de ventas de cemento gris y un 15% en el de concreto.

Por otro lado, la planta Colombit fortalecerá su apuesta industrial en la región. Después de 45 años de estar en Manizales, y pese a las pérdidas que tuvo por la avalancha del 13 de abril del año 2011, la industria anunció nuevos planes de expansión. La firma belga Etex Group, dueña de Colombit, autorizó una inversión cercana a los \$40.000 millones en Manizales, para construir una nueva planta, en un área de 2.500 metros cuadrados. Esto le permitirá fortalecer la producción de piezas de fibrocemento (mezcla de cemento y fibra de amianto de refuerzo), mercado en el cual se ha concentrado durante la última década y en el que participa con cerca del 60% del mercado nacional. El objetivo es pasar de una planta de 300.000 toneladas en promedio, a una capacidad entre 400.000 y 500.000 toneladas año, con lo cual se convertirá en la mayor unidad industrial de fibrocemento en América Latina. Además del mercado de Colombia, el nuevo complejo pretende producirles a los mercados de Venezuela y Ecuador.

La inversión actual se suma a los cerca de US\$100 millones que Etex ha invertido en los últimos cinco años, incluyendo la planta de placas de yeso cartón que se abrió en Cartagena en 2009 bajo el nombre de Gyplac. Allí participó Etex Group con el 60% y la francesa Lafarge con el 40%. Hoy esa planta es en un 100% de Etex Group. También se cuenta la apertura de la planta San Lorenzo, la cual se abrió hace unos tres meses en Sopó (Cundinamarca), para la producción de cerámica en gres para pisos y paredes.

El potencial del sector edificador y de obras civiles hacia futuro también impulsó a la Cementera San Marcos, de origen colombiano, a invertir US\$70 millones en su planta de Yumbo, Valle del Cauca. Se trata de una compañía que busca abrirse espacio en un mercado acaparado por las grandes industrias multinacionales. Dicha inversión estará destinada a la adecuación de la primera fase de la planta que incluye infraestructura física y adquisición de tecnología de punta. A esto se suma la ventaja de contar con una mina de caliza propia, que les da una ventaja competitiva importante, ya que se ahorran los costos de fletes y es un proceso de producción en seco que les permite ahorrar energía eléctrica. La firma tiene proyectada una producción de 14.000 toneladas, inicialmente para abastecer principalmente al mercado del suroccidente (Valle, Cauca y Nariño). Las perspectivas de la compañía prevén que en los próximos tres o cuatro años el país tendrá una demanda tan grande que estará importando cemento, pues no tendrá la capacidad de abastecer el mercado dada la dinámica de la infraestructura y el desarrollo de la vivienda en el país.

En síntesis, las perspectivas respecto a la producción del sector de productos minerales no metálicos indican que éste habría culminado el año 2012 con un bajo crecimiento. Aunque en términos generales la producción del sector registró cifras favorables en lo corrido del año a septiembre, conforme fue avanzando el año los crecimientos fueron de menor magnitud. Este desempeño de desaceleración en el segundo semestre del año nos lleva a pronosticar un crecimiento del 0.9% anual para el cierre del año 2012. Cabe mencionar que existe un efecto estadístico que juega en

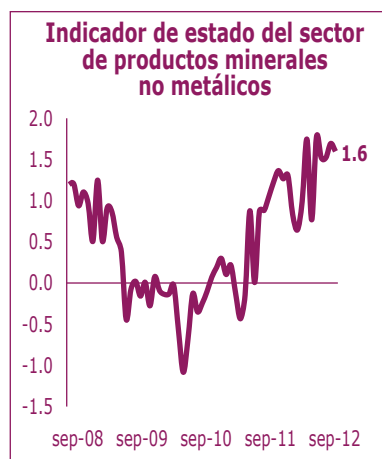
contra, ya que un año atrás se registró uno de los mejores crecimientos de los últimos cuatro años, siendo éste del 11.8% anual. Sin embargo, para el año 2013 las perspectivas son más optimistas, en línea con el programa de vivienda del gobierno, las inversiones en infraestructura y las nuevas inversiones en plantas. Ello, nos lleva a prever un crecimiento del 3.5% anual.

Por el lado de las ventas, la situación será similar. Las ventas también han mostrado una tendencia descendente en el segundo semestre del año 2012, razón por la cual nuestras estimaciones nos llevan a concluir que el año habría culminado con un crecimiento del 2% anual. Para el año 2013, las perspectivas son más favorables, proyectando un crecimiento del 7.7% anual.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este indicador muestra el comportamiento de las 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.

Desde el primer trimestre del año 2011 la tendencia observada en el indicador de estado del sector es ascendente. Dicho comportamiento implica que la salud del mismo ha ido mejorando. En efecto, mientras que al cierre del año 2011 el indicador era de 0.8, al corte de septiembre de 2012 éste se multiplicó por dos. Esto señala que las variables que registraron un buen desempeño lograron compensar el de las de menor dinámica. Por último, cabe resaltar que, de esa manera, el sector logró registrar una buena salud como la que experimentó en el año 2007.



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

Hierro y acero

- En 2012, la producción del sector presentó una tendencia creciente. Inició el año con una variación del -5.1% acumulado anual, pasó al terreno positivo en marzo (+3.1% anual) y culminó el tercer trimestre con una expansión del 14.7% anual.
- El año 2012 inició con señales de recuperación a nivel de ventas. Al corte de marzo las ventas todavía se encontraban en terreno negativo (-0.4% anual), más adelante, en el mes de junio, el crecimiento fue del 4.7% anual y, al corte de septiembre, las ventas crecieron un 8.1% anual.
- El empleo del sector mostró una dinámica moderada y sin sobresaltos, lo cual se vio reflejado en un crecimiento del 2.4% acumulado anual a septiembre de 2012.
- Las exportaciones de hierro y acero crecieron al 5.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, recuperándose de los resultados registrados un año atrás.

Coyuntura · Sector de hierro y acero				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	142.5	14.7	-6.7	4.1
Ventas	139.6	8.1	-4.9	-14.2
Empleo	109.4	2.4	1.8	0.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	156.4	-3.1	6.3	-1.9
Remuneración real	111.0	0.3	7.7	0.6
Costo materia prima	259.3	3.3	7.6	0.6
Costos totales	242.1	3.5	7.6	0.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	2.748.6	7.8	43.5	-1.1
Exportaciones	1.183.5	5.7	-7.2	34.6
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	7	5	58	43
Nivel de existencias	30	17	13	1
Volumen actual de pedidos	-43	-42	4	-5
Situación económica próximos seis meses	21	23	42	56

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

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.

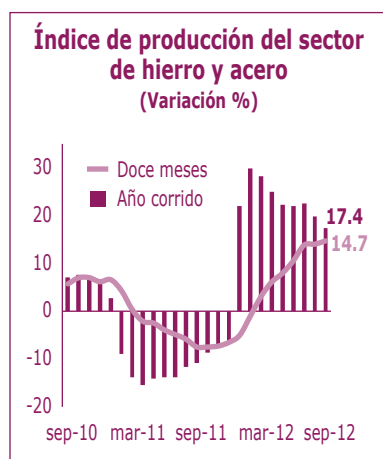
Producción, ventas y empleo

El acero se destaca por su amplia variedad de usos. Se puede encontrar en forma de herramientas, utensilios, equipos mecánicos y formando parte de electrodomésticos, maquinaria en general, en las estructuras de las viviendas y en la gran mayoría de los edificios modernos. Los fabricantes de medios de transporte de mercancías y los de maquinaria agrícola sobresalen como grandes consumidores de esa aleación de hierro y carbono. También son grandes consumidores las actividades constructoras de índole ferroviario.

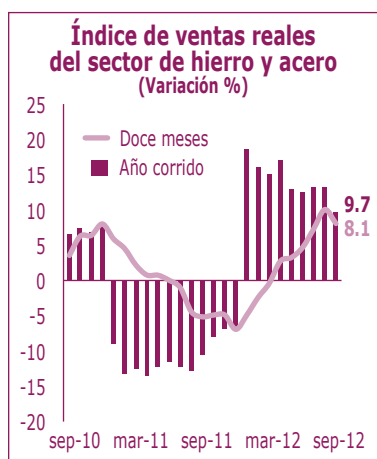
El PIB-real de Colombia se expandió a la satisfactoria tasa del 4.9% anual durante el segundo trimestre de 2012. Este buen resultado se explica en gran parte por el desempeño del sector de construcción (+18.7%), donde el componente de obras civiles creció al 20.9% anual y el de edificaciones al 16.2% anual. Frente a este resultado, cabe mencionar que en el primer y tercer trimestre del año, este sector no presentó una buena dinámica y, por el contrario, se contrajo al -2% y al -12.3% anual, respectivamente. Aun con estos resultados mixtos, la producción de hierro y acero registró un crecimiento estable a lo largo del año 2012.

Mientras que en el año 2011, la producción registró contracciones continuas del orden del -37% acumulado anual, en 2012 se presentó una tendencia ascendente. Así, el año 2011 cerró con un crecimiento del -6.5% anual, y hacia el mes de marzo de 2012 este indicador pasó al plano positivo, con un crecimiento del 3.1% anual. Hacia el mes de junio la producción de hierro y acero se expandió al 10.5% anual y, al corte de septiembre, el crecimiento ascendió al 14.7% anual.

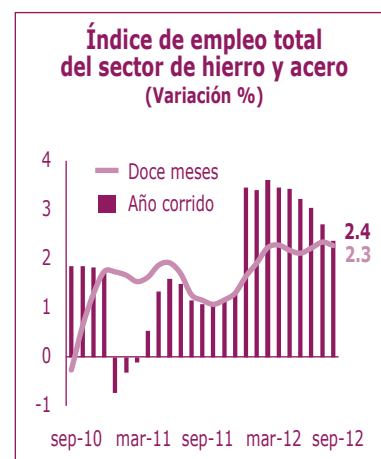
Al revisar las cifras en el año corrido, los resultados son más positivos. En efecto, en el segundo mes del año 2012 el crecimiento de la producción alcanzó una cifra sobresaliente respecto al desempeño de



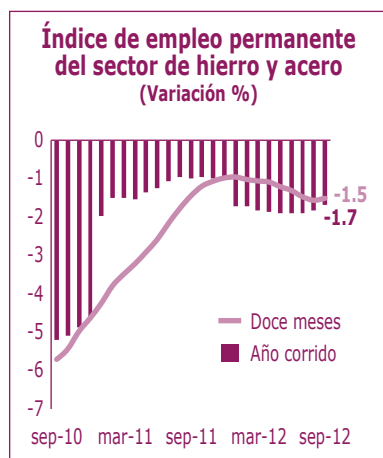
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



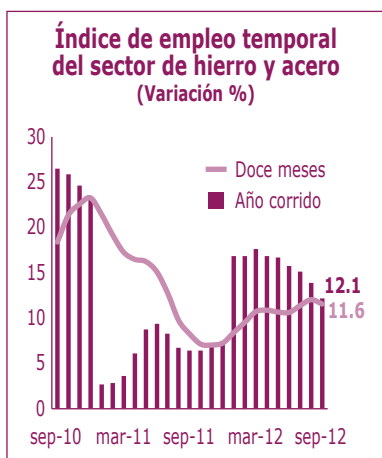
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

los últimos dos años, registrando una variación del 30% anual. Posteriormente, este crecimiento fue menor, pero se mantuvo a ritmos del 23% anual, en promedio.

El buen desempeño a nivel de producción de hierro y acero en el primer semestre del año 2012 se explica por la demanda tanto del componente de obras civiles como del de edificaciones. En el caso de las obras civiles, la producción se vio favorecida por los segmentos de vías férreas, pistas de aterrizaje y sistemas de transporte masivo (+60.1%), tuberías, energía y construcciones para la minería (+45.9%) y carreteras-calles (+17%). En el caso del subsector de edificaciones, la demanda por este tipo de insumo se vio reflejada en que las obras en proceso crecieron a ritmos del 25% anual, donde tanto los destinos no residenciales como los de vivienda aportaron positivamente.

Las ventas del sector presentaron una dinámica similar a la de la producción. Mientras que en gran parte del año 2011, las ventas se contrajeron, hacia el segundo trimestre del año 2012, éstas lograron avanzar al plano positivo. Así, el año 2011 cerró con una contracción del 6.9% anual y el año 2012 inició con una variación del -4.8% anual.

La recuperación en las ventas durante el año 2012 se dio lentamente, y al corte de marzo las ventas todavía se encontraban en terreno negativo (-0.4% anual). Más adelante, en el mes de junio, el crecimiento fue del 4.7% anual y, finalmente, al corte de septiembre las ventas crecieron el 8.1% anual. Al mirar el crecimiento en lo corrido del año, las cifras lucieron más favorables, ya que al corte de septiembre la variación registrada fue del 9.7% anual.

Por su parte, el empleo del sector de hierro y acero ha permanecido en el plano positivo en los últimos dos años. Sin embargo, el ritmo de crecimiento ha sido bastante moderado. En efecto, al cierre del año 2011 el empleo del sector creció el 1.3% anual. Aun así, en lo corrido del año

2012 logró avanzar en esta materia y al corte de septiembre el empleo se expandió alrededor del 2.4% anual.

Estas cifras se explican por el desempeño tanto del empleo permanente como del temporal. El empleo permanente ha permanecido en el terreno negativo desde el año 2010. Aunque éste registra señales de recuperación, aún no ha logrado un crecimiento positivo. En efecto, mientras que el año 2010 cerró con una contracción del -4.6% anual, el año 2011 logró una cifra menos negativa, siendo ésta del -1% anual. Pese a esta recuperación relativa, en lo corrido del año 2012 no se observaron avances y, por el contrario, se vio un retroceso. Al corte de septiembre, el empleo de carácter permanente cayó un -1.5% anual.

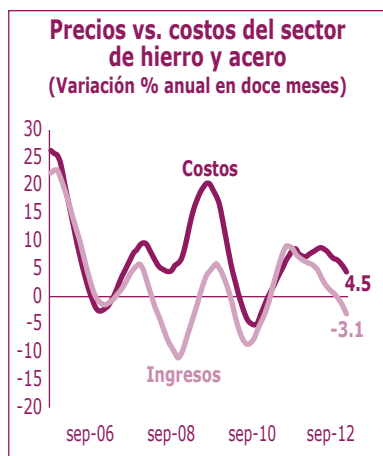
Pese a este desempeño en el empleo permanente, el de tipo temporal ha logrado mantener un crecimiento dinámico, compensando dichas caídas. Al cierre del año 2011, este tipo de empleo creció al 7.3% anual y, a medida que avanzó el año 2012, los resultados fueron mejores. Al corte de marzo, el crecimiento alcanzó una cifra del 10.7% anual y seis meses después, a septiembre, el empleo se expandió al 11.6% anual. Ello señala que la estructura laboral del sector de hierro y acero está consolidándose en empleo de tipo temporal.

Precios y costos

El año 2011 se caracterizó por registrar un primer semestre con crecimientos sostenidos tanto en los ingresos como en los costos. Durante el primer trimestre del año los ingresos superaron ligeramente el crecimiento de los costos, de forma que los ingresos se expandieron al 9.1% anual y los costos al 7.5% anual en los doce meses a marzo de 2011. En los meses siguientes el crecimiento de ambos indicadores fue parejo, y el año culminó con un crecimiento de los costos del 8.6% anual frente a un 5.6% anual de los ingresos.

Los costos en lo corrido del año 2012 también superaron el crecimiento de los ingresos y, a medida que fueron avanzando los meses, la diferencia se fue ampliando. Mientras que el año inició con una diferencia de más de 4 puntos porcentuales a favor de los costos (8.8% anual vs. 4.7% anual), al corte de septiembre la variación de los ingresos fue del -3.1% anual, frente a un crecimiento del 4.5% de los costos, equivalente a una diferencia de más de 6 puntos porcentuales.

Parte de este comportamiento se explica por la desaceleración de China y los problemas económicos en los principales mercados que están impactando fuertemente el mercado del hierro, la principal materia prima para elaborar el acero. La demanda de China, el mayor productor mundial de acero, ha cedido desde principios del año 2012, ya que el país ha dado marcha atrás en la inversión en la construcción ferroviaria y promoción inmobiliaria por la desaceleración de la economía. Ello ha llevado a que la acumulación de inventarios sea vendida a bajos pre-



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

cios, impactando negativamente la industria colombiana, pues se ven reducidos sus ingresos.

En efecto, el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda-ICCV del Dane en lo corrido del año 2012 mostró una tendencia descendente, impulsada principalmente por la caída en el componente de hierro y acero. Durante el último año, el índice de precios del hierro y el acero mostró una caída acelerada, pasando del 34.4% anual al cierre de 2011 al 0% en junio de 2012 y al -10.3% en el acumulado en doce meses a octubre de 2012.

Comercio exterior

Mientras que en 2010 las exportaciones lograron crecer a una satisfactoria tasa del 27% anual al cierre del año, las señales no han sido las mismas en los siguientes meses. El año 2011 registró contracciones continuas en las exportaciones de hierro y acero, terminando el año con una caída del -11.5% anual. Bajo ese panorama inició el primer semestre del año 2012, oscilando entre variaciones del -15.1% anual en el peor momento y el 2.5% anual. Posteriormente, las exportaciones empezaron a dar señales, aunque leves, de recuperación. Así, en el mes de agosto se alcanzó un crecimiento del 10.8% anual, pero un mes después perdió 4.8 puntos porcentuales, cayendo al 5.7% anual. Al compararlo con la dinámica de la industria, se observa que el desempeño del sector ha sido inferior en los últimos años.

Este decrecimiento estuvo jalonado por una pérdida de dinamismo de la economía china, particularmente en el primer semestre del año 2012, dado el entorno de su sector inmobiliario y constructor, como ya comentamos. Precisamente hacia finales del año 2011 y principios de 2012, dicha economía experimentó una baja demanda por los insumos asociados al sector. Sin embargo, en el segundo semestre del año ya se empiezan a ver señales de recuperación, que sin duda generarán efectos positivos sobre la demanda por estos insumos en 2013.

Aun bajo un entorno difícil, las exportaciones hacia China, principal demandante de estos productos, registraron una participación del 33.2%

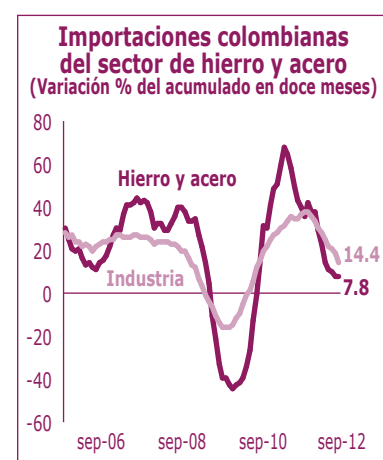
Principales destinos de exportación del sector de hierro y acero
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
China	27.9	33.2
Países Bajos	18.2	20.1
Estados Unidos	12.5	14.6
Otros	41.4	32.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Otros destinos que han mostrado un aumento en su participación por cuenta de una mejor dinámica del sector constructor son los Países Bajos, al pasar del 18.2% al 20.1%, y Estados Unidos, pasando del 12.5% al 14.6% entre septiembre de 2011 y 2012.

Entre tanto, las importaciones mostraron una tendencia de recuperación desde finales de 2010 y en 2011 ésta se consolidó. Sin embargo, éstas perdieron dinamismo en lo corrido del año a septiembre de 2012. En efecto, 2011 culminó con una expansión del 41.9% acumulado anual, siendo mayo el mes que registró el mejor desempeño con una variación del 64.8% anual. Dicha dinámica coincidió con el buen momento que vivió el sector edificador, como consecuencia del efecto de la Norma NSR-10, que se tradujo en la ejecución de proyectos de vivienda y destinos no residenciales de forma masiva.

Luego de ese gran auge a nivel constructivo, el año 2012 no registró tan buenos resultados, y por tanto la demanda por este tipo de insumos se ha reducido. Ello llevó a que el crecimiento de las importaciones haya pasado del 30.5% anual en marzo al 7.8% anual en el acumulado anual a

Principales orígenes de importación del sector de hierro y acero (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
China	19.3	19.7
México	24.5	16.7
Japón	9.5	11.5
Otros	46.7	52.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

septiembre de 2012. De esta forma, tenemos que en el acumulado anual a septiembre de 2012, China fue el principal origen de importación (19.7% del total), seguido de México (16.7%), país que perdió el liderazgo con el que contaba el año anterior. Japón tuvo una participación del 11.5%, ganando peso frente al 9.5% registrado un año atrás.

Situación financiera

La industria del hierro y el acero mostró durante 2011 retrocesos en los indicadores de rentabilidad al ser comparados con los de 2010. Mientras que en 2010 el margen operacional se encontraba en un 13.3%, en 2011 el indicador fue del 7.6%. Este comportamiento se observa también en el margen neto, el cual descendió del 7.0% al 3.1% durante el mismo período. En esta misma línea, la rentabilidad del patrimonio y la del activo perdieron varios puntos porcentuales respecto a los indicadores de 2010. La rentabilidad del patrimonio pasó del 6.6% en 2010 al 2.8% en 2011. Por su parte, la rentabilidad del activo pasó del 3.8% al 1.6%. De esta forma, las cifras de rentabilidad de las empresas del sector en el año 2011 se situaron en niveles inferiores a los correspondientes al promedio industrial, con excepción del margen operacional.

Por su parte, los indicadores de eficiencia no presentaron mayores alteraciones. Los ingresos operacionales como proporción de los costos

Indicadores financieros - Hierro y acero				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	13.3	7.6	7.5
	Margen de utilidad neta (%)	7.0	3.1	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	3.8	1.6	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.6	2.8	5.5
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	44.3	37.1	57.6
	Rotación CxP (días)	55.5	44.3	54.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	6.8	8.2	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	41.6	42.0	37.9
	Apalancamiento financiero (%)	19.0	19.7	13.9
	Deuda neta (%)	18.7	19.7	13.8

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 78 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

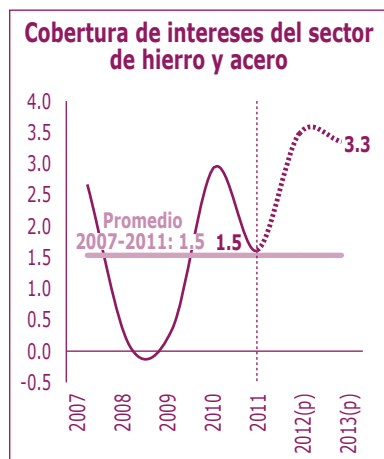
de ventas de las 76 empresas del sector de hierro y acero fueron de 1.3 veces, y como proporción de los activos, de 0.5 veces.

Los indicadores de liquidez mostraron resultados mixtos. La proporción de los activos en los pasivos corrientes no mostró alteraciones, por lo que la razón corriente se mantuvo en 1.3 veces durante el año 2011. Entre tanto, las cuentas por cobrar registraron un mejor desempeño, reduciendo el tiempo de recuperación de cartera al pasar de 44.3 días en 2010 a 37.1 días en 2011. De la misma manera, las cuentas por pagar se redujeron en más de 11 días, al pasar de 55.5 días a 44.3 días entre 2010 y 2011. Adicionalmente, el capital de trabajo como proporción de los activos aumentó 1.4 puntos porcentuales, llegando al 8.2%.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento mostraron leves incrementos entre 2010 y 2011. La razón de endeudamiento pasó del 41.6% al 42.0%. El apalancamiento financiero y la deuda neta también crecieron y se ubicaron en niveles del 19.7%. Estos tres indicadores se ubicaron por encima de los del promedio industrial, lo cual indica que el sector de hierro y acero registra una mayor dependencia del sistema financiero.

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.



(p): proyección.

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

El indicador de cobertura del sector de hierro y acero señala que, en promedio durante el período 2007-2011, las empresas del sector han podido cubrir sus costos de endeudamiento con sus utilidades operacionales. Durante 2007, gracias al buen momento de la construcción en el país, particularmente del subsector de obras civiles, la situación financiera de las empresas del sector era excelente. De esta forma, el indicador era de 2.9. Sin embargo, conforme la demanda por hierro y acero empezó a disminuir, el comportamiento del indicador de cobertura de intereses fue decayendo. De esta forma, entre 2008-2009 el indicador se ubicó por debajo de 1, siendo 2008 el peor año, dado que sus ingresos no fueron suficientes para cubrir los costos (0.08), lo cual implicó altos riesgos crediticios para el sector. En el año 2010 el sector registró mejores resultados financieros. Las ventas mostraron un crecimiento del 6%, los ingresos operacionales del 22%, mientras que los gastos no operacionales registraron una caída del 6.1%. Estos buenos resultados permitieron que el sector pudiera

hacerse cargo de sus obligaciones financieras, alcanzando un indicador de 3. En el año 2011, los resultados continuaron siendo buenos, aunque la holgura fue menor. Así, en dicho año el indicador de cobertura fue de 1.6. Para el año 2012 y el 2013, según los cálculos de Anif, el indicador de cobertura seguirá siendo positivo e incluso se estima que registre cifras récord de 3.5 y 3.4, respectivamente.

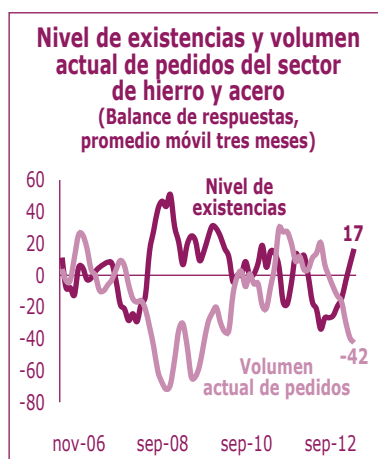
Opinión de los empresarios

Durante el segundo y tercer trimestre del año 2011 el optimismo de los empresarios del sector fue muy favorable, registrando balances de respuestas por encima de 50 (situación actual, pedidos y expectativas). Sin embargo, a partir del cuarto trimestre, el optimismo sobre la situación económica actual empezó a descender, llegando a un balance de 43 al cierre del año 2011. Así, el año 2012 arrancó con una menor confianza. Al corte de junio el balance (promedio tres meses) fue de 31, y descendió rápidamente a niveles de 5 al corte de septiembre. Esto fue equivalente a que, en promedio en el período julio-septiembre, un 25% de los empresarios consideró que la situación actual era buena, frente a un 20% que percibió lo contrario y un 55% que respondió que no había sufrido cambios. Aunque en términos generales estos resultados aún lucen positivos, al ser comparados con el promedio del período enero-marzo de 2012 los resultados son menos favorables. En efecto, en el primer trimestre del año el 51% de los encuestados respondió que la situación económica era positiva.

Por otro lado, la percepción empresarial sobre el nivel de pedidos y existencias ha registrado un desempeño poco favorable desde mediados del año 2012. Por el lado del nivel de pedidos, luego de permanecer todo 2011 con un balance de respuestas positivo y cerrar el año con un indicador de 14, el año 2012 registró una menor dinámica. En efecto, desde marzo de 2012 se inició un descenso acelerado en el balance de respuestas



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

(promedio tres meses), cayendo a niveles de -1. Ello indica que un 21% de los encuestados reportó que sus pedidos habían decrecido frente a un 20% que mencionó lo contrario y un 59% que no registró cambios. Este comportamiento se mantuvo y, de acuerdo con las últimas cifras con corte a septiembre de 2012, el balance de respuestas (promedio tres meses) cayó a -42. Dicha caída fue consecuencia de que en promedio un 55% de los empresarios registró un menor volumen de pedidos, mientras que a un 12% se le incrementaron y un 33% no sufrió cambios.

De la mano de esta tendencia, las opiniones sobre el nivel de existencias presentaron un incremento importante desde mediados del año 2012. El promedio de tres meses del balance de respuestas al cierre del año 2011 fue de -21, lo cual implicó una desacumulación de inventarios. No obstante, a partir del mes de junio de 2012 las existencias empezaron a aumentar. De esta forma, el promedio de tres meses del balance de respuestas a junio de 2012 fue de -17. Este proceso se aceleró a partir de allí y en los meses siguientes se alcanzó un indicador de 17 en el mes de septiembre de 2012. Ello implicó que para un 27% (promedio) de los empresarios encuestados sus inventarios se acrecentaron entre julio y septiembre, mientras que al 10% se le disminuyeron y al 63% no se le alteraron.

Perspectivas

El mercado del acero se encuentra entre los golpeados por la crisis en la Zona Euro y la debilidad de la economía mundial. Las grandes siderúrgicas del mundo están lidiando con una reducción de los pedidos provocada por la prolongada crisis en Europa y cifras menos alentadoras en varias de las principales economías. Colombia no ha sido ajena a este panorama.

En efecto, la caída en el precio del hierro y el acero también se ha hecho evidente en el mercado colombiano. Según el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda-ICCV del Dane, el precio de este insumo ha caído desde el +30% anual en el cuarto trimestre de 2011 a niveles del -10% anual al corte de octubre de 2012.

La desaceleración económica de China, Turquía y Brasil, entre otros, está llevando a que países como Colombia absorban esos excedentes de insumos de hierro y acero, afectando negativamente las siderúrgicas nacionales. Hoy el mercado de productos de acero del país, además de no cubrir la demanda local, tiene una tasa de cambio poco competitiva, que favorece la importación.

Por ejemplo, la gigante empresa brasileña Usiminas informó que en el tercer trimestre del año tuvo ventas por 1.7 millones de toneladas de acero, de las cuales 490.000 fueron exportaciones. De este total, Colombia se convirtió en el principal comprador durante dicho período, con 83.300 toneladas y un 17% del total.

Asimismo, según la Asociación Mundial de Acero, durante 2012 China trató de disminuir los niveles de inventario, pues, en medio de la fragilidad de los pedidos, gran parte del material no encontraba compradores en el mercado internacional. Ello llevó a que la baja demanda arrastrara los precios hacia abajo. Un claro ejemplo de ello lo muestra la metalúrgica china MaSteel, una de las principales productoras de hierro y acero de ese país, que reportó números rojos durante el primer semestre del año como consecuencia de la caída de precios ocasionada por la floja demanda. La compañía explicó que los menores importes de materias primas no compensaron las pérdidas causadas por la disminución de precios de los productos de acero. Como si fuera poco, los analistas consideraban que el exceso de oferta continuaría afectando la industria metalúrgica al cierre de 2012 y 2013.

Entre tanto, Nucor Colombia Sales, firma de capital estadounidense y filial de un tradicional grupo siderúrgico de ese país, inició la importación formal de productos de acero al país, que sumó cerca de US\$11 millones a julio de 2012. Esto convierte al país en uno de los mercados más atractivos de América Latina, y por eso el interés de grandes grupos siderúrgicos.

La arremetida de los importadores de acero ha perturbado fuertemente a la industria colombiana. Acerías Paz del Río, una de las principales empresas del sector, dijo en su reporte a la Superintendencia Financiera que tuvo una disminución en los ingresos operacionales del 10.7% anual al cierre del tercer trimestre de 2012. El desplome de las ventas se generó en la disminución de los volúmenes colocados y el menor precio de la tonelada de acero. La alta competencia con las importaciones dificultó elevar los precios y los costos fijos se mantienen invariables. La empresa agregó que su costo de ventas siguió siendo afectado por menores rendimientos de materias primas.

Asimismo, menciona que una de las circunstancias que ha afectado al sector siderúrgico en Colombia es la entrada de acero de otros países donde los gobiernos subsidian las empresas, por lo cual el precio del producto es más bajo que el nacional. Sin embargo, la empresa continúa con un plan de inversión, dirigiendo los recursos principalmente a los compromisos que adquirieron con la Zona Franca Permanente Especial en Belencito (Boyacá).

Aun así, pese a incrementar los volúmenes de importación, la producción de acero registró una buena dinámica. Por ejemplo, la empresa Gerdau Diaco (Colombia) atribuyó sus números positivos al buen desempeño de la construcción y la minería, pero consideró que el aumento de las importaciones reduce el beneficio en el país por la vía de menos empleo local. La crisis mundial afectó el mercado mundial de acero en varios países productores y, en razón del excedente de producción en algunas regiones (como China), la producción es desviada hacia otros mercados.

A esto se suma que Colombia continúa siendo un destino atractivo para invertir. Éste es el caso del grupo chileno CAP, el mayor productor de hierro en ese país, el cual planea invertir hasta US\$4.000 millones

entre 2015 y 2018 en nuevos proyectos de minería, donde están incorporadas posibles expansiones en el negocio de procesamiento de acero en Colombia y Brasil.

Con este panorama de fondo, las principales asociaciones de acero prevén un regular desempeño para el cierre del año 2012 y algunas señales de recuperación hacia 2013 a nivel regional y mundial.

En el caso de América Latina, la producción de acero crudo alcanzó un volumen de 39.6 millones de toneladas entre enero y julio de 2012, una caída del 1% anual frente a los resultados del año 2011. De acuerdo con la Asociación Latinoamericana del Acero, los países con mayor producción en julio fueron Brasil y México. Aun así, la mayoría de los países de América Central y América del Sur se ha enfrentado a vientos en contra, dado el entorno económico externo y algunos ajustes a nivel interno. Ello ha llevado a estimar que el consumo de acero en la región haya aumentado un 3.8% en 2012. Las señales para 2013 son positivas, por lo que se prevé un crecimiento del 6.3% anual.

Por su parte, la Asociación Mundial de Acero estima que la demanda de acero en China crecería más lentamente, ya que el sector de la construcción se debilitó en forma considerable. El consumo de acero en China, el principal productor y consumidor de acero, habría crecido a ritmos del 2.5% anual en 2012 (639.5 millones de toneladas). No obstante, para 2013 la demanda de acero podría acelerarse a raíz del estímulo fiscal del gobierno chino, llevándola a un crecimiento del 3.1% anual.

De igual manera, debido a las condiciones poco favorables, tanto locales como externas, se estima que la demanda de acero en India haya caído un 5.5% anual en 2012 y lo haga al 5% en el año 2013. En el caso de la Unión Europea, la crisis de la deuda ha afectado fuertemente las diferentes actividades económicas. En línea con ello, se estima una contracción del 5.6% anual en la demanda de acero para el cierre del año 2012. En particular, a este momento se preveía una caída en el consumo de acero del 11.9% anual en el caso de España y del 12.6% anual en el de Italia. Se espera que el panorama mejore y la demanda de acero crezca a ritmos del 2.4% anual en 2013.

En el caso de Japón, se tenía proyectado un incremento del 2.2% anual al cierre del año 2012, en gran parte impulsado por las medidas de estímulo previstas por el gobierno. Sin embargo, este sector manufacturero ha sido golpeado por cuenta de la fortaleza del yen y la caída en las exportaciones, lo cual llevaría que la demanda por este metal caiga un 2.9% anual en 2013.

Con base en las cifras antes mencionadas, la Asociación Mundial de Acero presentó una actualización de su proyección de consumo de acero (a nivel mundial) para los años 2012 y 2013. El nuevo pronóstico anticipa que el crecimiento del consumo mundial de acero habría sido de sólo un 2% en 2012 (1.409 millones de toneladas) que contrasta con la expansión

de más del 6.3% del año 2011. El empeoramiento de la crisis de deuda en la Zona Euro y una desaceleración de los países emergentes como China, India y Brasil, explican el menor crecimiento. Se espera que la situación mejore gradualmente hacia 2013 con una expansión del 3.1% (1.455 millones de toneladas) en el consumo mundial de acero.

Con base en este panorama y según el lento desempeño de los indicadores líderes del sector, los cálculos realizados por Anif indican que la producción del sector de hierro y acero habría cerrado el año 2012 con un crecimiento del 11% anual. Aunque esta cifra luce favorable frente a la dinámica internacional, el país ha podido aguantar de forma positiva esos vaivenes externos gracias a los sectores de obras civiles y de la minería. Sin embargo, dadas las señales de desaceleración en el frente minero, podría estimarse que el desempeño del sector a nivel de producción no será tan favorable. A ello se suma la continua incertidumbre sobre la recuperación de la Unión Europea. Así, Anif proyecta un crecimiento del 6.4% anual para el año 2013.

En cuanto a la dinámica de las ventas, se estima que el cuarto trimestre del año 2012 habría arrastrado hacia menores crecimientos en las ventas de hierro y acero. Ello como consecuencia de un sector edificador que se encuentra en las etapas finales de construcción, queriendo decir que la demanda por estos insumos es menor. Asimismo, como consecuencia de la fuerte competencia de productos importados de diversos países, las ventas de productos locales se ven afectadas negativamente, llevando a un crecimiento del 4.4% anual al cierre de 2012. Para el año 2013, se espera que la situación mantenga una tendencia decreciente, de forma que dicho año registre una variación del -1.3% anual.

Indicador de estado

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

Desde el año 2007 la tendencia del indicador de estado mostró un comportamiento decreciente que se mantuvo durante el período 2008-2011 y en lo corrido del año a septiembre de 2012. De esta forma, el indicador alcanzó su mínimo valor en julio de 2011 (-2.2). Tras esto, el indicador mostró algunas señales de mejoría, pero hacia el tercer trimestre del año 2012, éstas se desvanecieron. En efecto, mientras que en septiembre de 2011 el indicador fue de -0.09, un año después éste fue de -1.1. Parte del debilitamiento de este indicador es el resultado de la moderación en el nivel de exportaciones y la caída en los ingresos que se presentó en gran parte del período 2011-2012.



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

Maquinaria y equipo

- La producción del sector de maquinaria y equipo presentó un contracción del -5.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo que refleja una fuerte caída en comparación con lo observado en el mismo mes de 2011 (+12.4%)
- Las ventas han mostrado una tendencia similar a la presentada por la producción. Esto se refleja en una caída del -6.3% en el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2012.
- La tendencia histórica que ha tenido el sector de maquinaria y equipo de tener una balanza comercial negativa se ha agudizado recientemente. En efecto, el valor de las importaciones supera en cerca de veinte veces el valor de las exportaciones.
- A nivel general, la situación de las empresas del sector de maquinaria y equipo en términos de rentabilidad mejoró entre 2010 y 2011, mientras que los indicadores de endeudamiento mostraron un deterioro.

Coyuntura · Sector de maquinaria y equipo				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Maquinaria de uso general				
Producción	172.8	-5.5	18.3	13.0
Ventas	175.3	-5.4	14.8	10.7
Empleo	86.0	-7.0	5.5	4.9
Maquinaria de uso especial				
Producción	126.1	-6.3	-1.8	-14.0
Ventas	123.4	-9.2	-1.2	-11.6
Empleo	107.5	-0.3	3.7	-9.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor				
Maquinaria de uso general	92.2	0.3	-1.8	-2.7
Maquinaria de uso especial	96.9	1.0	-1.3	-4.1
Remuneración real				
Maquinaria de uso general	124.2	10.4	4.6	-3.0
Maquinaria de uso especial	106.3	-0.5	10.5	-2.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	7.888.4	4.0	32.2	5.7
Exportaciones	403.4	16.6	0.0	-42.0
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	35	38	61	23
Nivel de existencias	-8	16	3	21
Volumen actual de pedidos	-24	-37	-7	-47
Situación económica próximos seis meses	24	19	13	13

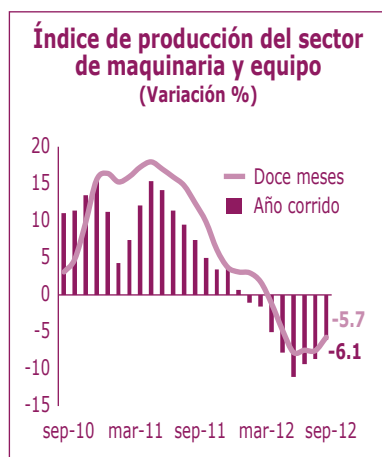
1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

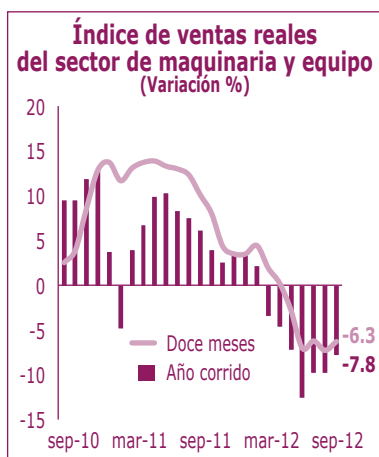
La producción del sector de maquinaria y equipo presentó un contracción del -5.7% en el acumulado en doce meses para septiembre de 2012, lo que refleja una fuerte caída en comparación con lo observado en el mismo mes del año 2011 (+13%). La variación de la producción a lo largo del año corrido tampoco fue positiva, pues presentó un decremento del -6.1%. No obstante, se observa una recuperación frente al mes de junio de 2012 cuando se presentó el nivel más bajo de la producción (tanto en año corrido, -11%, como para el acumulado en doce meses, -7.7%).

Es importante aclarar que el sector de maquinaria y equipo, al incluir productos como motores de combustión interna, turbinas de vapor, motores y máquinas, balanzas, filtros y equipo industrial, entre otros, ve determinado su nivel de producción por el comportamiento que tengan otros sectores y la economía en general. Esto, en la medida en que esta clase de productos son bienes intermedios, los cuales en la mayoría de los casos son utilizados para la producción de otros bienes y servicios.

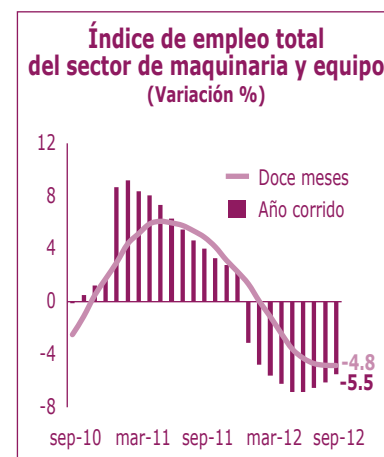
Frente a lo anterior se debe tener en cuenta que la economía a nivel general mostró un proceso de desaceleración en el año 2012 (Anif pronostica un crecimiento del PIB del 3.8%). Especialmente, el sector industrial mostró una pérdida de impulso en su crecimiento, lo que se refleja en un crecimiento de la producción de sólo el 1.5% para el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2012, y una variación del año corrido equivalente al 0.7% para el mismo mes. Estos datos, en comparación con los del año anterior, resultan muy bajos, puesto que el crecimiento del sector industrial para diciembre de 2011 fue del orden del 5.1%, y puede ser el principal motivo por el que el sector de maquinaria y equipo haya mostrado una contracción tan fuerte en 2012.



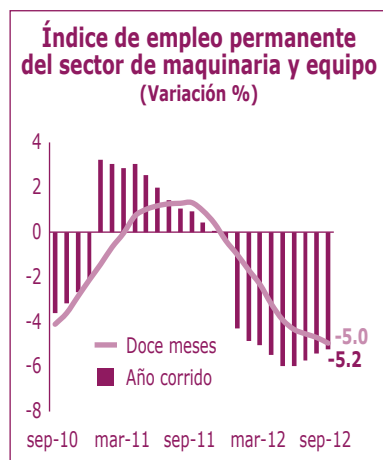
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



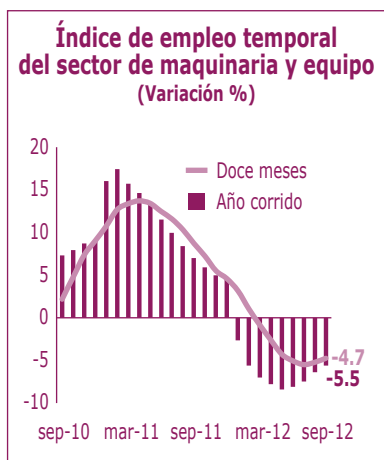
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

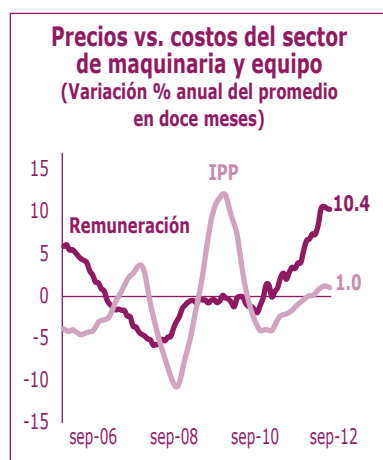
Del mismo modo, las ventas han mostrado una tendencia similar a la presentada por la producción. Esto se refleja en una caída del -6.3% en el acumulado en doce meses, al igual que un decrecimiento en el año corrido del -7.8% para el mes de septiembre de 2012. Este patrón para el acumulado en doce meses se viene presentando desde el mes de mayo de 2012, confirmando el proceso de desaceleración de las ventas que se había iniciado en febrero de ese año.

El empleo muestra un comportamiento similar con un crecimiento del -4.8% en el acumulado en doce meses y una disminución del 5.5% para el año corrido a septiembre de 2012. Sin embargo, se destaca un leve repunte respecto a lo observado en mayo de 2012, cuando se presentó el punto más bajo en la variación (-6.8%). Este último hecho puede ser un síntoma de que los recortes de personal se han frenado y puede darse un repunte en las contrataciones más adelante.

Al realizar el análisis por tipo de empleo, se encuentra que la caída más fuerte se ha dado en el empleo permanente, el cual presentó un decrecimiento en el acumulado en doce meses del -5% para septiembre de 2012. Este valor resulta muy similar al de los empleos de carácter temporal, los cuales presentaron un decrecimiento del 4.7%. Es decir que esta evolución negativa del empleo en el sector de maquinaria y equipo se ha dado en los dos frentes y es un momento complicado tanto para los trabajadores temporales como para aquellos permanentes.

Precios y costos

Para dimensionar la evolución de los ingresos y los costos de producción en el sector de maquinaria y equipo, Anif utiliza unas variables que permiten aproximar el desempeño operacional de la industria. Así, se emplea la variación anual del promedio en doce meses del índice de remuneración



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

como un acercamiento a los cambios en los costos de producción. De otra parte, las variaciones del Índice de Precios del Productor (IPP) se aprovechan como una aproximación de los ingresos percibidos por el sector.

Los costos laborales del sector de maquinaria y equipo han presentado una dinámica creciente desde el tercer trimestre de 2010, alcanzando un crecimiento del 10.4% a la altura de septiembre de 2012. Sin lugar a dudas, esto representa una dificultad para los empresarios del sector, quienes enfrentan un incremento en sus costos operativos que puede generar un desincentivo a tener mayor producción y ventas, así como a realizar una menor contratación de mano de obra.

Lo anterior se ve levemente compensado por un incremento en los ingresos, los cuales crecieron en un 1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. No obstante, este incremento resulta bajo y ofrece un margen de rentabilidad muy pequeño si se contrasta con el crecimiento de los costos entre septiembre de 2011 y de 2012.

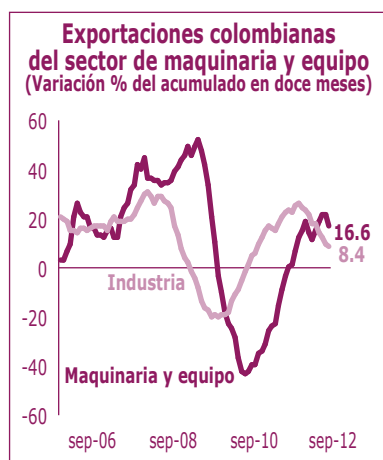
Comercio exterior

El sector de maquinaria y equipo se ha caracterizado por mantener históricamente una balanza comercial negativa. En efecto, el valor de las importaciones supera en cerca de veinte veces el valor de las exportaciones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. A pesar de esto, las exportaciones tuvieron un incremento del 16.6% frente al acumulado en doce meses del año anterior, ascendiendo a US\$403 millones para el corte de ese mes.

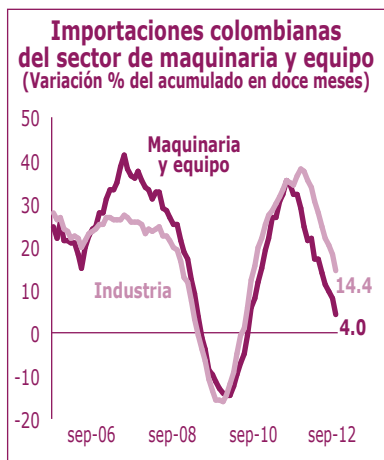
Observando los principales destinos de las exportaciones del sector de maquinaria y equipo, se encuentra que cerca del 51% de las exportaciones se concentra en tres mercados (Ecuador, Venezuela y Estados Unidos). Se destaca que Ecuador presentó una reducción en su participación en las exportaciones de 4.4pps (quedando en un 18%), al igual que Estados Unidos que tuvo una disminución de 1.5pps (llegando al 15.9%), mientras que Venezuela la aumentó en 2.8pps (alcanzando un 16.7%). Por su parte, en lo que corresponde a los productos que tienen mayor participación

Principales destinos de exportación del sector de maquinaria y equipo (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Ecuador	22.4	18.0
Venezuela	13.9	16.7
Estados Unidos	17.4	15.9
Otros	46.3	49.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

en las exportaciones del sector, aparecen refrigeradores, congeladores y demás material, máquinas y aparatos para producción de frío, con una cuota de mercado del 22.8%, seguidos de bombas para líquidos con un 7.2% de la participación.

Entre tanto, las importaciones de maquinaria y equipo crecieron un 4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, una cifra 28.2 puntos porcentuales inferior a la de septiembre del año 2011.

Analizando el origen de las importaciones, se encuentra que Estados Unidos y China concentran alrededor del 52% de las importaciones de Colombia, seguidas por Alemania con un 6.9%. Se destaca el hecho de que, a septiembre de 2012, la participación de China en el total de importaciones creció en 4.3pps, en contraste con las de Estados Unidos que se vieron reducidas en 6.3pps. No obstante, esta tendencia debería revertirse en el mediano plazo, puesto que en mayo de 2012 entró en aplicación el Tratado de Libre Comercio entre Colombia y Estados Unidos, lo que supondría una mayor entrada de productos de este sector provenientes de ese país. Los productos que se importaron mayormente fueron

Principales orígenes de importación del sector de maquinaria y equipo
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Estados Unidos	34.8	28.5
China	19.3	23.6
Alemania	6.3	6.9
Otros	39.5	40.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

maquinarias para tratamiento y procesamiento de datos (18.7% del total de importaciones), seguidas por herramientas excavadoras (9.5%).

Situación financiera

A nivel general, la situación de las empresas del sector de maquinaria y equipo en términos de rentabilidad mejoró entre 2010 y 2011, pues el margen operacional y el margen de utilidad neta se incrementaron en 0.5pps y 0.3pps respectivamente. Por otra parte, la rentabilidad del patrimonio de mantuvo estable, mientras que la rentabilidad del activo sufrió una ligera reducción de 0.1pps. Sumado a esto, los indicadores de eficiencia se mantuvieron constantes entre estos dos años. Cabe destacar que todos los indicadores de rentabilidad y eficiencia se encuentran por encima o al menos son iguales que el promedio de la industria.

En lo que respecta a las variables de liquidez, se encuentra que la razón corriente (-0.1pps) y la relación capital de trabajo sobre activo (-5.5pps) presentaron una reducción en su nivel. Adicionalmente, la rotación de cuentas por cobrar se situó en 67.2 días, mientras que la de cuentas por pagar en 56.4 días, ambas por encima del promedio observado para la industria (56.7 días para las CxC y 54 para las CxP).

Por otro lado, los indicadores de endeudamiento mostraron un deterioro, ya que los tres aumentaron su valor, aunque solamente el porcentaje

Indicadores financieros - Maquinaria y equipo				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	8.1	8.6	7.5
	Margen de utilidad neta (%)	4.7	5.0	4.7
	Rentabilidad del activo (%)	4.4	4.3	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.6	9.6	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.7	1.3
	Rotación CxC (días)	68.5	67.2	56.7
	Rotación CxP (días)	49.6	56.4	54.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	32.6	27.1	7.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	54.8	54.9	38.0
	Apalancamiento financiero (%)	11.8	13.9	14.2
	Deuda neta (%)	11.6	13.7	14.1

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 99 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

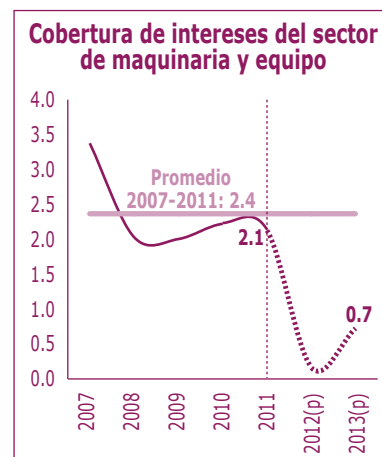
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

de razón de endeudamiento se encuentra por encima del promedio de la industria con un nivel del 54.9%.

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 del indicador para el sector de maquinaria y equipo para el período (2007-2011) fue de 2.4. No obstante, el pronóstico del indicador para el año 2012 resulta bastante inferior a este promedio reciente, ubicándose en 0.17, mostrando una tendencia decreciente que se inició a mediados del año 2011. Esto significa que el estado de salud de las finanzas en el sector no es el mejor y que la contracción en los niveles de producción y ventas efectivamente afectó la salud financiera de las compañías del sector. Complementando lo anterior, el hecho de que los ingresos hayan presentado un crecimiento relativamente bajo en comparación con el crecimiento de los costos hace que las empresas no tengan márgenes de rentabilidad positivos y, desde luego, esto afecta sus finanzas.



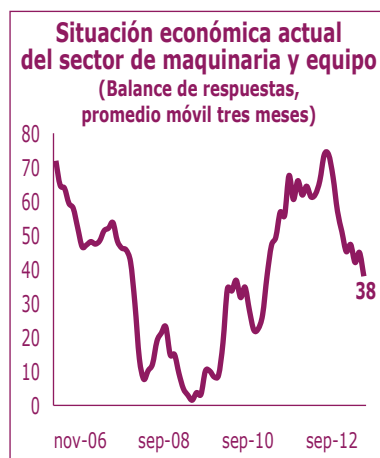
(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

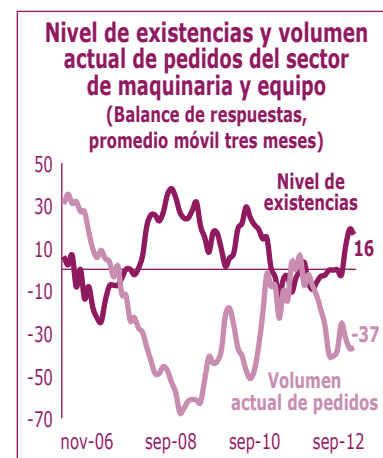
Los empresarios del sector mostraron un relativo optimismo sobre la situación económica actual para el mes de septiembre de 2012, de acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo. No obstante, éste fue inferior al del mismo mes del año 2011. De hecho, el promedio móvil del balance de respuestas positivas para ese mes es equivalente a 38, mientras que en septiembre de 2011 su valor llegó a 61.

Sin embargo, esto contrasta con un balance negativo en el promedio móvil del balance de respuestas para el volumen actual de pedidos, el cual llegó a -37 para el mes de septiembre, lo que refleja el difícil momento que atraviesan las ventas del sector. Finalmente, el volumen de existencias tuvo un resultado de 16 a septiembre de 2012, superior al 3 observado en el mismo mes de 2011.

En lo se que refiere a las expectativas, se observa una perspectiva optimista por parte de los empresarios, tanto de la situación económica esperada para los próximos seis meses (24), como de las expectativas



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

de precios del siguiente trimestre (33). De ello podría concluirse que las compañías del sector esperan una mejora de las condiciones de producción e ingresos frente a los niveles observados en la coyuntura actual.

Perspectivas

El panorama reciente del sector de maquinaria y equipo no resulta muy alentador, pues las cifras a septiembre de 2012 mostraron un escenario bastante complicado en términos de producción y ventas. Esto se sustenta en la desaceleración que ha presentado la industria en el país, la cual a septiembre de 2012 creció al 1.5% en el acumulado en doce meses y tan sólo un 0.7% en lo que respecta al año corrido.

En este sentido, Anif pronostica un crecimiento de la producción del sector del -3.2% y del -5.6% en las ventas para el cierre de 2012, recogiendo el efecto de una economía que ha entrado en una etapa de desaceleración, pero que aún se mantiene estable en su crecimiento, situado alrededor del 4%. En lo que respecta a 2013 y 2014, se proyectan crecimientos bastante positivos para la producción equivalentes al 6.1% y al 7.7%. Igualmente, las ventas presentarían una recuperación similar a la producción alcanzando incrementos del 6.7% para el año 2013 y del 8.3% para el año 2014.

Estas expectativas de repunte para 2013 se encuentran sustentadas en diferentes motivos; el primero de ellos hace referencia a la meta del gobierno colombiano de poner en funcionamiento, con el apoyo de los concesionarios viales, 300 kilómetros nuevos de doble calzada en la Ruta del Sol.

Sumado a esto, se espera que en 2013 comiencen los procesos de licitación de 30 carreteras al interior del país, que demandarán inversiones

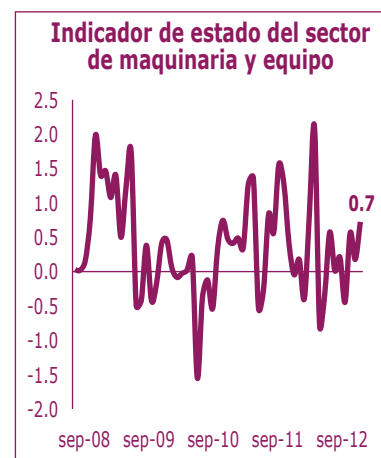
por \$40 billones con una extensión de cerca de 8.000 kilómetros, de los cuales el 20% será en doble calzada. Esto sin lugar a dudas representaría la posibilidad de que haya una demanda mayor por productos relacionados con el sector de maquinaria y equipo dada esta proyección significativa de inversión en infraestructura vial.

Otra condición que puede generar incentivos sobre la producción y las ventas es la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos desde mayo de 2012, país que se consolidó como el tercer destino exportador del sector, detrás de Venezuela y México. Tras la firma del acuerdo, el mercado estadounidense toma cada vez más relevancia, puesto que el 99.6% del universo arancelario colombiano puede ingresar a él sin tener que realizar el pago de este gravamen.

Indicador de estado

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

El indicador de estado del sector alcanzó un valor positivo en septiembre de 2012 correspondiente a 0.7. Esto representa un repunte frente al valor alcanzado en junio que fue de -0.4. En el período reciente se observa una inestabilidad constante en el sector, donde se intercambian valores negativos con positivos para esta variable, situación que dificulta establecer cuál será la tendencia en el mediano plazo del comportamiento de este indicador.



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

Aparatos y suministros eléctricos

- La producción de aparatos y suministros eléctricos en el país mostró una contracción del -5.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.
- Las ventas del sector experimentaron una disminución del -2.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, mientras que para el año corrido se observó una reducción del -5.6%.
- Mientras que los ingresos crecieron ligeramente al 0.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, los costos disminuyeron significativamente en un -7.3% para el mismo lapso.
- Las exportaciones del sector mostraron un crecimiento del 12% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Esto resulta superior al promedio de toda la industria para el mismo período (8.4%). Entre tanto, las importaciones del sector mostraron una desaceleración frente a su dinámica en 2011, creciendo al 9.1%.

Coyuntura · Sector de aparatos y suministros eléctricos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	180.8	-5.8	6.1	4.0
Ventas	172.7	-2.8	6.2	2.6
Empleo	128.3	-7.8	3.9	3.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	148.3	0.2	-1.5	-3.4
Remuneración real	95.6	0.3	-13.0	-8.0
Costo materia prima	186.9	-8.0	23.3	1.2
Costos totales	170.8	-7.3	18.2	-0.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.696.5	9.1	37.6	1.3
Exportaciones	327.2	12.0	-2.4	-35.2
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	38	25	46	32
Nivel de existencias	-29	-5	-4	18
Volumen actual de pedidos	-8	-19	-24	-33
Situación económica próximos seis meses	23	8	40	37

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

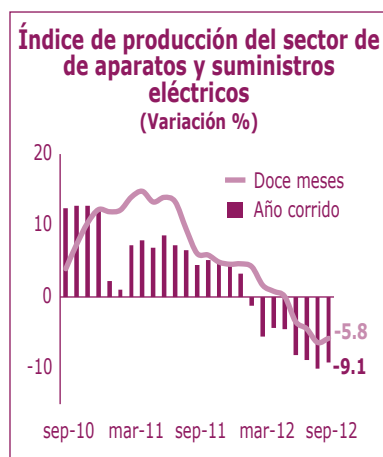
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

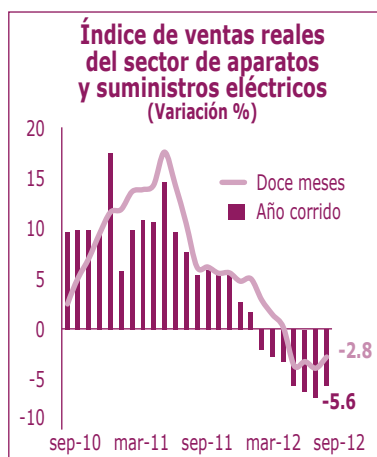
El sector de aparatos y suministros eléctricos es considerado de gran relevancia en la economía del país, pues por su intermedio se logra el encadenamiento de otros mercados para la distribución de electricidad, la iluminación y todos los artefactos involucrados como soporte para múltiples procesos industriales de diferentes cadenas productivas. Algunos de los productos característicos de este sector son cables y alambres aislados para instalaciones eléctricas y telefónicas, artefactos para iluminación, interruptores, enchufes, transformadores, plantas generadoras, entre otros.

En este sentido, es importante destacar que la producción de aparatos y suministros eléctricos en el país mostró una contracción del -5.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012. Del mismo modo, su variación a lo largo del año corrido resultó negativa y aun más pronunciada con un valor del -9.1%. De hecho, si se compara con los datos observados en septiembre de 2011 cuando tuvo un incremento del 6.1% en el acumulado en doce meses y del 4.5% en el crecimiento del año corrido, se observa que la dinámica de la producción para el año 2012 no fue positiva. Si se analiza la tendencia reciente de esta variable, encontramos que su proceso de desaceleración se inició en el mes de agosto de 2011, alcanzando crecimientos negativos en el mes de febrero de 2012.

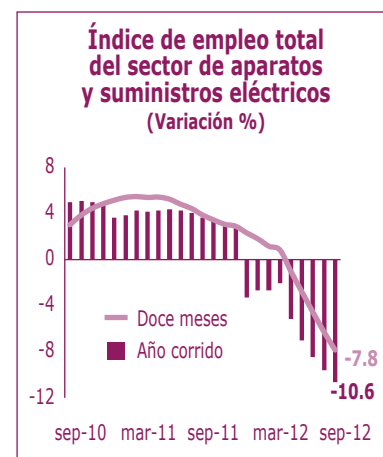
Por otro lado, las ventas del sector experimentaron una disminución del -2.8% en el acumulado en doce meses, mientras que para el año corrido se observó una reducción del -5.6%. Al igual que en el caso de la producción, esta situación representó un fuerte retroceso frente a los niveles encontrados en septiembre de 2011, cuando el acumulado en doce meses aumentó a una tasa del 6.2% y la variación año corrido al 5.4%. En este sentido, se reconoce la existencia de una conexión notoria entre



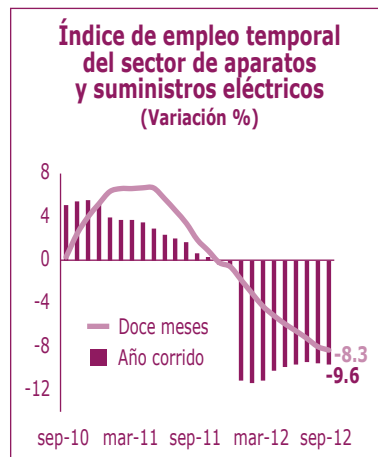
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



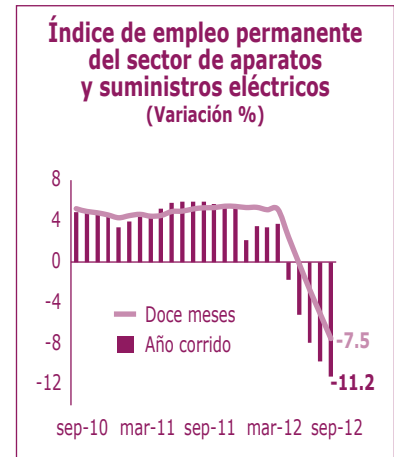
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

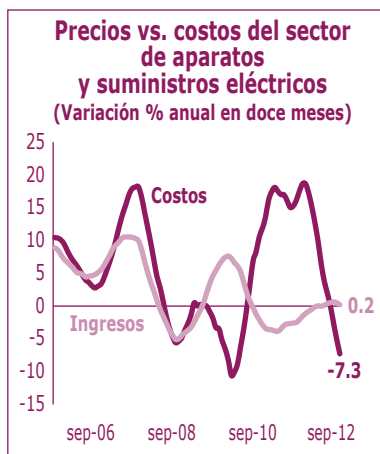


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

el decrecimiento del nivel de producción y la contracción observada en las ventas a lo largo de ese período.

En lo que respecta al empleo, a septiembre de 2012 se observó una significativa caída de esta variable, tanto para la variación del acumulado en doce meses como en la cifra correspondiente al año corrido. Esto se refleja en las tasas de crecimiento del -7.8% y del -10.6% respectivamente.

Analizando las cifras por tipo de empleo, se ve que tanto el empleo temporal como el permanente presentaron una tendencia similar a la del empleo total, con una caída del -8.3% para el temporal y del -7.5% para el permanente, en el acumulado en doce meses. Esto frente al dato de septiembre del año 2011 representa un retroceso significativo, dado que en ese momento ambos tipos de empleo ofrecían un escenario creciente con una variación positiva del 1.9% para el temporal y del 5.3% para el permanente.



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

Precios y costos

El margen de rentabilidad para el sector de aparatos y suministros eléctricos a septiembre de 2012 resulta positivo. En efecto, los ingresos crecieron ligeramente al 0.2% en el acumulado en doce meses. Por su parte, los costos disminuyeron en un -7.3% para el mismo lapso. Si este panorama se compara con los cifras observadas en septiembre de 2011, el escenario para este sector de la industria resulta mucho más favorable, ya que para ese momento los costos tenían una variación positiva del 18.2%, mientras que los ingresos decrecían a una tasa del -1.5%.

Con relación a esto, es importante resaltar que la evolución de los costos a lo largo del año 2012 merece un análisis detallado, en la medida

en que la tendencia creciente que venía presentando su variación en doce meses desde abril de 2010 se modificó en los últimos meses, alcanzando tasas de crecimiento negativas entre junio y septiembre de 2012. Esto se explica principalmente por la reducción en los costos de remuneración de la industria, los cuales disminuyeron un 10% entre septiembre de 2011 y el mismo mes de 2012.

Por su lado, en lo corrido del año 2012 los ingresos del sector tuvieron un repunte significativo frente a lo observado en 2010 y 2011, alcanzando variaciones positivas en los últimos cinco meses (abril-septiembre). No obstante, los niveles de crecimiento aún resultan bastante bajos, pues en ninguno de los meses mencionados se alcanzó un valor por encima del 0.7%, sugiriendo que el crecimiento de esta variable se situará en el mediano plazo alrededor del 0%.

Comercio exterior

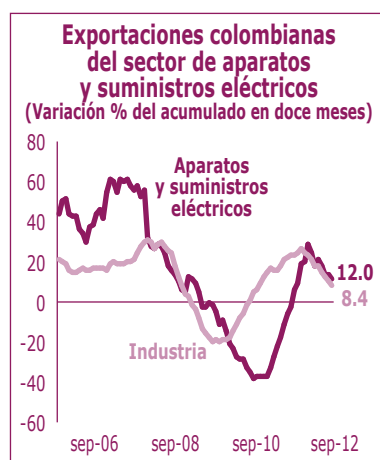
Las exportaciones del sector de aparatos y suministros eléctricos mostraron un crecimiento del 12% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, el cual resulta superior al promedio de toda la industria para el mismo período (8.4%). Adicionalmente, este dato representa un incremento de 14.4pps respecto a la variación observada en septiembre de 2011, consolidando la recuperación que venían presentando las exportaciones del sector frente a la contracción sufrida a lo largo del año 2010.

En lo que se refiere al destino de las exportaciones, se encontró que Venezuela recuperó el primer lugar en la participación como destino exportador, concentrando un 23.5% de las exportaciones, ubicándose por encima de sus seguidores Ecuador y Perú, que juntos poseen cerca de la tercera parte de las exportaciones del sector. Esta situación se explica por el crecimiento del 101% que tuvo el valor de las exportaciones dirigidas a Venezuela en el acumulado en doce meses entre septiembre de 2011 y el mismo mes de 2012, que contrastó con el pobre crecimiento que

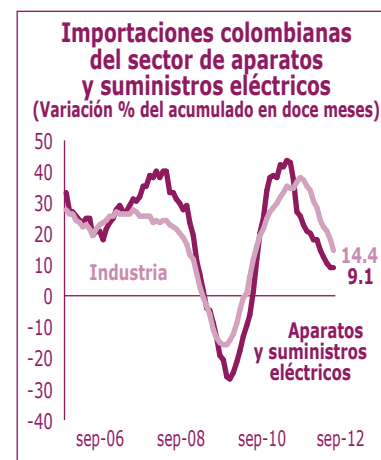
**Principales destinos de exportación del sector de
aparatos y suministros eléctricos**
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Venezuela	13.1	23.5
Ecuador	18.4	16.4
Perú	19.1	16.0
Otros	49.4	44.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

tuvieron las exportaciones a Ecuador (0.1%) y el decrecimiento de las dirigidas a Perú (-6%). Por otra parte, el producto que más se exportó al exterior fueron los acumuladores eléctricos, alcanzando un 28.4% de las exportaciones totales.

Entre tanto, las importaciones del sector mostraron una desaceleración en su crecimiento para el último año, pasando de crecer en el acumulado en doce meses a una tasa del 37.6% en septiembre de 2011 a una del 9.1% para el mismo mes de 2012. Además, su crecimiento se situó 5.3pps por debajo de la variación observada para el promedio total de la industria.

En cuanto a los lugares de procedencia de las importaciones, se destaca que China y Estados Unidos concentran cerca del 50% de las mismas, mientras que México ocupa el tercer lugar con un 8.8%. Cabe mencionar que el producto que más se importó en el país son hilos cables y demás conductores aislados para electricidad, con una participación del 18.7% en el total de importaciones.

Principales orígenes de importación del sector de aparatos y suministros eléctricos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
China	22.9	26.4
Estados Unidos	25.8	23.0
México	9.6	8.8
Otros	41.8	41.8
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad del sector de aparatos y suministros eléctricos para el año 2011 muestran un deterioro frente a lo observado en el año 2010. En efecto, el margen operacional y el de utilidad neta tuvieron una reducción de 3.4pps y 5pps respectivamente. Lo mismo sucedió con la rentabilidad del activo y la del patrimonio, las cuales se redujeron a cerca de su sexta parte. No obstante, la situación más preocupante radica en que todos los indicadores anteriormente mencionados se encuentran por debajo del promedio observado para el total de la industria.

Igualmente, en lo que corresponde a los indicadores de liquidez, se encuentra un escenario más desfavorable en 2011 comparado con lo observado en 2010. De hecho, la razón corriente se redujo en 0.1pps y la relación de capital de trabajo sobre activo lo hizo en 3.1pps. Por su lado, mientras que la rotación de cuentas por pagar se incrementó 8.8 en días, la de cuentas por cobrar decreció en 4.1 días.

Finalmente, los indicadores de eficiencia y endeudamiento mostraron una condición similar entre 2010 y 2011. Se observó que solamente la razón de endeudamiento tuvo un cambio significativo en este período con un incremento de 3.7pps, así como hubo una ligera reducción de 0.1pps en la relación entre ingresos operacionales y el total del activo.

Indicadores financieros - Aparatos y suministros eléctricos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.9	3.5	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	5.9	0.9	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	6.2	0.9	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.9	1.8	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.3	1.3
	Rotación CxC (días)	73.5	69.4	56.5
	Rotación CxP (días)	43.3	52.1	54.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	16.7	13.6	7.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	47.6	51.3	37.9
	Apalancamiento financiero (%)	15.4	15.4	14.2
	Deuda neta (%)	15.4	15.4	14.1

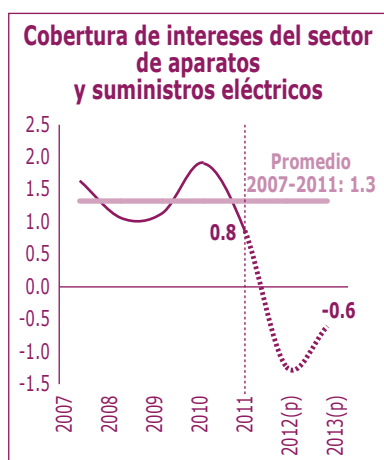
Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

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

Para este sector se contó con información financiera de 87 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



(p): proyección.

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

Análisis de riesgo financiero

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

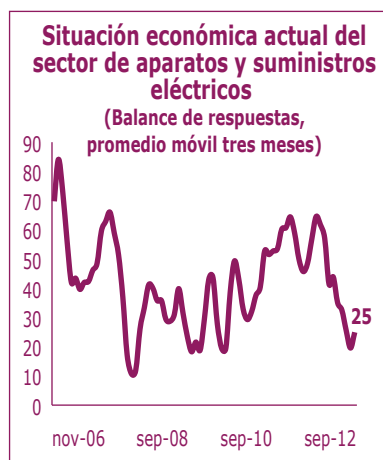
De acuerdo con el indicador de cobertura, se alcanzó un promedio de 1.3 durante el período 2007-2011, lo que significa que el sector de aparatos y suministros eléctricos contó con la capacidad para costear el 100% de los intereses de su deuda con ingresos operacionales. Sin embargo, la reducción que presentó el indicador de cobertura entre 2007 y 2011, pasando de 1.7 a 0.9, junto al deterioro que tuvieron las cifras de liquidez y rentabilidad del sector entre 2010 y 2011, lleva a pronosticar que el indicador alcanzaría un valor de -1.2 para 2012, lo que significaría que el sector tendría pérdidas operacionales, generándose con ello un alto riesgo de crédito.

Opinión de los empresarios

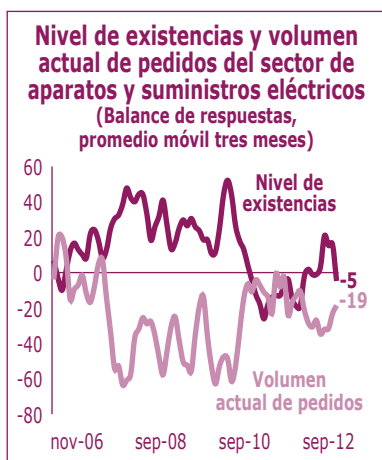
Los empresarios del sector de aparatos y suministros eléctricos mantienen una visión optimista sobre la situación económica actual, a pesar de que enfrentaron una coyuntura complicada en términos de producción y ventas en lo corrido de 2012. Por ejemplo, el balance de respuestas del promedio móvil de tres meses de la pregunta sobre situación actual alcanzó un valor de 25 para el mes de septiembre de ese año. Se destaca que el comportamiento de esta variable fue positivo a lo largo del año.

Adicionalmente, la percepción sobre las existencias fue buena, puesto que el promedio móvil del balance de respuestas tuvo un comportamiento negativo para el mes de septiembre con -5. Sin embargo, su comportamiento a lo largo del año 2012 fue inestable puesto que se combinaron algunos meses donde el balance de respuestas fue positivo, con algunos donde alcanzó valores de cero o negativos.

Por otra parte, la visión que tienen los empresarios del sector sobre el volumen de pedidos se mantuvo negativa en los meses anteriores a septiembre de 2012 cuando tuvo un valor de -19, lo cual resulta congruente con la contracción que tuvo el crecimiento de las ventas a lo largo del año corrido. De hecho, el promedio móvil del balance de respuestas se mantuvo negativo para todos los datos de 2012, llegando a su punto más bajo en el mes de mayo cuando se obtuvo una cifra de -35.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Finalmente, las expectativas del sector, a pesar de la difícil coyuntura, muestran un nivel considerable de optimismo. Una muestra de ello es que el promedio móvil del balance de tres meses de las expectativas sobre la producción fue de 25 en septiembre de 2012. Lo mismo sucedió con el balance de las percepciones sobre la situación económica de los siguientes seis meses, que alcanzó un valor de 8.

Perspectivas

Las perspectivas económicas del sector de aparatos y suministros eléctricos no resultan buenas para el año 2012. En efecto, Anif predice un crecimiento negativo de la producción del -8.4% en el acumulado en doce meses al cierre de 2012, al igual que una contracción en las ventas (-4.3%). Frente a las cifras observadas con corte de septiembre, estas proyecciones representan una confirmación del pobre desempeño a nivel de producción y ventas en este sector, lo cual influenció en la baja de los niveles de empleo, tanto en lo que respecta a los temporales como en los permanentes.

Por otra parte, las proyecciones para 2013 y 2014 prometen una recuperación significativa de la producción del sector, con crecimientos del 7.6% y el 9% respectivamente. Lo mismo sucede con los pronósticos de las ventas, donde se esperan aumentos del 11% para 2013 y del 12.6% para 2014.

Con relación a esto último, algunos indicadores permiten sustentar la recuperación de la industria para los próximos años pese a las pobres cifras de producción y ventas del año 2012. Por ejemplo, el margen de rentabilidad del sector presentó un crecimiento significativo entre septiembre de 2011 y el mismo mes de 2012. Esto se explica principalmente por

el decrecimiento que tuvieron los costos y el ligero repunte que tuvieron los ingresos percibidos por los empresarios del sector. De mantenerse esta situación, permitiría la pronta recuperación de los niveles de ventas y producción, pues se generarían incentivos para producir bienes cada vez mejor remunerados y cuyo costo de producción resultaría cada vez más bajo.

Además, a nivel de comercio exterior se observó la recuperación del mercado venezolano por parte de las exportaciones de productos del sector. En efecto, la normalización de las relaciones comerciales con este país resultó una herramienta fundamental para la recuperación de las exportaciones en el último año, pues su valor aumentó a una tasa del 101%. Sin embargo, en el mediano plazo sobresale como una amenaza a esta condición la incertidumbre política que se encuentra atravesando el hermano país y que podría generar efectos sobre el balance del comercio exterior.

Igualmente, la firma del TLC con Estados Unidos terminaría fomentando aún más el crecimiento de las exportaciones del sector, puesto que para mediados de 2012 Colombia exportaba alrededor de 178 partidas arancelarias de productos eléctricos al mercado estadounidense, las cuales tuvieron desgravación inmediata tras la entrada en vigencia del tratado. Esto sin lugar a dudas motivaría el mayor ingreso de productos del sector al mercado estadounidense, lo cual tendría un impacto positivo sobre el nivel de las exportaciones de los próximos años.

Sumado a lo anterior, las expectativas de los empresarios de este sector resultan positivas en lo que respecta al desempeño de la producción y las ventas en los próximos meses. De hecho, existe un balance positivo de respuestas sobre las expectativas de producción de los próximos tres meses igual a 25 y sobre las perspectivas sobre la situación económica de los siguientes seis meses equivalente a 8. Es decir, aunque la situación económica del año 2012 resultó complicada, las perspectivas de los empresarios a mediano plazo transmitieron un optimismo que permite deducir que el desempeño de la industria mostrará una recuperación en los meses siguientes.

Frente a los retos que enfrentarán los empresarios del sector de aparatos y suministros eléctricos, uno de los principales consiste en la necesidad de generar productos que hagan un uso más responsable en términos de cuidado ambiental y de conservación de energía. Este hecho en el país se encuentra ampliamente liderado por el Gobierno Nacional que, a través de la Resolución 181331 del 6 de agosto de 2009, adoptó el Reglamento Técnico de Iluminación y Alumbrado Público (Retilap) para reducir el consumo de energía y las emisiones de CO₂.

Lo anterior se ha visto complementado por políticas pedagógicas en colegios y empresas, donde se busca concientizar a las personas sobre la importancia del ahorro de energía. Una muestra de ello ha sido la campaña liderada por la empresa de energía de Cundinamarca (EEC), que a

mayo de 2012 había logrado capacitar a cerca de 1.000 escolares sobre la importancia del manejo racional de la corriente en los colegios, en los 77 municipios donde la empresa tiene cobertura. Campañas similares se han efectuado por parte de la Empresa de Energía de Pereira y la Empresa de Energía del Pacífico (Epsa).

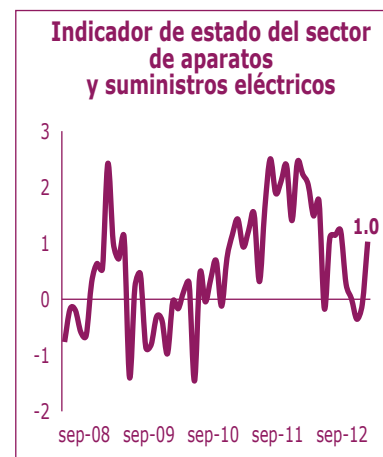
Complementando esto, de acuerdo con un estudio de Climascopio de junio de 2012, Colombia ocupó el séptimo puesto del ranking de 26 países que mayores esfuerzos han realizado para fomentar el uso de la energía limpia o de bajo carbono en América Latina y el Caribe. En él se destaca que entre 2006 y 2011 los recursos destinados a apoyar proyectos y empresas de energía limpia sumaron unos \$1.060 millones. Cabe destacar que los sectores de biocombustibles y pequeñas centrales hidroeléctricas fueron los que más inversión acumularon en este rubro, con una participación del 48% y el 36%, lo que demuestra que la demanda por energía “verde” en el país resulta cada vez mayor.

En respuesta a este fenómeno, en la planta de Siemens, en el municipio de Tenjo, Cundinamarca, se ha promovido la producción de la más moderna línea de motores eléctricos de alta eficiencia. Estos dispositivos cuentan con la ventaja de que permiten reducir el gasto energético, las emisiones de dióxido de carbono y las pérdidas por recalentamiento. Colombia es el tercer país en el cual la compañía produce estos motores, junto a Alemania y la República Checa. La idea de los líderes de este proyecto consiste en no limitarse a la comercialización a nivel local, sino exportar este producto a otros países.

Indicador de estado

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

El indicador de estado del sector de aparatos y suministros eléctricos alcanzó un valor de 1 para el dato reportado en septiembre de 2012. Aunque esto representa una reducción de esta variable frente a la cifra observada en el mismo mes de 2011, cuando el indicador fue 2.2, significa un repunte frente a lo encontrado en julio y agosto de 2012 cuando se alcanzaron niveles negativos. Este comportamiento es consistente con la fuerte contracción que mostraron las ventas y la producción a lo largo de este año.



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

Electrodomésticos

- Los datos observados para septiembre de 2012 muestran un crecimiento de la producción del 21% en el acumulado en doce meses.
- Las ventas presentaron un comportamiento bastante similar al observado para la producción, con incrementos del 15.9% para el acumulado en doce meses.
- Los ingresos de los empresarios tuvieron una ligera caída del -0.02% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, mientras que los costos se incrementaron a una tasa del 1.7%.
- A lo largo del año 2012 las exportaciones de electrodomésticos mostraron una tendencia positiva, aunque se observan indicios de desaceleración en el tercer trimestre del año. Entre tanto, las importaciones mantuvieron un comportamiento estable con incrementos cercanos al 20%.

Coyuntura · Sector de electrodomésticos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	144.5	21.0	-6.7	0.2
Ventas	158.5	15.9	-2.0	-3.7
Empleo	93.3	1.8	-7.9	-5.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	100.4	0.0	0.3	4.6
Remuneración real	106.3	1.7	-0.5	-3.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	307.5	12.8	17.2	16.5
Exportaciones	50.4	25.3	5.3	-51.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	35	38	46	32
Nivel de existencias	-8	16	-4	18
Volumen actual de pedidos	-24	-37	-24	-33
Situación económica próximos seis meses	24	19	33	37

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

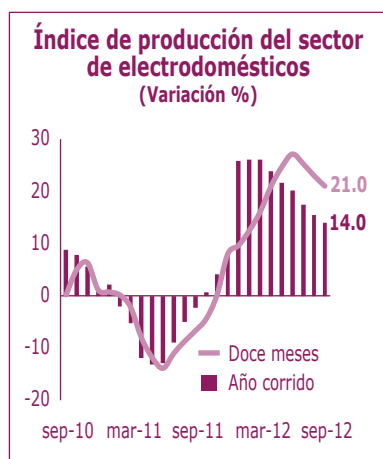
Producción, ventas y empleo

La producción del sector de electrodomésticos mostró una recuperación significativa frente a la tendencia observada en septiembre del año 2011 cuando se presentó una contracción del Producto tanto en el acumulado en doce meses (-6.7%) como en el año corrido (-2.2%). En efecto, los datos observados para septiembre de 2012 muestran un crecimiento de la producción del 21% en el acumulado en doce meses. A su vez, para el año corrido se observa una variación del 14%, lo que representa un incremento de 16.2 puntos porcentuales frente al dato del mismo mes del año anterior.

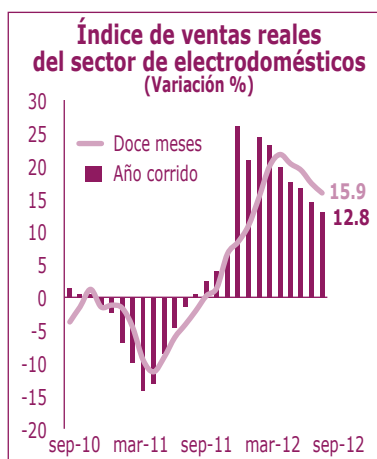
A su vez, las ventas presentaron un comportamiento bastante similar al observado para la producción, con incrementos del 15.9% para el acumulado en doce meses, lo que presenta una mejoría sustancial frente a la cifra del mismo mes del año anterior (-2%). En lo que corresponde al crecimiento del año corrido, el incremento fue del 12.8%, muy de la mano con la dinámica positiva analizada para la producción.

Por su parte, el empleo mostró una recuperación relevante si se tiene en cuenta que para el mes de septiembre de 2012 creció un 1.8% en el acumulado en doce meses, contrastando con el decrecimiento del 7.9% de septiembre de 2011. Confirmando lo anterior, se encuentra que el acumulado del año corrido muestra un decrecimiento del 0.4%, identificándose como una mejoría frente a la cifra registrada para el mismo período del año anterior (-5.9%).

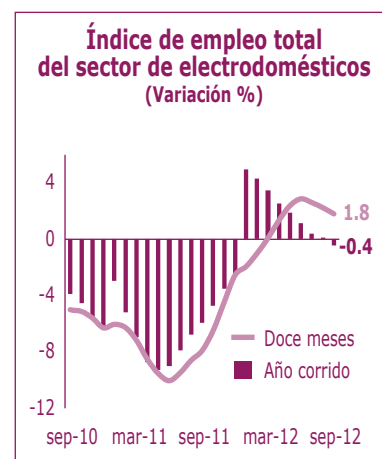
Este fenómeno se explica principalmente por la evolución positiva que tuvo el empleo temporal, el cual creció un 11.2%, 22 puntos porcentuales por encima de lo registrado en septiembre de 2011, lo que representa un incremento significativo en este lapso. No obstante, el empleo permanente decreció un -4% en este período en el acumulado en doce meses, que a pesar de ser un valor más alto que el del mismo



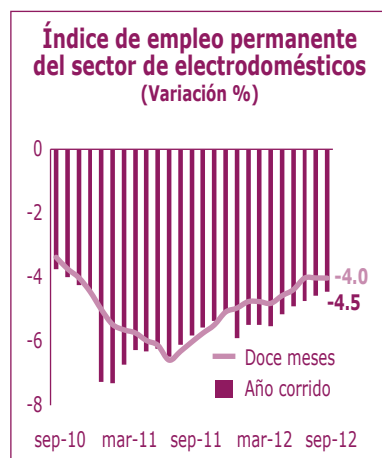
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



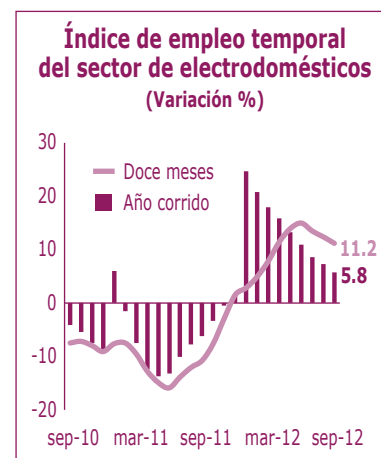
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

mes del año anterior en 2pps, continúa siendo bajo si se compara con la evolución de los empleos temporales.

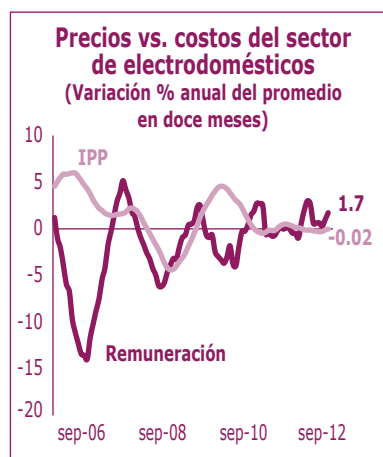
Es decir, el crecimiento del empleo en el sector de electrodomésticos ha estado determinado en gran medida por el aumento de los temporales. Esto significa que aunque se ha generado mayor dinamismo en la contratación de trabajadores, esto obedece más a un fenómeno que tiene carácter de corto plazo, que a una generación de labores que sea sostenible en el mediano y largo plazo.

Precios y costos

El margen de rentabilidad de los empresarios del sector de electrodomésticos, el cual venía mostrando signos de recuperación en el año anterior, presentó un decaimiento para septiembre de 2012. Esto se refleja en la diferencia de 1.7pps a favor de los costos en dicho mes (en el acumulado en doce meses). Esto se debe principalmente a un incremento en la variación de los costos, el cual no se vio compensado por un aumento de los ingresos, pues éstos mantuvieron una tendencia cercana al 0%.

Ampliando lo anterior, es importante resaltar que los ingresos de los empresarios mantuvieron una estabilidad en lo corrido del año 2012, mostrando como constante que en la mayoría de meses del año la variación en doce meses fue negativa, ubicándose en valores entre el 0% y el -0.3%.

Entre tanto, los costos aproximados por los gastos de remuneración laboral tuvieron un incremento sostenido en la variación anual del promedio en doce meses, desde el mes de diciembre de 2011, contrastando con una tendencia decreciente que se había presentado en los cuatro meses anteriores. Los costos crecieron al 1.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012.



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

Comercio exterior

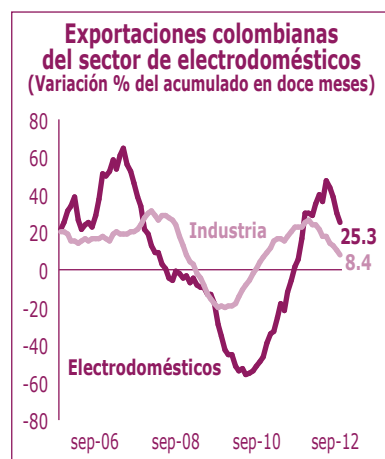
A lo largo del año 2012 las exportaciones de electrodomésticos mostraron un comportamiento positivo en la variación del acumulado en doce meses, condición que se había venido presentando desde agosto del año 2011. No obstante, se observa una desaceleración en el comportamiento de esta variable en los últimos meses. A septiembre de 2012, las ventas externas crecían al 25.3%, representando una reducción de 22.2pps frente al valor estimado para mayo de 2012. A pesar de esto último, las exportaciones del sector se encuentran por encima del promedio de la industria (8.4%).

Principales destinos de exportación del sector de electrodomésticos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

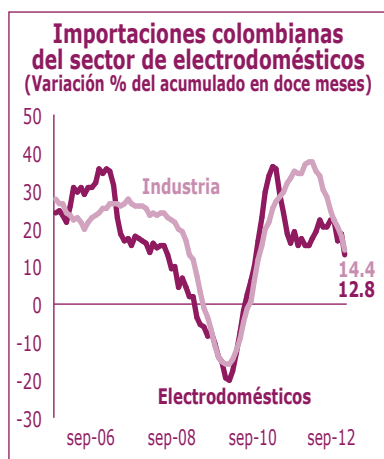
País	2011	2012
Venezuela	24.8	33.3
México	16.2	22.0
Ecuador	16.3	13.2
Otros	42.7	31.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Este aumento de las exportaciones puede explicarse en gran medida por la recuperación de las destinadas a Venezuela, las cuales vieron incrementado su valor en dólares en un 68% entre septiembre de 2011 y el mismo período de 2012. Esto permitió que aumentaran su participación sobre el total de exportaciones en 8.5pps para ese mismo período. Igualmente, el significativo crecimiento en el valor de las exportaciones realizadas a México (70%), y su aumento en la participación (pasando del 16.2% en



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

septiembre de 2011 al 22% en el mismo mes de 2012) resultan un reflejo de la mayor diversificación del portafolio de exportaciones de la industria de electrodomésticos en el país.

Por su lado, las importaciones del sector han mostrado una dinámica estable en el último tiempo, presentando valores en la variación del acumulado en doce meses que rondaron entre el 15% y el 22% entre enero y septiembre de 2012. De hecho, su valor para este último mes es ligeramente inferior al promedio de la industria (14.4%). En lo que corresponde a la composición de las importaciones por país de origen, no se encuentran mayores novedades, ya que China mantiene un liderazgo creciente concentrando más del 60% de las importaciones, seguido por México (11.7%) y Ecuador (7.2%).

Principales destinos de importación del sector de electrodomésticos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
China	61.0	62.0
México	14.1	11.7
Ecuador	6.6	7.2
Otros	18.4	19.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad del sector de electrodomésticos mostraron un repunte significativo en 2011, frente a lo observado en 2010, acercándose al promedio de la industria. Por ejemplo, el margen operacional creció en 1.8pps entre estos dos años, al igual que el margen de utilidad neta. Del mismo modo, la rentabilidad del activo pasó del 1.2% en 2010 al 3.1% en 2011, situándose solamente 0.2pps por debajo del promedio de la industria para esta variable. Por último, la rentabilidad del patrimonio se incrementó en 4.1pps, con lo que se ubicó en un 6.8%, superando el promedio de la industria (5.3%).

En los indicadores de liquidez de las empresas del sector se encontraron resultados mixtos. Por un lado, se tiene un incremento de la rotación de cuentas por pagar y de las cuentas por cobrar en 8.3 y 8.8 días, respectivamente. Por el contrario, la razón corriente de las empresas seleccionadas disminuyó en 0.1 veces, al igual que la relación entre el capital de trabajo y el activo, la cual decreció en 1.0pps.

Una tendencia que se mantiene frente a los años anteriores corresponde al hecho de que los indicadores de endeudamiento del sector de

Indicadores financieros - Electrodomésticos

Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.9	6.7	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	1.2	3.0	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	1.2	3.1	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.7	6.8	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.7	1.3
	Rotación CxC (días)	94.9	103.7	56.2
	Rotación CxP (días)	50.8	59.1	54.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	26.9	25.9	7.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	54.6	54.9	37.9
	Apalancamiento financiero (%)	23.3	24.4	14.1
	Deuda neta (%)	23.2	24.4	14.0

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 15 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

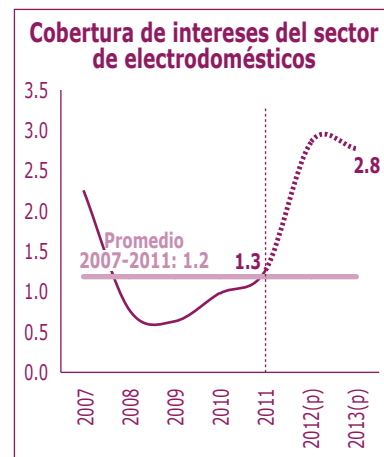
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

electrodomésticos se mantienen por encima del promedio de la industria. En efecto, la razón de endeudamiento se incrementó en 0.3pps hasta llegar al 54.9%, al igual que el apalancamiento financiero que creció en 1.1pps. Del mismo modo, la deuda neta pasó del 23.2% en 2010 al 24.4%, ubicándose 10.4pps por encima del promedio de la industria. Finalmente, se destaca que el nivel de eficiencia de las empresas del sector no tuvo mayores modificaciones entre los años 2010 y 2011.

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 electrodomésticos mostró una fuerte recuperación en el año 2012, frente a lo observado en 2011. Tan-



(p): proyección.

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

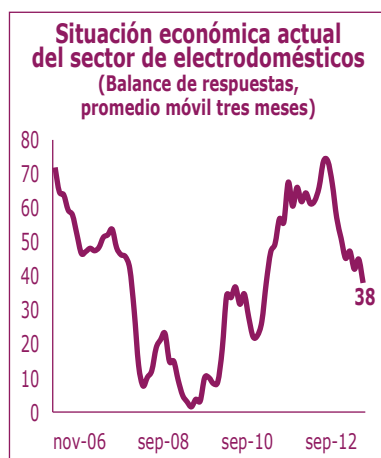
to así que Anif pronostica que al cierre de 2012 dicho indicador habría alcanzado un nivel de 2.9, bastante por encima de su promedio histórico correspondiente a 1.2. En este sentido, el indicador refleja que el sector cuenta con la capacidad para cubrir el costo de su endeudamiento, que ha sido creciente, pero que de acuerdo con este indicador no presenta riesgo de crédito.

Opinión de los empresarios

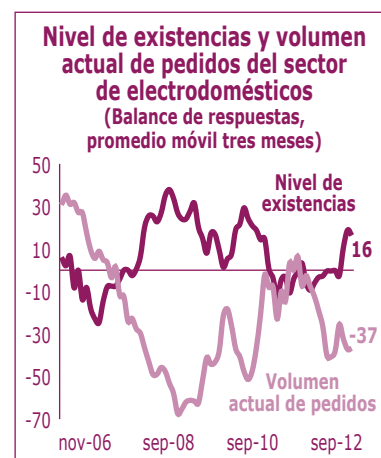
La Encuesta de Opinión de Fedesarrollo muestra que los empresarios del sector de electrodomésticos se mantienen optimistas frente a la situación económica actual. En efecto, a septiembre de 2012 el 41% de los empresarios consideró que la situación económica respecto al mes anterior fue mejor, frente a un 53% que creyó que todo se mantuvo igual y tan sólo un 6% que observa un empeoramiento. Esto deja un promedio móvil del balance de respuestas de los últimos tres meses de 38.

Por otra parte, la media móvil a tres meses del balance de existencias de productos terminados tenía un carácter positivo para el mes de septiembre de 2012 con un valor de 16. Esto muestra un sostenimiento de la tendencia positiva que se había observado entre los meses de junio y agosto, queriendo decir que hay acumulación de inventarios y que los pedidos deberían reducirse en el corto plazo.

Complementando lo anterior, en los últimos meses el volumen actual de ventas mostró un predominio de la estabilidad, pues un 65% de los encuestados reportó haber tenido un volumen de ventas igual al mes anterior, frente a tan sólo un 6% que presentó aumentos. Esto es coherente con la desaceleración que han venido presentando las ventas del sector en los últimos meses, pues a pesar de mostrar un incremento en el acumulado en doce meses, éste resulta inferior a la cifra reportada en los dos primeros trimestres del año.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

Durante el año 2011 el sector de electrodomésticos mostró una contracción en la producción, lo cual se reflejó en que a septiembre de 2011, el crecimiento fue del -6.7% en el acumulado en doce meses. Sin embargo, en el último trimestre de ese año se comenzó a gestar una recuperación de la producción, la cual se consolidó a lo largo del año 2012. Esto se demuestra en el crecimiento del año corrido (14%) y del acumulado en doce meses (21%) a septiembre de 2012.

Bajo este marco general, Anif pronostica un crecimiento que para diciembre de 2012 estaría en el orden del 10.8% en el acumulado en doce meses. No obstante, se prevé una desaceleración de esta variable en los próximos dos años, con crecimientos esperados del 0.1% para 2013 y del -0.5% para 2014.

Esta dinámica positiva del último año se explica estructuralmente por el crecimiento en la capacidad adquisitiva que han tenido los hogares colombianos al momento de adquirir electrodomésticos. Lo anterior se sustenta en el hecho de que, de acuerdo con cifras reportadas por la Andi, en el año 2000 se necesitaban dos salarios mínimos para comprar una nevera, en cambio para 2012 tan sólo se demandaba uno. Igualmente, en el mismo período, para adquirir una lavadora se pasó de un salario a menos de medio y para pagar un computador se dio una reducción de 6.5 a 1.2 salarios.

Evidentemente, en el plano de los mercados internacionales el sector de electrodomésticos se ha visto favorecido por la recuperación que se ha tenido del mercado venezolano, el cual vio aumentada su participación en el total de exportaciones en 8.5pps. Asimismo, la incursión cada vez más creciente en mercados como el mexicano, donde ha crecido fuertemente el valor de las exportaciones, sustenta el hecho de que los pronósticos para el cierre del año 2012 en cuanto a producción fueran bastante altos.

No obstante, de acuerdo con los pronósticos de algunos analistas, se espera para el año 2013 un crecimiento del PIB en México del 3.5%, inferior en 0.4pps al pronóstico del año 2012. En el caso de Venezuela, se daría una desaceleración mucho más significativa pues pasaría de un crecimiento del 5.2% en 2012 a uno del 1.8% en 2013. Esta situación lleva a pensar que la desaceleración económica de los dos principales socios exportadores puede afectar esta dinámica exportadora de los últimos meses, desincentivando la producción. Esto puede motivar a que las dificultades de no pago de los productos colombianos en el mercado venezolano que han caracterizado el último tiempo se incrementen ante un escenario económico menos bondadoso. De allí que el pronóstico de la variación de la producción para el año 2013 muestre síntomas contundentes de desaceleración frente al año 2012.

En lo que respecta a las ventas, los pronósticos de Anif para el año 2012 muestran que se habría logrado un crecimiento del 10.9% en el acumulado en doce meses, lo que confirma un año positivo en esta materia. Por

otra parte, para el año 2013 se espera una desaceleración de las ventas, con un crecimiento en esta variable del 1.8%, mientras que para 2014 se espera una recuperación reflejada en un aumento del 8.3%.

Este bajo crecimiento proyectado para el año 2013 se puede explicar en gran medida por la desaceleración que han venido mostrando las ventas de muebles y electrodomésticos en el comercio minorista. El dato con corte a septiembre de 2012 muestra un variación del 6.8% en el acumulado en doce meses, cifra 5.7pps inferior a la observada en enero del mismo año.

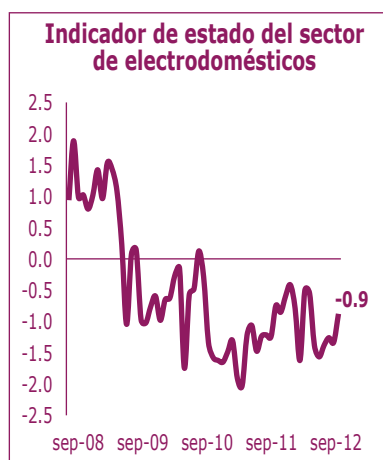
Del mismo modo, las expectativas en precios no resultan las mejores para los empresarios del sector de electrodomésticos. De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, a septiembre de 2012, aproximadamente el 67% de los empresarios encuestados consideraba que los precios se mantendrán iguales en los próximos tres meses, lo que resulta un reflejo de que no se tenía una expectativa mayoritaria por ingresos crecientes en el corto plazo. Lo anterior se ve reflejado en los márgenes de rentabilidad observados que tienen un carácter negativo.

A su vez, en el mediano plazo un factor a tener en cuenta por parte de las compañías que componen el sector de electrodomésticos se refiere al Tratado de Libre Comercio con Corea del Sur, el cual podría firmarse en el año 2013. Este acuerdo generaría la entrada de productos coreanos como neveras, lavadoras, entre otros, representando una serie de retos en términos de competencia para los productores locales quienes deberán ajustarse a la entrada de las nuevas empresas.

Indicador de estado

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

El indicador de estado del sector de electrodomésticos mostró un comportamiento negativo a lo largo del año 2012, alcanzando un valor de -0.9 al corte de septiembre, aunque se presentó un repunte frente a la cifra de enero del mismo año correspondiente a -1.6. Pese al comportamiento positivo de la producción y las ventas en 2012, los márgenes de rentabilidad de la industria se mostraron negativos a lo largo del año, debido a un aumento de los costos que no se ha visto compensado por un incremento de los ingresos, generando una señal de debilidad en el indicador de estado.



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

Vehículos automotores

- La producción de vehículos en los primeros tres trimestres de 2012 presentó un crecimiento del 1.2%, significativamente menor al registrado en 2011 durante el mismo período (22.4%).
- Las ventas industriales del sector cayeron un -0.3% durante los primeros nueve meses de 2012.
- El índice de empleo mostró un incremento del 9.6% en la generación de empleo del sector hasta septiembre de 2012.
- Las exportaciones del sector sumaron US\$396.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo que se traduce en un incremento del 42.8% frente a lo registrado un año atrás. El principal destino fue Ecuador.
- US\$5.509 millones fue el valor de las importaciones del sector de vehículos en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo cual representa un aumento del 29.2%. El principal país de origen fue México.

Coyuntura · Sector de vehículos automotores				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	201.5	-1.1	26.6	24.5
Ventas	157.5	-0.4	19.0	20.0
Empleo	143.6	10.7	22.3	2.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	92.7	-0.1	-0.5	-2.5
Remuneración real	121.8	-5.3	-0.8	4.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	5.509.0	29.2	62.5	32.2
Exportaciones	396.3	42.8	54.4	5.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	-7	0	44	27
Nivel de existencias	36	23	3	-4
Volumen actual de pedidos	-47	-49	-26	-13
Situación económica próximos seis meses	-7	8	17	8

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

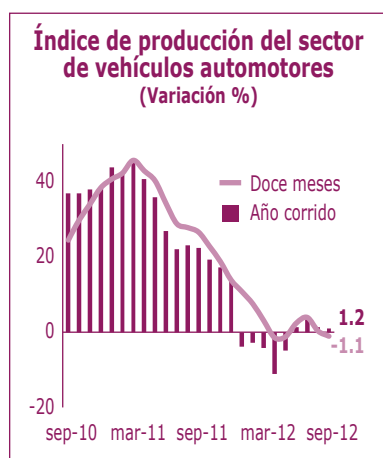
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

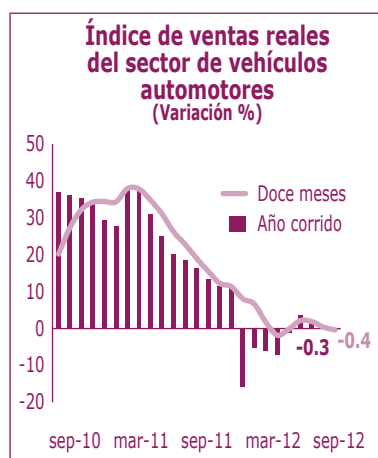
La industria automotriz colombiana comprende actividades de ensamblaje de vehículos y motocicletas, y fabricación de partes y piezas (sector que se analiza con más detalle adelante) que son utilizadas en el ensamblaje para OEM (Original Equipment Manufacturer) y mercado de reposición. Por la naturaleza de la industria, ésta involucra proveedores de insumos de otras industrias como la metalmecánica, petroquímica y textil. Por esta razón, el sector automotriz se considera clave en la determinación del desempeño de otras industrias. En este caso analizaremos sólo el sector de vehículos.

El comportamiento de la producción del sector de vehículos durante los primeros cinco meses de 2012 mostró variaciones negativas en las tasas de crecimiento año corrido después de no registrar cifras por debajo de 0 durante todo el año 2010 y 2011, cuando en promedio la tasa fue del 26%. En junio de 2012, se empezó a observar una leve recuperación y, de acuerdo con los datos a septiembre, la producción de vehículos registró variaciones positivas, aunque sin alcanzar los niveles de crecimiento de los dos años inmediatamente anteriores. De esta manera, en el acumulado a septiembre de 2012 la producción creció un 1.2% frente al 22.4% de 2011.

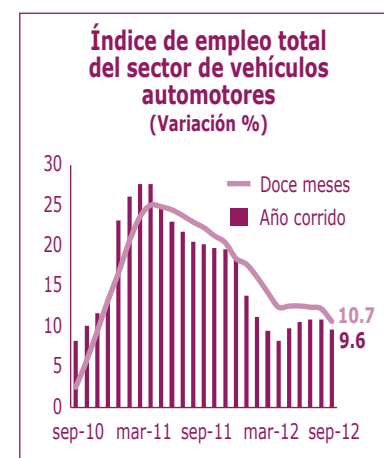
Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector registraron un muy buen desempeño en 2010 y 2011. En efecto, en el año 2011 se registró un nuevo récord en las ventas cuando se reportó un total de 131.510 unidades vendidas, después de haber registrado un total de 112.354 unidades un año atrás. Este significativo aumento se dio, principalmente, como resultado de un incremento en el consumo de bienes durables, debido a un aumento en el ingreso promedio de los compradores, reflejo del fortalecimiento de la demanda interna. Adicionalmente, las nuevas facilidades de financiación y precios asequibles incrementaron las posibilidades de compra para un significativo número de compradores.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



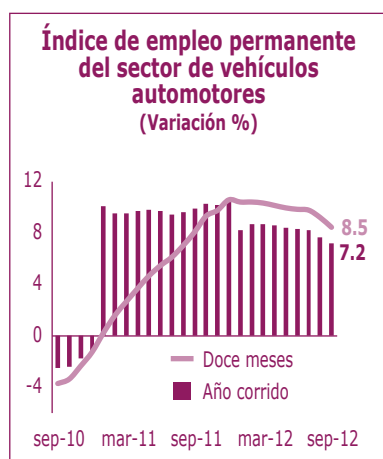
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

A pesar del excelente desempeño del sector de vehículos en 2011 y la expectativa de observar un buen dinamismo en 2012, los resultados observados al comienzo del año fueron diferentes a los esperados, pues durante enero-mayo de 2012 las tasas de variación (año corrido) fueron negativas. Sólo a partir de junio de 2012 se observaron tasas positivas, aunque esto no se prolongó durante un período significativo, pues en el acumulado del año a septiembre las ventas de vehículos habían decrecido un -0.3%.

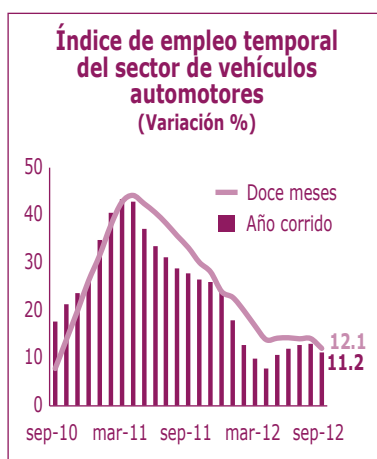
El aumento en las tasas de interés a comienzos de 2012 llevó a que las entidades financieras impusieran mayores exigencias a la adjudicación de créditos, lo cual afectó las ventas del sector porque las facilidades de financiación de 2011 no se prolongaron durante 2012. Adicionalmente y en general, el menor ritmo de consumo de los hogares y la desaceleración de la demanda interna durante 2012 tuvieron repercusiones negativas sobre la producción y las ventas del sector.

Respecto al empleo generado por el sector, desde junio de 2010 se registran tasas de crecimiento positivas (año corrido). En efecto, en 2011 se observaron las mayores variaciones de acuerdo con los datos de los últimos años, lo cual va en línea con la tendencia de la producción y las ventas de dicho período. En este sentido, a lo largo de 2012, aunque las tasas de crecimiento año corrido registradas hasta septiembre fueron positivas, hubo una caída en la tendencia, como consecuencia de la desaceleración observada en la producción y las ventas del sector. De esta manera, a septiembre de 2012 el empleo del sector había crecido un 9.6% año corrido frente al 20.2% de un año atrás durante el mismo período.

Al diferenciar el empleo generado, vemos que la tendencia del empleo temporal es muy similar a la del empleo total, lo cual implica que los cambios en los niveles de contratación afectan en mayor medida y de forma más directa la mano de obra temporal y no permanente. Cuando en 2011 se registraron altas tasas de variación del empleo total del sector



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

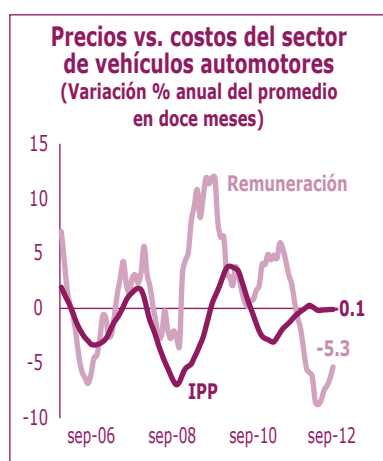
de vehículos, en especial durante los meses de marzo y abril (27.6% año corrido en ambos meses), el empleo temporal igualmente se incrementó de manera sobresaliente durante los mismos meses (43.5% y 43%). Por el lado del empleo permanente, desde enero de 2011 no se registran tasas de crecimiento por debajo de cero y la caída en la producción y las ventas de 2012 sólo disminuyeron las tasas registradas a lo largo del año aproximadamente en 2 puntos porcentuales con respecto a las registradas en 2011, sin presentar mayores variaciones.

Precios y costos

Por el lado de los costos del sector, estos, medidos a través de la remuneración salarial, presentaron una variación del -5.3% al corte de septiembre de 2012 frente al -0.8% de un año atrás.

Con relación a los precios, las tasas de variación (doce meses) mostraron incrementos desde enero de 2011 hasta febrero de 2012, después de lo cual se registró en promedio una variación del -0.1% y no hubo cambios fuertes en las tasas de crecimiento. Así, en septiembre la variación en doce meses fue del -0.1% frente al -0.5% de un año atrás.

En cuanto a la diferencia entre precios y costos del sector, ésta se vio afectada de manera negativa durante el período en el cual la tasa de crecimiento de la remuneración fue mayor que la del Índice de Precios al Productor, es decir, desde abril de 2010 hasta agosto de 2011. Posteriormente, se presentó el caso opuesto, es decir, la tasa de variación del Índice de Precios al Productor fue mayor a la de la remuneración. De acuerdo con los datos a septiembre de 2012, la brecha entre las tasas de crecimiento de los costos y precios del sector fue del 5.2%, aumentando el margen de ganancias.



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

Comercio exterior

En el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, las exportaciones del sector de vehículos sumaron US\$396.3 millones, lo que implica un crecimiento del 42.8%, inferior en casi 11 puntos porcentuales a lo registrado un año atrás para el mismo período. En cuanto a la evolución de las exportaciones, vemos que a lo largo de 2010 hubo una tendencia positiva en las tasas de crecimiento, alcanzando un importante pico en enero de 2011 del 109.6% (doce meses), después de lo cual la tendencia se revertió y hubo caídas en las variaciones. Esta tendencia negativa se prolongó hasta el primer semestre de 2012 y sólo a partir de julio se empezó a registrar nuevamente una recuperación en los niveles de exportación de vehículos.

Entre tanto, los principales destinos de exportación del sector registrados en los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i)

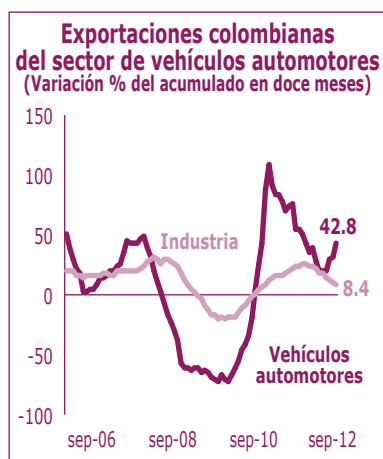
Principales destinos de exportación del sector de vehículos automotores
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Ecuador	62.9	52.2
México	0.0	27.7
Panamá	22.3	6.7
Otros	14.8	13.4
Total	100.0	100.0

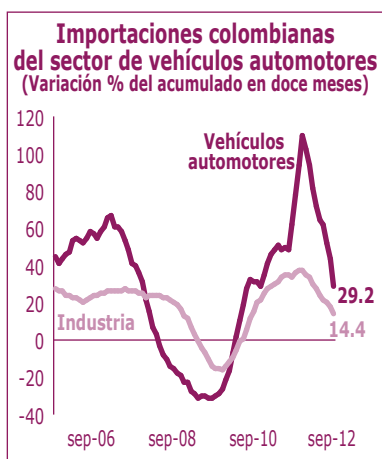
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Ecuador, por un valor de US\$206.9 millones, bajando su participación del 62.9% en 2011 al 52.2% en 2012; ii) México, que pasó de registrar US\$43 millones a US\$109.8 millones y cuya participación en el total de exportaciones en 2012 (doce meses a septiembre) fue del 27.7%, después de que un año atrás ésta era del 0%; iii) Panamá, que redujo su participación considerablemente del 22.3% en 2011 al 6.7% en 2012, al registrar exportaciones por un valor de US\$26.4 millones. El hecho más destacable fue el cambio que se produjo en los principales destinos de exportación durante 2012 (doce meses a septiembre), pues mientras que en 2011 éstos eran, organizados de acuerdo con su participación Ecuador, Panamá y Perú, en 2012 pasaron a ser Ecuador, México y Panamá.

Por otro lado, las importaciones registraron una tendencia similar a la producción y las ventas del sector durante 2010 y 2011, pues las tasas de crecimiento cada vez fueron registrando niveles más positivos. En efecto, en diciembre de 2011, acumulado en doce meses, se registró un crecimiento del 109.5% en las unidades de vehículos importados, después de lo cual las tasas de crecimiento registraron una tendencia a la baja y en septiembre de 2012 se registró una variación acumulada en



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de importación del sector de vehículos automotores (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
México	31.5	37.2
Colombia	19.6	17.4
República de Corea	10.5	10.2
Otros	38.4	35.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

doce meses del 29.2%, alcanzando los US\$5.509 millones. Cabe destacar que a pesar de presentar una tendencia decreciente, la variación en los niveles de importación de vehículos superó la registrada por la industria en general en septiembre de 2012.

México, Colombia (incluye los vehículos que se terminan de ensamblar en las zonas francas ubicadas en territorio colombiano) y República de Corea del Sur son los tres principales orígenes de las importaciones con el 37.2%, el 17.4% y el 10.2% de participación sobre el total acumulado en doce meses a septiembre de 2012, respectivamente. De hecho, no se observaron variaciones significativas en los niveles de participación de los tres principales orígenes con respecto al año 2011. En valores, las importaciones desde México, Colombia y la República de Corea del Sur fueron de US\$2.047.1 millones, US\$958.6 millones y US\$562.5 millones, respectivamente.

Situación financiera

La industria de vehículos mostró un deterioro durante 2011 en los cuatro indicadores de rentabilidad, de acuerdo con los resultados financieros presentados por siete empresas del sector que reportan a la Superintendencia de Sociedades. Por un lado, el margen operacional pasó del 10.2% al 4.1% entre 2010 y 2011, mientras que el margen de utilidad neta cayó 4.5 puntos porcentuales y quedó en un 0.6%. Por otro lado, la rentabilidad del activo y la del patrimonio registraron las mayores caídas, y de esta manera quedaron en un 1.5% y un 3.5% en 2011, después de registrar valores del 10.2% y el 20.1% un año atrás.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, uno de ellos no presentó ninguna variación mientras que el otro registró un leve cambio. Así, los ingresos operacionales como proporción de los costos de ventas en 2011 volvieron a ser de 1.2 veces, mientras que los ingresos como proporción de los activos aumentaron de 2.0 a 2.3 veces.

Con relación a los indicadores de liquidez, según la información presentada a la Superintendencia de Sociedades, la razón corriente disminuyó

Indicadores financieros - Vehículos automotores				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	10.2	4.1	7.7
	Margen de utilidad neta (%)	5.1	0.6	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	10.2	1.5	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	20.1	3.5	5.4
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.0	2.3	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.2	1.3
	Rotación CxC (días)	4.8	5.5	59.8
	Rotación CxP (días)	52.3	44.9	54.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	19.8	8.4	7.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.3	57.7	37.8
	Apalancamiento financiero (%)	4.8	7.7	14.3
	Deuda neta (%)	4.8	7.7	14.2

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 7 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

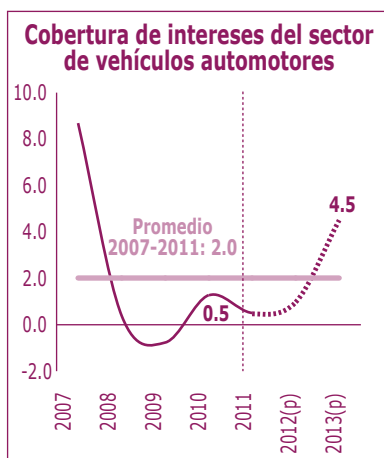
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

de 1.4 a 1.2 veces entre 2010 y 2011, mientras que el capital de trabajo como proporción de los activos pasó del 19.8% al 8.4%. Por otro lado, la rotación de las cuentas por cobrar se ubicó en 5.5 días, 0.7 días más que en 2010, mostrando una leve desmejora en la agilidad de las empresas para poder recuperar su cartera. Sin embargo, cabe resaltar que la rotación de las cuentas por cobrar del sector automotriz fue significativamente menor al promedio registrado para toda la industria en 2011. En cuanto a la rotación de las cuentas por pagar, en 2011 se registró una caída de 7.4 días respecto a lo observado en 2010, indicando una disminución en el tiempo necesario para que las empresas del sector liquiden sus deudas.

Por último, hubo un aumento en la proporción de la inversión financiada por deuda, de acuerdo con la razón de endeudamiento, la cual en 2011 se ubicó en un 57.7%, 8 puntos porcentuales más que en 2010. Además, el apalancamiento financiero y la deuda neta, indicadores de endeudamiento, tuvieron aumentos del 4.8% al 7.7% entre 2010 y 2011, en ambos casos.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses es construido por Anif con el fin de realizar un cálculo del riesgo de crédito de los diferentes sectores industriales de la economía. De este modo, la medición se realiza calculando la relación existente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, e



(p): proyección.

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

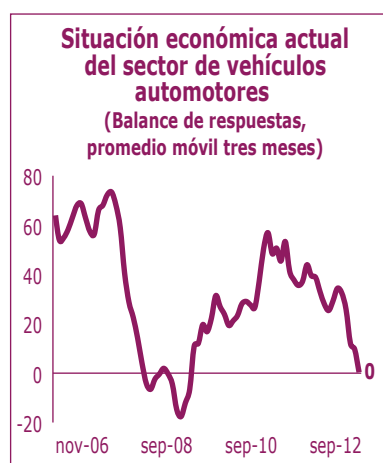
indica cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes del sector con los recursos disponibles. Cuando el indicador es mayor a 1, significa que el sector tiene los recursos suficientes para cubrir totalmente los costos de endeudamiento. En caso de que el indicador sea menor a 1, pero mayor a 0, el servicio de la deuda no alcanza a ser costado por la utilidad operacional del sector, es decir, no hay recursos suficientes. En el último caso, es decir, si el indicador es menor a 0, el sector tendría pérdidas operacionales y, por lo tanto, el riesgo de crédito sería alto.

El indicador de cobertura del sector de vehículos presentó un deterioro entre 2010 y 2011 cuando pasó de 1.28 a 0.51. De esta manera, en 2011 los costos de endeudamiento no podían ser cubiertos totalmente mediante las utilidades operacionales (sólo el 51% de ellos), a pesar de que el sector registró niveles de producción y ventas significativamente altos en lo corrido del año. En 2012, aunque el indicador se ubicó en 0.97, mayor al registrado en 2011, todavía estaba por debajo de 1, lo cual implica que el sector no tuvo los recursos disponibles suficientes, por medio de la utilidad operacional, para cubrir la totalidad de las deudas adquiridas.

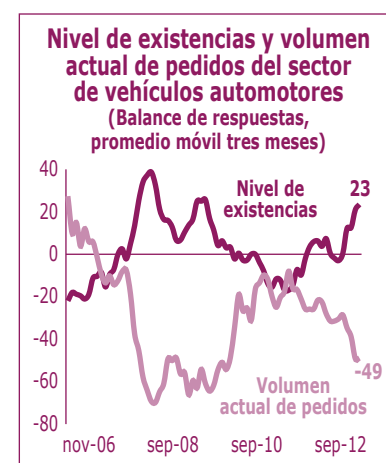
Con base en las proyecciones de ventas y los supuestos introducidos sobre los precios, se espera que en 2013 el indicador muestre un importante incremento, alcanzando 4.51, volviendo a los niveles registrados por última vez en 2007 y superando el promedio de 2007-2012.

Opinión de los empresarios

En lo corrido de 2012 hubo un deterioro en las expectativas de los empresarios del sector, con base en el balance de respuestas sobre la situación económica actual (diferencia entre las respuestas positivas, es decir, quienes consideraron que la situación era buena, y las negativas, es decir, quienes consideraron que la situación era mala). Después de alcanzar una importante recuperación al finalizar 2010, se empezó a observar una



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

tendencia decreciente a lo largo de 2011 y 2012 (hasta septiembre). De esta manera, en septiembre (promedio tres meses) se tuvo un balance de respuestas de 0 (vs. 44 de un año atrás), lo cual implica que las opiniones de los empresarios están divididas de manera equilibrada, de acuerdo con los últimos datos, y que la percepción de la situación económica en 2012 se deterioró con respecto a lo observado en 2011.

En cuanto a la percepción empresarial sobre el nivel de existencias y el volumen de pedidos, a mediados de mayo de 2011 las tendencias que venían presentando ambas variables cambiaron y, en efecto, éstas se mantuvieron hasta septiembre de 2012 (último dato disponible). De esta manera, el balance de respuestas en septiembre de 2012 (promedio tres meses) fue de 23 y -49 para existencias y pedidos, respectivamente, frente a 2 y -26 registrados un año atrás durante el mismo período.

La disminución en el balance de respuestas acerca del volumen de pedidos en los últimos meses de 2012 implica una reducción en el número de empresarios que contestó que sus pedidos habían aumentado con respecto al mes anterior. Por otro lado, el incremento en el balance de respuestas sobre el nivel de existencias se puede interpretar como un aumento en los inventarios del sector de vehículos como consecuencia de la no materialización de las buenas expectativas que se esperaban en 2012.

Perspectivas

Los ritmos de crecimiento de la producción y las ventas del sector de vehículos durante 2012 no fueron similares a los observados en 2010-2011. Sin embargo, no se puede catalogar 2012 como un mal año para el sector. De esta manera, a pesar de que en 2011 las unidades de vehículos vendidas fueron 324.570 (131.510 de fabricación local) y en 2012 éstas estuvieron cercanas a 316.000 (alrededor de 102.000 de fabricación local), el resultado de 2012 ha sido el segundo mejor en la historia y el comportamiento del sector fue dinámico, aunque no a los niveles de lo ocurrido en 2011.

Las expectativas de los empresarios nacionales del sector a comienzos de 2012 no se materializaron en el transcurso del año y fueron varias las razones que explicaron la menor dinámica con respecto a 2011. El aumento en las tasas de interés afectó principalmente a los compradores, pues disminuyeron las facilidades de financiación para la adquisición de vehículos. Mientras que en 2011 el 67% de las ventas de vehículos fue financiado, en 2012 esta cifra cayó al 56%.

La revaluación del peso frente al dólar igualmente jugó un papel importante en la dinámica del sector ya que elevó la competencia de las compañías nacionales a través de la disminución en los precios de los vehículos importados. Finalmente, una demanda interna más débil que la observada en 2011 disminuyó las ventas con respecto a un año atrás, pues la adquisición de vehículos en Colombia, en especial automóviles, tiene una elevada elasticidad ingreso.

El consumo per cápita de vehículos en Colombia es menor al registrado en países similares de la región. En efecto, se estima que en Colombia por cada once personas mayores de edad existe un sólo vehículo en el mercado, mientras que en México hay uno por cada cinco; en Argentina, uno por cada seis; en Venezuela, uno por cada siete, y en Brasil uno por cada nueve. De esta manera, se podría pensar en una potencial expansión del sector dentro del mercado nacional.

En 2013, se espera que el dinamismo del sector de vehículos mejore con respecto a 2012. Por un lado, los cambios tributarios que fueron anunciados y aprobados en 2012 aclaran el panorama de los impuestos para los compradores. Por otro lado, se anticipa una disminución en las tasas de interés (siguiendo lo ya hecho por el Banco de la República), lo cual se espera estimule el crédito de consumo, pues se prevé un incremento de la cartera apalancado en bajas tasas de interés.

Adicionalmente, hay fuertes expectativas enfocadas en la consolidación de las exportaciones de vehículos ensamblados y hasta producidos en Colombia en los próximos años. En la actualidad se estima que 60 de cada 100 vehículos vendidos en el país son traídos de afuera y se espera que los automotores importados vayan ganando más terreno dentro del stock del parque automotor que circula por el país. Esto ha hecho que las compañías ubicadas en Colombia busquen nuevos mercados y cubran parte de la demanda externa por vehículos.

Se espera que en 2013 un segmento de las empresas del sector busque continuar con la consolidación de los procesos productivos y, en algunos casos, la ampliación de las plantas de producción con el fin de extender la capacidad productiva y, de esta manera, acercarse a su objetivo de conquistar el mercado exterior. En efecto, las expectativas de exportación de vehículos hacia México, Brasil y Argentina se han ido solidificando y se espera que en 2013 la tendencia sea la misma.

En lo relacionado con el TLC con Corea del Sur, se cree que éste representa un golpe para la producción industrial de algunos sectores, entre ellos se encuentra el sector automotor. Colmotores, la Sociedad Colombiana Automotriz y Sofasa serían tres de los grandes perdedores porque tendrían que competir con carros coreanos a menores precios. Se considera que el golpe sería más duro para las ensambladoras que para las multinacionales (Renault, Nissan, Toyota, Mazda, General Motors), pues estas últimas simplemente podrían reconsiderar la rentabilidad de sus inversiones y dedicarse a la importación de vehículos debido a las ventajas que implica la apreciación de la tasa de cambio y la disminución en los aranceles.

Sin embargo, al analizar las respuestas dadas por presidentes y directores de las más importantes compañías automotrices acerca del efecto de los tratados de libre comercio con Estados Unidos, la Unión Europea, Corea del Sur, México, entre otros, se puede llegar a la conclusión de que los consumidores se podrán ver beneficiados por una reducción en los precios y un segmento de firmas está preparándose para enfrentar

la creciente competencia. No obstante, la producción industrial a nivel nacional se puede ver seriamente afectada y, por lo tanto, las firmas ensambladoras posiblemente reducirán su producción o seguirán en la fuerte búsqueda de mercados alternos.

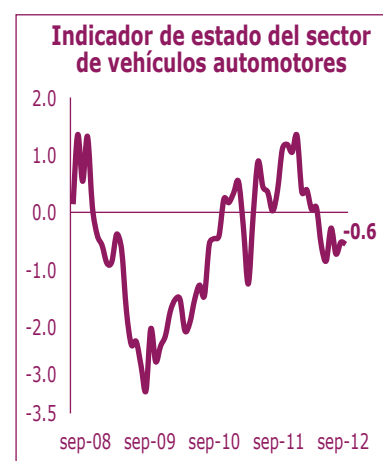
En general, se espera una mejoría en los resultados del sector en 2013 influenciada por un desempeño económico positivo a nivel nacional, posibles reducciones en los costos de financiación por las anunciadas bajas en las tasas de interés y la profundización de los acuerdos comerciales bilaterales. Sin embargo, no son despreciables los riesgos que enfrentan especialmente las firmas ensambladoras nacionales relacionadas con el incremento de la competencia. Adicionalmente, se espera un efecto sobre la producción y las ventas de partes y piezas automotoras. Asimismo, las tasas de empleo, no sólo del sector sino de sectores relacionados, podrán verse afectadas por el alto nivel de participación que tienen otras industrias dentro del proceso productivo de los vehículos.

Las proyecciones de Anif señalan una mejoría en el desempeño de la producción real y las ventas de vehículos automotores finalizando 2012, de tal manera que se espera que el año haya cerrado con una variación anual del índice de producción promedio en doce meses del 3.6%, igual a la variación proyectada para las ventas. Para 2013, en Anif esperamos que la producción crezca al 10.9% anual y las ventas al 9%, superando los resultados de 2012, como resultado de una mejora en la dinámica del sector por las razones expuestas anteriormente, además en el corto plazo no se espera que haya una caída pronunciada en la demanda por vehículos.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los diferentes sectores analizados. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma individual y unificándolas en un solo valor. Para su cálculo se usa la información disponible relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1.

Desde abril de 2009 hasta noviembre de 2011 la tendencia del indicador de estado del sector de vehículos automotores mostró en general una tendencia al alza, descontando ciertas caídas en enero y julio de 2011. Posteriormente, desde diciembre de 2011 y hasta septiembre de 2012 la tendencia del indicador fue a la baja. En septiembre de 2012 el indicador había disminuido en 1.74 con respecto a 2011, registrando un valor de -0.6.



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

Autopartes

- La producción de autopartes en los primeros tres trimestres de 2012 presentó una disminución del -16% frente al 13.4% registrado durante el mismo período de 2011.
- Las ventas industriales del sector cayeron al -12.4% durante los primeros nueve meses de 2012.
- El índice de empleo mostró una caída en la generación de empleo del sector del -4.1% en lo corrido de 2012 a septiembre.
- Las exportaciones del sector sumaron US\$101.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo que se traduce en una caída del -23.6% frente a lo registrado un año atrás. El principal destino fue Ecuador.
- US\$689.4 millones fue el valor de las importaciones del sector de autopartes en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo cual representa un aumento del 6.2%. El principal país de origen fue Estados Unidos.

Coyuntura · Sector de autopartes				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	165.7	-13.7	17.2	12.0
Ventas	141.6	-10.5	9.9	10.7
Empleo	91.6	-2.6	8.0	-4.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	105.1	0.7	0.4	0.9
Remuneración real	115.3	-3.8	3.4	-1.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	689.4	6.2	42.2	11.9
Exportaciones	101.3	-23.6	-6.6	-5.2
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	-40	-10	50	25
Nivel de existencias	44	29	-3	1
Volumen actual de pedidos	-60	-51	-26	-12
Situación económica próximos seis meses	-30	3	7	-2

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2011.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

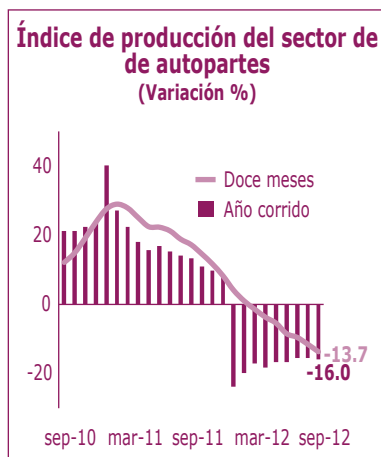
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

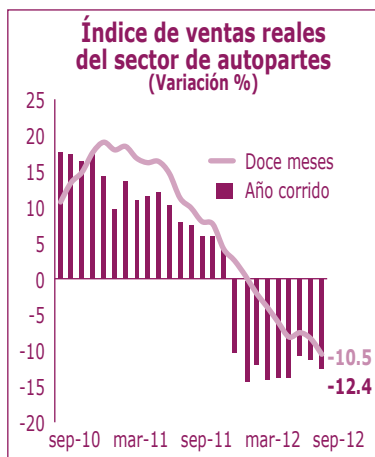
El sector de autopartes, al igual que el de vehículos, registró entre 2010-2011 niveles de crecimiento significativamente altos en la producción. De esta manera, a partir de marzo de 2010 y hasta diciembre de 2011, las tasas de crecimiento (año corrido) fueron positivas, con un pico en enero de 2011, cuando la variación fue del 40.3%. Sin embargo, las altas tasas de crecimiento no se prolongaron durante 2012. En efecto, en lo corrido del año, hasta septiembre, las tasas de variación (año corrido) fueron negativas. Así, después de haber registrado a septiembre de 2011 un crecimiento del 13.4%, durante el mismo período en 2012 la producción se contrajo en un -16%. En efecto, la producción industrial de partes y piezas fue segunda en el ranking de peor desempeño a lo largo del año a septiembre, de acuerdo con los datos de la Muestra Mensual Manufacturera.

Similar al desempeño de la producción, las ventas del sector presentaron tasas de crecimiento negativas a lo largo de los tres primeros trimestres de 2012. Mientras que a septiembre de 2011 las ventas se habían incrementado en un 14.2%, para septiembre de 2012 éstas habían caído en un -12.4%. La principal razón a la cual se le atribuye esta caída en las ventas es la pérdida de participación de las ensambladoras locales dentro del mercado colombiano y el aumento en la importación de vehículos, lo cual bajó la demanda por partes y piezas automotoras elaboradas dentro del país.

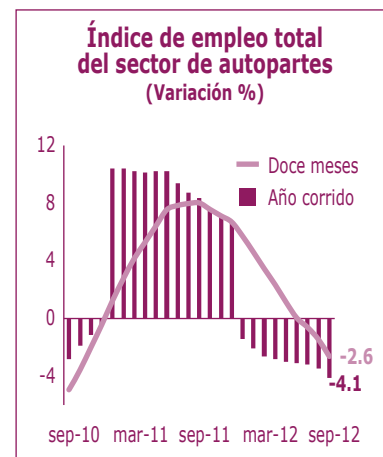
De acuerdo con la Asociación del Sector Automotriz y sus Partes, el análisis de la caída en las ventas del sector debe tener en cuenta cuatro ítems: i) el apretón en los créditos de consumo para la compra de vehículos; ii) la congestión en las ciudades; iii) el mal estado de las vías; y iv) el mejoramiento del servicio de transporte público. Por su parte,



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



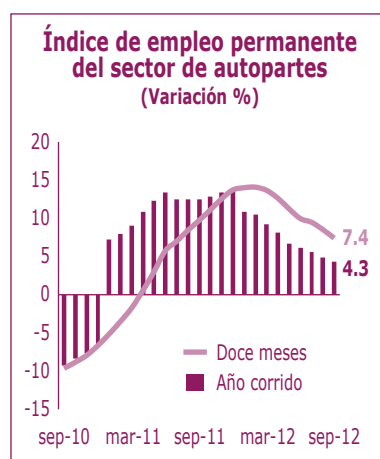
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

la firma consultora Econometría afirma que el desempeño del sector se vio afectado por el menor crecimiento económico de Colombia.

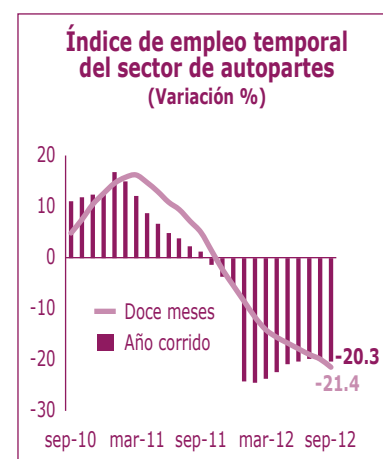
Las partes que jalonaron el crecimiento fueron las que se gastan, como los productos para frenos, suspensión, amortiguadores, llantas, empaques de motor, entre otros.

Con respecto al empleo generado por el sector, a lo largo de 2010 se empezó a ver un incremento en las tasas de crecimiento año corrido, siguiendo la tendencia de la producción y las ventas. Sin embargo, sólo hasta enero de 2011 se registró una tasa de variación positiva en la generación de empleo del sector, y estas tasas positivas se mantuvieron durante todo 2011. No obstante, a mediados de octubre de 2011 se empezaron a ver señales de reversión de la tendencia positiva que venía presentado el empleo del sector. De esta manera, en enero de 2012 se volvió a registrar una tasa de variación (año corrido) negativa y en lo corrido del año a septiembre la situación no mejoró. En efecto, en lo corrido de los nueve primeros meses de 2012 la variación en la generación de empleo del sector fue del -4.1%, frente al 8.3% de un año atrás.

La disminución de la producción y las ventas en 2012 afectó en mayor medida la generación de empleo temporal de acuerdo con los resultados del Dane, pues aunque ambos tipos de empleo presentaron tendencias negativas a lo largo de 2012, la caída en las tasas de crecimiento fue más pronunciada para el empleo temporal. En cifras, la variación en doce meses de la contratación permanente de personal fue del 7.4% a septiembre de 2012 frente al 9.7% de un año atrás. Por otro lado, el empleo temporal pasó de crecer al 1.2% a septiembre de 2011 (doce meses) a una cifra significativamente menor del -20.3% durante el mismo período de 2012.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



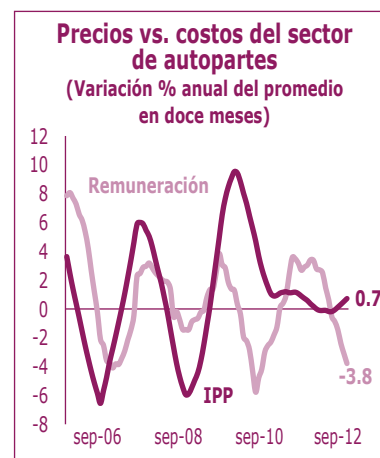
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Precios y costos

Los costos del sector de piezas y autopartes para vehículos registraron un aumento que se prolongó casi un año y el cual inició a mediados de marzo de 2010, después de lo cual se observó una tendencia a la baja a partir de abril de 2011 hasta septiembre de 2012 (último dato disponible). De esta manera, mientras que en septiembre de 2011 la variación anual promedio en doce meses de la remuneración salarial fue del 3.4%, en septiembre de 2012 ésta fue del -3.8%.

Por el lado de los precios, las tasas de variación anual promedio en doce meses mostraron una caída pronunciada a partir de agosto de 2009 hasta agosto de 2010, después de lo cual la variación anual fluctuó en el rango -0.2%-1.2% hasta lo registrado a septiembre de 2012. Así, en septiembre de 2012 la variación anual (promedio en doce meses) fue del 0.7% frente al 0.4% de un año atrás.

En cuanto al margen de ganancia del sector, éste se vio afectado cuando la variación de los costos fue mayor a la de los ingresos, es decir, en el período comprendido entre enero de 2011 y marzo de 2012. Posteriormente, se presentó el caso opuesto, pues a partir de abril de 2012 la tasa de variación del Índice de Precios al Productor fue mayor a la de la remuneración. De acuerdo con los datos a septiembre de 2012, la brecha entre las tasas de crecimiento de los costos y precios del sector fue del 4.5%, beneficiando el margen de ganancias.



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

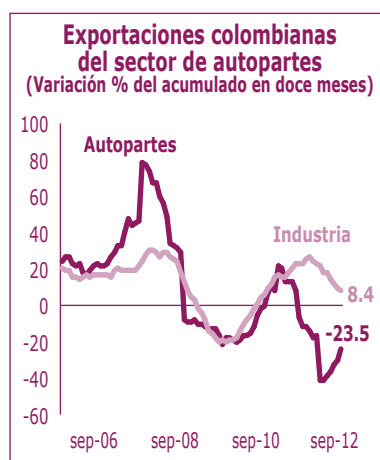
Comercio exterior

Las exportaciones del sector de autopartes sumaron US\$101.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, lo que indica que hubo un decrecimiento del -23.6% frente a lo registrado un año atrás durante el mismo período, cuando las exportaciones sumaron US\$132.5 millones y la variación fue del -6.6%. En cuanto a la evolución de las mismas, en abril de 2010 se inició un proceso de recuperación, de acuerdo con las variaciones acumuladas en doce meses registradas para el sector,

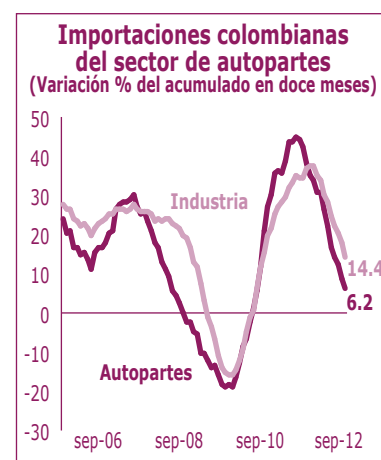
Principales destinos de exportación del sector de autopartes (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Ecuador	53.7	57.5
Venezuela	14.2	18.3
Estados Unidos	7.2	15.5
Otros	24.9	8.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

el cual se extendió hasta marzo de 2011, después de lo cual se observó una tendencia a la baja en las tasas de crecimiento. En abril de 2012, las exportaciones cayeron un -41.6%, registrando el nivel más bajo de los últimos siete años. Posteriormente, a pesar de que las tasas de variación acumulada (doce meses) fueron negativas, han ido aumentando mes a mes, síntoma de un leve proceso de recuperación.

Entre tanto, los principales destinos de exportación del sector registrados en los últimos doce meses a septiembre de 2012 fueron: i) Ecuador, por un valor de US\$58.2 millones, incrementando su participación del 53.7% en 2011 al 57.5% en 2012; ii) Venezuela, que aumentó su participación entre 2011 y 2012 en 4 puntos porcentuales, llegando al 18.3% del total con US\$18.5 millones; iii) Estados Unidos, que duplicó su participación, pues ésta pasó del 7.2% en 2011 al 15.5% en 2012, al registrar exportaciones por un valor de US\$15.7 millones. Es importante destacar la variación que se presentó en los principales destinos de exportación durante el año 2012, pues mientras que en 2011 se incluía a Italia entre los tres principales y se excluía a Estados Unidos, en 2012, como consecuencia de la coyuntura del país europeo, las exportaciones de autopartes con destino a Italia fueron nulas, de acuerdo con la información acumulada en doce meses a septiembre de 2012. De esta manera, se incluye a Estados Unidos en la lista de los tres principales destinos de las exportaciones de autopartes en 2012, después de que en 2011 se encontraba en la cuarta posición.

Por otro lado, las importaciones del sector de autopartes registraron una variación acumulada en doce meses a septiembre de 2012 del 6.2% frente al 42.2% de un año atrás. Sin embargo, al enfocarnos en el valor vemos que en el acumulado a septiembre de 2012 (doce meses) éstas fueron de US\$689.4 millones, mientras que a septiembre de 2011 fueron de US\$649.2 millones, lo cual sugiere la existencia de un efecto estadístico importante, pues a pesar de haber registrado un mayor valor monetario en 2012, la tasa de variación fue significativamente menor que la observada en 2011. En efecto, a partir de febrero

Principales orígenes de importación del sector de autopartes (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2011	2012
Estados Unidos	28.4	26.7
Colombia	14.7	13.8
Japón	12.6	11.8
Otros	44.3	47.8
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de 2010 y hasta agosto de 2011 las tasas de crecimiento de las importaciones del sector fueron aumentando, sugiriendo una tendencia positiva, la cual se revertió en septiembre de 2011 y continuó durante el siguiente año. A pesar de registrar niveles de variación positivos en lo restante de 2011 y lo corrido a septiembre de 2012, éstos han ido disminuyendo mes a mes.

Entre tanto, Estados Unidos, Colombia (incluye las autopartes que se terminan de ensamblar en las zonas francas ubicadas en territorio colombiano) y Japón son los tres principales orígenes de las importaciones del sector con el 26.7% (US\$183.8 millones), el 13.8% (US\$95 millones) y el 11.8% (US\$81.2 millones) de participación sobre el total acumulado en doce meses a septiembre de 2012, respectivamente. De acuerdo con los datos registrados en 2011, no se observan variaciones significativas en las participaciones de los tres principales orígenes de las importaciones en 2012, sólo se observó una leve disminución en la participación de cada uno de los países referidos anteriormente y un aumento en otros países de origen.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad reportados a la Superintendencia de Sociedades por 107 empresas del sector de autopartes presentaron una caída entre 2010 y 2011, sugiriendo un leve debilitamiento. Así, el margen operacional cayó del 6.9% al 6.5%, mientras que el de la utilidad neta se ubicó en un 3.2%, cayendo casi un punto porcentual. En cuanto a la rentabilidad del activo y la del patrimonio, la primera bajó al 3.4%, ubicándose cerca del promedio registrado para toda la industria, y la segunda al 6.2%.

Con relación a los indicadores de eficiencia, no hubo variación, pues los ingresos operacionales como proporción de los activos se mantuvieron constantes en 1.0 veces entre 2010 y 2011, y los ingresos operacionales como proporción de los costos de venta en 1.3 veces.

Respecto los indicadores de liquidez, con base en la información reportada a la Superintendencia de Sociedades, vemos que la razón corriente y

Indicadores financieros - Autopartes				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.9	6.5	7.6
	Margen de utilidad neta (%)	4.1	3.2	4.8
	Rentabilidad del activo (%)	3.9	3.4	3.3
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.3	6.2	5.3
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.7	1.3
	Rotación CxC (días)	75.4	60.4	56.7
	Rotación CxP (días)	50.6	44.5	54.2
	Capital de trabajo/Activo (%)	20.8	22.0	7.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	46.2	45.6	38.0
	Apalancamiento financiero (%)	17.7	18.2	14.2
	Deuda neta (%)	17.6	18.1	14.1

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

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

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

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

la relación entre capital de trabajo y activo presentaron leves incrementos en 2011 con respecto a la información presentada en 2010. El primer indicador pasó de 1.6 veces a 1.7 veces, mientras que el segundo lo hizo del 20.8% al 22%, muy alejado del promedio registrado para toda la industria del 7.5%. Por otro lado, tanto la rotación de las cuentas por cobrar como la de las cuentas por pagar disminuyeron en 2011, pues mientras que en 2010 la primera fue de 75.4 días y la segunda de 50.6 días, en 2011 fueron de 60.4 días y 44.5 días, respectivamente. Las disminuciones en las rotaciones fueron positivas para el sector, pues se registró una mejora en la agilidad de las empresas para poder recuperar su deuda y, adicionalmente, una baja en el tiempo requerido para liquidar deudas.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento mostraron una leve caída en la proporción de inversión financiada por deuda, pues la razón de endeudamiento se ubicó en 2011 en un 45.6%, 0.6 puntos porcentuales menos que en 2010. Adicionalmente, el apalancamiento financiero y la deuda neta cayeron entre 2010 y 2011 al 18.2% y al 18.1%, respectivamente.

Análisis de riesgo financiero

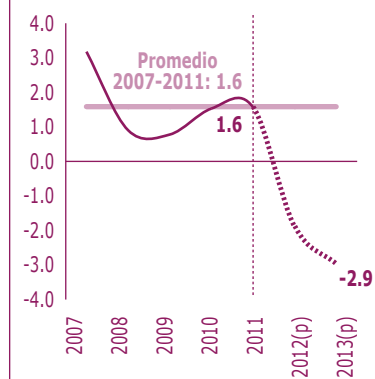
El indicador de cobertura de intereses es construido por Anif con el fin de realizar un cálculo del riesgo de crédito de los diferentes sectores industriales de la economía. De este modo, la medición se realiza calculando la relación existente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, e

indica cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes del sector con los recursos disponibles. Cuando el indicador es mayor a 1, significa que el sector tiene los recursos suficientes para cubrir totalmente los costos de su endeudamiento. En caso de que el indicador sea menor a 1, pero mayor a 0, el servicio de la deuda no alcanza a ser costado por la utilidad operacional del sector, es decir, no hay recursos suficientes. En el último caso, es decir, si el indicador es menor a 0, el sector tendría pérdidas operacionales y, por lo tanto, el riesgo de crédito sería alto.

El indicador de cobertura del sector de autopartes fue recuperándose entre 2009 y 2011, al pasar de 0.78 a 1.56 entre los años mencionados. Esta recuperación se debe en gran parte al buen desempeño de la producción y las ventas de vehículos registradas en 2010 y 2011. Sin embargo, los buenos resultados no se prolongaron hasta 2012, cuando el indicador fue de -1.9, sugiriendo la inexistencia de recursos disponibles a través de las utilidades operacionales para cubrir los costos de endeudamiento del sector.

Con base en las proyecciones de ventas y los supuestos introducidos sobre los precios, se prevé que en 2013 el indicador no muestre mejores resultados, al contrario se espera un deterioro, alcanzando incluso un valor de -2.97.

Cobertura de intereses del sector de autopartes

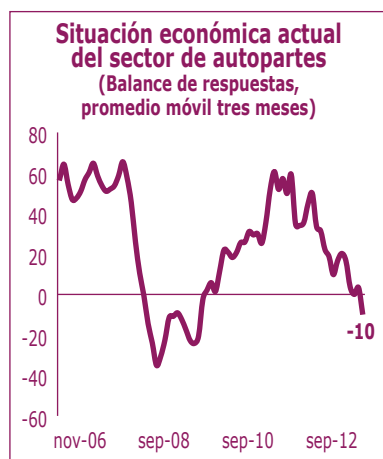


(p): proyección.

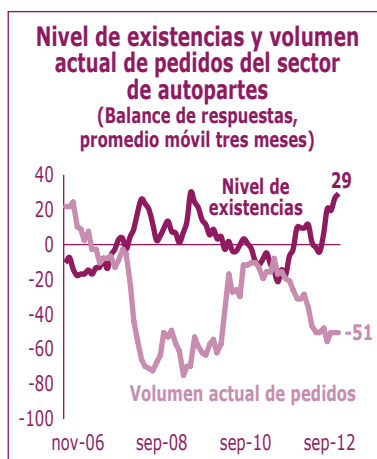
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

La percepción de los empresarios del sector de autopartes acerca de la situación económica actual, con base en el balance de respuestas (diferencia entre las respuestas positivas, es decir, quienes consideraron que la situación era buena, y las negativas, es decir, quienes consideraron que la situación era mala) venía registrando valores positivos desde agosto de 2009. No obstante, en septiembre de 2012 el balance de respuestas pasó a ser negativo (-10), pues después de alcanzar un importante pico en abril



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

de 2011, cuando el balance fue de 59, hubo una tendencia descendente registrando el valor más bajo en el último mes del tercer trimestre de 2012.

En cuanto a la percepción empresarial de los niveles de existencias y el volumen de los pedidos, a mediados de julio de 2011 las tendencias registradas se revirtieron. De esta manera, de acuerdo con el último dato disponible a septiembre de 2012, el balance de respuestas fue de 29 y -51 para existencias y pedidos, respectivamente, frente a -3 y -26 de un año atrás para el mismo período.

El aumento de los niveles de existencias sugiere una acumulación de inventarios del sector, influenciada por la disminución de los niveles de producción y ventas observados en 2012 a nivel nacional, y la significativa caída de las exportaciones acumuladas en doce meses a septiembre del mismo año. Asimismo, la disminución de los pedidos sugiere una desmejora pues menos empresarios consideran que sus pedidos aumentaron en los últimos meses del año en comparación con los niveles registrados un año atrás.

Perspectivas

La producción y las ventas de autopartes a lo largo de 2012 presentaron un comportamiento similar al registrado por el sector de vehículos durante el mismo período, dado el grado de relación que tienen ambos sectores. Aunque 2012 empezó como un buen año para el sector de partes y piezas, en el cuarto mes empezó una desaceleración generalizada la cual afectó las ventas. Una de las razones que explica la desmejora en el desempeño del sector fue el aumento de los vehículos importados dentro del total del parque automotor colombiano. Igualmente, de acuerdo con Asopartes, la desaceleración de la economía del país repercutió en los resultados obtenidos por el sector, pues a pesar de que se habla de crecimiento económico, éste estuvo jalonado por sectores diferentes a la industria y el comercio.

Para 2013, algunas de las empresas esperan apuntarle al aumento de las exportaciones y la competitividad de sus productos gracias a los TLCs firmados, especialmente con Estados Unidos y la Unión Europea. Sin embargo, por otro lado se cree que en el caso del TLC con Corea del Sur, los fabricantes de autopartes van a ser los más afectados, dado que la política coreana incluye subsidios para su sector automotor en puntos como la tasa de cambio o la compra de materias primas, lo cual pondría en desventaja a los fabricantes nacionales.

De esta manera, es evidente que las opiniones se encuentran divididas al igual que los testimonios, pues por un lado ciertos fabricantes buscan beneficiarse de las ventajas que abren los acuerdos comerciales, mientras que otros quisieran frenar las iniciativas de comercio. Finalmente, cómo afecten los TLCs al sector dependerá en gran parte de las transformaciones e innovaciones generadas por cada firma frente a un posible incremento en la competencia e indudablemente de las decisiones de las compañías del sector de vehículos. Por ejemplo, Terminales Automotrices S.A., aun-

que es consciente de las dificultades que enfrenta el sector, hace énfasis en el desarrollo y lanzamiento de nuevos productos dentro del portafolio con el fin de generar una dinámica de crecimiento mediante otras líneas.

No hay que olvidar que el sector de autopartes hace parte de los 16 sectores del Programa de Transformación Productiva del Gobierno Nacional, el cual es eje de la política industrial encaminada a transformar ciertos sectores de la industria nacional para convertirlos en sectores de talla mundial, con capacidad de competir y jalonar el crecimiento de la economía y la generación de empleo. Teniendo en cuenta esto, se espera que en los próximos años diferentes políticas gubernamentales estén enfocadas en el programa beneficiando a los fabricantes de autopartes, pues se prevé que las exportaciones del sector generen ingresos por US\$10.000 millones dentro de los próximos veinte años.

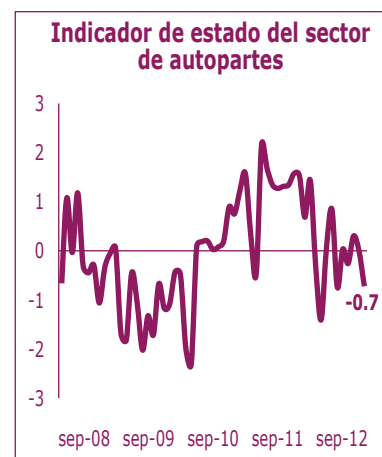
En lo relacionado con las exportaciones, vale la pena destacar que, posterior a la crisis con Venezuela, el sector encontró alrededor de 49 nuevos destinos para enviar productos como bandas, amortiguadores, rodamientos, llantas y hasta retenedores de aceite. Incluso una buena gama de exportaciones llega a Afganistán. Esto demuestra la capacidad que tiene el sector para llegar a nuevos destinos. De esta manera, si el sector automotor está enfocado en la consolidación de las exportaciones en los próximos años, se espera que las piezas y partes también se vean beneficiadas dentro de la consolidación.

Las proyecciones sectoriales de Anif con respecto al desempeño de la producción y ventas de autopartes son coherentes con la esperada recuperación del sector de vehículos, aunque las cifras son significativamente menores a las registradas en 2011. Así, de acuerdo con la evolución del mercado de autopartes durante el último año, se espera que en el promedio en doce meses la producción en 2012 haya caído al -15.3% y las ventas al -11.7%. Para 2013, aunque se pronostica una mejoría en la variación del índice de producción, éste seguiría encontrándose por debajo de cero en un -5.6%, mientras que las ventas crecerían a una tasa del 4.7%.

Indicador de estado

El indicador de estado es una variable construida para servir como *proxy* de la salud general de los diferentes sectores analizados. Este indicador recoge el comportamiento de las variables estudiadas, tomando las señales que el conjunto emite de forma individual y unificándolas en un solo valor. Para su cálculo se usa la información disponible relacionada con producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones, importaciones, etc. Para mayor información, referirse al Anexo 1.

La tendencia observada del indicador de estado para el sector de autopartes entre 2010 y 2011 fue en general ascendente, sin excluir caídas pronunciadas registradas en enero de cada año. Posteriormente, en 2012 se observaron oscilaciones del indicador hasta registrar en septiembre un valor negativo de -0.7.



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

Productos metálicos

- En el primer trimestre del año 2012, la producción del sector decreció a ritmos del -1.2% acumulado anual, pero a medida que avanzó el año, mostró señales de recuperación, de forma que en los doce meses a septiembre de 2012 la producción registró un crecimiento del 0.9% anual.
- En el mes de marzo de 2012 el empleo decreció un -1.1% anual. A partir de esta fecha la tendencia descendente se agudizó y al corte de septiembre la contracción del número de empleados fue del -3.3% anual.
- El año 2012 inició con un nivel de costos en terreno positivo, pero con una tendencia descendente. Mientras que en enero el crecimiento en los costos fue del 9.4% anual, al corte de junio la variación era del 7.5% anual y tres meses después alcanzó un 4.6% anual.
- Las ventas colombianas hacia el exterior continuaron mostrando buenos resultados en el año 2012. En el primer trimestre, el crecimiento fue del 7.5% anual, tres meses después del 8.9% anual y en septiembre del 14.4% anual.

Coyuntura · Sector de productos metálicos				
	Dato a sep-12	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2011	A septiembre de 2010
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	143.6	0.9	-1.3	12.1
Ventas	128.4	0.8	-1.9	9.0
Empleo	107.0	-3.3	2.1	7.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	154.0	-0.1	1.7	-0.3
Remuneración real	109.8	7.4	-0.8	4.1
Costo materia prima	227.6	4.3	7.9	-4.9
Costos totales	205.5	4.6	7.1	-4.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.085.6	14.2	52.9	7.6
Exportaciones	307.6	14.4	3.1	-44.2
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	11	20	44	3
Nivel de existencias	15	10	3	22
Volumen actual de pedidos	-44	-38	-20	-51
Situación económica próximos seis meses	18	20	34	19

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2012.

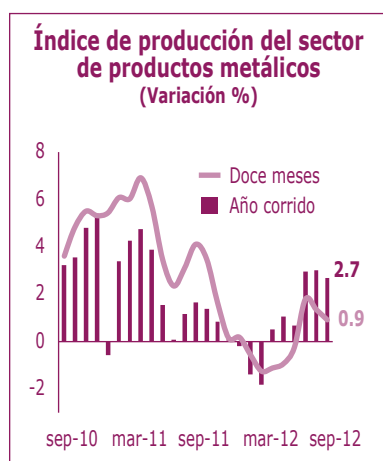
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de fabricación de productos elaborados de metal, excluyendo maquinaria y equipo.

Producción, ventas y empleo

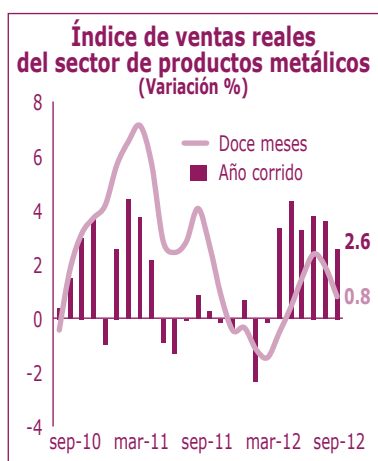
La producción de este sector se centra en artículos metálicos elaborados y en maquinaria no eléctrica. Los primeros son resultado de cambios en la forma y/o volumen generados por deformación mecánica de los metales, proceso que se da generalmente en frío. El segundo grupo se dedica a la construcción de máquinas no eléctricas para usos industriales a través del ensamble de piezas en su gran mayoría metálicas.

Durante 2010, la producción del sector registró un buen desempeño, con lo cual logró cerrar el año con un crecimiento del 9.5% en el acumulado anual. Sin embargo, el año 2011 mostró un continuo descenso en su producción y más adelante, en el primer semestre del año 2012, dicho comportamiento se acentuó. En el primer trimestre del año 2012, ésta decreció a ritmos del -1.2% acumulado anual. Tres meses después recuperó algo de terreno, logrando decrecer tan sólo un -0.2% anual. Así, hacia el tercer trimestre del año la producción empezó a avanzar hacia el plano positivo, aunque de manera pausada. De esta forma, en los doce meses a septiembre la producción de productos metálicos registró un crecimiento del 0.9% anual.

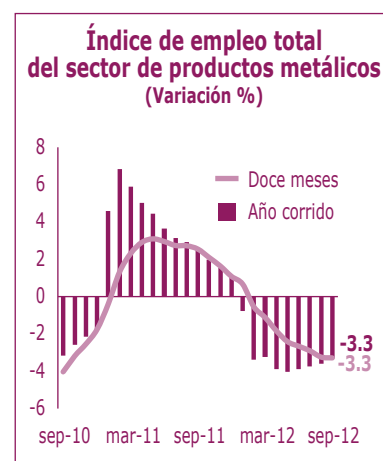
Por el lado de las ventas, la situación ha sido similar a la de la producción. Luego de permanecer en terreno positivo durante todo el año 2010, las ventas de los productos metálicos comenzaron a desacelerarse. El año 2010 cerró con un crecimiento en ventas del 3.7% acumulado anual, y hacia el segundo semestre del año 2011, los crecimientos fueron de menor magnitud. El año 2011 inició con un crecimiento del 6.3% acumulado anual; no obstante, al mes de junio había perdido más de 3 puntos porcentuales, creciendo a ritmos del 2.8% anual. Esta dinámica de descenso continuó en los cuatro primeros meses del año 2012, aunque la mayor caída sólo fue del -1.5% anual en el mes de marzo. Posteriormente, las ventas comenzaron a dar débiles señales



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

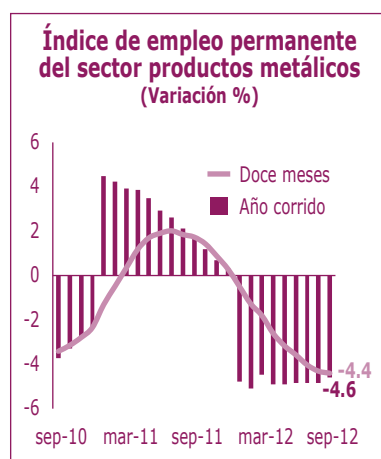
de recuperación. Así, éstas crecieron al 0.8% anual en los doce meses a septiembre de 2012.

En cuanto al empleo, su trayectoria en los últimos dos años ha mostrado un desempeño descendente. Mientras que en el segundo trimestre del año 2011, el empleo crecía a una tasa del 2.9% anual, al cierre del año, la variación fue tan sólo del 1.1% anual. El año 2012 no trajo mejores resultados. De hecho, en el mes de marzo el empleo decreció un -1.1% anual y a partir de esta fecha la tendencia descendente se agudizó. En efecto, la contracción del número de empleados fue del -3.3% anual al corte de septiembre de 2012.

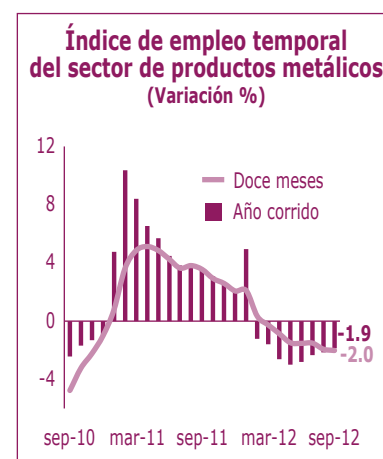
Al descomponer el índice de empleo total, se observa que el bajo desempeño del sector es atribuible al débil comportamiento del empleo temporal y a la caída del permanente desde mediados del año 2011.

El empleo de tipo temporal ha mostrado un comportamiento volátil en los últimos dos años, pero se ha mantenido en una senda de bajos crecimientos. Mientras que en febrero de 2011, el crecimiento del empleo fue del orden del 15% anual, al corte de mayo, éste era tan sólo del 1.9% anual y al cierre del año del -3.6% anual. El año 2012 inició con una expansión del 4.3% anual, luego cayó al -5.4% anual en abril, y más adelante en septiembre registró una variación del 0.3% anual.

Por su parte, el índice de empleo permanente fue el que impulsó en mayor proporción el bajo desempeño del empleo total del sector. Evidentemente, este tipo de empleo cayó de un crecimiento del 2.9% acumulado anual a diciembre de 2010, al -4.2% anual un año después. Estos resultados se mantuvieron en lo corrido del año 2012. En efecto, el año inició con una contracción del -4.8% anual y se mantuvo en el plano negativo en los siguientes meses, de forma que registró una variación del -3% anual a septiembre.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



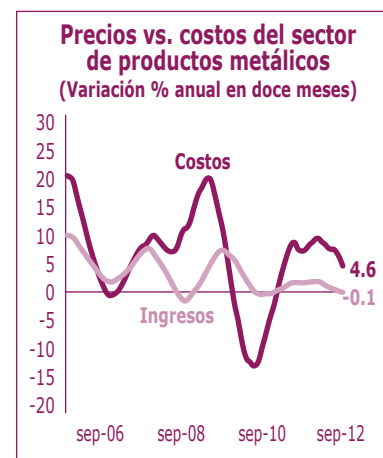
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Precios y costos

Los costos de las empresas de productos metálicos registraron una tendencia creciente desde finales del año 2010, de forma que durante el año 2011 y en lo corrido del año a septiembre de 2012 registraron variaciones positivas. De esta forma, los costos totales cerraron 2010 con una expansión del 2.1% anual. Un año después, el crecimiento de los costos ascendió al 9.4% acumulado anual. Este incremento se explica principalmente por el aumento en el componente de materias primas que representa el 81% del total de los costos; el restante 19% corresponde a gastos de remuneración de los trabajadores.

El año 2012 inició también con un nivel de costos en terreno positivo y con una tendencia ligeramente descendente. Mientras que en enero el crecimiento en los costos fue del 9.4% anual, al corte de junio la variación era del 7.4% anual y tres meses después pasó a ser del 4.6% anual. Esta dinámica es acorde con el desempeño del insumo de hierro y acero, que venía presentando un decrecimiento en los precios desde inicios del año 2011, como consecuencia del comportamiento experimentado por el sector de la construcción en China. Asimismo, por la caída en el precio del alambro de hierro y acero (-7.0% anual), el aluminio en barras y lingotes (-3.5% anual) y las chapas, barras y varillas de hierro (-2.8% anual).

Por otra parte, los ingresos del sector no mostraron mayores fluctuaciones durante el período 2010-2011 y en lo corrido del año 2012 a septiembre. En efecto, el año 2011 culminó con un crecimiento del 1.8% acumulado anual, y el crecimiento promedio en los primeros nueve meses de 2012 fue del 0.8% anual. El mes de marzo de 2012 registró un crecimiento del 1.2% anual, mientras que en junio la variación cayó al 0.5% anual. Así, los ingresos continuaron cediendo terreno, de forma que éstos registraron una contracción del -0.1% anual en los doce meses a septiembre.



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

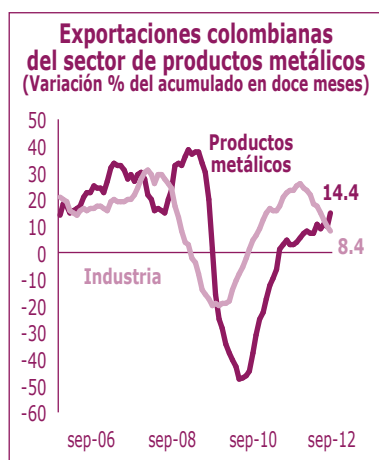
Comercio exterior

Las exportaciones de productos metálicos mostraron una tendencia de recuperación desde mediados de 2010, que se fue consolidando en el

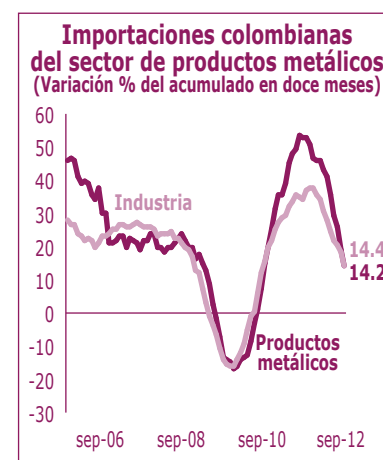
Principales destinos de exportación del sector de productos metálicos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
Estados Unidos	19.0	17.2
Ecuador	12.4	13.8
Venezuela	11.6	13.3
Otros	56.9	55.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

período 2011-2012. Mientras que al cierre de 2010 se registró una contracción del -25% anual, un año después la variación fue del 5.8% anual.

Las ventas colombianas hacia el exterior continuaron mostrando buenos resultados a medida que fue avanzando el año 2012. En el primer trimestre, el crecimiento fue del 7.5% anual, tres meses después, éstas ganaron 1.4 puntos porcentuales, ubicándose en el 8.9% anual. Ya hacia el mes de septiembre, el crecimiento respecto al inicio del año fue casi del doble, siendo éste del 14.4% anual. Este crecimiento en las exportaciones del sector estuvo a cargo de tres países principalmente. A Estados Unidos se vendió un 16.2% del total de las exportaciones de este sector, a Ecuador un 14.2% y a Venezuela un 13.4% en el acumulado anual a septiembre. Nótese que este último país volvió a aparecer dentro de los tres destinos de exportación, ya que un año atrás esa posición la ocupaba Perú.

Por su parte, el crecimiento de las importaciones del sector mostró una recuperación desde mediados del año 2010, que se consolidó en lo corrido del año 2011. Sin embargo, el año 2012 inició con una tendencia opuesta, registrando así un comportamiento de U invertida. En efecto, al cierre del año 2011 se presentó un crecimiento del 46.9% anual. A partir

Principales orígenes de importación del sector de productos metálicos
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2011	2012
China	27.1	29.7
Estados Unidos	22.7	23.1
México	10.9	6.2
Otros	39.3	41.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de allí las importaciones empezaron a descender. El primer trimestre del año continuó con expansiones importantes, del orden del 43% anual, pero como se observa perdiendo más de 3 puntos porcentuales frente al cierre de 2011. Al corte de junio el crecimiento se moderó a ritmos del 29.3% anual y hacia el mes de septiembre la variación fue del 14.2% anual. Cabe señalar que este comportamiento fue muy similar al registrado por el agregado industrial. Incluso, al corte de septiembre el crecimiento industrial de las importaciones fue alrededor del 14% anual.

Finalmente, cabe mencionar que China fue el principal país desde el cual se originaron las importaciones de productos metálicos, con una participación del 29.7% del total, manteniendo el liderazgo de un año atrás. Estados Unidos continuó ocupando el segundo lugar con un peso del 23.1% al corte de septiembre de 2012. En la tercera posición se ubicó México con una contribución del 6.2%, perdiendo 4.7 puntos porcentuales respecto a los resultados del año anterior.

Situación financiera

Entre 2010 y 2011 se produjo una desmejora generalizada en los indicadores de rentabilidad para el sector de productos metálicos. Las empresas del sector mostraron durante 2011 un margen operacional del 4.6%, frente al 4.7% de un año atrás. El margen del utilidad neta

Indicadores financieros - Productos metálicos				
Indicador		2010	2011	Promedio industria* 2011
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.7	4.6	7.7
	Margen de utilidad neta (%)	2.1	0.5	5.0
	Rentabilidad del activo (%)	1.9	0.5	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.6	1.0	5.5
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9	0.7
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.3
	Rotación CxC (días)	60.5	61.3	56.5
	Rotación CxP (días)	40.5	39.3	55.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	14.0	14.9	7.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.2	51.1	37.5
	Apalancamiento financiero (%)	28.2	28.0	13.6
	Deuda neta (%)	28.1	27.9	13.5

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 353 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

y la rentabilidad del activo se ubicaron en un 0.5% en 2011, perdiendo cerca de 1.5 puntos porcentuales. La rentabilidad del patrimonio perdió 2.6 puntos porcentuales, al pasar del 3.6% al 1%. Este descenso llevó a que el sector se ubicara por debajo de las cifras registradas por el agregado industrial.

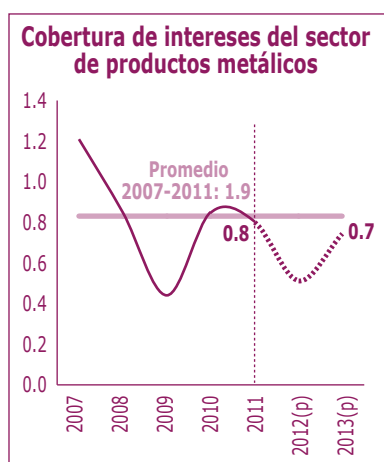
Ahora bien, mientras que los indicadores de eficiencia se mantuvieron estables entre 2010 y 2011, los indicadores de liquidez presentaron leves variaciones. La razón corriente se mantuvo en 1.4 veces. Por su parte, las cuentas por cobrar se incrementaron de 60.5 días en 2010 a 61.3 días en 2011, y las cuentas por pagar pasaron de 40.5 días a 39.3 días en ese mismo período. Finalmente, el capital de trabajo avanzó ligeramente, al pasar de representar el 14.0% de los activos del sector en 2010, al 14.9% en 2011.

La razón de endeudamiento aumentó cerca de 2 puntos porcentuales, al pasar del 49.2% al 51.1% entre 2010 y 2011; mientras que el apalancamiento financiero y la deuda neta cayeron. El primero de éstos perdió 0.2 puntos porcentuales, ubicándose en el 28% en 2011. Por su parte, la deuda neta pasó del 28.1% al 27.9% entre 2010 y 2011. Nótese que, pese a ese descenso, estos dos indicadores se ubicaron por encima de los resultados de la industria en 2011.

Análisis de riesgo financiero

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

Durante el período 2007-2011, sólo en el año 2007 el sector de productos metálicos logró registrar un indicador de cobertura superior a la unidad (1.2). Asimismo, ello llevó a que sólo en ese mismo año el sector haya contado con los recursos suficientes para hacer frente a sus obligaciones financieras. De hecho, al mirar el promedio del sector, este indicador es de 0.8. Con base en ese panorama y la proyección del comportamiento de otras variables del sector, se estima que para los años 2012 y 2013 el comportamiento va a ser similar. Para el año 2012 se espera un indicador de 0.5 y de 0.7 un año después, indicando que el sector no estará en capacidad para cubrir la totalidad del servicio de la deuda.



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

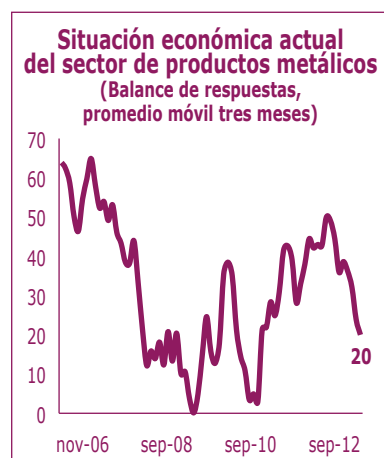
Opinión de los empresarios

El optimismo de los empresarios del sector de productos metálicos fue evidente en el año 2011, alcanzando un balance de respuestas de 44 en el mes de septiembre, cuando se les preguntó por la situación económica actual. Sin embargo, en lo que respecta al año 2012, las percepciones favorables descendieron conforme avanzaron los meses, pero aun así los resultados se mantuvieron en niveles positivos.

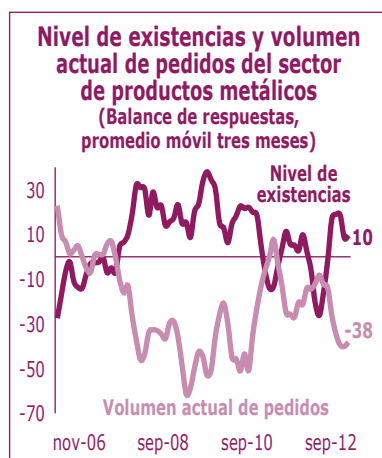
En el primer trimestre del año 2012 el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 44 y a partir de allí la tendencia descendente se acentuó de forma que al corte de junio este indicador fue de 36 y a septiembre de 20. Esto significó que, en promedio en el período julio-septiembre, el 29% de los encuestados consideró que su situación había mejorado, frente al 62% que creía que se mantenía igual y al 9% que pensaba que era peor.

Por otro lado, la percepción respecto al volumen de pedidos del sector tampoco registró cifras favorables. En particular, la percepción de los empresarios sobre el nivel de pedidos de productos metálicos se ubicó en terreno negativo desde el segundo trimestre del año 2011 y permaneció en lo corrido del año 2012 con corte a septiembre. Al cierre de 2011 el indicador fue de -14 y conforme avanzó el año 2012 las perspectivas se deterioraron más. En efecto, al corte de junio de 2012 (promedio tres meses) el balance de respuestas fue de -35, y tres meses después, en septiembre, éste cayó a -38. Ello implicó que, en promedio, el número de empresarios cuyo volumen de pedidos aumentó en el período julio-septiembre de 2012 fue del 7%, frente a un 45% que respondió lo contrario y un 48% que no presentó cambios.

Las opiniones empresariales sobre el nivel de existencias del sector tampoco son prósperas. Al cierre del año 2011 el promedio móvil del balance de respuestas fue de -6, y a medida que avanzó el año 2012 este indicador pasó al plano positivo, indicando mayor acumulación de inventarios. Así, en el mes de junio de 2012 se registró el mayor balance de



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

respuestas (promedio tres meses), siendo éste de 19. Ello indicó que al 26% de los empresarios encuestados se le incrementaron los inventarios, mientras que el 10% respondió que éstos habían disminuido y el 64% que permanecieron constantes. Coincidiendo con la caída en los pedidos antes mencionada, el volumen de existencias continuó en niveles elevados al corte de septiembre. En dicho mes, el balance de respuestas fue de 10, indicando que, en promedio, el 21% de los empresarios reportó aumentos en sus inventarios, un 12% disminuciones y un 77% no registró cambios.

Perspectivas

La cadena siderúrgica, metalmecánica y de astilleros representa hoy el 13% del PIB industrial, generando más de 96.000 empleos, entre sus más de 1.500 empresas industriales, de acuerdo con la Cámara Fedemetal de la Andi. La importancia del sector radica en que abastece y cubre la demanda de bienes y servicios de los sectores minero/petrolero, energético y de infraestructura. La industria siderúrgica colombiana es autosuficiente en aceros largos, por ejemplo en aceros para la construcción, mientras que en aceros planos se cuenta con producción de fríos; sin embargo, falta avanzar en la producción de laminados en caliente.

Debido a su papel en la cadena productiva de la economía, fue escogido por el Gobierno Nacional como uno de los sectores denominados de talla mundial a través del Programa de Transformación Productiva. El sector será capaz de generar cambios bajo principios éticos, ecológicos, ambientales y sociales que le permitirán ser el mayor sector como porcentaje del PIB industrial en Colombia y duplicar el consumo per cápita de acero en el mercado colombiano para el año 2019.

Las oportunidades y el potencial del sector de productos metálicos son diversos. El sector tiene altas tasas de apertura exportadora que permiten a las empresas llegar fácilmente a nuevos mercados. Existe un alto conocimiento tecnológico, mano de obra calificada, buena capacidad instalada por los aumentos en las inversiones en infraestructura, la posibilidad de fabricar lotes más pequeños que otros productores extranjeros y hacer entregas de menor valor.

Los tiempos de entrega son más cortos que los de la competencia internacional. Colombia posee minas no exploradas de mineral de hierro, distribuidas por diferentes áreas geográficas del país, lo que le permitirá producir arrabio, que es una materia prima importante para el acero. La localización geográfica permitirá que las industrias provean rápida y eficientemente mercados extranjeros. El sector tiene oportunidades de volverse más competitivo siguiendo una integración horizontal para fortalecer "*forward and backward linkages*" con proveedores y compradores.

Frente a ello la Cámara Fedemetal de la Andi ya se encuentra ejecutando acciones. Actualmente se está trabajando conjuntamente con el gobierno y la firma española IDOM para lograr un plan de acción que

permita hacer más competitivo al sector. Para lograrlo, el sector trabajará prioritariamente en: i) capital humano más formado, capacitado y productivo, así como en acciones en materia de innovación; ii) mayor control de la Dian sobre la competencia desleal; iii) reglamentos técnicos que generen reglas claras e iguales para los productos importados y nacionales, y iv) participación de la industria nacional en los proyectos de infraestructura y del sector minero-energético.

Por otro lado, con el TLC con Estados Unidos se ratificó el acceso libre de aranceles que tenían todos los productos colombianos del sector metal-mecánico. Así, el 99.98% de todos los productos industriales colombianos quedó con cero arancel; es decir, 8.656 partidas nacionales pueden hoy entrar libremente a territorio estadounidense. Por su parte, Colombia desgravó inmediatamente el 73.5% (4.401 partidas) de las importaciones de bienes industriales provenientes de Estados Unidos con beneficios para la competitividad y el consumidor; de éste, el 91% son materias primas (como aceros largos) y bienes de capital que no se producen en el país. Mientras que se acordó desgravar en un plazo de cinco años el 5.3% (317 partidas), el 16.3% (973 partidas) a 10 años y un 4% en otras canastas.

Conviene mencionar que el acuerdo mantiene los sistemas especiales de importación-exportación como el régimen vigente de zonas francas y el Plan Vallejo, con los cuales se efectúa la mayoría de las exportaciones de la cadena metalmeccánica. Lo cual es muy importante para los empresarios colombianos, pues muchos utilizan este mecanismo para importar con una exención de aranceles y sin IVA materias primas e insumos, provenientes de países con los cuales no hay TLC, como China, Japón, Malasia e incluso los países europeos, para transformarlos en bienes destinados a Estados Unidos con libre acceso con valor agregado de tan sólo el 35%.

En línea con lo anterior, debido al continuo crecimiento de las empresas colombianas, la firma de nuevos TLCs y los altos índices de competitividad que exige el mercado, la industria se ha visto obligada a perfeccionar y optimizar los procesos relacionados con sus planes de abastecimiento a nivel internacional. Para lograr este objetivo de la forma más óptima, los empresarios colombianos han empleado instrumentos como la "tercerización" para ser más competitivos en el contexto nacional e internacional, cediéndole a empresas especializadas procesos en los cuales ellos no son efectivos, para así dedicarse a lo que mejor saben hacer, su core business.

Dada la potencialidad del sector, la 8ª versión de Expometálica fue el escenario idóneo para seguir apoyando a los industriales de este sector. Los buenos resultados de esta feria se vieron reflejados en una asistencia de cerca de 45.000 personas, más de 86 expositores nacionales e internacionales, de países como España, Italia, Estados Unidos y México, entre otros, y negocios por cerca de US\$160.000 millones para los sectores siderúrgico, metalmeccánico y ferretero. A esto se sumaron los resultados de la ronda de negocios coordinada por Proexport con una misión de trece compradores internacionales, que dejó negocios cerrados por US\$100.000 y expectativas por US\$12 millones.

Un ejemplo de ello fue la misión empresarial conformada por quince empresas de diversos sectores industriales de Bélgica, que presentaron sus novedades en metalmecánica, automatización y tecnología, de cara a la aprobación del Acuerdo de Promoción y Protección de Inversiones colombo-belga, y el acuerdo comercial entre Colombia y la Unión Europea (UE). Con éste se espera que el flujo de mercancías nacionales se beneficie en materia de costos y aranceles.

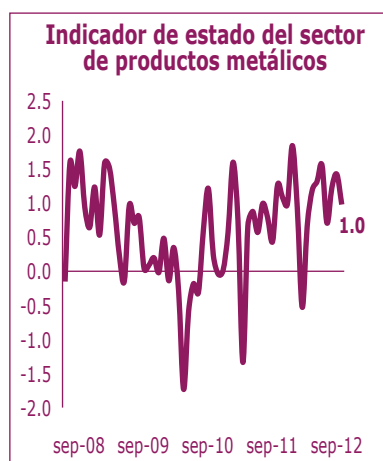
De igual manera, el presidente de Fedemetal señaló la urgencia de mejorar la competitividad del país. Actualmente, los altos costos de la energía, los efectos de la revaluación, el atraso en la infraestructura vial y portuaria, los altos costos logísticos y la falta de disponibilidad de materias primas restan competitividad a la industria nacional.

A la fecha la producción del sector ha experimentado un crecimiento promedio del 0% y del 0.8% en ventas. Parte de dicha caída ha sido consecuencia de un crecimiento sustancial de las importaciones, a ritmos del 33% promedio en el año 2012. En línea con este panorama y las condiciones en los indicadores del sector, Anif estima que la producción del sector de productos metálicos habría crecido un 2.6% anual, mientras que las ventas lo habrían hecho al 1.2% anual en el año 2012. Los cálculos muestran que el comportamiento de las ventas y la producción registrarán un mejor desempeño en el año 2013. En efecto, contemplando el impacto positivo de la locomotora de la construcción en 2013, se estima que las ventas se expandan al 7.8% anual y la producción al 3.1% anual.

Indicador de estado

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

En el año 2011 el indicador de estado presentó un comportamiento volátil, registrando en el mes de enero el indicador más bajo (-1.3) y en noviembre el más alto (1.8). De igual manera, el año 2012 exhibió un desempeño inestable en el indicador de estado, por cuenta de las diferentes dinámicas que se presentaron en las variables que lo componen. Así, el primer mes del año registró un indicador de -0.5, pero en mayo éste se encontraba en el plano positivo (1.5), señalando que la salud del sector en ese mes fue óptima. Este mejor desempeño se explica por un mejor desempeño en las ventas, en la producción y en las exportaciones que se presentó durante el segundo trimestre del año 2012. Sin embargo, meses más adelante, en septiembre, el indicador pasó a ser de 1, coincidiendo con una menor dinámica por parte de los componentes de ventas y producción.



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