

2014 | RIESGO INDUSTRIAL

ISSN 1794-2411



Centro de
Estudios
Económicos

40
años



Cárnicos

• Lácteos • Frutas • Legumbres •

Hortalizas • Aceites • Ingenios • Refinerías •

Bebidas • Textiles • Confecciones • Cuero • Marroquinería

Calzado • Madera • Muebles • Papel • Cartón • Imprentas •

Imprentas • Químicos • Caucho • Plásticos • Barro • Loza • Porcelana

Vidrio • Minerales • Hierro • Metálicos • Maquinaria • Aparatos • Eléctri-

cos • Electrodomésticos • Vehículos • Autopartes • Cárnicos • Lácteos •

Frutas • Legumbres • Hortalizas • Aceites • Ingenios • Refinerías • Bebidas •

Textiles • Confecciones • Cuero • Marroquinería • Calzado • Madera • Muebles •

Imprentas • Editoriales • Químicos • Caucho • Plásticos • Barro •

Porcelana • Vidrio • Minerales • Hierro • Metálicos • Maquinaria • Aparatos •

Eléctricos • Electrodomésticos • Vehículos • Autopartes • Cárnicos • Lácteos • Frutas •

Legumbres • Hortalizas • Aceites • Ingenios • Refinerías • Bebidas • Textiles •

Confecciones • Cuero • Marroquinería • Calzado • Madera • Muebles • Papel • Cartón

• Imprentas • Editoriales • Químicos • Caucho • Plásticos • Barro • Loza • Porcelana

• Vidrio • Minerales • Hierro • Metálicos • Maquinaria • Aparatos • Eléctricos •

Electrodomésticos • Vehículos • Autopartes • Cárnicos • Lácteos • Frutas •

Legumbres • Hortalizas • Aceites • Ingenios • Refinerías • Bebidas • Textiles •

• Confecciones • Cuero • Marroquinería • Calzado • Madera • Muebles •

Papel • Cartón • Imprentas • Editoriales • Químicos • Caucho •

Plásticos • Barro • Loza • Porcelana • Vidrio • Minerales •

Hierro • Metálicos • Maquinaria • Aparatos • Eléctri-

cos • Electrodomésticos • Vehículos •

Autopartes • Cárnicos •

2014 RIESGO INDUSTRIAL



Centro de
Estudios
Económicos

40
años



Cárnicos

• Lácteos • Frutas • Legumbres •

Hortalizas • Aceites • Ingenios • Refinerías •

Bebidas • Textiles • Confecciones • Cuero • Marroquinería

Calzado • Madera • Muebles • Papel • Cartón • Imprentas •

Químicos • Caucho • Plásticos • Barro • Loza • Porcelana

Minerales • Hierro • Metálicos • Maquinaria • Aparatos • Eléctri-

Electrodomésticos • Vehículos • Autopartes • Cárnicos • Lácteos •

Legumbres • Hortalizas • Aceites • Ingenios • Refinerías • Bebidas •

Confecciones • Cuero • Marroquinería • Calzado • Madera • Muebles •

Papel • Cartón • Imprentas • Editoriales • Químicos • Caucho • Plásticos • Barro •

Loza • Porcelana • Vidrio • Minerales • Hierro • Metálicos • Maquinaria • Aparatos •

Eléctricos • Electrodomésticos • Vehículos • Autopartes • Cárnicos • Lácteos • Frutas •

Legumbres • Hortalizas • Aceites • Ingenios • Refinerías • Bebidas • Textiles •

Confecciones • Cuero • Marroquinería • Calzado • Madera • Muebles • Papel • Cartón •

Imprentas • Editoriales • Químicos • Caucho • Plásticos • Barro • Loza • Porcelana •

Vidrio • Minerales • Hierro • Metálicos • Maquinaria • Aparatos • Eléctricos •

Electrodomésticos • Vehículos • Autopartes • Cárnicos • Lácteos • Frutas •

Legumbres • Hortalizas • Aceites • Ingenios • Refinerías • Bebidas • Textiles •

Confecciones • Cuero • Marroquinería • Calzado • Madera • Muebles •

Papel • Cartón • Imprentas • Editoriales • Químicos • Caucho •

Plásticos • Barro • Loza • Porcelana • Vidrio • Minerales •

Hierro • Metálicos • Maquinaria • Aparatos • Eléctri-

cos • Electrodomésticos • Vehículos •

Autopartes • Cárnicos •

Contenido

3	Presentación
5	La industria manufacturera
24	Cárnicos y pescado
37	Lácteos
48	Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas
57	Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches
68	Bebidas
79	Textiles
89	Confecciones
99	Cuero y marroquinería
108	Calzado
118	Madera
127	Muebles
136	Papel, cartón y sus productos
146	Imprentas, editoriales e industrias conexas
156	Químicos básicos
167	Otros químicos
176	Caucho y sus productos
185	Plásticos
194	Productos de barro, loza y porcelana
203	Vidrio y sus productos
212	Productos minerales no metálicos
223	Hierro y acero
235	Productos metálicos
245	Maquinaria y equipo
254	Aparatos y suministros eléctricos
264	Electrodomésticos
273	Vehículos automotores
283	Autopartes
293	Anexo • 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 (2013-2015) • 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 2014

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 Camila Ortiz y Sandra Zamora

Carátula · Camila Rodríguez

Producción electrónica · Tatiana Herrera

Edición · Ximena Fidalgo

Impresión · Imprecionec

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 13 de marzo de 2014.

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

La industria manufacturera

El sector industrial fue uno de los más afectados por la crisis financiera internacional y por la disputa comercial con Venezuela y Ecuador. Así, se contrajo, en promedio, en un -4.0% real anual en sus niveles de producción durante 2008 y 2009.

Con la recuperación de la economía interna, creciendo en promedio a una tasa del 5% entre 2010 y 2011, 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 4.7%. Pero este nuevo ciclo de recuperación industrial no alcanzó los niveles de expansión observados durante el llamado auge industrial presentado entre 2003 y 2007. Esto porque este último estuvo apalancado por el inusual buen comportamiento de la demanda del mercado venezolano y no sobre ganancias aceleradas de productividad multifactorial.

Luego de este corto período de recuperación (2010 y 2011), la industria manufacturera comenzó a mostrar nuevamente señales de desaceleración. En efecto, durante el año 2012 la producción manufacturera cayó en un -0.1%, mientras que las ventas se expandieron un marginal 0.3%. De la misma forma, el PIB industrial se contrajo en un -0.5%, siendo el único sector que presentó dicho comportamiento.

Infortunadamente, durante el año 2013 no se presentó la recuperación que se esperaba a comienzo del año, cuando se proyectaba un crecimiento del 2.0% en materia de producción. Al contrario, en lo corrido del año a septiembre la producción industrial cayó en un -2.7%, así como las ventas industriales se contrajeron en un -2.6% y el empleo industrial cayó en un -1.7%, afectado principalmente por las menores contrataciones de tipo temporal (-4.5%).

Ya son evidentes los daños infringidos a la competitividad industrial por la presencia de una Enfermedad Holandesa, consecuencia de afrontar un corto boom minero-energético con condiciones fuera de fábrica subóptimas en materia de infraestructura, costo laboral unitario, costos energéticos y educación aplicada a procesos e innovación.

A lo anterior se sumaron factores coyunturales que llevaron a que 37 de 48 sectores industriales (77%) presentaran menores niveles de producción en lo corrido del año a septiembre de 2013. En el frente externo se cumplen seis años en los que Estados Unidos y en general los países industrializados presentan crecimientos muy por debajo de su potencial de largo plazo. 2013 no fue la excepción y se esperaba que los principales socios comerciales del país cerraran el año con crecimientos débiles, como Estados Unidos (1.8%), Ecuador (3.0%), México (1.4%), Venezuela (1.5%) y la Unión Europea (0.2%). Con esto, las exportaciones han contribuido al mal comportamiento industrial, decreciendo en un -4.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. De la misma forma, a pesar de que la demanda interna continúa relativamente dinámica, se desaceleró frente al registro de un año atrás (5.4% vs. 8.2% de hace un año). Ello ha afectado de forma más intensa a los sectores de consumo semidurable, como las confecciones, el papel, los textiles y el calzado.

Sin embargo, es claro que el principal problema que enfrenta el sector tiene que ver con la baja competitividad que hace a la industria local muy vulnerable a la competencia externa. Ello es resultado de las malas condiciones transversales fuera de fábrica antes mencionadas sobre las cuales el gobierno debe continuar trabajando, pero también de problemas estructurales al interior de los subsectores que los ha llevado históricamente a ubicarse geográficamente de manera subóptima y que han impedido la formación de cadenas productivas cooperativas. Además, está claro que durante la última década los recursos no han migrado de los sectores de baja productividad a los de mayor productividad al interior de la industria y, en muchos casos, las producciones mantienen escalas insuficientes, con lo que el consumo interno se ha desviado hacia productos importados (ver revista *Carta Financiera* No. 163 de septiembre de 2013).

La caída de las principales variables del sector industrial se ha visto reflejada en el empeoramiento de la percepción económica actual por parte de los empresarios industriales. Según Fedesarrollo, aunque el indicador de la percepción de las condiciones económicas actuales permanece en terreno positivo, con lo que aún continúan siendo más los empresarios que ven su situación como positiva, este ha disminuido marcadamente, pasando de +40 a +27 entre enero y septiembre de 2013. Ahora, al analizar la percepción que tenían los empresarios acerca de las condiciones que enfrentarían durante el cuarto trimestre de 2013 y el primero de 2014, se observa una estabilización hacia los niveles observados en el mes de septiembre del año 2012. Ello es resultado, en parte, de las medidas coyunturales que tomó el gobierno con el fin de estimular la producción industrial enfocadas en subsidios y en construcción de viviendas, con lo cual se espera que los sectores industriales asociados con dicha actividad lideren el repunte durante el año 2014. Además, se prevé que el reciente lanzamiento de las llamadas Concesiones de Cuarta Generación (4G) por valor de \$47 billones comience a dinamizar la demanda por bienes industriales intermedios.

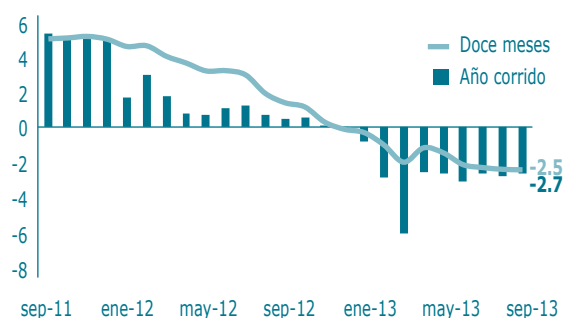
Principales variables de la actividad económica

De acuerdo con la Muestra Mensual Manufacturera (MMM) del Dane, la producción industrial completó diez meses de contracción en su variación acumulada en doce meses y a septiembre de 2013 caía un -2.5% frente al incremento del 1.4% registrado un año atrás. La variación en el año corrido de la producción manufacturera muestra un -2.7%, inferior al +0.5% observado a septiembre de 2012. Con esto, la producción manufacturera continuó con su ciclo descendente durante todo el año 2013. Además, la recuperación que se esperaba durante el tercer trimestre del año se ha postergado, y ahora se prevé que la industria empiece a ganar tracción solo hasta el primer semestre del año 2014.

Al interior de la industria, 21 de los 27 sectores manufactureros analizados por Anif mostraron contracciones en sus niveles de producción en el acumulado en doce meses. Las mayores contracciones se registraron en los sectores de: partes, piezas y accesorios (-24.2%); caucho (-18.8%); vehículos (-10.8%); y hierro y acero (-10%). Con respecto a la contribución a la contracción industrial del -2.5% en su variación en doce meses, se destacan los aportes de: vehículos (-0.4pp), productos minerales no metálicos (-0.4pp) y confecciones (-0.3pp). Dentro de los seis sectores que al mes de septiembre de 2013 lograron crecer se destacan: lácteos (+6.7%), electrodomésticos (+3.7%), bebidas (+3.5%) y productos metálicos (+3.2%). Por su parte, dentro de los pocos aportes positivos a la contracción de la producción industrial se destacan: bebidas (+0.2pp), lácteos (+0.2pp) y productos metálicos (+0.1pp).

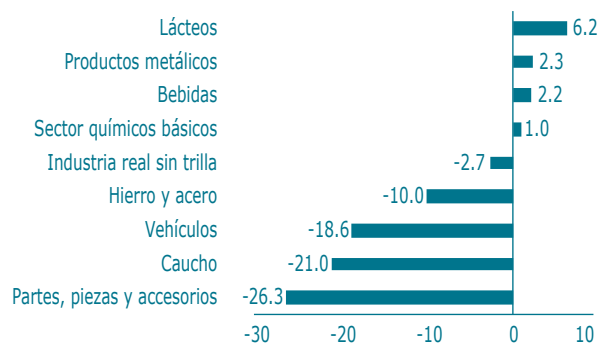
Como es usual, las ventas industriales presentaron un comportamiento muy similar al de la producción durante el año 2013. Entre enero y sep-

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 2013)

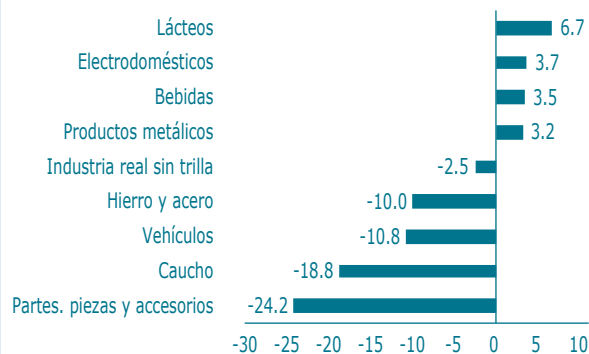


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

tiembre las ventas de productos industriales se contrajeron en un -2.6% frente al incremento del 0.7% durante el mismo período del año 2012. Por su parte, las ventas industriales durante los últimos doce meses a septiembre se contrajeron en un -2.1% frente al incremento del 1.6% de un año atrás. Como se dijo, la debilidad de la demanda externa e interna y cierta sustitución de consumo de producto de origen local por importado han llevado a los actuales niveles de contracción.

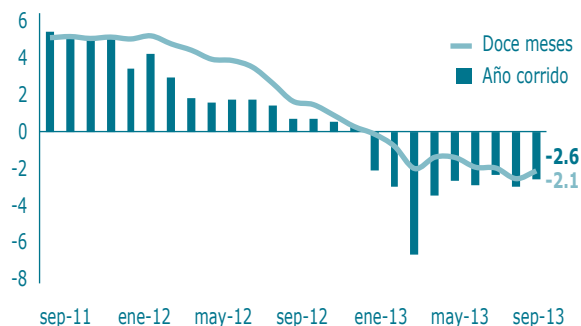
Sectorialmente se observa cómo las ventas asociadas con los sectores de confecciones (-8.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013); vidrio y sus productos (-10.8%); partes, piezas y accesorios (-19.5%); y caucho (-21.1%) fueron las que más se contrajeron. Dentro de los sectores que más aportaron a la caída de las ventas industriales están: confecciones (-0.4pp); productos minerales no metálicos (-0.3pp); y papel, cartón y sus productos (-0.3pp). Los

Gráfico 3. Producción en doce meses
(Septiembre de 2013)



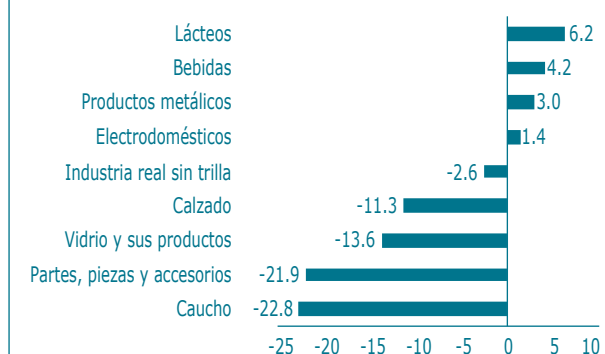
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

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



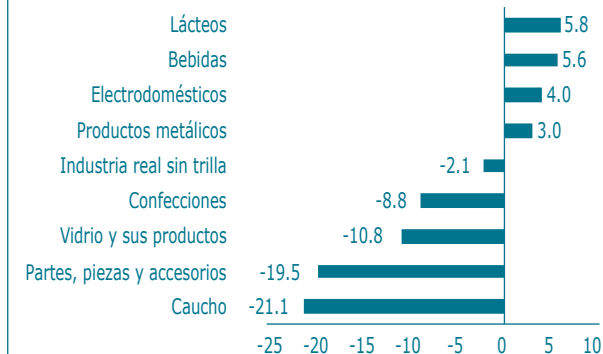
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Gráfico 5. Ventas año corrido
(Septiembre de 2013)



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

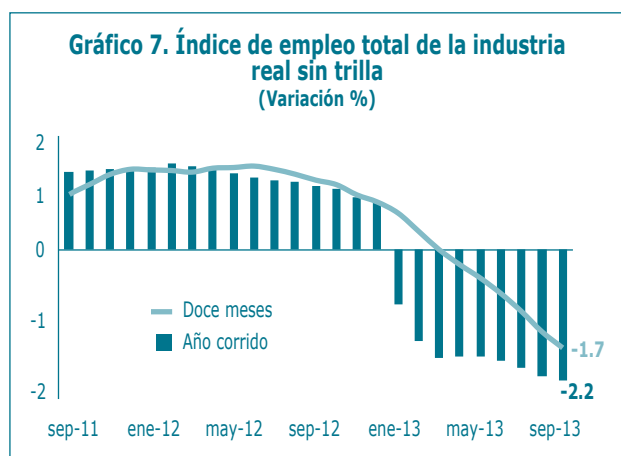
Gráfico 6. Ventas en doce meses
(Septiembre de 2013)



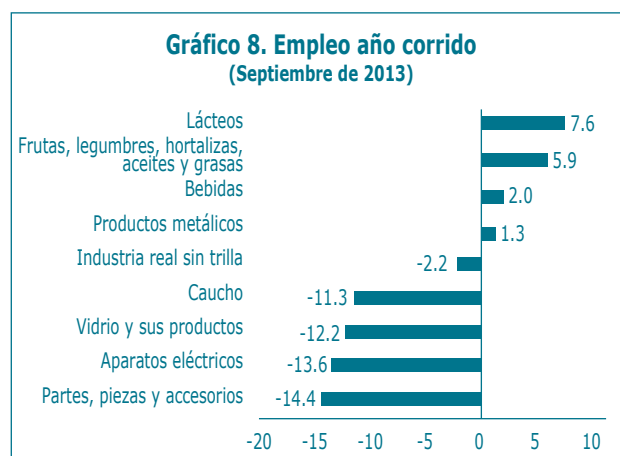
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

mejores comportamientos se presentaron en los sectores de: lácteos (+5.8%), bebidas (+5.6%) y electrodomésticos (+4%). Asimismo, los mayores aportes positivos a las ventas manufactureras se dieron en los sectores de: bebidas (+0.3pp), lácteos (+0.2pp) y productos metálicos (+0.1pp).

Otra variable de importancia es el empleo industrial. Durante el año 2012 se registró un satisfactorio incremento del +0.8% en el personal empleado por la industria manufacturera. Sin embargo, durante dicho año el empleo industrial mostró señales de desaceleración y ya a finales de dicho año las variaciones mensuales comenzaron a presentar caídas. Durante el año 2013, la contracción del empleo industrial se agudizó y para septiembre de dicho año caía en un -1.7% en su variación acumulada en doce meses y en un -2.2% en lo corrido del año. Como ha venido ocurriendo en ciclos anteriores, se espera que esta variable se recupere



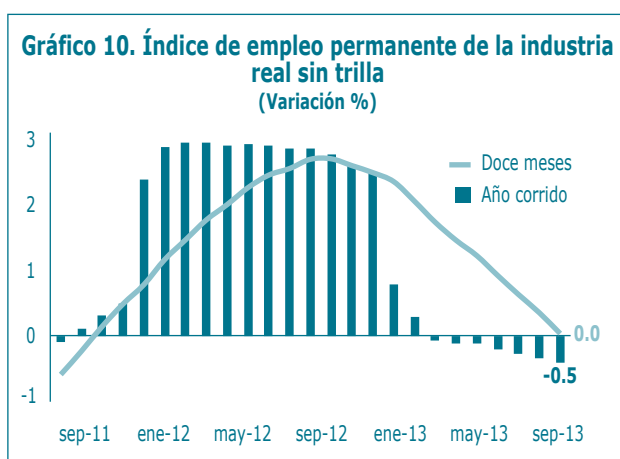
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



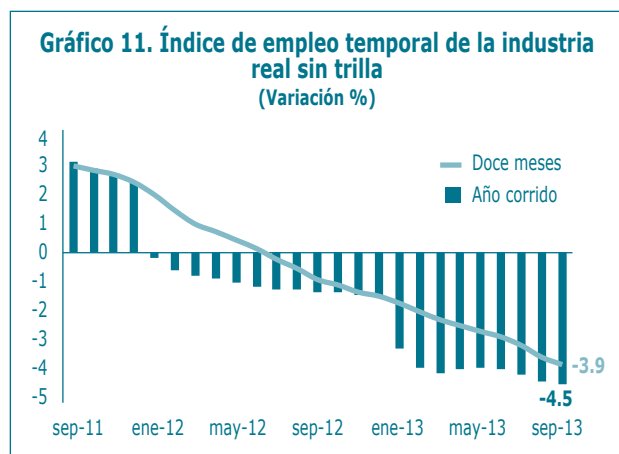
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



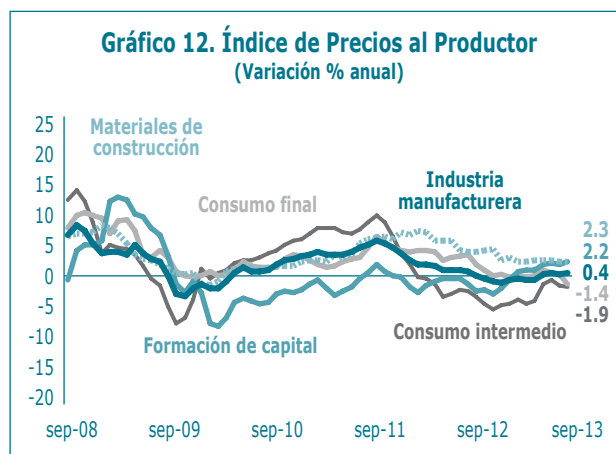
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



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

con algún rezago respecto a la producción y las ventas, con lo cual es probable que la industria se convierta nuevamente en generador neto de empleo solo hasta el segundo semestre del año 2014.

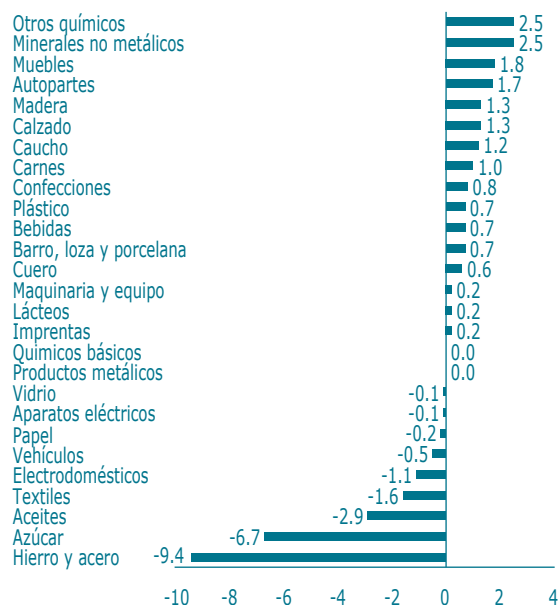
Dentro de las 27 actividades industriales analizadas por Anif, 18 destruyeron empleo, destacándose los sectores de aparatos eléctricos (-15% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013); partes, piezas y accesorios (-13%); y vidrio y sus productos (-12.4%). Por su parte, dentro de los 9 sectores que fueron generadores de empleo se destacan por su dinamismo: lácteos (+7.9%); frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (+5.6%); y bebidas (+3.4%).

El pobre comportamiento relacionado con la generación de empleo industrial estuvo fuertemente influenciado por la destrucción de empleo de carácter temporal y en menor medida de tipo permanente. En efecto, la contracción en lo corrido del año 2013 a septiembre del empleo temporal fue de un fuerte -4.5%, mientras que el empleo permanente solo se contrajo en un -0.5% durante dicho período. Ello parece indicar que los industriales pueden estar percibiendo la actual coyuntura de desaceleración en materia de producción y ventas como un evento transitorio, por lo que han decidido mantener en lo posible a sus empleados de planta, previendo que se presente la expansión futura esperada.

Precios y costos

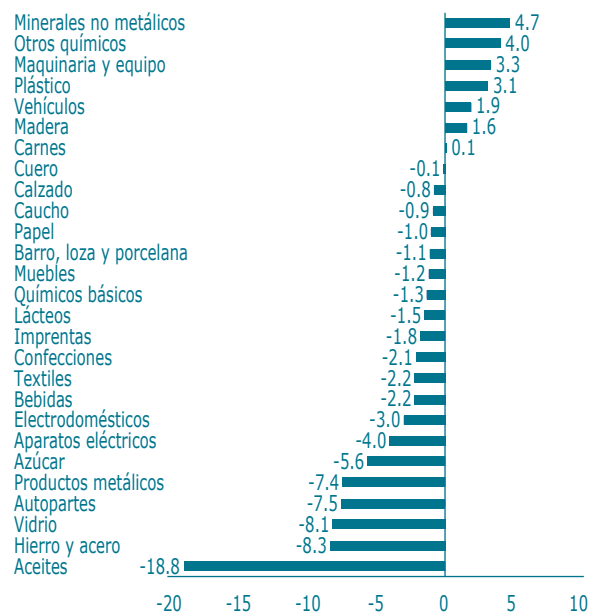
Los precios al productor de la industria manufacturera permanecieron estables, incrementándose en solo un 0.4% en su variación anual a septiembre del año 2013. Sin embargo, dicho resultado es ligeramente superior al registro de diciembre de 2012 cuando decrecieron en un -1.0%. Este incremento estuvo asociado con: i) el comportamiento de la tasa de cambio peso/dólar, la cual se devaluó un +8.3% a septiembre de 2013,

Gráfico 13. Sectores con mayor crecimiento de los precios finales
(Variación % anual a septiembre de 2013)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 14. Sectores con mayor crecimiento de los costos
(Variación % anual a septiembre de 2013)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

lo que encareció el precio de los bienes importados (+2.4% variación año corrido a septiembre); ii) el efecto coyuntural de los paros que, aunque no afectaron del todo los precios del sector agrícola, sí causaron dificultades en el transporte de bienes industriales entre las regiones; y iii) el fuerte impulso que ha tomado el sector de edificaciones, registrando un incremento del 11.5% en el área aún en proceso durante el tercer trimestre del año 2013, lo que ha puesto presión sobre los precios de los bienes relacionados con el sector, incrementándose en un 2.3% anual en septiembre de 2013.

El incremento del 0.4% en septiembre llevó a que los precios del sector industrial se ubicaran en la mediana de los precios según su destino económico. Los sectores cuyo incremento fue mayor fueron: materiales de construcción (2.3%) y formación de capital (2.2%). Mientras que las menores variaciones se registraron en los precios de los sectores asociados con el consumo final (-1.4%) y el consumo intermedio (-1.9%).

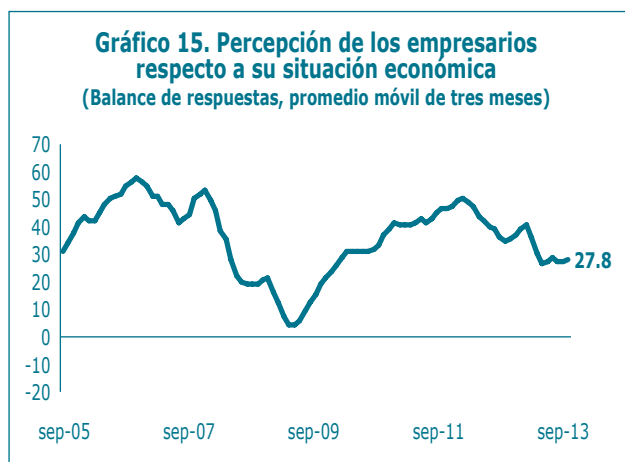
A nivel de costos, en la muestra de los 27 sectores que contempla el estudio, los costos (laborales más materia prima) disminuyeron en promedio un -2.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, con lo cual se contrajeron más fuertemente respecto a un año atrás cuando cayeron un -1.0%. Los sectores con las mayores contracciones en su nivel de costos fueron: aceites (-18.8%); hierro y acero (-8.3%); y vidrio (-8.1%).

Con respecto a los precios finales de la industria, se observa que a septiembre de 2013, 16 de los 27 sectores mostraron incrementos en sus precios finales, nivel inferior respecto a los 18 sectores que vieron incrementados sus precios durante el mismo período del año 2012. En promedio, el incremento de los precios industriales de los 27 sectores analizados en lo corrido del año a septiembre fue del -0.2%. Los mayores crecimientos se presentaron en los sectores de: otros químicos (2.5%); minerales no metálicos (2.5%); muebles (1.8%). En cambio, los sectores que más disminuyeron sus precios finales fueron: hierro y acero (-9.4%); azúcar (-6.7%); y aceites (-2.9%).

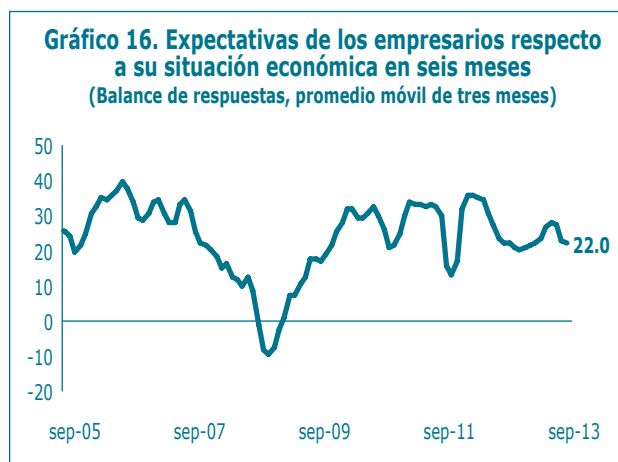
Opinión de los empresarios

Al tiempo que la producción industrial se contraía en un -2.7% en el año corrido a septiembre y las ventas lo hacían en un -2.6%, la percepción de los empresarios acerca de su situación económica actual también empeoraba, como era de esperar. Según la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo, mientras que en septiembre de 2012 el promedio a tres meses del balance de respuestas (optimistas-pesimistas) se encontraba en 35, un año después, en septiembre de 2013, el promedio del balance de respuestas disminuyó a 27.8 (-7.2 puntos).

A nivel sectorial, al concluir el tercer trimestre de 2013, los sectores industriales más optimistas con respecto a su situación económica actual fueron: fabricación de papel y cartón; productos y sustancias químicas, y manufacturas de madera. A su vez, los sectores industriales en los cuales los empresarios registraron un menor optimismo fueron: fabricación de vehículos y remolques; y edición e impresión.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

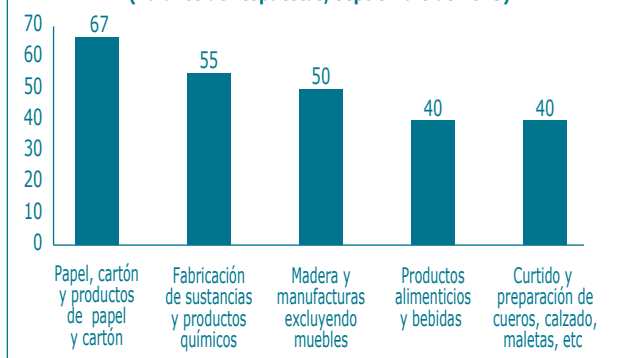
Cuadro 1. Opinión de los empresarios
(Balance de respuestas, septiembre de 2013)

Sector	Situación económica	Nivel de existencias	Nivel de pedidos
Papel, cartón y productos de papel y cartón	67	0	0
Fabricación de sustancias y productos químicos	55	18	-16
Madera y manufacturas excluidos muebles	50	0	0
Productos alimenticios y bebidas	40	10	-16
Curtido y preparación de cueros, calzado, maletas, etc.	40	25	11
Prendas de vestir; preparado y teñido de pieles	35	44	-6
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	33	17	-29
Fabricación de muebles y demás manufacturas n.c.p.	31	-8	-6
Fabricación productos elaborados de metal, excluidos maquinaria y equipo	28	-5	-20
Fabricación de productos de caucho y de plástico	24	6	-29
Fabricación de maquinaria y equipo	11	14	-17
Productos textiles	8	-11	-33
Fabricación de productos metalúrgicos básicos	7	-18	-36
Edición e impresión	5	-17	-28
Fabricación de vehículos automotores y remolques	0	23	-70
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos	0	0	-8

Fuente: EOE-Fedesarrollo.

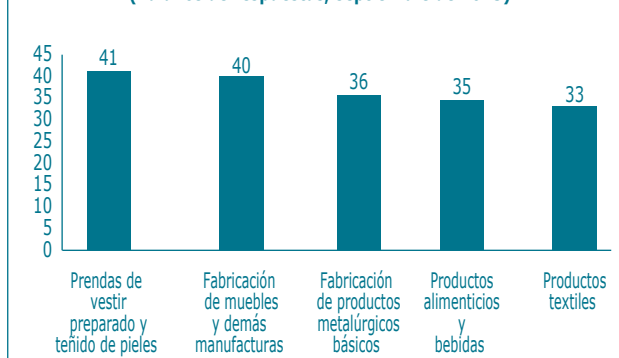
Por otra parte, a septiembre no se observaban claras señales de recuperación en la percepción de los empresarios industriales acerca de la situación de sus negocios en el futuro cercano. En efecto, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas (optimistas-pesimistas) de las expectativas acerca de su situación durante los próximos seis meses fue de 22 en septiembre de 2013, el mismo valor registrado durante septiembre de 2012. Dicho indicador alcanzó a llegar a 28 puntos en junio de 2013, gracias al anuncio de las medidas asociadas con la industria dentro del plan gubernamental conocido como PIPE. Sin embargo, las expectativas

Gráfico 17. Sectores más optimistas respecto a su situación económica actual
(Balance de respuestas, septiembre de 2013)



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 2013)

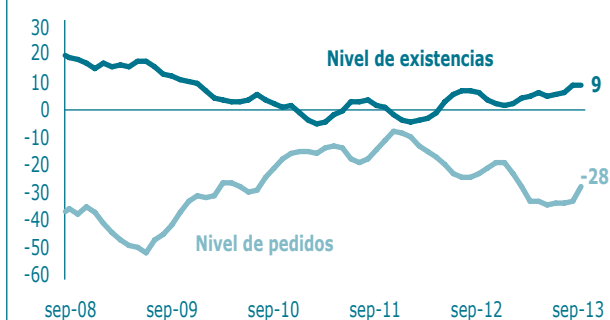


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

de recuperación en el corto plazo se aplazaron como consecuencia del mal comportamiento de las principales variables industriales durante el tercer trimestre del año. El flujo de las expectativas a seis meses parece mostrar que la tan esperada recuperación industrial solo se empezará a presentar en el segundo trimestre del año 2014. Los sectores cuyos empresarios son más optimistas respecto a las perspectivas de sus negocios en el futuro cercano son: prendas de vestir, fabricación de muebles y metalúrgicos básicos.

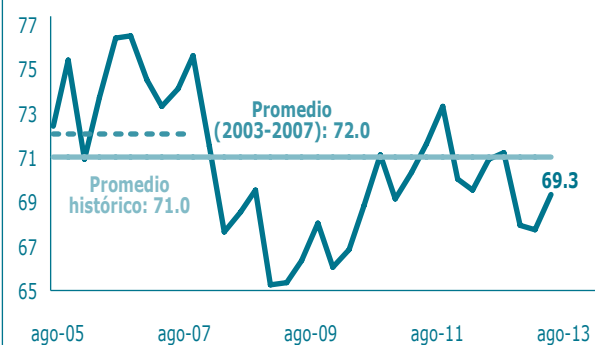
Por otra parte, según la EOE de Fedesarrollo, a septiembre del año 2013, las firmas industriales vieron disminuir sus volúmenes de pedidos recibidos y aumentar sus existencias como consecuencia de la contracción de las ventas de productos industriales locales (-2.6%). De esta forma, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas del nivel de existencias se incrementó de 6 a 9 entre septiembre de 2012

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



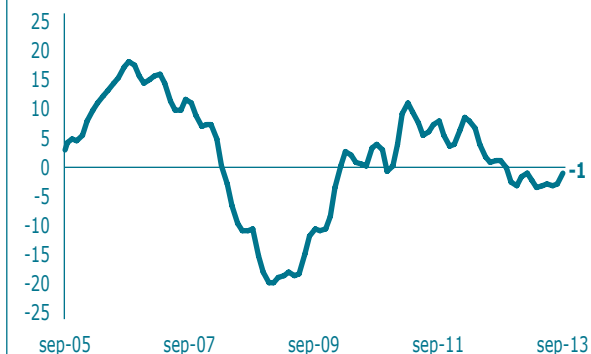
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 20. Utilización de la Capacidad Instalada (%)



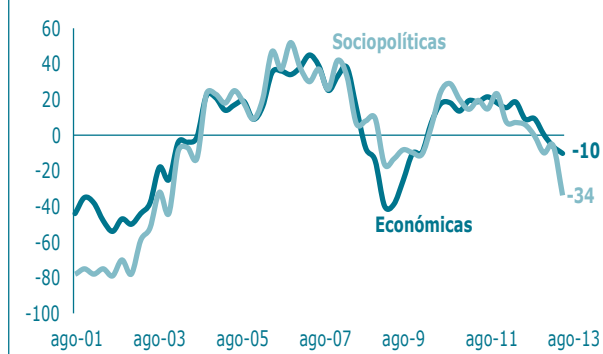
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 21. Índice de Confianza Industrial
(Balance de respuestas, promedio móvil de tres meses)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Gráfico 22. Condiciones para la inversión
(Balance de respuestas, total nacional)



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

y septiembre de 2013, con lo que continuaron siendo más los empresarios que consideraban sus niveles de existencias como elevados. Por su parte, el balance de respuestas del nivel de pedidos continuó siendo negativo y empeoró su registro al pasar de -23 en septiembre de 2012 a -28 en septiembre de 2013, con lo que a dicho mes continuaban siendo más los empresarios industriales que consideraban su nivel de pedidos como bajos.

Una variable importante para analizar el comportamiento del nivel de producción en fábrica y con ello de la oferta de productos industriales locales es el comportamiento de la Utilización de la Capacidad Instalada (UCI). Según datos de Fedesarrollo, la UCI se ubicó en un 69.3% en el mes de agosto de 2013, disminuyendo en cerca de 2pp respecto al valor alcanzado durante el mismo mes del año anterior. Sin embargo, es importante señalar que la caída del uso de la capacidad instalada industrial pareció tocar fondo en el mes de mayo cuando se ubicó en un 67.8%, recuperándose luego al 69.3% en agosto. De igual forma, el uso de la capacidad instalada en agosto de 2013 resultaba superior al valor alcanzado durante la anterior recesión industrial cuando se llegó a usar solo el 65% durante el mes de febrero del año 2009.

De otro lado, el Índice de Confianza Industrial (ICI), que resulta un buen termómetro para medir la situación actual de la industria, teniendo en cuenta que incluye el nivel de existencias, el volumen actual de pedidos y las expectativas de producción para el próximo trimestre, disminuyó levemente pasando de 1 en septiembre de 2012 a -1 en el mismo mes del año 2013. Al igual que otras variables asociadas con la confianza de los empresarios, el ICI se deterioró hasta llegar a -3 en el mes de agosto, recuperándose levemente a partir de dicho mes. A pesar de que el ICI se ubicó en terreno negativo a lo largo del año 2013, la caída resultó mucho menor a la registrada durante el período 2008-2009 cuando el índice alcanzó a caer a valores entre -15 y -20 puntos, muestra de que para el empresariado la actual crisis manufacturera resultó menos intensa que la registrada al final de la década anterior.

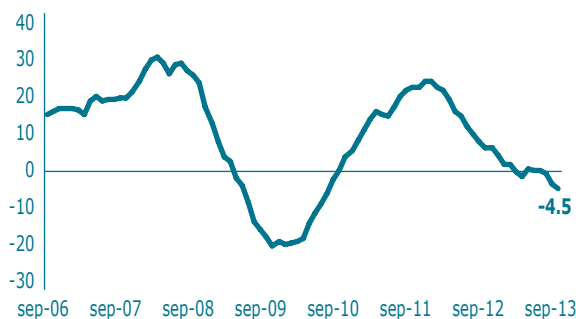
Por último, y en línea con los demás indicadores empresariales, las condiciones para la inversión se deterioraron en lo corrido del año 2013. La contracción más fuerte se dio en las condiciones sociopolíticas para invertir cuyo balance de respuestas pasó de +6 en el trimestre móvil junio-agosto de 2012 a -34 durante el mismo trimestre de 2013. Claramente, el fuerte retroceso estuvo asociado con los dos paros agrarios registrados durante el año 2013, los cuales dificultaron el transporte de mercancías. Las condiciones económicas también registraron un retroceso, aunque no tan profundo como el de las condiciones sociopolíticas. Así, las condiciones económicas pasaron de un balance de +9 a uno de -10 entre los trimestres móviles de julio-agosto de 2012 y 2013. Lo anterior fue el resultado de un comienzo de año con un bajo crecimiento del PIB (+2.7% durante el primer trimestre del año 2013) y de los serios problemas de eficiencia y productividad dentro y fuera de fábrica, lo cual les ha dificultado a los empresarios competir con el producto importado.

Comercio exterior

Las exportaciones industriales sumaron US\$22.145 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, presentando una contracción del -4.5% respecto al valor observado durante el mismo período del año 2012. Los mayores exportadores continúan siendo las industrias dedicadas a la producción de productos químicos, con otros químicos representando el 8.2% del total de las exportaciones industriales y químicos básicos el 6.7%. También se destacaron por sus participaciones dentro del total exportado industrias como: hierro y acero (4.2%), vehículos (3.3%) y plásticos (2.7%).

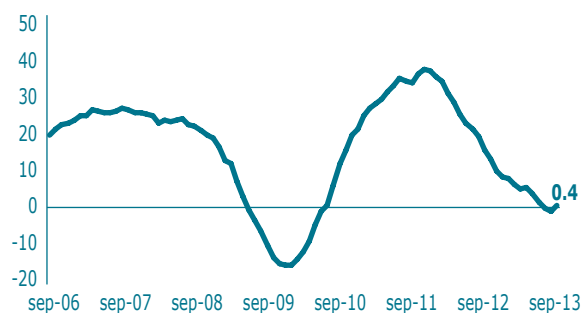
La caída de las exportaciones industriales al mes de septiembre estuvo asociada con el conocido factor estructural de baja competitividad transversal como consecuencia de las malas condiciones fuera de fábrica

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



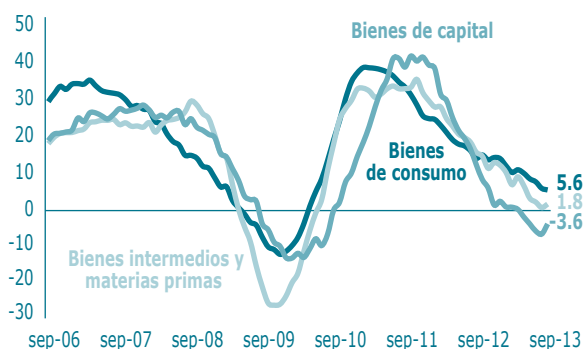
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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



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

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



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

Gráfico 27. Crecimiento sectorial de las exportaciones
(Variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2013)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Gráfico 28. Crecimiento sectorial de las importaciones
(Variación % del acumulado en doce meses a septiembre de 2013)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

en materia de infraestructura, logística, costos energéticos y laborales. Aunque el tipo de cambio registró una ligera devaluación durante el año 2013, aún se encuentran presentes los daños estructurales causados al aparato productivo industrial como consecuencia de la presencia de la Enfermedad Holandesa durante los años en los que se presentó el mini boom minero-energético (cierre de fábricas, bajos crecimientos de indicadores relativos a la productividad y la eficiencia, etc.). Aparte de los factores estructurales que le están dificultando a la industria conquistar los mercados externos, se presentaron también factores coyunturales como el flojo comportamiento económico de los principales socios comerciales durante el año 2013, lo que afectó las ventas sobre todo de bienes de consumo. De la misma forma, los sectores asociados con la transformación de bienes básicos se vieron afectados por la caída de los precios de la mayor parte de este tipo de bienes, como consecuencia de la menor demanda desde China.

Haciendo un análisis más detallado, se observa que 16 de los 27 sectores registraron caídas en el valor de sus exportaciones en el acumulado anual a septiembre de 2013. Las mayores contracciones se presentaron en los sectores de: azúcar (-50.4%); bebidas (-31.2%); y hierro y acero (-21.6%). Por el contrario, los mayores crecimientos en los envíos externos se presentaron en los sectores de: lácteos (+112.1%); vehículos (+84.0%); y cárnicos y pescado (+39.3%).

Al contrario, las importaciones de bienes industriales registraron un leve incremento del +0.4%, acumulando US\$56.099 millones al mes de septiembre de 2013. Con ello se continuó ampliando el déficit comercial del sector industrial, el cual ya alcanza cerca de US\$34.000 millones. Lo anterior resulta preocupante debido a que una parte de dichas importaciones está desplazando producción local.

A nivel más desagregado, la importación de bienes industriales mostró crecimientos positivos en 14 de los 27 sectores analizados. Los sectores que más ayudaron a impulsar las importaciones manufactureras fueron: bebidas (+38.9% variación acumulada en doce meses a septiembre); barro, loza y porcelana (+23.2%); y cárnicos y pescado (+23.1%). Por el contrario, los sectores en los cuales las importaciones registraron crecimientos negativos fueron: lácteos (-44.9%); vehículos (-24.2%); y calzado (-22.4%).

Según el uso o destino económico (Cuode), las importaciones de bienes de consumo crecieron en un 5.6% al corte de septiembre de 2013, aunque desacelerándose respecto al incremento del 14.2% registrado durante el mismo período del año anterior. Por su parte, la importación de bienes intermedios y de materias primas creció en un 1.8%, mientras que las importaciones de bienes de capital se contrajeron en un -3.6%. La caída de las importaciones de bienes de capital fue jalonada por la fuerte contracción de la importación de equipo de transporte. Ahora, la buena noticia es que la importación de bienes de capital con destino a la industria se expandió en un aceptable +3.7%, lo que es señal de que los empresarios han continuado invirtiendo, buscando con ello lograr por fin el tan anhelado despegue de la productividad multifactorial.

Perspectivas

La industria manufacturera presentó una preocupante contracción en sus niveles de producción, ventas y empleo durante el año 2013. Como se mencionó antes, la producción industrial decreció en un -2.7% en el año corrido a septiembre de 2013 y habría cerrado el año con una contracción

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

	Observado	Proyectado		
	2012	2013	2014	2015
Cárnicos y pescado	4.3	0.0	6.4	7.2
Lácteos	7.6	5.6	3.5	7.0
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	-4.0	-4.2	2.8	8.1
Azúcar	0.7	2.0	13.2	3.3
Bebidas	5.6	3.1	4.2	3.1
Textiles	-3.6	-5.6	0.5	1.8
Confecciones	9.0	-8.8	0.5	1.7
Cuero y marroquinería	-2.8	-7.2	3.3	2.1
Calzado	3.6	-5.0	1.9	1.1
Madera	-2.2	-2.7	0.0	-2.3
Muebles	-1.5	-0.6	4.4	3.6
Papel, cartón y sus productos	-1.6	-7.2	-0.8	1.0
Imprentas, editoriales y conexas	-8.9	-5.2	-0.7	2.9
Químicos básicos	-3.5	1.2	3.1	3.8
Otros químicos	-2.3	-0.6	3.0	3.2
Caucho y sus productos	-11.6	-22.3	-23.8	-12.6
Plásticos	-5.8	-4.5	2.2	5.2
Barro, loza y porcelana	-4.1	-0.3	7.7	5.8
Vidrio y sus productos	-3.0	-4.0	5.5	3.1
Otros productos minerales no metálicos	-0.4	-2.8	6.5	4.5
Hierro y acero	8.5	-7.7	4.2	0.1
Productos metálicos	3.5	2.7	6.7	2.3
Maquinaria y equipo	-3.3	0.6	3.8	5.5
Aparatos y suministros eléctricos	-9.9	-4.3	3.6	5.9
Electrodomésticos	13.4	0.6	-1.8	-1.7
Vehículos	4.6	-19.3	-3.1	9.8
Autopartes	-16.6	-26.1	-11.8	-0.9
Industria	-0.1	-1.9	3.6	3.8

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

cercana al -2% anual. Por su parte, las ventas presentaron un comportamiento similar, contrayéndose en un -2.7% a septiembre y finalizando el año 2013 con una caída del -1.8% anual. A pesar de que el empleo industrial fue la última variable que se contagió durante la reciente crisis de la industria, este ya completa once meses consecutivos mostrando caídas en sus variaciones anuales y en lo corrido del año 2013 a septiembre se contrajo en un -2.2%. Con esto, el sector industrial fue el que presentó la mayor destrucción de empleo de la economía colombiana durante el año 2013.

El comportamiento del valor agregado industrial fue muy similar, disminuyendo en un -1.2% anual entre enero y septiembre de 2013. Así, la industria continuó perdiendo peso en la economía local y en la actualidad da cuenta de solo un 11.2% del PIB. Esto no debería sorprendernos si se tiene en cuenta que el sector enfrenta serios problemas estructurales que se suman al desalienamiento del 10%-15% en la tasa de cambio real. Entre los problemas estructurales sobresalen: i) sobrecostos de transporte, que llegarían hasta el 16% según el BID, por carencia de infraestructura adecuada; ii) sobrecostos laborales que aún persisten en un 46%-50% del salario, luego de la implementación de la Ley 1607 de 2012; y iii) sobrecostos de energía y gas, parcialmente reducidos en la Ley 1430 de 2010 (energía) y en el PIPE (gas).

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

	Observado	Proyectado		
	2012	2013	2014	2015
Cárnicos y pescado	-1.2	0.0	1.9	0.2
Lácteos	7.2	6.6	4.4	6.0
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	-3.9	-0.5	2.8	2.3
Azúcar	-1.0	-3.0	12.1	0.8
Bebidas	5.6	4.6	5.0	2.2
Textiles	-3.8	-4.5	1.0	1.2
Confecciones	6.7	-7.1	0.9	2.5
Cuero y marroquinería	-3.7	-8.9	3.0	3.6
Calzado	6.1	-8.5	3.7	2.6
Madera	-1.0	-4.6	4.0	2.1
Muebles	-0.5	-0.5	5.1	2.4
Papel, cartón y sus productos	-3.6	-8.4	-2.5	-0.9
Imprentas, editoriales y conexas	-6.6	-5.3	-1.7	1.3
Químicos básicos	-3.4	-1.0	3.4	3.9
Otros químicos	3.3	-0.3	2.9	3.2
Caucho y sus productos	-15.3	-24.1	-15.2	-2.4
Plásticos	-4.2	-4.3	3.4	5.1
Barro, loza y porcelana	-4.9	-0.6	7.4	5.9
Vidrio y sus productos	4.3	-12.0	5.2	4.7
Otros productos minerales no metálicos	0.0	-1.6	8.7	5.3
Hierro y acero	2.5	-5.8	5.6	-0.6
Productos metálicos	2.7	3.3	6.8	2.8
Maquinaria y equipo	-5.9	1.6	4.9	5.3
Aparatos y suministros eléctricos	-6.4	-6.5	4.2	5.0
Electrodomésticos	12.4	1.1	0.3	-0.4
Vehículos	3.6	-11.7	2.3	10.2
Autopartes	-12.6	-21.9	-9.2	2.2
Industria	0.3	-1.7	4.1	3.5

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

A estos problemas estructurales se le sumó el pobre desempeño del comercio exterior de Colombia durante el año 2013, evitando que se ayudara a impulsar la actividad industrial. En efecto, las exportaciones no tradicionales cayeron al -4.9% en su variación en doce meses a noviembre de 2013, al tiempo que las importaciones industriales se incrementaron en un +0.4% durante dicho período. Con esto, el déficit comercial de la industria continuó ensanchándose, alcanzando ya los US\$34.000 millones.

Es por ello que hemos venido señalando insistentemente que se debe trabajar con celeridad en la llamada agenda interna y disminuir así el elevado “Costo Colombia”, buscando con ello que los productores industriales locales puedan competir en igualdad de condiciones con sus pares asiáticos o de América Latina. Al interior de la industria, Anif también ha propuesto una serie de soluciones para incrementar la productividad multifactorial sectorial que pueden sintetizarse así: i) una migración de recursos al interior de la industria hacia sectores más productivos (con cambio estructural positivo), contrario a lo ocurrido durante la década del noventa; ii) una organización de cadenas productivas regionales que permitan, mediante la acción coordinada, generar economías de escala-alcance; y iii) una relocalización geográfica de buena parte de la producción manufacturera, saliendo de los “enclaves” del centro del país hacia las costas Pacífica y Atlántica (ver revista *Carta Financiera* No. 163 de septiembre de 2013).

A nivel de agenda interna, se han empezado a dar pasos en la dirección correcta. Por un lado, el gobierno ha comenzado a trabajar seriamente en la modernización de la infraestructura de transporte, el principal lastre que enfrenta el desarrollo y la competitividad del sector. La actual administración ha dado pasos en la dirección correcta con la creación de la ANI (Decreto 4165 de 2011), la cual viene impulsando: i) un nuevo paquete de Concesiones de Cuarta Generación (4G) por valor de \$47 billones; ii) la promulgación de la Ley de APPs (Ley 1508 de 2012), prohibiendo los anticipos y estableciendo el pago por disponibilidad de unidad funcional; y iii) la creación de una Comisión de Infraestructura que asesore al gobierno en estos temas.

Otra buena noticia para el sector fabril es la disminución en 13.5pp de los pagos parafiscales a cargo del empleador (ICBF, Sena, salud) entre los años 2013 y 2014 mediante la Reforma Tributaria de 20012 (Ley 1607 de 2012). Sin embargo, como ya mencionamos, los pagos no salariales seguirán ascendiendo al 46% del salario, por lo que se deberá seguir buscando la forma para disminuirlos aún más.

Para el año 2014 surgen algunos elementos que dan señales de un mejor comportamiento industrial, pese a que persistirán las fallas estructurales ya comentadas. Por ejemplo, las expectativas industriales, según la encuesta de Fedesarrollo, estiman que los efectos del PIPE, implementado en abril de 2013, se empezarían a sentir en el aparato productivo para el segundo trimestre de 2014. A esto se suman elemen-

tos coyunturales como: i) un mejor panorama para las ventas externas industriales (esperándose un crecimiento del 8% anual), apalancado en el sector de automóviles y sectores de transformación de materia prima básica (productos metálicos y no-metálicos); y ii) una devaluación esperada del 5%-6% en 2014 que ayudará marginalmente a la competitividad industrial.

De esta forma, se espera un aceptable comportamiento de las principales variables industriales durante el año 2014. Las proyecciones de Anif indican que la producción crecerá en torno al +3.6% anual, guiada por los crecimientos de los sectores de: i) azúcar (+13.2%); ii) barro, loza y porcelana (+7.7%); y iii) productos metálicos (+6.7%). De la misma forma, Anif espera que las ventas industriales se expandan en un +4.1%, destacándose los crecimientos de los sectores de: barro, loza y porcelana (+7.4%); otros productos minerales no metálicos (+8.7%) y azúcar (+12.1%). Por su parte, el PIB industrial presentaría un incremento cercano al +3%, recuperándose del -0.2% estimado para el año 2013.

Desafortunadamente, la recuperación industrial no será homogénea y los sectores “innovadores para la exportación”, como aparatos eléctricos o maquinaria y equipo, continuarán presentando caídas o bajos crecimientos. Para que estos sectores se contagien de la mejor dinámica, se debe continuar disminuyendo el “Costo Colombia”. Dentro de los temas pendientes se encuentran: i) la construcción de una infraestructura multimodal de calidad; ii) continuar reduciendo los costos laborales (pos implementación de la Ley 1607 de 2012); y iii) el mejoramiento de la calidad educativa, enfocándose en su aplicación en procesos productivos.

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 2013 el indicador de cobertura de intereses de los sectores analizados se ubicó en 1.1 veces en promedio, mientras que un año atrás el indicador promedió 1.7 veces. De esta forma, al cierre del año 2013, las firmas industriales contaban con la capacidad de pagar 1.1 veces los intereses de su deuda con recursos generados con sus utilidades operacionales. A pesar de la caída, dicho resultado es aún positivo y superior a la unidad, lo cual es señal de que a pesar de la contracción en producción y ventas, los resultados financieros permanecen sólidos en promedio.

Cuadro 4. Indicador de cobertura de intereses

Sector	Promedio 2007-2012	2012 (I)	2013 (p) (II)	Diferencia (%) (III=II-I)
Cárnicos y pescado	1.4	2.1	1.7	-0.4
Lácteos	1.5	2.5	1.9	-0.6
Frutas, legumbres y hortalizas, aceites y grasas	1.2	0.9	0.0	-0.9
Azúcar	2.1	2.7	1.9	-0.7
Bebidas	4.8	10.6	9.0	-1.6
Textiles	0.5	0.6	0.1	-0.5
Confecciones	1.0	1.2	0.6	-0.6
Cuero y marroquinería	0.4	0.2	-0.2	-0.3
Calzado	1.4	1.9	0.9	-1.0
Madera	0.8	0.5	0.2	-0.3
Muebles	1.7	1.7	1.3	-0.4
Papel, cartón y sus productos	0.5	0.3	-0.1	-0.4
Imprentas, editoriales y conexas	1.2	1.5	0.7	-0.8
Químicos básicos	0.9	0.6	0.3	-0.2
Otros químicos	1.8	2.2	1.8	-0.4
Caucho	0.5	0.2	-0.3	-0.5
Plásticos	1.0	1.3	0.8	-0.5
Barro, loza y porcelana	0.8	0.8	0.5	-0.3
Vidrio y sus productos	2.8	3.5	1.7	-1.8
Productos minerales no metálicos	1.2	1.9	1.5	-0.3
Hierro y acero	2.2	2.6	1.3	-1.3
Productos metálicos	0.9	1.0	0.5	-0.5
Maquinaria	2.3	1.8	1.3	-0.5
Aparatos eléctricos	1.1	0.0	-0.2	-0.1
Electrodomésticos	1.2	1.4	0.7	-0.7
Vehículos	1.8	0.9	0.5	-0.4
Autopartes	1.5	1.2	0.4	-0.7

(p) Proyectado.

Fuente: cálculos Anif.

Ahora, al analizar sectorialmente el indicador de cobertura de intereses, se observa cierta variación. El sector de bebidas se destaca como el de mayor cubrimiento de intereses, con un elevado 9.0 veces. Por su parte, la mayoría de sectores asociados con la transformación de alimentos presenta valores cercanos a las 2 veces. Por el contrario, los cuatro sectores cuyas utilidades operacionales en promedio no alcanzaron a pagar el costo por intereses, por lo cual deberán acudir a otras fuentes, son: caucho (-0.3); cuero y marroquinería (-0.2); aparatos eléctricos (-0.2); y papel, cartón y sus productos (-0.1).

Un resultado del menor nivel de ventas industriales durante el año 2013 fue que dentro de los 27 sectores analizados ninguno logró aumentar la relación utilidad operacional vs. cobro por intereses, lo cual estuvo asociado a la menor capacidad de generar utilidades asociadas con la operación de la firma.

Situación Financiera

Rentabilidad: La rentabilidad de las firmas industriales presentó una desmejora durante el año 2012 como consecuencia del leve incremento de

las ventas industriales durante dicho año. El margen operacional y el de utilidad neta fueron del 7.1% y el 4.2% respectivamente, disminuyendo respecto a los valores observados en 2011. Mientras tanto, la rentabilidad del activo se mantuvo estable en el 3.9%, y la rentabilidad del patrimonio disminuyó del 6.9% en 2011 al 6.6% en 2012.

Eficiencia: Los indicadores de eficiencia no presentaron cambios entre los años 2011 y 2012. Tanto la rotación del activo como la relación entre los ingresos operacionales y el costo de las ventas permanecieron constantes en 0.9 veces y 1.4 veces.

Liquidez: Los indicadores de liquidez de las firmas industriales presentaron leves cambios durante el año 2012. Por una parte, la razón corriente aumentó marginalmente de 1.4 veces en 2011 a 1.5 veces en 2012, es decir que por cada peso en obligaciones de corto plazo, la firma industrial representativa contaba con \$1.5 en activos líquidos para respaldarlas. Por otra parte, el tiempo en que las cuentas por cobrar toman en convertirse en efectivo mejoró en 2 días, de 61 a 58 días, mientras que el financiamiento con proveedores pasó de 56 a 55 días. El capital de trabajo respecto al activo permaneció estable en un 13.5%.

Endeudamiento: Entre 2011 y 2012, los tres indicadores de endeudamiento disminuyeron marginalmente. La razón de endeudamiento muestra que un 41.6% de los activos es financiado mediante préstamos de terceros. El apalancamiento financiero de las firmas industriales disminuyó ligeramente del 16.8% al 16.4% entre 2011 y 2012. Por su parte, la deuda neta se ubicó en un 16.2% al cierre de 2012.

Cuadro 5. Indicadores financieros - Total industria			
Indicador		2011	2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.4	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	4.3	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	3.9	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.9	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.5
	Rotación CxC (días)	60.5	57.8
	Rotación CxP (días)	56.4	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	13.5	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	42.8	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	16.8	16.4
	Deuda neta (%)	16.7	16.2

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

El análisis de los indicadores financieros fue realizado con la información de 3.011 empresas.

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

Cárnicos y pescado

- La producción del sector pasó de solo desacelerarse en 2012 a contraerse en 2013, debido a que: i) el sacrificio ganadero (vacuno y porcino) perdió ritmo en el país; ii) los avicultores tomaron el año 2013 como un período de ajuste, dada la entrada en operación del TLC con Estados Unidos en 2012; y iii) los precios de los *commodities* (maíz y soya) siguieron elevados en la primera parte del año.
- Las ventas del sector siguieron cayendo en 2013, debido a: i) el repunte registrado por los precios de la carne de res; ii) los altos precios del pollo a lo largo del año; y iii) la mayor competencia en el mercado interno, por las mayores importaciones y el aumento del contrabando.
- Los industriales del sector volvieron a registrar un aumento en la rentabilidad de sus empresas en 2013. Sin embargo, su situación siguió siendo complicada, debido principalmente a: i) los altos precios de los fertilizantes; ii) los elevados costos de la mano de obra y de movilización de los animales; iii) las condiciones climáticas extremas; y iv) la parcial/baja transmisión de los costos de producción a los precios de venta.
- Las exportaciones del sector bordearon los US\$390 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, se incrementaron en un 39.3% en el último año, debido principalmente a los mayores envíos de carne de res a Venezuela.

Coyuntura · Sector de cárnicos y pescado				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	196.1	-1.3	9.5	8.6
Ventas	174.3	-2.4	2.4	3.9
Empleo	125.7	-0.8	5.7	-4.8
Precios y costos 1/				
Precios al productor	144.7	1.0	3.8	3.3
Remuneración real	110.9	1.6	8.4	1.9
Costo materia prima	126.8	-0.1	6.4	-0.4
Costos totales	125.6	0.1	6.5	-0.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	662.0	23.1	20.9	26.4
Exportaciones	388.6	39.3	32.8	3.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	40	40	55	52
Nivel de existencias	10	1	-6	-3
Volumen actual de pedidos	-16	-19	-2	-3
Situación económica próximos seis meses	35	30	18	27

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013. 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.

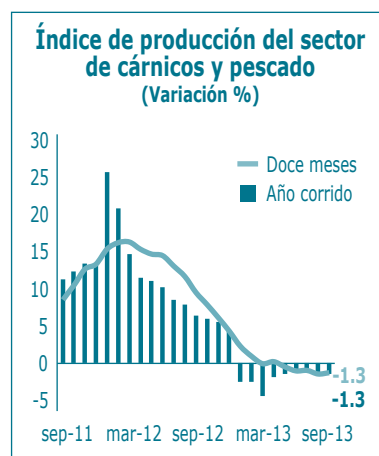
Producción, ventas y empleo

Durante el año 2013, la producción del sector de cárnicos y pescado siguió perdiendo dinamismo en el país. Esta pasó de crecer un 4.3% en el año 2012 (como un todo) a contraerse un -1.3% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013 y también a hacerlo a esa misma tasa en lo corrido del año. Así, la producción del sector pasó de solo desacelerarse en 2012, cuando pasó de crecer un 16.3% anual en el promedio en doce meses en marzo a un 4.3% en diciembre, a contraerse prácticamente en todo el año 2013.

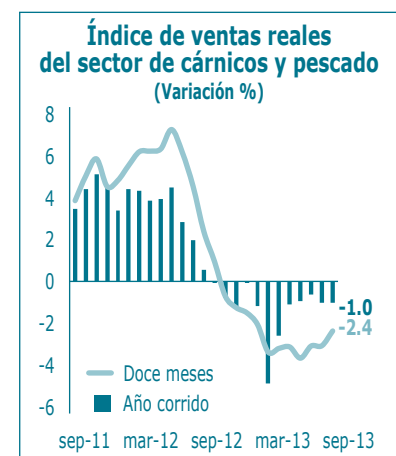
Cifras del Dane muestran que la producción de carne de res tuvo mucho que ver en eso. Esta pasó de crecer un 4% en el año 2012 (como un todo) a contraerse un -0.7% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, debido principalmente a que el sacrificio ganadero se redujo en el país. Este pasó de 4.125.000 cabezas en 2012 a 4.077.000 cabezas en el acumulado en doce meses a septiembre 2013, como consecuencia de: i) los menores niveles de rentabilidad percibidos por los industriales del sector, dados los elevados costos de producción; y ii) la reducción registrada por el inventario ganadero en los últimos años, a causa de los fenómenos del Niño/Niña 2009-2012 y el elevado sacrificio de hembras.

Así las cosas, la producción de carne de res se redujo ligeramente en el país, pasando de 855.000 toneladas en 2012 (como un todo) a 850.000 toneladas en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. De manera que no se vio impulsada, como se pudo haber creído, por el dinamismo de la demanda interna, las mayores exportaciones a Venezuela y el repunte del 4% registrado por los precios de la carne de res en canal, que pasaron de \$6.060/kg en diciembre de 2012 a \$6.300/kg en septiembre de 2013.

Por su parte, cifras de la Federación Nacional de Avicultores de Colombia – Fenavi muestran que la producción de pollo también se desaceleró en el país durante el año 2013. Esta pasó de crecer un 3.5% en 2012 (como un



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



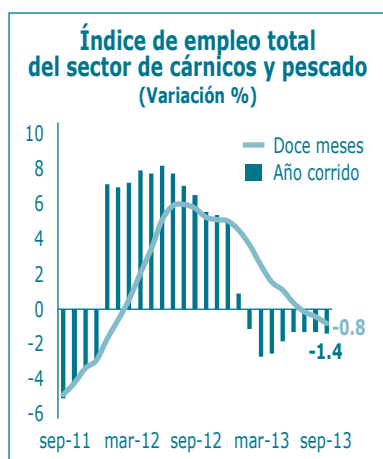
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

todo) a solo hacerlo en un 1.3% anual en el acumulado en doce meses a junio de 2013, debido principalmente a que: i) los industriales del sector tomaron el año 2013 como un período de ajuste, dada la mayor competencia que esperaban en el mercado interno por la entrada en operación del TLC con Estados Unidos; y ii) los precios de los *commodities* (maíz y soya) siguieron elevados en la primera parte del año.

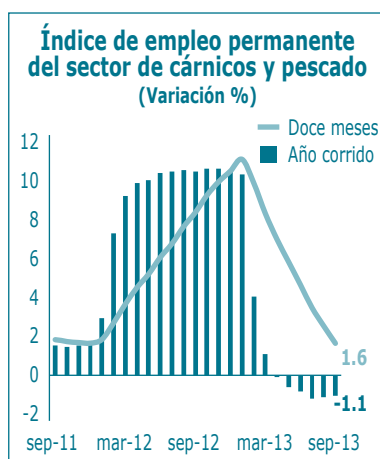
De esta manera, la producción anualizada de pollo se mantuvo estable alrededor de 1.100.000 toneladas a lo largo de 2013. También, los industriales del sector siguieron enfrentando un mercado en el cual: i) la oferta ya no crea su propia demanda; ii) los precios continúan siendo altamente sensibles al nivel de la oferta, cayendo cada vez que esta se ubica por encima de las 90.000 toneladas al mes; y iii) la rentabilidad del negocio continua cayendo, a causa de la estabilidad en los precios al público y los crecientes costos de producción.

Entre tanto, cifras del Dane muestran que la producción de carne de cerdo también perdió ritmo a lo largo de 2013. Esta pasó de crecer un 10.3% en 2012 (como un todo) a solo hacerlo en un 5.4% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, debido principalmente a que el sacrificio porcino se desaceleró en el país. No obstante, señalan que la producción de carne de cerdo siguió alcanzando niveles récord, bordeando las 245.000 toneladas en el acumulado en doce meses a septiembre, gracias a que: i) el consumo *per cápita* siguió aumentando en el país (6kg/año en 2013 vs. 5.6kg/año en 2012); ii) la producción del sector continuó dejando de ser tan estacional; iii) el sector continuó tecnificándose; y iv) los industriales del sector siguieron incursionando en la fabricación de productos con valor agregado.

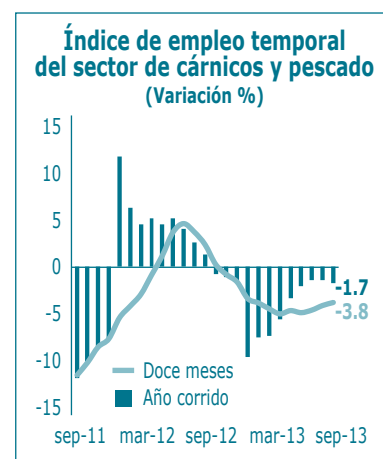
De otra parte, las ventas del sector registraron una situación aún más complicada que la de la producción en 2013. Estas pasaron de contraerse solo un -1.2% en 2012 (como un todo) a hacerlo en un -3.7% en el promedio en doce meses a junio, cuando tocaron fondo, debido principalmente a: i) el repunte registrado por los precios de la carne de res 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.

primer semestre del año (+4.9%), los cuales pasaron de \$6.060/kg en canal en diciembre de 2012 a \$6.360/kg en junio de 2013; ii) los altos precios del pollo a lo largo del año (\$5.200/kg en promedio vs. \$4.000/kg históricos); y iii) la mayor competencia en el mercado interno, producto de las mayores importaciones y el aumento del contrabando.

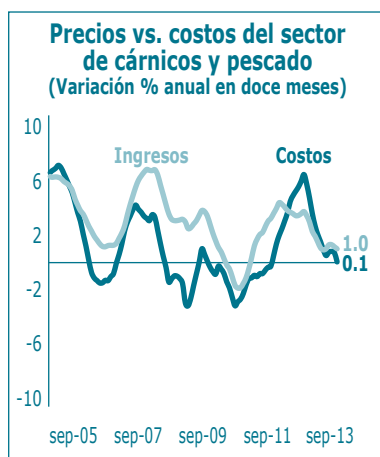
Sin embargo, las ventas del sector elevaron nuevamente su ritmo desde entonces, con lo cual solo acumularon una contracción del -2.4% anual en el promedio en doce meses a septiembre y del -1% anual en lo corrido del año. Allí, se presume que incidió favorablemente: i) la corrección que registraron los precios de la carne de res, que pasaron de \$6.360/kg en junio a \$6.300/kg en septiembre, y los del pollo, que lo hicieron de \$5.290/kg a \$5.180/kg en ese mismo período; ii) el mayor dinamismo de la demanda interna; y iii) el aumento en el poder adquisitivo de los consumidores en el país.

Por último, la generación de empleo en el sector se vio seriamente afectada por la contracción de la producción y las ventas durante el año 2013. Esta pasó de elevarse un 4.9% anual en 2012 (como un todo) a contraerse un -0.8% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido a que los industriales del sector pasaron de elevar su contratación de trabajadores permanentes en un 10.5% en 2012 (como un todo) a hacerlo solo en un 1.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. También, su contratación de trabajadores temporales pasó de contraerse solo un -1.6% en 2012 (como un todo) a un -3.8% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013.

Precios y costos

Durante el año 2013, los industriales del sector volvieron a registrar un aumento en la rentabilidad de sus empresas. Gracias a que sus costos totales se desaceleraron significativamente, estos lograron revertir los márgenes de ganancia negativos que habían obtenido en 2012. Sin embargo, su situación siguió siendo complicada, debido principalmente a: i) los altos precios de los fertilizantes en el mercado nacional; ii) los elevados costos de la mano de obra y de movilización de animales; iii) las condiciones climáticas extremas; iv) la parcial/baja transmisión de los costos de producción a los precios de venta; y v) la competencia desleal que se presentó en el mercado interno, resultado del aumento en el contrabando.

El índice de ingresos totales calculado por Anif muestra precisamente esta difícil situación. Este señala que los industriales del sector registraron una ligera desaceleración en sus ingresos durante los primeros meses de 2013, al haber pasado de incrementarlos en un 2.3% en el año 2012 (como un todo) a solo un 0.9% anual en el promedio en doce meses a abril de 2013. Esto como resultado de que la elevada producción de pollo que se presentó en los últimos meses de 2012 y los primeros meses de 2013 (por encima de las 90.000 toneladas) presionó aparentemente los precios del pollo en planta a la baja. Así las cosas, estos pasaron de caer



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

solo un -1.5% anual en diciembre de 2012 a hacerlo en un -4.5% anual en abril de 2013. También, dicho descenso sobrecompensó el ritmo de los precios de la carne de res (+6.4%-6.7%) y los de las carnes preparadas (+2.1%-2.3%) en ese mismo período.

Desde entonces, dicho índice muestra que los industriales del sector lograron frenar la desaceleración de sus ingresos. Sin embargo, solo consiguieron hacerlo a una tasa de crecimiento del 1% anual, debido principalmente a que el efecto positivo que les significó haber dejado de rebajar los precios del pollo en planta en un -4.5% anual en abril a un -2.8% anual en septiembre, se vio contrarrestado por la pérdida de ritmo de los precios de la carne de res en planta, que pasaron de incrementarse un 6.7% anual en abril a solo un 3.4% en septiembre.

Por su parte, el descenso registrado por los costos totales del sector fue clave, como se mencionó, para que los industriales lograran sobrellevar esta difícil situación en 2013. Aquí, es importante recordar que el índice de costos utilizado por Anif consta de dos componentes: el costo laboral y el costo de la materia prima. Además, se le asigna un peso del 92.5% a este segundo componente, así como también una ponderación del 55% a las aves de corral dentro de las materias primas. De modo que dicho índice está determinado en gran medida por los costos en que incurren los industriales del sector avícola del país.

En ese orden de ideas, el índice de costos totales calculado por Anif muestra que los industriales del sector registraron un descenso significativo de sus costos a lo largo de 2013. Estos pasaron de incrementarse en un 3.6% en 2012 (como un todo) a solo hacerlo en un 0.7% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido principalmente a que el precio de las aves de corral (uno de sus principales insumos) pasó de elevarse un 4.5% a finales de 2012 a contraerse un -2.3% en septiembre de 2013. Así las cosas, los industriales del sector lograron contrarrestar el incremento registrado por los precios del ganado, los cuales pasaron de caer un -0.5% en 2012 (como un todo) a aumentar un 6.5% en el promedio en doce meses a septiembre de 2013.

Esto evidencia que la rentabilidad de los industriales del sector aumentó a lo largo del año, debido en gran medida al descenso registrado por los costos en 2013, como se comentó. Sin embargo, dado que algunos factores incidieron más en unos subsectores que en otros, cabe analizar brevemente qué sucedió en cada caso.

De acuerdo con la Federación Colombiana de Ganaderos-Fedegan, la rentabilidad de los industriales ganaderos se vio afectada en 2013, porque: i) los costos para preparar y mantener los potreros se incrementaron un 6%-6.2%; ii) el costo de las medicinas se elevó un 4%-5%; y iii) los costos de la mano de obra aumentaron un 8.6%-8.7%. Igualmente, se vieron enfrentados a una mayor competencia desleal en el mercado interno, por cuenta del aumento en el contrabando, y a una serie de sobrecostos en los primeros meses del año, por el fuerte verano que se presentó en el país.

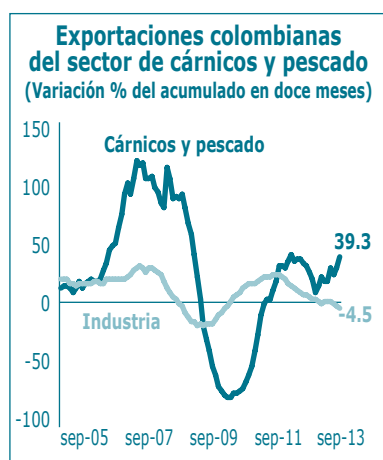
Por su parte, los avicultores y porcicultores del país se vieron favorecidos con la normalización de las condiciones climáticas a nivel mundial. Esto les permitió muy seguramente percibir una disminución en el precio de los concentrados. Sin embargo, algunos avicultores señalan que el contrabando desde Venezuela los afectó significativamente. Por su parte, los porcicultores anotan que el fuerte verano registrado en el país a principios del año también los afectó a ellos. Esto debido a que se propagaron algunas enfermedades gastrointestinales entre sus animales, al haber escaseado el agua de buena calidad.

Comercio exterior

Las exportaciones de productos cárnicos y pescado del país bordearon los US\$390 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, se incrementaron en un 39.3% en el último año, debido principalmente a los mayores envíos de carne de res a Venezuela. También se debe a que se continuó exportando a países del Medio Oriente como Líbano.

Los productos cárnicos más exportados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2013, fueron: i) carne de res congelada, por un valor de US\$148.2 millones (equivalente al 38.1% del valor total exportado); ii) pescado congelado (excepto en filetes), por un valor de US\$76.2 millones (equivalente al 19.6%); y iii) cueros y pieles en bruto, por un valor de US\$48.5 millones (equivalente al 12.5%). De manera que la canasta exportadora de sector dejó de estar concentrada en productos de la pesca, como lo había estado en los últimos años (ver ediciones anteriores de *Riesgo Industrial*). Ahora, se volvió a concentrar en los productos de origen bovino, gracias al dinamismo de las exportaciones de carne de res congelada (multiplicándose por 5 en el último año) y el ritmo de las de cuero y pieles brutas (multiplicándose por 3).

Venezuela volvió a convertirse en el principal destino de las exportaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de estas, a ese mercado se enviaron cerca de US\$146 millones (equivalentes al 37.6%). Le siguieron en importancia la Zona



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de cárnicos y pescado (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Venezuela	10.0	37.6
ZFP Cartagena	31.7	18.3
Estados Unidos	25.8	16.5
Otros	32.5	27.6
Total	100.0	100.0

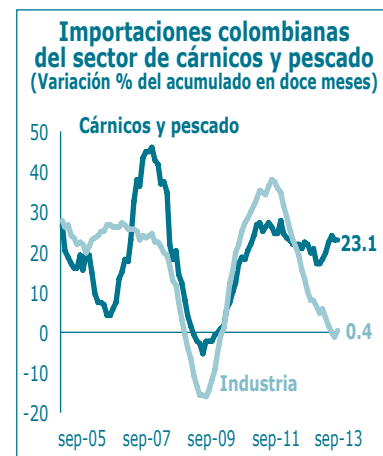
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Franca de Cartagena, a la cual se exportaron US\$71 millones (equivalentes al 18.3%) y Estados Unidos, a donde se despacharon US\$64.1 millones (equivalentes 16.5%). Sin embargo, Venezuela fue el mercado que más cobró importancia para el sector en el último año. Gracias a su creciente demanda, las exportaciones del sector a ese país se multiplicaron por 5 en el último año. Así, pasaron de representar el 10% del total en 2012 al 37.6% en 2013. También, desplazaron las exportaciones a la Zona Franca al segundo puesto en importancia, pasando de representar el 31.7% del total en 2012 al 18.3% en 2013, y las exportaciones a Estados Unidos al tercero, pasando de representar el 25.8% en 2012 al 16.5% en 2013.

Por su parte, las importaciones de productos cárnicos y pescado del país sumaron US\$662 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, continuaron registrando niveles históricamente altos, gracias a su dinamismo a lo largo del año (+17%-24% anual). Pese a ello, el país dejó de ser importador neto de estos productos a ser neutro en 2013, gracias al elevado dinamismo de las exportaciones.

Los productos cárnicos más importados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2013, fueron: i) preparaciones y conservas de pescado (como salmón, sardinas, atún, caviar, etc.), por un valor de US\$196 millones (equivalente al 29.6% del valor total importado); ii) carne de cerdo, por un valor de US\$110.2 millones (equivalente al 16.6%); iii) pescado congelado, por un valor de US\$85.5 millones (equivalente al 12.9%); y iv) filetes de pescado, por un valor de US\$70 millones (equivalente al 10.6%). Sin embargo, las importaciones más dinámicas en el último año fueron las de carne de cerdo (+58.2%) y las de pescado congelado (+41.6%), por efecto del TLC con Estados Unidos y Chile, así como por las mayores importaciones de estos productos desde Vietnam y Costa de Marfil. En cambio, las importaciones que menos crecieron fueron las de preparaciones y conservas de pescado (+4.2%).

Entre tanto, Ecuador y Estados Unidos siguieron siendo los principales proveedores de productos cárnicos del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Desde Ecuador se importaron US\$160.1 millones (equivalentes al 24.2% del total) y desde Estados Unidos unos US\$150.7 millones (equivalentes al 22.8%). Igualmente, Chile se convirtió en el tercero más importante, al importar desde ese mercado unos US\$80.6



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	2012	2013
Ecuador	24.0	24.2
Estados Unidos	16.2	22.8
Chile	12.0	12.2
Otros	47.8	40.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

millones (equivalentes al 12.2%). Sin embargo, las importaciones procedentes de Estados Unidos fueron las más dinámicas en el último año, al haberse elevado un 73.5%. Por su parte, las provenientes de Ecuador y Chile crecieron alrededor de un 24%-25%.

Situación financiera

Durante el año 2012, los industriales del sector registraron una situación financiera un poco menos alentadora que la registrada en 2011. La rentabilidad de sus empresas registró una ligera caída, debido a que sus costos totales se incrementaron más que sus ingresos totales (ver *Riesgo Industrial* 2013). En efecto, la rentabilidad del activo cayó del 4.7% en 2011 al 4.4% en 2012 y la rentabilidad del patrimonio lo hizo del 9.7% al 8.6%. También, el margen neto se mantuvo alrededor del 3%. Solo el margen operacional aumentó del 6.5% en 2011 al 7.2% en 2012, aparentemente por una caída más significativa de las ventas que de la utilidad operacional en el último año.

Por su parte, los industriales del sector siguieron reduciendo su endeudamiento en el último año. Este pasó del 51.8% en 2011 al 49.1% en 2012, debido muy seguramente a que disminuyeron sus deudas con terceros (no con bancos). El indicador de apalancamiento financiero muestra precisamente eso, al haberse mantenido en 2012 prácticamente en los mismos niveles de 2011 (20.3%-20.4%). Igualmente, el indicador

Indicadores financieros - Cárnicos y pescado				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.5	7.2	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	3.1	3.0	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	4.7	4.4	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	9.7	8.6	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.5	1.5	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.3	1.5
	Rotación CxC (días)	46.0	36.5	58.5
	Rotación CxP (días)	53.1	52.2	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	16.8	8.7	13.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	51.8	49.1	41.4
	Apalancamiento financiero (%)	20.3	20.4	16.4
	Deuda neta (%)	19.8	19.8	16.1

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 62 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

de deuda neta lo señala, al haber bordeado nuevamente el 20% en 2012. Pese a esto, los industriales del sector siguieron manteniendo un nivel de endeudamiento más elevado que el del resto de la industria (41.4%).

Estos menores niveles de rentabilidad y endeudamiento de los industriales del sector estuvieron acompañados de una menor liquidez durante el año 2012. Esto lo evidencia la razón corriente de sus empresas, la cual se redujo de 1.5 veces en 2011 a 1.3 veces en 2012, y la razón capital de trabajo/activos, que lo hizo del 16.8% en 2011 al 8.7% en 2012. Sin embargo, todo apunta a que los industriales sobrellevaron la situación, acelerando la rotación de sus cuentas por cobrar, de 46 a 37 días, y manteniendo la rotación de sus cuentas por pagar alrededor de los 52-53 días.

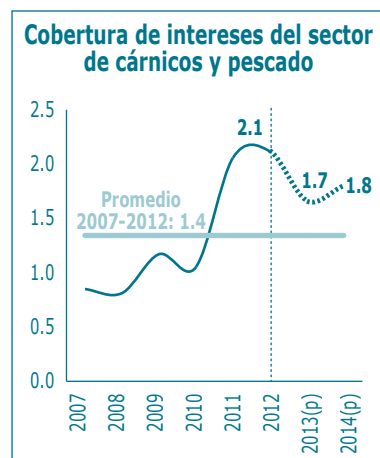
Entre tanto, la eficiencia de las empresas del sector en 2012 fue prácticamente la misma de 2011. Sus ingresos operacionales siguieron representando 1.3 veces sus costos de ventas y 1.5 veces su activo.

Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador de cobertura de intereses que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Este 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 este 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 habría cerrado en 1.7 el año 2013. De modo que los industriales del sector habrían continuado respaldando de manera sólida sus deudas con los resultados de su actividad productiva en 2013. Pese a ello, se estima que habría bajado en 0.4 puntos en el último año, debido principalmente a la difícil situación por la que siguió atravesando el sector.

Para el año 2014, Anif estima que dicho indicador aumente ligeramente a 1.8, gracias a la recuperación que registrarían la producción y las ventas. Sin embargo, se prevé que no regrese a los niveles del período 2011-2012 (por encima de 2), debido principalmente a la menor rentabilidad que seguirían registrando las empresas del sector por: i) los crecientes costos de producción; y ii) la estabilidad de los precios de venta al público, dada la mayor competencia que se vislumbra en el mercado para los próximos años.



(p): proyección.

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

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha mostrado que la situación del sector de cárnicos y pescado en el país, que ya era difícil en 2012, se complicó

aún más durante el año 2013. Su producción pasó de solo desacelerarse en 2012 a contraerse en 2013, debido principalmente a que: i) el sacrificio ganadero (vacuno y porcino) perdió ritmo en el país; ii) los avicultores tomaron el año 2013 como un período de ajuste, manteniendo su producción estable, dada la entrada en operación del TLC con Estados Unidos; y iii) los precios de los *commodities* (maíz y soya) siguieron elevados en la primera parte del año. Por su parte, las ventas siguieron cayendo como en 2012, debido a: i) el repunte registrado por los precios de la carne de res, especialmente en la primera parte del año; ii) los altos precios del pollo frente a sus niveles históricos (\$5.200/kg vs. \$4.000/kg); y iii) la mayor competencia en el mercado interno, por las mayores importaciones y el aumento del contrabando.

Adicional a esto, se evidenció que los industriales del sector volvieron a registrar un leve incremento en la rentabilidad de sus empresas durante el año 2013, gracias a que sus costos totales cayeron significativamente a lo largo del año. No obstante, su situación siguió siendo complicada, debido principalmente a: i) los altos precios de los fertilizantes en el mercado nacional; ii) los elevados costos de la mano de obra y de movilización de animales; iii) las condiciones climáticas extremas; y iv) la parcial/baja transmisión de los costos de producción a los precios de venta. Posiblemente, el dinamismo de las exportaciones fue lo único rescatable del sector en 2013. Estas se elevaron un 39.3% anual en el promedio en doce meses a septiembre, gracias a los mayores envíos de carne de res a Venezuela.

De cara a los próximos años, las perspectivas para la industria nacional siguen siendo muy favorables por el lado de la demanda a nivel mundial. Como se mencionó en *Riesgo Industrial 2013*, Euromonitor International proyecta que el consumo mundial de cárnicos aumentará cerca de un 98% en el mediano plazo. En efecto, América Latina tendrá la oportunidad de convertirse en un gran proveedor de cárnicos del mundo, si aprovecha que: i) cuenta con el 28% de las áreas disponibles a nivel mundial para la producción ganadera; ii) presenta en general unos costos de producción relativamente más bajos que los de otras latitudes, al hacerla principalmente bajo esquemas extensivos; y iii) se estima que la producción de los países desarrollados será menos dinámica en los próximos años.

Igualmente, la FAO sigue sosteniendo que la producción mundial de alimentos deberá incrementarse en un 70% durante los próximos 40 años (5% por año) para abastecer la creciente demanda en el mundo (+2% por año). De modo que la demanda mundial está prácticamente garantizada para la industria nacional en las próximas décadas. Solo dependerá de que la clase media se siga desarrollando en países como China e India, al determinar ello el ritmo al cual se seguirá sustituyendo el consumo de cereales (como el arroz) por el de alimentos con un mayor contenido de proteínas (como los cárnicos) en los próximos años.

Pese a esto, la FAO-OECD (2013) señalan que el mayor consumo de cárnicos se dará principalmente por pollo (un 50%). En su concepto, el bajo precio y la facilidad para adquirirlo llevarán su consumo *per cápita* a elevarse un 9% en la próxima década, pasando de 13.3kg en 2013 a

14.5kg en 2022. En cambio, el de carne de res se mantendrá estable entre 6.6-6.8kg y el de carne de cerdo solo se elevará de 12.2kg en 2013 a 12.7kg en 2022. Igualmente, explica que dicho incremento se daría especialmente en los países emergentes, al ya estar saturado el consumo de algunos países desarrollados. En ese orden de ideas, sugiere que la industria nacional tendrá oportunidades especialmente en el mercado del pollo y en los países emergentes durante la próxima década.

Adicional a esto, se prevé que la industria nacional también se vería beneficiada con unos mayores precios de los cárnicos en los mercados internacionales. Según la FAO-OECD (2013), estos se mantendrían altos durante la próxima década, gracias a que la oferta no crecería al mismo ritmo de la demanda. Por lo tanto, las condiciones estarían dadas para que los industriales nacionales eleven su producción y sus exportaciones en el mediano y largo plazo.

A nivel nacional, las perspectivas siguen siendo un poco menos alentadoras en el corto plazo. En el caso de los productores de carne de res, los factores que determinarán su rumbo en 2014 serán: i) el bajo dinamismo del sacrificio ganadero, dada la disminución registrada por el inventario en los últimos años; ii) el comportamiento de la demanda interna, dado el repunte que es probable presenten los precios a lo largo del año; iii) la incertidumbre alrededor del dinamismo que presentarán las exportaciones a Venezuela, debido a la difícil situación por la que atraviesa ese país; y iv) el manejo que las autoridades le sigan dando al contrabando. También resultarán clave los avances que se sigan logrando en materia de institucionalidad sanitaria (ICA e Invima), admisibilidad sanitaria en nuevos mercados (como los acuerdos logrados con China y Rusia en 2013) e infraestructura. De modo que los industriales del sector puedan sacarle un mejor provecho a los TLCs y a las oportunidades que se les vislumbran a nivel mundial por el lado de la demanda.

En ese orden de ideas, Proexport (2013) señala que el sector requiere de una serie de ajustes internos para convertirse en uno de los principales proveedores de cárnicos del mundo en los próximos diez años, a saber: i) modernizar y tecnificar las plantas de sacrificio; ii) promover la implementación de las Buenas Prácticas Ganaderas; iii) seguir accediendo y penetrando nuevos mercados, al ser la única forma para lograr la admisibilidad sanitaria; y iv) empezar a trabajar en la consolidación de la marca país, con el fin de lograr una valoración del producto colombiano. También, Fedegan viene impulsando el Programa de Ganadería Sostenible, basado principalmente en la implementación de Sistemas Silvopastoriles Intensivos. Así, está confiado en que la situación del sector mejorará en el mediano plazo, logrando en 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.

Para el largo plazo, las perspectivas de Fedegan siguen siendo aún optimistas. Sus proyecciones apuntan a que la producción de carne de res aumentaría a 1.5 millones de toneladas, la tasa de extracción al 21.3% y

el consumo *per cápita* a 28.3kg/año, aduciendo que el país: i) cuenta con el cuarto hato ganadero más grande de América Latina, después de Brasil, Argentina y México; ii) tiene la posibilidad de expandir las áreas ganaderas (pasturas), en momentos en que los altos precios de los *commodities* vienen exigiendo darles un uso más eficiente; y iii) produce carne de res de primera calidad, al poderse alimentar normalmente el ganado a lo largo del año, sin tener que recurrir al uso de suplementos alimenticios.

De otra parte, en el caso de los productores de carne de pollo, las perspectivas para el sector siguen estando determinadas por: i) la visión de más largo plazo que sigan teniendo los industriales del sector en el negocio; ii) el manejo que le den a la mayor competencia que se vislumbra hacia el futuro en el mercado interno, por las mayores importaciones de cuartos traseros desde Estados Unidos; iii) los avances que sigan logrando las autoridades en materia de admisibilidad sanitaria (ICA e Invima) en nuevos mercados; y iv) el dinamismo de la demanda interna, dado su menor crecimiento en los últimos años.

En el corto plazo, una de las principales amenazas para los industriales del sector será la devaluación de la tasa de cambio. Para algunos analistas, esta podría presionar a los industriales a elevar los precios del pollo, llevándolos a perder competitividad en el mercado interno, si su magnitud es muy alta y por tanto encarece los insumos importados para los concentrados (maíz y soya). Así, los industriales del sector quedarían en desventaja frente a sus competidores, en momentos en que la competencia es cada vez más fuerte en el mercado interno por las mayores importaciones desde Estados Unidos.

Por su parte, otro de los problemas que seguramente seguirán enfrentando los industriales del sector será el inclemente aumento del contrabando. Ello debido a que el diferencial de precios en la frontera con Venezuela se seguiría presentando, por lo que esta actividad ilícita continuará siendo atractiva. Así las cosas, los industriales del sector seguirán siendo víctimas de la mayor competencia que el contrabando le imprime al mercado interno.

Entre tanto, en el caso de los productores de carne de cerdo, la Asociación Colombiana de Porcicultores (ACP) señala que la industria mantendría su dinamismo de los últimos años en el corto-mediano plazo, gracias a: i) la implementación de sistemas de producción más tecnificados; ii) el atractivo que viene ganando la carne de cerdo entre los consumidores del país; iii) el bajo consumo *per cápita* en el país frente al promedio mundial (6kg vs. 12kg); y iv) las mayores inversiones que continuaría recibiendo el sector. No obstante, se podría ver afectada por: i) la devaluación de la tasa de cambio; ii) el aumento de las importaciones; y iii) las condiciones secas que se esperan se registren en el país durante el tercer trimestre de 2014.

Para el largo plazo, la ACP asegura que las expectativas de los industriales estarán puestas en los mercados de Corea, donde el consumo *per cápita* bordea los 23kg, y Japón, donde alcanza los 15kg. La ACP también

reconoce que uno de los principales retos del sector será seguir trabajando en materia sanitaria y en la reducción de costos, con el objetivo de lograr un mayor aprovechamiento de los TLCs. Igualmente, otro elemento importante será seguir promoviendo la asociatividad a lo largo de la cadena productiva, con el fin de elevar la competitividad del sector.

Dado todo lo anterior, Anif estima que la producción del sector de cárnicos habría cerrado con un crecimiento nulo (0%) en 2013 (como un todo). Igualmente, proyecta que esta repunte en los próximos años, logrando un crecimiento del 6.4% en 2014 y uno cercano al 7% en 2015. Por otra parte, estima que las ventas del sector también habrían alcanzado un crecimiento nulo en 2013. Asimismo, estima que estas crecerían alrededor de un 2% en 2014 y un 0% en 2015.

Indicador de estado

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

En el caso particular del sector de cárnicos y pescado, este indicador cayó fuertemente en los primeros meses de 2013, pasando de 3.0 en diciembre de 2012 a 0.9 en febrero de 2013, debido principalmente a la fuerte pérdida de ritmo de la producción en ese momento (del +4.3% al +1%). Desde entonces, dicho indicador repuntó a 1.8 en abril y se estabilizó alrededor de 1.6 hasta septiembre. Esto gracias a: i) el dinamismo de las exportaciones; y ii) el aumento en el margen de ganancia registrado por las empresas del sector. Así las cosas, eso compensó la contracción de la producción y las ventas a lo largo del año.



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

Lácteos

- La producción del sector de lácteos pasó de crecer un 7.6% en 2012 a crecer solo un 6.7% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido principalmente a que: i) se presentaron dificultades para la recolección de la leche cruda (principal insumo) en el país, por cuenta de los problemas de orden público; ii) el exceso de producción que se presentó en el país en los primeros meses del año fue difícil de posicionar en el mercado; iii) el ciclo de producción de la industria se estabilizó, corrigiéndose en gran medida el efecto estadístico a favor que se traía de 2012; y iv) las ventas del sector se desaceleraron.
- Las ventas del sector también perdieron algo de ritmo a lo largo de 2013, debido principalmente a que: i) los problemas de orden público les impidieron a los industriales sacar fácilmente sus productos de las plantas; ii) continuó aumentando la competencia en algunos nichos del mercado interno por la entrada en operación de los distintos TLCs; iii) los precios pagados a los industriales perdieron ritmo; y iv) el consumo de lácteos en el país continuó siendo bajo frente al de otros países de la región.
- Por primera vez en tres años, los industriales del sector volvieron a percibir un aumento en sus márgenes de ganancia en 2013. Gracias a la sobreoferta de leche fresca que se presentó en el país, sus costos totales cayeron más rápido que sus ingresos totales desde julio. En efecto, sus niveles de rentabilidad repuntaron desde entonces, pese a: i) el menor dinamismo de la producción y las ventas, y ii) el aumento del 1.2% establecido por el gobierno al precio de la leche fresca.
- Las exportaciones de lácteos del país sumaron US\$13.4 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, prácticamente se duplicaron en el último año, gracias a que Venezuela compró US\$600 millones en alimentos a Colombia, incluyendo 40.000 toneladas de leche en polvo y 6.000 toneladas de mantequilla.

Coyuntura · Sector de lácteos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	134.3	6.7	5.6	0.3
Ventas	131.6	5.8	7.1	-0.2
Empleo	114.3	7.9	5.4	-2.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	164.6	-0.2	4.9	-0.3
Remuneración real	101.1	7.4	7.9	-0.3
Costo materia prima	156.0	-2.0	9.6	4.8
Costos totales	150.9	-1.5	9.5	4.5
Comercio exterior 2/				
Importaciones	68.8	-44.9	297.2	162.1
Exportaciones	13.4	112.1	-22.7	-44.0
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	40	40	55	52
Nivel de existencias	10	1	-6	-3
Volumen actual de pedidos	-16	-19	-2	-3
Situación económica próximos seis meses	35	30	18	27

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

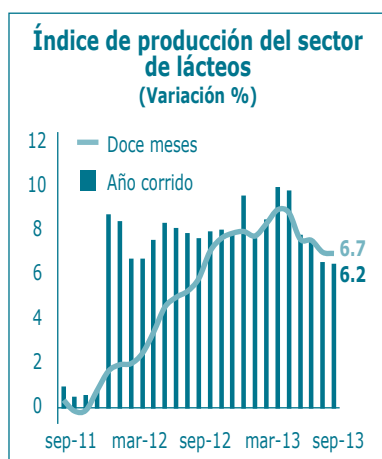
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

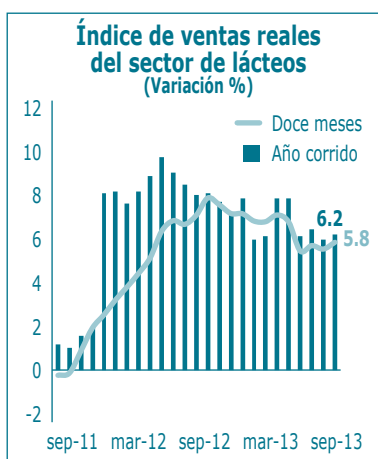
Durante el año 2013, la producción del sector de lácteos se desaceleró ligeramente en el país. Esta pasó de crecer un 7.6% en 2012 (como un todo) a expandirse un 6.7% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013 y un 6.2% anual en lo corrido del año a ese mismo mes. Allí, Asoleche señala que fue determinante que: i) los industriales hubiesen tenido dificultades para la recolección de la leche cruda (principal insumo) en el país, por cuenta de los problemas de orden público; y ii) el exceso de producción que se presentó en el país en los primeros meses del año fue difícil de posicionar en el mercado.

Pese a esto, las buenas condiciones climáticas ayudaron a que el sector mantuviera un buen dinamismo en 2013. Estas les permitieron a los industriales del sector contar con la suficiente materia prima (leche fresca) para la fabricación de sus productos, en momentos en que las importaciones de este insumo cayeron un -63% anual por el alza del 20%-25% en los precios internacionales y las restricciones establecidas por el gobierno. Así las cosas, todo parece indicar que esto les permitió a los industriales del sector normalizar y estabilizar su producción en el curso del año.

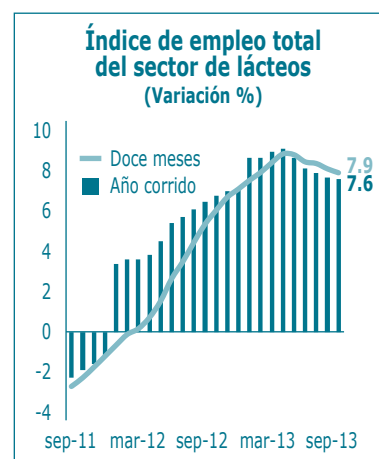
Sin embargo, es probable que la desaceleración de las ventas del sector también haya incidido en el menor ritmo de la producción. Estas pasaron de crecer un 7.2% en 2012 (como un todo), e inclusive llegaron a hacerlo al 8% anual en el promedio en doce meses a abril de 2013, a solo incrementarse en un 5.8% anual en ese mismo período a septiembre de 2013. Allí, Asoleche señala que incidieron los problemas de orden público, al haberles impedido a los industriales del sector sacar fácilmente sus productos de las plantas. Igualmente, se comenta que pudo haber afectado: i) la mayor competencia en algunos nichos del mercado interno por la entrada en operación de los distintos TLCs; y ii) la pérdida de ritmo en los precios



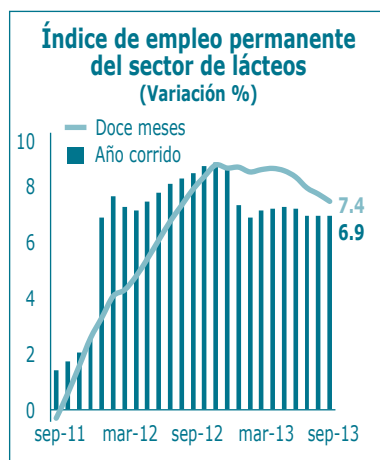
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



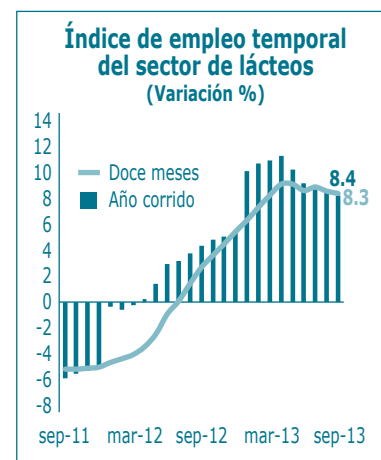
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

pagados a los industriales, al haber pasado de aumentar un 3.4% en 2012 a caer un -0.2% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013.

Es probable que el bajo consumo de lácteos en el país, frente a otros países de la región, también haya seguido incidiendo en este menor dinamismo de las ventas. Este es un problema estructural, en el que los industriales del país siguen trabajando, diversificando sus canastas de productos e incorporándoles cada vez más valor agregado. Sin embargo, saben que el desafío es grande, pues el consumo *per cápita* de leche en el país continúa siendo de 145 litros frente a los casi 210 litros de Argentina, los 240 de Uruguay y los 260 de Estados Unidos. También, Nielsen estima que el consumo *per cápita* de queso solo llega a 1kg frente a los 4kg de Venezuela y Chile.

Por último, la generación de empleo en el sector fue dinámica en el curso del año. Esta pasó de aumentar un 7.1% en 2012, y alcanzó un ritmo del 9% en abril-mayo de 2013, hasta crecer en cerca del 7.9% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. Allí, la contratación de trabajadores temporales fue crucial, al haber pasado de aumentar un 5.4% en 2012 a hacerlo en un 8.3% anual en el promedio en doce meses a septiembre. En cambio, la contratación de trabajadores permanentes perdió ligeramente fuerza, al haber pasado de aumentar un 8.6% en 2012 a hacerlo en un 7.4% en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. Al parecer, los industriales del sector habrían optado por enganchar a sus trabajadores de manera temporal en 2013, en momentos en que, como bien se sabe, vienen trabajando en la optimización de sus procesos y costos para hacer rentable su actividad.

Precios y costos

Por primera vez en tres años, los industriales del sector volvieron a percibir un aumento en sus márgenes de ganancia durante el año 2013.

Gracias a la sobreoferta de leche fresca (su principal materia prima) que se registró en el país a lo largo del año, resultado de las buenas condiciones climáticas, sus costos totales cayeron más rápido que sus ingresos totales desde julio. En efecto, sus niveles de rentabilidad empezaron a repuntar desde entonces, pese a: i) el menor dinamismo de la producción y las ventas, y ii) el aumento del 1.2% establecido por el gobierno al precio de la leche fresca en los primeros meses de 2013.

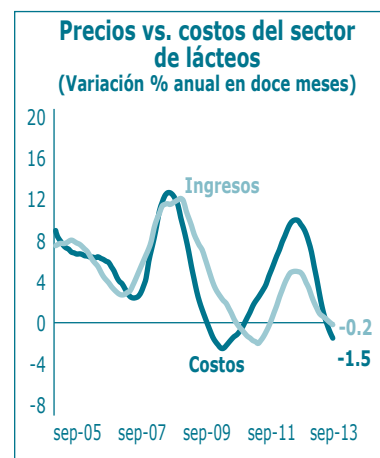
Esto se da en momentos en los que la competencia en el mercado nacional se viene haciendo cada vez más fuerte, dada la entrada en operación de los TLCs con Estados Unidos y Europa. También, las amenazas de que este sector desaparezca siguen estando latentes, dados los serios problemas estructurales que enfrenta para encarar dicha mayor competencia, especialmente en el primer eslabón de la cadena de producción, a saber: i) altos costos de producción (US\$0.46/litro vs. los US\$0.35-US\$0.40/litro en Argentina, Brasil y Chile); ii) falta de economías a escala, y iii) problemas sanitarios. Por fortuna, los industriales del sector parecen tener claro esto y su estrategia sigue enfocada en mejorar la eficiencia de sus procesos productivos: reduciendo sus costos, optimizando sus procesos logísticos (recolección, procesamiento y mercadeo), diversificando su portafolio de productos, y compensando los menores precios de venta al público vía mayores volúmenes (ver *Riesgo Industrial* 2012-2013).

A pesar de esto último, es importante reiterar que el repunte en los márgenes de ganancia registrado por los industriales del sector en 2013 obedeció más a un descenso puntual en el costo de su principal materia prima (la leche fresca) que a un repunte en los precios de venta o a la baja de cualquier otro costo importante. El índice de costos totales calculado por Anif muestra precisamente esto. Como se recordará, este le asigna un peso del 91% a las materias primas y, de estas, le atribuye el 95% al precio de la leche fresca. Así las cosas, dicho índice pasó de aumentar un 7.8% en 2012 a caer un -1.5% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. En cambio, los precios de venta percibidos por los industriales pasaron de aumentar un 3.4% en 2012 a caer un -0.2% anual en ese mismo período.

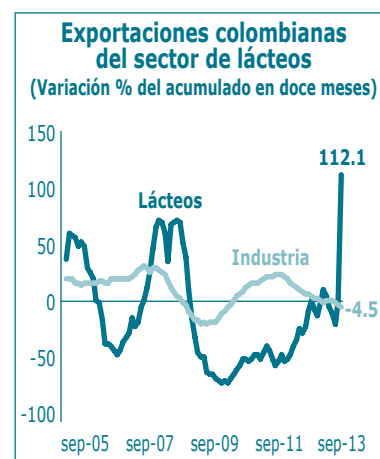
Comercio exterior

Las exportaciones de lácteos del país sumaron US\$13.4 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, prácticamente se duplicaron en el último año, pues solo bordeaban los US\$6.3 millones hace un año, gracias a que las exportaciones a Venezuela se dispararon en septiembre. Allí, el acuerdo alcanzado con el gobierno del presidente Maduro para exportarle US\$600 millones en alimentos fue determinante, al haber incluido 40.000 toneladas de leche en polvo y 6.000 toneladas de mantequilla.

Los lácteos más exportados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2013, fueron: i) leche concentrada, en polvo principalmente,



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	2012	2013
Venezuela	29.9	63.5
Estados Unidos	30.6	16.6
Ecuador	21.0	9.4
Otros	18.5	10.5
Total	100.0	100.0

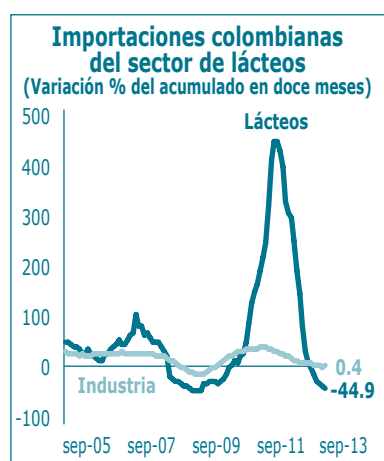
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

con azúcar u otro edulcorante, por un valor de US\$9.3 millones (equivalente al 69.6% del total); ii) quesos y requesón, por un valor de US\$1.4 millones (equivalente al 10.4%); y iii) preparaciones infantiles lácteas, por un valor de US\$1.3 millones (equivalente al 9.7%). Sin embargo, las exportaciones de leche concentrada fueron las más dinámicas en el último año, al haberse multiplicado por 7. En cambio, las exportaciones de quesos y requesón, que habían sido las más importantes en 2012, se contrajeron un -42.2% anual en el último año.

Como era de esperar, Venezuela se convirtió nuevamente en el principal destino de las exportaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de estas, a ese país se destinó el 63.5%. Más exactamente, se exportaron casi US\$8.5 millones, multiplicándose por 5 los despachos a ese país en el último año, gracias al acuerdo bilateral alcanzado ya comentado. Dado esto, Estados Unidos cayó al segundo lugar en importancia, al haber recibido solo el 16.6% del total de las exportaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 frente al 30.6% de hace un año. No obstante, las exportaciones a ese país se elevaron un 15.1% a US\$2.2 millones en el último año. Entre tanto, Ecuador siguió siendo el tercer destino más importante para las exportaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de estas, a ese mercado se destinó el 9.4%. Pese a ello, ese mercado también perdió relevancia en el último año, pues representaba el 21% del total hace un año, debido a que los despachos a ese país se contrajeron un -4.8% a US\$1.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.

De otra parte, las importaciones de lácteos del país bordearon los US\$68.8 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, se contrajeron un -44.9% en el último año, debido a que las provenientes de Chile y Argentina, que se habían disparado en los años 2011-2012, perdieron dinamismo en 2013 como resultado de: i) el repunte en los precios internacionales de la leche en polvo, y ii) la restricción a la importación de leche desde Argentina.

Los lácteos más importados por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2013, fueron: i) leche concentrada, en polvo principalmente, con azúcar u otro edulcorante, por un valor de US\$36.7 millones (equivalente al



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	2012	2013
Estados Unidos	9.7	45.5
Chile	27.1	18.0
Bolivia	1.5	10.6
Otros	61.7	25.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

53.3% del total); ii) quesos y requesón, por un valor de US\$15.4 millones (equivalente al 22.4%); y iii) lactosuero, por un valor de US\$10.3 millones (equivalente al 14.9%). Sin embargo, las importaciones más dinámicas en el último año fueron las de queso y requesón, al casi haberse duplicado. En cambio, las de leche concentrada, que se habían disparado en 2012, multiplicándose por 7, se contrajeron un -63%.

Entre tanto, Estados Unidos se convirtió en el principal proveedor de lácteos del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de estas, ese país pasó de suministrarle a Colombia el 9.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al 45.5% en el mismo período de 2013. Allí, el TLC suscrito con ese país muy seguramente fue determinante, al haber llevado a las importaciones desde Estados Unidos a multiplicarse por casi 3 a US\$31.3 millones en el último año. Por su parte, Chile siguió siendo el segundo proveedor más importante de lácteos del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, con el 18.0% del total. Entre tanto, Bolivia se convirtió en el tercero más importante, con el 10.6%, desplazando a Argentina que dejó de serlo por las restricciones comerciales impuestas por Colombia a sus importaciones.

Situación financiera

Durante el año 2012, la situación financiera de los industriales del sector siguió mejorando. Gracias a la normalización de las condiciones climáticas, las altas importaciones de leche (más económica) desde Chile y Argentina y a que las ventas recobraron su dinamismo, todos los indicadores de rentabilidad de los industriales del sector mejoraron frente a los registrados en 2011. El margen operacional pasó del 5.5% en 2011 al 5.9% en 2012, el margen neto se elevó del 2.4% al 3.3%, la rentabilidad del activo se incrementó del 4.0% al 5.5% y la rentabilidad del patrimonio lo hizo del 8.6% al 10.8%.

Por su parte, los industriales del sector también siguieron reduciendo sus niveles de endeudamiento en el último año. Este pasó del 53.2% en 2011 al 49.5% en 2012, gracias a que disminuyeron aparentemente sus deudas de largo plazo con los bancos. El indicador de apalancamiento

Indicadores financieros - Lácteos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.5	5.9	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	2.4	3.3	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	4.0	5.5	3.8
	Rentabilidad del patrimonio (%)	8.6	10.8	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.7	1.7	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4	1.5
	Rotación CxC (días)	25.3	25.5	58.9
	Rotación CxP (días)	27.4	31.7	55.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	14.4	11.0	13.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	53.2	49.5	41.5
	Apalancamiento financiero (%)	20.9	15.9	16.5
	Deuda neta (%)	20.6	15.5	16.2

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 65 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

financiero muestra precisamente esto, al haber pasado del 20.9% en 2011 al 15.9% en 2012, al igual que el indicador de deuda neta, que pasó del 20.6% al 15.5%. Pese a esto, los industriales del sector siguieron manteniendo un nivel de endeudamiento más elevado que el resto de la industria (41.5%).

Esta mayor rentabilidad y menor endeudamiento de los industriales del sector no se vieron acompañados de una mayor liquidez. El capital de trabajo de las empresas del sector cayó del 14.4% del activo en 2011 al 11% del activo en 2012, la razón corriente de estas se mantuvo en promedio alrededor de las 1.4-1.5 veces en 2012 y la rotación de las cuentas por cobrar se mantuvo alrededor de los 25-26 días. Al parecer, los industriales manejaron la situación aumentando un poco más el tiempo con que rotaron sus cuentas por pagar (de 27 a 32 días).

Por último, la eficiencia de las empresas del sector en 2012 fue prácticamente la misma de 2011. Sus ingresos operacionales siguieron representando 1.5 veces los costos de ventas y cerca de 1.7 veces el activo.

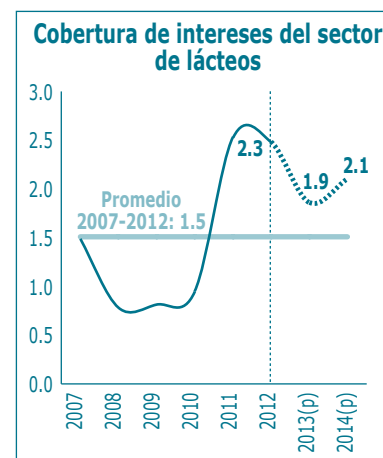
Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador de cobertura de intereses que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Este 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 este 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 1.9 en el año 2013. De manera que proyecta que haya bajado en 0.6 puntos en el último año, al haberse mantenido prácticamente fijo en 2.5 en 2011-2012, debido aparentemente al menor dinamismo de la producción y las ventas. De no haber sido por esto, es probable que hubiese aumentado, gracias a: i) el aumento en el margen de ganancia de los industriales registrado en 2013, y ii) la estrategia de algunos industriales del sector de seguir mejorando la eficiencia en sus procesos productivos.

Para 2014, Anif pronostica que este indicador vuelva y aumente, llegando a 2.1, gracias a: i) las perspectivas favorables que se siguen vislumbrando para el sector por el lado de la demanda, ii) el interés de los industriales de seguir mejorando sus niveles de eficiencia y continuar respondiendo activamente a las nuevas condiciones del mercado, y iii) las medidas de apoyo que el gobierno viene tomando.



(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 la industria láctea del país siguió mejorando en 2013, aunque perdió un poco de dinamismo durante la segunda mitad del año. Su producción pasó de crecer un 7.6% en 2012, e inclusive llegó a hacerlo al 8.6% anual en el promedio en doce meses a abril, a solo crecer un 6.7% anual en el promedio en doce meses a septiembre, debido principalmente a que: i) se presentaron dificultades para la recolección de la leche cruda (principal insumo) en el país, por cuenta de los problemas de orden público; ii) el exceso de producción que se presentó en el país en los primeros meses del año fue difícil de posicionar en el mercado; iii) el ciclo de producción de la industria se estabilizó, corrigiéndose en gran medida el efecto estadístico a favor que se traía de 2012; y iv) las ventas del sector se desaceleraron. Por su parte, estas últimas perdieron algo de ritmo a lo largo del año, pasando de crecer un 7.2% en 2012 a solo hacerlo en un 5.8% anual en el promedio en doce meses a septiembre, debido principalmente a que: i) los problemas de orden público les impidieron a los industriales sacar fácilmente sus productos de las plantas; ii) continuó aumentando la competencia en algunos nichos del mercado interno por la entrada en operación de los distintos TLCs; iii) los precios pagados a los industriales perdieron ritmo; y iv) el consumo de lácteos en el país continuó siendo bajo frente al de otros países de la región.

Igualmente, en 2013 y por primera vez en tres años, los industriales del sector volvieron a percibir un aumento en sus márgenes de ganancias,

gracias a que la sobreoferta de leche fresca en el país les permitió rebajar sus costos de producción. Entre tanto, las exportaciones de lácteos del país se dispararon en agosto y septiembre, gracias a que Venezuela compró US\$600 millones en alimentos a Colombia, incluyendo 40.000 toneladas de leche en polvo y 6.000 toneladas de mantequilla.

Para el año 2014, todo parece indicar que la situación del sector seguirá siendo positiva. Aunque los principales centros meteorológicos del mundo señalan que existe la probabilidad de que se registre un fenómeno del Niño en el tercer trimestre del año, todavía no es seguro. De manera que se espera que la oferta de leche fresca en el país no se vaya a ver afectada por el clima y, por lo tanto, que los industriales del sector sigan contando con suficiente para la fabricación de sus productos.

Pese a esto, la actual crisis de rentabilidad por la que atraviesan los lecheros del país (primer eslabón de la cadena productiva) y su bajo nivel de competitividad sí podrían llegar a afectar a los industriales en 2014. Ello debido a que, en un caso extremo, la oferta de leche fresca en el país se podría contraer temporalmente. En consecuencia, los industriales del sector se podrían estar quedando sin la suficiente materia prima para la fabricación de sus productos o, en dado caso, se verían obligados a pagar más por ella. Ello en momentos en que los problemas de competitividad hacen que su precio ya sea alto en el país. También, los industriales vienen trabajando fuertemente en rebajar sus costos de producción para enfrentar la fuerte competencia que se vislumbra con la entrada en operación de los TLCs con Estados Unidos y Europa.

Por fortuna, las proyecciones de Fedegan no parecen contemplar este escenario. Estas siguen esperando que la producción de leche fresca en el país siga en ascenso en los próximos años, bordeando los 7.750 millones de litros en 2015 y los 8.830 millones de litros en 2019 frente a los 6.200-6.400 millones de 2013. También, estiman que el consumo *per cápita* de leche en el país llegue a 151 litros en 2015 y a 157 litros en 2019, ubicándose todavía por debajo de los 170 litros recomendados por la FAO. De modo que Fedegan parece inclinarse por un panorama muy alentador para la industria láctea del país en el mediano-largo plazo.

A nivel mundial, las condiciones también siguen siendo prometedoras para la industria láctea del país por el lado de la demanda. Como se recordará, Tetra Pak (2011) señala que el desarrollo de la clase media de países como China e India llevará a que el consumo mundial de lácteos líquidos (yogur, leche condensada, leche infantil, etc.) crezca alrededor de un 30% a 350.000 millones de litros en el mediano-largo plazo (ver *Riesgo Industrial* 2012). Igualmente, Tetra Pak (2013) señala que el consumo de batidos se vislumbra como uno de los más prometedores entre los años 2012-2015. De modo que sugiere que los industriales no pueden pasar por alto esto y deben seguir diversificando su oferta de productos al público. También, señala que estos deben seguir explotando la mayor preferencia de los consumidores por los lácteos saludables, la cual promete ser mucho más dinámica en los próximos años.

El problema en el país es que la cadena láctea sigue presentando las mismas fallas estructurales de competitividad diagnosticadas hace mucho tiempo. En consecuencia, alcanzar las metas trazadas por Fedegan y aprovechar las oportunidades que se le vislumbran a la industria láctea no parece ser tarea fácil. Como bien lo señala Asoleche, la cadena láctea debe ajustarse con celeridad a las nuevas condiciones que le imprime el proceso de integración económica que actualmente vive el país con la entrada en operación de los TLCs con Estados Unidos y Europa. También, todos los actores involucrados a lo largo de esta deben poner en marcha estrategias que promuevan la competitividad. Igualmente, la cooperación internacional debe traducirse en proyectos que generen valor agregado, exploten las economías a escala y reduzcan los costos de producción.

El gobierno parece tener bien claro esto, pues lanzó una serie de medidas de apoyo al sector durante todo el año 2013. Entre las más importantes se destacan: i) imponer una salvaguardia a la importación de leche desde Argentina, dada la mayor competencia que le estaba ocasionando a la producción nacional; ii) eliminar el contingente de importación de lactosuero, tras las denuncias que recibió en el Paro Nacional Agrario de 2013; iii) entregar \$100.000 millones a las lecherías para promover su reconversión productiva en el marco del Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (Pipe); iv) reabrir el Fondo de Estabilización de Precios del sector; y v) crear las Zonas Francas Lácteas, con el fin de promover la integración de los diferentes eslabones de la cadena.

Por su parte, los industriales del sector también hicieron lo propio en 2013, invirtiendo grandes capitales en sus empresas. Por ejemplo, Alquería le inyectó alrededor de \$19.000 millones al desarrollo de nuevos productos, adicionales a los \$13.000 millones que le destinó a la puesta en marcha de su planta en Santa Marta. Igualmente, Alpina invirtió alrededor de \$78.000 millones para abrir su planta en Nueva York y empezar a producir y comerciar en Perú.

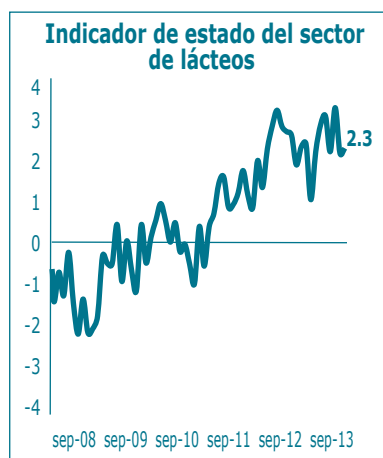
También, Alquería reveló que desarrollará un proyecto en la Altillanura para contribuir al desarrollo de una lechería más competitiva en el país. Para ello, señaló que invertiría cerca de US\$16 millones, trayendo 1.500 vacas de Ecuador de razas neozelandesas altamente productivas, con el propósito de tecnificar todo el ciclo de producción y así lograr reducir los costos de producción en el país a niveles internacionales en los próximos siete años.

Entre tanto, a mediados de julio de 2013 arrancó la ejecución de un proyecto piloto en la Sabana de Bogotá y el Valle de Ubaté encaminado a elevar la productividad y la competitividad del sector. Contando con una inversión de \$2.200 millones, Asoleche señaló que con este proyecto se buscará abordar los problemas estructurales que aquejan al sector, principalmente: i) la baja empresarización, ii) los altos costos de producción, iii) la alta informalidad, y iv) la calidad no estandarizada de la materia prima. Por su parte, el Ministerio de Agricultura señaló que este proyecto se enfocaría principalmente a la asistencia técnica, a

través de la transferencia tecnológica. Para ello, reveló que se enfocaría en el establecimiento de pastos y forrajes, sistemas silvopastoriles, buenas prácticas ganaderas y el fortalecimiento de la red de frío, entre otros aspectos.

Dado todo lo anterior, los modelos de proyección de Anif estiman que la producción del sector habría cerrado con un crecimiento del 5.6% en 2013. También pronostican que esta solo crecería un 3.5% en 2014, dados los problemas estructurales de competitividad. Sin embargo, prevén que esta repuntaría nuevamente y alcanzaría un crecimiento cercano al 7% en 2015, gracias a un mayor consumo de lácteos en el país. Entre tanto, estos mismos modelos pronostican que las ventas del sector registrarían una trayectoria similar a la de la producción en 2014-2015. De manera que, tras haber cerrado con un crecimiento del 6.6% en 2013, se estima que estas lo harían en un 4.4% en 2014 y en cerca del 6% en 2015.

Indicador de estado



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

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

En el caso particular del sector de lácteos, este indicador reafirma una vez más que su situación siguió mejorando a lo largo de 2013. Tras haber cerrado con una lectura de 1.9 en 2012, este alcanzó una de 3.3 en julio de 2013 y una de 2.3 en septiembre, gracias al dinamismo de la producción, las ventas, el empleo y las exportaciones. Sin embargo, es probable que su tendencia tienda a estabilizarse en el corto plazo, debido a que: i) el crecimiento de la producción y las ventas a tasas del 7% anual no parece ser sostenible; ii) los márgenes de rentabilidad de los industriales aumentaron en 2013 por un descenso puntual en el precio de la leche fresca y no por un aumento en los ingresos; y iii) las exportaciones del sector se dispararon por un acuerdo puntual logrado entre Colombia y Venezuela, mas no por la conquista de un nuevo mercado.

Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas

- Durante el año 2013, la producción del sector entró al plano negativo, contrayéndose un -7.4% anual en el promedio en doce meses a septiembre y un -4.6% anual en lo corrido a ese mismo mes. Ello debido, en parte, a las pérdidas generadas por el paro en el Catatumbo y el Paro Nacional Agrario (PNA).
- Los márgenes de ganancia de los industriales del sector aumentaron a lo largo de 2013, gracias a que, si bien sus ingresos cayeron, sus costos totales lo hicieron a una tasa más alta en el promedio en doce meses a septiembre (-18.8% vs. -2.9%).
- En los últimos doce meses a septiembre de 2013, las exportaciones del sector alcanzaron los US\$347.7 millones. Así, se incrementaron en un 14.9% en el último año, gracias a: i) la creciente demanda mundial para la producción de biodiésel; y ii) los mayores excedentes exportables, producto de la disminución en las ventas en el mercado nacional.

Coyuntura · Sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	102.6	-7.4	5.5	7.5
Ventas	102.2	-5.4	4.4	7.6
Empleo	91.8	5.6	1.3	-1.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	175.8	-2.9	0.6	9.0
Remuneración real	69.6	1.8	1.4	-1.6
Costo materia prima	182.0	-19.6	-5.0	37.6
Costos totales	168.3	-18.8	-4.8	35.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.301.2	3.6	11.6	37.3
Exportaciones	347.7	14.9	-14.0	56.8
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	40	40	55	52
Nivel de existencias	10	1	-6	-3
Volumen actual de pedidos	-16	-19	-2	-3
Situación económica próximos seis meses	35	30	18	27

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013. 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.

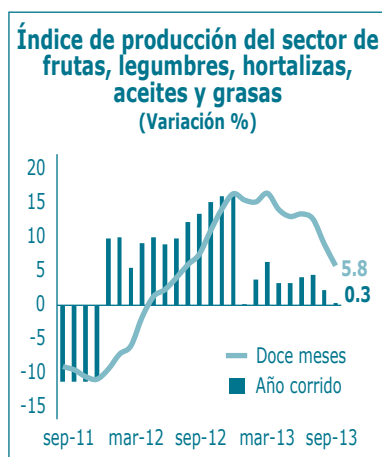
Producción, ventas y empleo

Durante el año 2013, la situación en el sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas se complicó frente a la registrada en 2012. Cifras del Dane muestran que su producción pasó de crecer un 5.5% en 2012 a caer un -7.4% anual en el promedio en doce meses a septiembre y un -4.6% en lo corrido del año a ese mes. Ello debido principalmente a las pérdidas que le dejaron al sector el paro en el Catatumbo y el Paro Nacional Agrario (PNA).

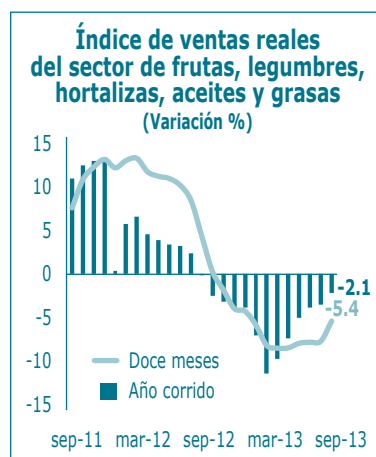
En el caso específico de la industria oleaginosa, se dio una contracción que obedeció a la mayor incidencia de enfermedades como la pudrición del cogollo, la marchitez letal y la pudrición basal del estípite sobre los cultivos de palma. La Federación Nacional de Cultivadores de Palma de Aceite (Fedepalma) también lo asocia a la situación en el Catatumbo, donde las toneladas represadas de producto y las limitaciones para el ingreso de los fertilizantes aumentaron los problemas sanitarios.

Por su parte, la producción del sector de frutas se aceleró en el país durante el año 2013. Según el Dane, esta pasó de crecer un 3.8% en 2012 a hacerlo en un 5.2% anual en lo corrido a septiembre de 2013, gracias a las inversiones realizadas en años anteriores. Entre tanto, la producción de legumbres, raíces y tubérculos repuntó considerablemente en el curso del año. Esta pasó de caer un -0.3% en 2012 a crecer un 8.3% en lo corrido del año a septiembre, gracias a las buenas condiciones climáticas.

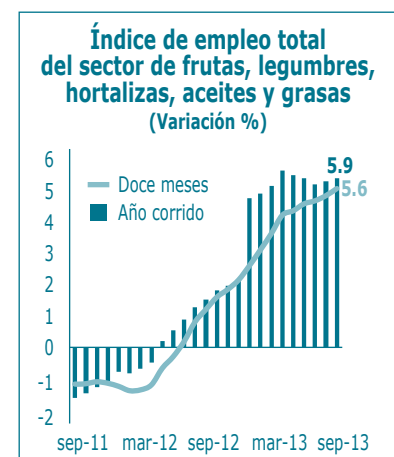
De otra parte, las ventas del sector también entraron al plano negativo durante el año 2013. Estas pasaron de crecer un 4.4% en 2012 a caer un -5.4% anual en el acumulado en doce meses a septiembre y un -2.1% anual en lo corrido del año a ese mismo mes. Allí, los problemas



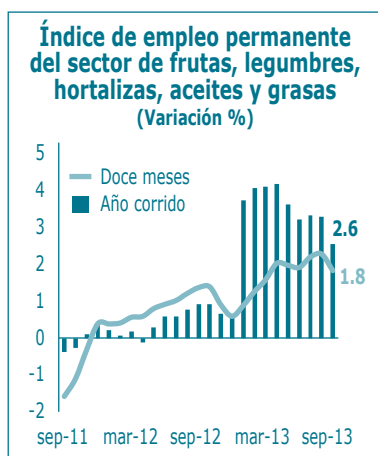
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



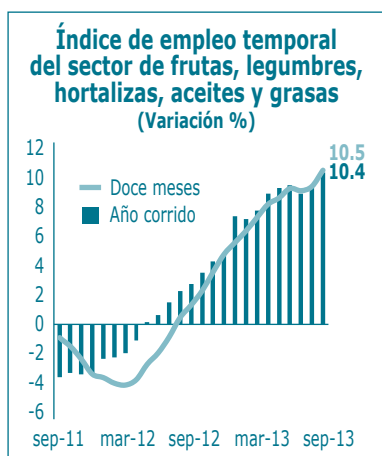
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



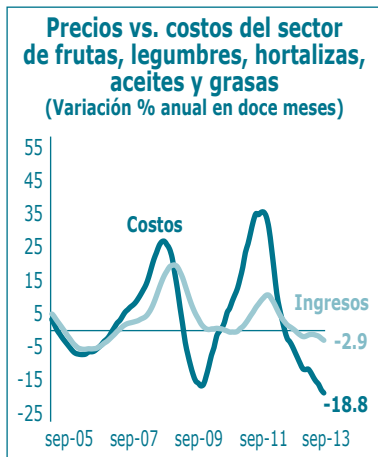
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

registrados por la producción fueron determinantes, así como también el descenso experimentado por los precios pagados a los industriales. Igualmente, Fedepalma lo asocia al menor dinamismo en el consumo de biodiésel causado por el paro camionero y la mayor competencia en el país dada la creciente presencia de productos provenientes de Asia y Ecuador.

Por último, la generación de empleo en el país repuntó progresivamente a lo largo de 2013. Esta pasó de aumentar un 1.3% en 2012 a hacerlo en un 5.6% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 y un 5.9% anual en lo corrido del año a ese mismo mes. Allí, el ritmo con que se contrataron trabajadores temporales fue clave, al haberse elevado del 1.3% de 2012 al 10.5% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. De lo contrario, la generación de empleo en el sector no hubiese sido tan dinámica, pues la contratación de trabajadores permanentes solo pasó de aumentar un 1.4% en 2012 a un 1.8% en el promedio en doce meses a septiembre de 2013.

Precios y costos

Durante el año 2013, los precios internacionales del aceite de palma, que como bien se sabe determinan directa y rezagadamente los precios nacionales, experimentaron un descenso. Cifras del Fondo Monetario Internacional señalan que estos pasaron de US\$880/tonelada en septiembre de 2012 a casi US\$730/tonelada en el mismo mes de 2013. Así, bajaron un -17.5% anual, debido principalmente a que se registró un exceso de oferta en el mercado internacional, producto de las cosechas históricamente altas en Indonesia y Malasia (representantes del 85% de la producción mundial). Sin embargo, esto se vio compensado por el fuerte aumento registrado por las importaciones de aceite de palma en el mundo, especialmente de China.



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

Esta disminución de los precios internacionales del aceite de palma, sumada a la contracción de las ventas en el mercado nacional, llevaron a una caída en los ingresos totales del sector. Según el índice calculado por Anif, estos pasaron de aumentar un 0.6% en el promedio en doce meses a septiembre de 2012 a caer un -2.9% en el mismo período de 2013. Pese a ello, los márgenes de ganancia de los industriales del sector aumentaron en 2013, gracias a que, si bien sus ingresos cayeron, sus costos totales lo hicieron a una tasa más alta en el promedio en doce meses a septiembre (-18.8% vs. -2.9%).

En efecto, el indicador de costos totales calculado por Anif muestra precisamente esto. Este pasó de caer un -4.8% en el promedio en doce meses a septiembre de 2012 a hacerlo en un -18.8% en el mismo período de 2013. Esto debido principalmente a que la coyuntura internacional causó disminuciones importantes en los precios de las principales materias primas utilizadas por los industriales del sector. Un ejemplo de ello es el fruto de palma, cuyo precio pasó de caer un -10.3% en el promedio en doce meses a septiembre de 2012 a bajar un -24% en el mismo período de 2013. De la misma manera, los precios del aceite de palma crudo pasaron de aumentar un 1.5% a caer un -12.9% entre 2012 y 2013.

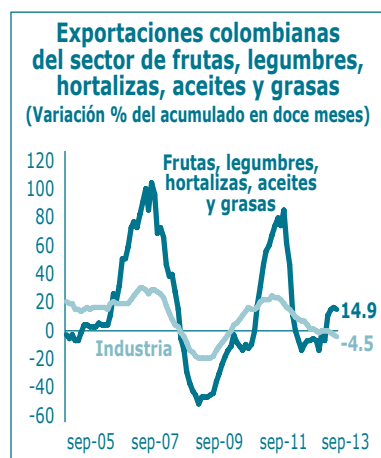
Comercio exterior

En los últimos doce meses a septiembre de 2013, las exportaciones de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas alcanzaron los US\$347.7 millones. Así, se incrementaron un 14.9% en el último año, gracias a: i) la creciente demanda mundial para la producción de biodiésel; y ii) los mayores excedentes exportables en el país, producto del nivel actual de la producción y la disminución de las ventas en el mercado nacional.

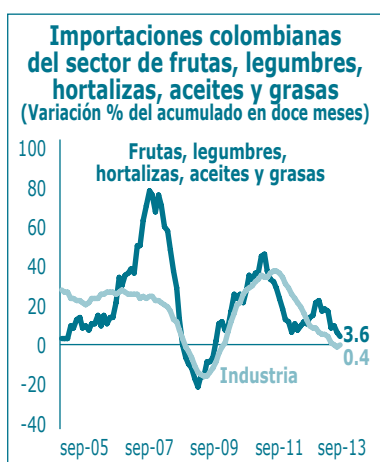
Los productos más exportados por el sector en los últimos doce meses a septiembre de 2013 fueron: i) el aceite de palma, por un valor de US\$208 millones (equivalente al 59.8% del total exportado por el sector); ii) el aceite de coco o almendra, por un valor de US\$44 millones (equivalente al

Principales destinos de exportación del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Países Bajos	23.5	38.6
Brasil	12.4	11.7
Estados Unidos	10.6	10.6
Otros	53.5	39.1
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.

12.5%); y iii) los frutos de cáscara, maníes, etc., por un valor de US\$35 millones (equivalente al 10%).

Entre tanto, los principales destinos de las exportaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 fueron: i) Países Bajos, por un valor de US\$134.3 millones (equivalente al 38.6% del total exportado por el sector), ii) Brasil, por un valor de US\$40.7 millones (equivalente al 11.7%); y iii) Estados Unidos, por un valor de US\$36.8 millones (equivalente al 10.6%). Por otro lado, México dejó de ser un destino importante, puesto que las exportaciones a ese mercado presentaron una caída del -41% a US\$26.1 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.

De otra parte, las importaciones del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas bordearon los US\$1.300 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, se incrementaron un 3.6% en el último año y continuaron en niveles históricamente altos (por encima de los US\$1.000 millones).

Principales orígenes de importación del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Argentina	44.2	30.0
Bolivia	16.0	22.6
Estados Unidos	7.1	22.4
Otros	32.7	25.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los principales productos importados por este sector en los últimos doce meses a septiembre de 2013 fueron: i) tortas y demás residuos sólidos de la extracción del aceite de soya, por un valor de US\$596 millones (equivalente al 45.8% del total importado por el sector); ii) aceite de soya, por un valor de US\$251 millones (equivalente al 19.3%); y iii) aceite de palma, por un valor de US\$106 millones (equivalente al 8.1%). Sin embargo, las importaciones de estos dos últimos productos se contrajeron cerca del -20% y el -30% en el último año.

Por último, Argentina continuó siendo el principal proveedor de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas del país en los últimos doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de las importaciones realizadas en ese período, US\$384.7 millones provinieron de ese mercado (equivalentes al 30% en el total importado por el sector). Por su parte, Bolivia (US\$294.2 millones) y Estados Unidos (US\$292.1 millones) fueron otros proveedores importantes del país, aunque solo aportaron el 22.6% y el 22.4%, respectivamente.

Situación financiera

Durante el año 2012, la situación financiera de los industriales del sector mejoró frente a la registrada en 2011. Gracias al dinamismo que siguió manteniendo el sector, la rentabilidad de sus empresas repuntó

Indicadores financieros - Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.2	3.1	7.3
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	4.2	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	2.7	4.1	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.9	7.1	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.0	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.2	1.5
	Rotación CxC (días)	38.9	36.0	58.9
	Rotación CxP (días)	35.7	35.6	55.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	6.7	5.7	13.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	43.5	42.0	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	21.4	21.0	16.2
	Deuda neta (%)	21.3	20.8	16.0

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 la Superintendencia de Sociedades.

ligeramente, salvo por el margen operacional que cayó del 4.2% en 2011 al 3.1% en 2012, probablemente a causa de los problemas sanitarios. En efecto, el margen neto aumentó del 2.6% al 4.2%, la rentabilidad del activo lo hizo del 2.7% al 4.1% y la rentabilidad del patrimonio del 4.9% al 7.1% entre 2011 y 2012.

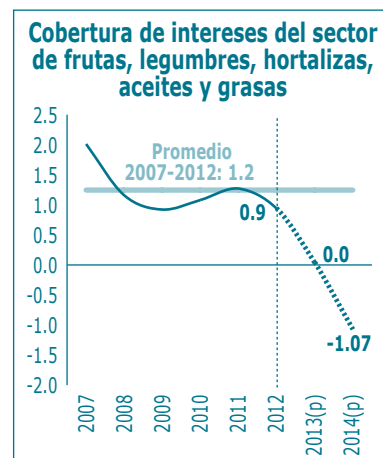
Pese a esto, las empresas del sector no redujeron significativamente su endeudamiento entre 2011 y 2012. Según sus estados financieros, este solo pasó del 43.5% en 2011 al 42.0% en 2012, debido aparentemente a que estas redujeron muy poco su financiamiento con la banca. Su apalancamiento financiero solo cayó del 21.4% en 2011 al 21% en 2012 y su nivel de deuda neta lo hizo del 21.3% en 2011 al 20.8% en 2012.

Igualmente, la liquidez de las empresas del sector no sufrió un cambio sustancial en 2012 frente a 2011. La razón corriente volvió a ser de 1.2 veces, la rotación de cuentas por cobrar solo cayó de 39 a 36 días, la rotación de las cuentas por pagar se mantuvo alrededor de los 36 días y el capital de trabajo solo se redujo del 6.7% del activo en 2011 al 5.7% en 2012. Algo similar sucedió con los niveles de eficiencia de estas empresas, los cuales siguieron siendo muy parecidos a los de 2011. Los ingresos operacionales continuaron representando 1.0-1.1 veces su activo y 1.2 veces su costo de ventas.

Análisis de riesgo financiero

Con el fin de realizar una medición del riesgo crediticio de los diferentes sectores, Anif calcula un indicador de cobertura de intereses estableciendo una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Este permite estimar la capacidad de pago que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda, al indicar el número de veces que la utilidad operacional cubre los intereses. De esta manera, si el indicador es mayor o igual a 1, la operación del sector permite cubrir el pago de intereses. Pero, si este 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, aceites y grasas, Anif estima que dicho indicador habría cerrado prácticamente en 0 en 2013. De manera que habría registrado una fuerte caída frente a 2012 (0.9), debido principalmente a la difícil coyuntura por la que atravesaron la producción y las ventas reales del sector.



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

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se han discutido los principales hechos que marcaron el comportamiento del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas durante el año 2013. En general, se observó que la baja en los precios internacionales y la contracción de la producción y las ventas

hicieron que los industriales nacionales enfrentaran un panorama complicado. Pese a ello, sus márgenes de ganancia aumentaron en el curso del año, gracias a que, si bien sus ingresos cayeron, sus costos totales lo hicieron a una tasa más alta en el promedio en doce meses a septiembre (-18.8% vs. -2.9%).

Dado que este 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 mayoría del sector, y posteriormente el subsector de frutas, legumbres y hortalizas.

En el caso del subsector de aceite de palma y palmiste, se sigue presentando mucha incertidumbre respecto a la dinámica de los precios internacionales en el año 2014. De una parte, algunos analistas prevén que estos aumentarían, debido a que Indonesia reduciría sus excedentes exportables. Pero por otra, existen ciertos expertos que plantean que los precios internacionales seguirían cayendo a lo largo de 2014. En su opinión, los elevados niveles de producción de 2013, sumados a los muy probablemente altos de 2014, mantendrían el exceso de oferta en el mercado. De esta forma, los precios internacionales del aceite de palma continuarían siendo presionados a la baja.

En lo que respecta a la demanda internacional, las perspectivas siguen apuntando hacia la sustitución de los combustibles fósiles por los biocombustibles. De manera que se espera que la demanda por aceite de palma para la elaboración de biodiésel continúe aumentando en el mundo, dados: i) los elevados precios de los combustibles fósiles; ii) la disminución en las reservas de estos; iii) el aumento en la participación del aceite de palma para la mezcla de biodiésel; iv) los avances tecnológicos para la producción de energía a través de recursos renovables, y v) las políticas de reducción de los gases de efecto invernadero.

A nivel nacional, el comportamiento de los precios en 2014 será tan incierto como el de los precios internacionales. Dada la condición precio aceptante de los industriales nacionales, todo dependerá entonces de qué prima más en los mercados del exterior: a) los menores excedentes exportables de Indonesia; o b) los elevados niveles de producción de 2013-2014. De cualquier manera, algunos analistas señalan que los precios nacionales registrarían ciertas presiones al alza, como consecuencia de la escasez de fruto de palma que dejó la alta incidencia de enfermedades como la pudrición del cogollo en las plantaciones durante el año 2013.

Entre tanto, las perspectivas para la producción nacional son positivas de cara a 2014. Por ejemplo, el gobierno es bien optimista al respecto, aduciendo que las áreas de cultivo llegarían a 600.000 hectáreas. Igualmente, Fedepalma proyecta, por el momento, un crecimiento del 16% en la producción de frutos. No obstante, la Federación reconoce que para continuar por la senda del crecimiento sostenido, la industria palmera del país deberá: i) superar la problemática sanitaria que tantas pérdidas le ha dejado; ii) incrementar los rendimientos en los cultivos; iii) reducir los costos de producción; y iv) adquirir la certificación RSPO, que garantiza

una producción bajo los estándares internacionales. Asimismo, si el gobierno decidiera incrementar la mezcla de biodiésel, esto llevaría a que una mayor producción encuentre su demanda.

De otro lado, las perspectivas para el subsector de frutas, legumbres y hortalizas continúan siendo favorables de cara a los próximos años. Dada la entrada en operación de los TLCs con la Unión Europea y Estados Unidos, y lo atractivas que resultan en esos mercados las frutas tropicales, las frutas exóticas y las hortalizas, se vislumbran muchas oportunidades. Sin embargo, los analistas siguen señalando que la única forma de que el país pueda aprovecharlas es mejorando las condiciones sanitarias bajo las cuales se producen estos productos.

Adicional a esto, en el caso particular del sector frutícola, todo apunta a que su dinamismo se acelerará en 2014. Allí, la adaptación del Plan Frutícola del Valle del Cauca, con el que se proyecta incrementar en un 50% las hectáreas cultivadas con frutales para el año 2020, sería determinante. Igualmente, la entrada en operación del TLC con Israel en el mediano plazo impulsaría las inversiones en este sector en los próximos años, dado que ese mercado es un gran consumidor de jugos naturales y pulpas de fruta. Sin embargo, todo dependerá del mejoramiento de la infraestructura. De lo contrario, los elevados costos de transporte anularán las ganancias en competitividad.

Indicador de estado

El “indicador de estado” es una variable construida por Anif con la finalidad de servir como una *proxy* de la salud general de los sectores. Este resume la dinámica de un conjunto de variables reales de cada sector para las cuales se cuenta con información, tomando las señales que el conjunto emite de forma separada y unificándolas en un solo valor. Las variables tomadas en cuenta para el indicador son: producción, ventas, empleo, costos, pedidos, exportaciones e importaciones, etc. (ver Anexo 1).

En el caso particular del sector de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas, el indicador se situó en 0.5 a septiembre de 2013. De manera que se ubicó 0.4 puntos por debajo del valor registrado en el mismo mes de 2012 (0.9), debido a la difícil situación por la que atravesaron la producción y las ventas reales del sector.



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

Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches

- La producción del sector pasó de crecer un 0.7% en 2012 a caer un -2.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido principalmente a que: i) la productividad de los cultivos de caña siguió afectada por los efectos rezagados de los fenómenos de la Niña 2010-2011 y 2011-2012; ii) 30.000 hectáreas de caña estuvieron fuera de producción; y iii) la competencia en el mercado nacional siguió aumentando, como resultado del nivel de las importaciones.
- Las ventas del sector pasaron de caer un -1% en 2012 a hacerlo en un -3.4% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido a que: i) los precios del azúcar se desplomaron; ii) la producción del sector se contrajo; y iii) la producción de otros sectores conexos, como el de bebidas al que el azúcar le sirve de insumo, perdió dinamismo.
- Los precios nacionales se vieron presionados a la baja por los internacionales, afectando consigo los ingresos de los ingenios, debido a que los inventarios mundiales de azúcar siguieron recomponiéndose y la devaluación del real frente al dólar siguió aumentando.
- Las exportaciones del sector alcanzaron los US\$290.9 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, con lo cual se contrajeron un -50.4% en el último año, debido principalmente a: i) la contracción de la producción interna; ii) los menores precios internacionales; y iii) la apreciación de la tasa de cambio (peso-dólar), la cual bordeó un 1%-3% anual en el primer semestre de 2013.

Coyuntura · Sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	154.3	-2.6	4.9	5.5
Ventas	154.3	-3.4	4.1	0.5
Empleo	103.8	1.1	5.1	1.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	141.1	-6.7	-0.3	4.8
Remuneración real	100.7	3.2	6.8	4.7
Costo materia prima	132.9	-6.7	0.9	7.7
Costos totales	127.9	-5.6	1.5	7.4
Comercio exterior 2/				
Importaciones	176.7	-16.3	93.9	4.1
Exportaciones	290.9	-50.4	18.5	-2.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	40	40	55	52
Nivel de existencias	10	1	-6	-3
Volumen actual de pedidos	-16	-19	-2	-3
Situación económica próximos seis meses	35	30	18	27

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

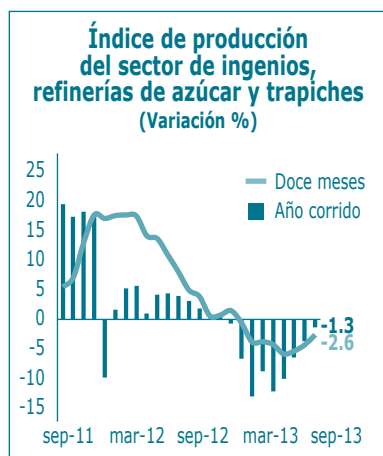
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de productos alimenticios y bebidas.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

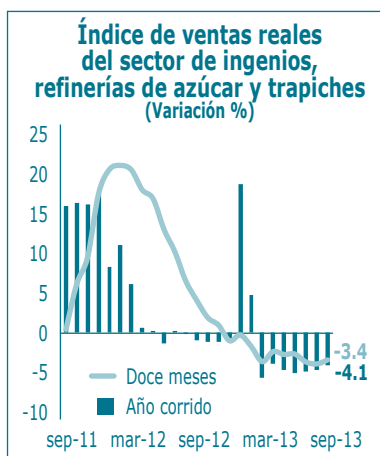
Producción, ventas y empleo

Durante el año 2013, la situación en el sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches empeoró notablemente frente a la registrada en 2012. Su producción pasó de crecer un 0.7% en 2012 a caer un -2.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013 y un -1.3% anual en lo corrido del año a ese mismo mes, debido principalmente a que: i) la productividad de los cultivos de caña siguió afectada por los efectos rezagados de los fenómenos de la Niña 2010-2011 y 2011-2012; ii) 30.000 hectáreas de caña estuvieron fuera de producción, al haber tenido que ser renovadas anticipadamente como consecuencia de los serios daños que les causaron las fuertes lluvias derivadas de esos fenómenos; y iii) la competencia en el mercado nacional siguió aumentando, como resultado del nivel de las importaciones.

Cifras de Asocaña reafirman esto, al señalar que efectivamente la producción de azúcar se contrajo de manera significativa en el país a lo largo de 2013. Esta pasó de hacerlo a tasas del -3%-7% anual a finales de 2012 a tasas del -9%-11% anual en 2013. En efecto, el volumen producido de azúcar cayó de casi 2.2 millones de toneladas en 2012 a cerca de 2 millones de toneladas en el acumulado en doce meses a junio de 2013 y a 2.1 millones de toneladas en ese mismo período a septiembre. Por su parte, también muestran que la producción de melazas registró una situación similar. Esta pasó de caer un -4.4% en 2012 a hacerlo en un -8%-10% anual en gran parte de 2013, al haber pasado de 245.000 toneladas en 2012 a casi 225.000 en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Entre tanto, señalan que la producción de etanol fue la que siguió impulsando al sector en 2013. Pese a que se desaceleró, esta creció un 5.9% anual en el acumulado en doce meses a septiembre, con lo cual pasó de casi 370 millones de litros en 2012 a cerca de 390 millones de litros en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

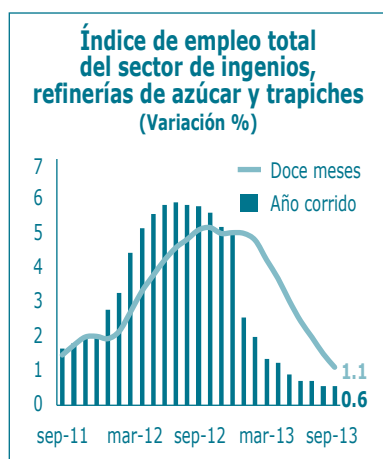


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

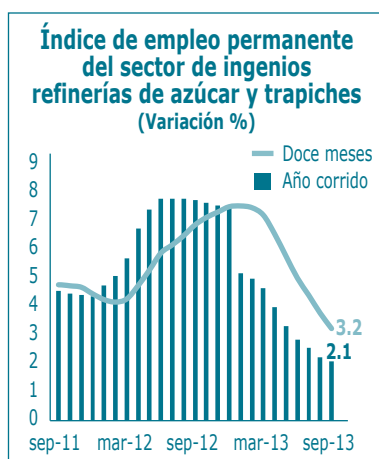
De otra parte, las ventas del sector también siguieron a la baja en 2013. Estas pasaron de caer un -1% en 2012 a hacerlo en un -3.4% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013 y un -4.1% anual en lo corrido del año a ese mismo mes, debido a que: i) los precios del azúcar se desplomaron en el país, cayendo un -12.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, como consecuencia de la baja registrada por los precios internacionales; ii) la producción del sector se contrajo a lo largo del año, como se mencionó; y iii) la producción del sector de bebidas, que toma el azúcar como insumo, se desaceleró en 2013, pasando de crecer un 5.6% en 2012 a un 3.5% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.

Cifras de Asocaña muestran que esta baja en las ventas del sector obedeció en gran medida a la fuerte contracción registrada por las ventas de melazas. Estas cayeron a una tasa del -7% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, en línea con el hecho de que hubiesen pasado de 232.000 toneladas en 2012 a 212.000 toneladas anualizadas en septiembre de 2013. De manera que de no haber sido porque las ventas de etanol en el país siguieron creciendo a tasas del 5%-5.5% en 2013 y las de azúcar pasaron de crecer un 1.2% en 2012 a hacerlo en un 3.3% en septiembre de 2013, la caída de las ventas totales del sector hubiese sido más pronunciada en 2013.

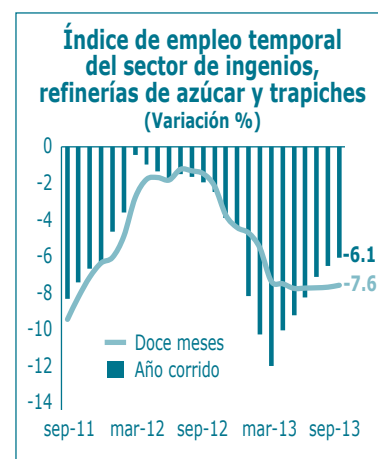
Por último, la generación de empleo en el sector se desaceleró a lo largo de 2013. Los ingenios azucareros pasaron de incrementar su personal a una tasa del 5% en 2012 a solo hacerlo a una del 1.1% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido muy seguramente a que: i) el sector atravesó una situación complicada a lo largo del año, como consecuencia de la caída en la producción y las ventas; y ii) el efecto de la Ley de Primer Empleo (1429 de 2010), que había impulsado la contratación de trabajadores permanentes a aumentar a tasas del 4%-8% en 2012, prácticamente desapareció. En efecto,



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

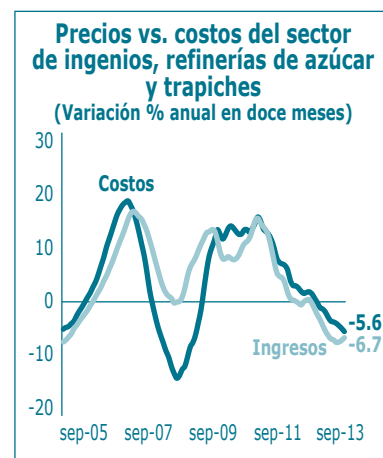
la contratación de trabajadores bajo esa modalidad pasó de aumentar un 7.4% en 2012 a hacerlo en un 3.2% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. También, la contratación de trabajadores temporales siguió cayendo, pasando de hacerlo en un -4.4% en 2012 a un -7.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013.

Precios y costos

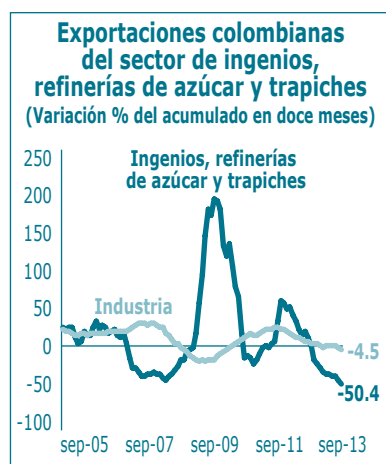
Durante el año 2013, los precios internacionales del azúcar, que como bien se sabe determinan directa y rezagadamente los precios nacionales, siguieron a la baja. El cotizado en la Bolsa de Nueva York (azúcar cruda), que había bordeado los 20 centavos de dólar por libra a finales de 2012, cayó a 16.4 centavos de dólar por libra en julio de 2013 y desde entonces repuntó ligeramente a 17.1 centavos de dólar por libra en septiembre. Por su parte, el cotizado en Londres (azúcar blanco), que registró una trayectoria similar, pasó de US\$515-525/tonelada a finales de 2012 a US\$490/tonelada en septiembre de 2013. De manera que los precios nacionales del azúcar se vieron presionados a la baja a lo largo de 2013, afectando consigo los ingresos de los ingenios en el país, debido a que: i) la oferta mundial de azúcar volvió a superar la demanda en 2013, con lo cual los inventarios siguieron recomponiéndose a nivel mundial; y ii) la devaluación del real frente al dólar ya bordea el 37.1% en los últimos cuatro años.

Cifras del Dane ratifican esto, al señalar que los precios pagados a los ingenios por el azúcar en el país continuaron cayendo en 2013. Estos lo hicieron a una tasa promedio del -12%-14% anual en el promedio en doce meses a lo largo del año 2013, superando así el ritmo al que lo habían hecho a finales de 2012 (-7%-10% anual). Sin embargo, los ingresos de los industriales del sector no cayeron tanto en 2013. El indicador de ingresos totales calculado por Anif muestra que lo hicieron a una tasa del -6.7% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido a que si bien los precios pagados a los ingenios por el azúcar cayeron un -12%-14% como se mencionó, los pagados a los trapiches por la panela aumentaron un 0.6% en el promedio en doce meses a septiembre.

Por su parte, los costos totales de los industriales del sector, que Anif calcula como una suma ponderada entre los costos laborales y los costos de las materias primas, muestran que estos siguieron sacrificando sus márgenes de ganancia en 2013. Pese a que también cayeron como los ingresos a lo largo del año, y su caída se fue profundizando paulatinamente, lo hicieron a una tasa más baja. Estos pasaron de caer un -1.1% anual en 2012 a hacerlo en un -5.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, a raíz de que: i) el precio que pagaron los ingenios por la caña de azúcar pasó de caer solo un -2.1% anual en 2012 a hacerlo en un -6.7% anual en el promedio en doce meses a septiembre; y ii) la remuneración que los industriales les pagaron a los trabajadores pasó de elevarse un 7.4% anual en 2012 a hacerlo en solo un 3.2% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013.



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 alcanzaron los US\$290.9 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, se contrajeron un -50.4% en el último año, aumentando el ritmo con que caían en 2012 (-18.7%), debido principalmente a: i) la contracción de la producción interna; ii) los menores precios internacionales; y iii) la apreciación de la tasa de cambio (peso-dólar), la cual bordeó un 1%-3% anual en el primer semestre de 2013.

El azúcar continuó siendo prácticamente el único producto exportado por los industriales del sector en 2013. De manera que la dinámica descrita por las exportaciones del sector siguió obedeciendo en gran medida al desempeño registrado por los despachos de este producto a los mercados del exterior.

Perú se convirtió en el principal destino de las exportaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de estas, a ese mercado se destinó el 22.5% frente al 19.4% de hace un año. Sin embargo, esto no obedeció a que las exportaciones a ese país se hubieran elevado en el último año. Por el contrario, estas se contrajeron un -42.4% anual a US\$65.5 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Esto fue resultado de que las exportaciones a Chile, que era su principal destino en 2012, cayeron mucho más que las destinadas a Perú en el último año (-53.3% anual vs. -42.4%). En efecto, las destinadas a Chile, que llegaron a US\$65.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, pasaron de representar el 23.8% del total de las exportaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 a pesar el 22.5% en el mismo período de 2013.

De otra parte, las importaciones del sector bordearon los US\$176.7 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, se contrajeron un -16.3% en el último año, debido principalmente a que: i) contaban con un efecto estadístico en contra (una base de comparación

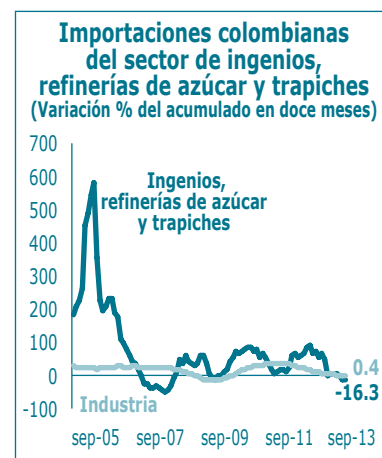
Principales destinos de exportación del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Perú	19.4	22.5
Chile	23.8	22.5
Haití	9.5	14.6
Otros	47.3	40.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

alta); ii) los precios internacionales del azúcar descendieron como ya se comentó; y iii) la tasa de cambio empezó de devaluarse desde mitad del año.

El azúcar siguió siendo casi prácticamente el único producto importado por los industriales del sector en 2013. De manera que, al igual que en el caso de las exportaciones, la dinámica descrita por las importaciones del sector siguió obedeciendo en gran medida al desempeño registrado por las de este producto.

Brasil continuó siendo el principal proveedor de azúcar del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de las importaciones, ese mercado abasteció al país con el 64.5%. Pese a ello, Brasil perdió prácticamente su total dominio del mercado nacional en 2013, pues si bien las importaciones desde ese país representaban el 90.2% hace un año, fueron cayendo un -7.2% en los últimos doce meses. Así, pasaron de US\$190.3 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 a US\$114 millones en el mismo período de 2013. Allí fue determinante el dinamismo de las importaciones desde Bolivia, las cuales se multiplicaron por cuatro en el último año. Así, pasaron de US\$9.4 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 a US\$35.8 millones en el mismo período de 2013. En efecto, su participación en el total se elevó del 4.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al 20.3% en ese mismo período de 2013.



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	2012	2013
Brasil	90.2	64.5
Bolivia	4.5	20.3
Perú	2.9	6.6
Otros	2.5	8.6
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Durante el año 2012, la situación financiera de los industriales del sector empeoró notablemente. Al parecer, la difícil situación por la que atravesó la producción y el descenso registrado por los precios internacionales llevaron a que la rentabilidad de las empresas se redujera casi a la mitad en el último año. Así, el margen operacional cayó del 17.2% en 2011 al 8.4% en 2012, el margen neto bajó del 12.3% al 7.5%, la rentabilidad del activo se redujo del 8.1% al 4% y la rentabilidad del patrimonio lo hizo del 10.5% al 5.3%. Sin embargo, el margen operacional y el margen neto se mantuvieron por encima de los registrados por el resto de la industria (7% y 4.1% respectivamente).

Indicadores financieros - Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	17.2	8.4	7.0
	Margen de utilidad neta (%)	12.3	7.5	4.1
	Rentabilidad del activo (%)	8.1	4.0	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	10.5	5.3	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.5	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	1.0	1.5
	Rotación CxC (días)	20.7	19.6	58.9
	Rotación CxP (días)	22.2	23.9	55.8
	Capital de trabajo / activo (%)	0.4	0.3	14.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	22.9	24.2	42.5
	Apalancamiento financiero (%)	11.6	15.3	16.5
	Deuda neta (%)	11.6	15.3	16.2

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 18 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

Por su parte, los industriales del sector también elevaron su endeudamiento en el último año. Según sus estados financieros, este pasó del 22.9% en 2011 al 24.2% en 2012, debido al parecer a que optaron por elevar sus deudas de largo plazo con los bancos. El indicador de apalancamiento financiero y el de deuda neta muestran precisamente esto, al pasar ambos del 11.6% en 2011 al 15.3% en 2012. Sin embargo, se mantuvieron por debajo del promedio del resto de la industria (16.5% y 16.2% respectivamente).

Entre tanto, la liquidez de las empresas del sector no se vio prácticamente afectada por esto en 2012. Esta siguió siendo casi la misma de 2011. La razón corriente siguió siendo de una vez, el capital de trabajo el 0.3%-0.4% del activo, la rotación de cuentas por cobrar de 20-21 días y la rotación de cuentas por pagar de 22-24 días. Sin embargo, la eficiencia de estas sí se vio afectada ligeramente, pues los ingresos totales pasaron de representar 0.7 veces el activo en 2011 a 0.5 veces en 2012.

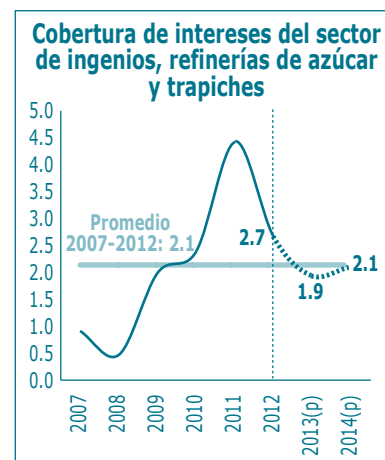
Análisis de riesgo financiero

Anif calcula un indicador de cobertura de intereses que establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Este 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 este 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 siguió cayendo en 2013, pasando de 2.7 en 2012 a 1.9 en 2013. De modo que se espera que la capacidad de pago de los industriales de este sector haya seguido deteriorándose en 2013, como resultado de: i) la caída en la producción y las ventas; ii) el desplome en los precios internacionales; y iii) la mayor competencia en el mercado interno, como resultado del nivel de las importaciones.

Para 2014, Anif pronostica que este indicador repuntará ligeramente a 2.1, gracias a que: i) entrarán en operación las 30.000 hectáreas de caña renovadas anticipadamente en 2013, seriamente afectadas por el Fenómeno de la Niña 2011-2012; ii) se siguen desarrollando nuevas variedades e implementando avances tecnológicos en los cultivos de caña, con miras a elevar sus rendimientos; y iii) las perspectivas en el mercado del etanol y la cogeneración de energía continúan siendo muy prometedoras.



(p): proyección.

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

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha mostrado que la situación del sector de ingenios, refinерías de azúcar y trapiches fue complicada en el transcurso de 2013. Su producción pasó de crecer un 0.7% en 2012 a caer un -2.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido principalmente a que: i) la productividad de los cultivos de caña siguió afectada por los efectos rezagados de los fenómenos de la Niña 2010-2011 y 2011-2012; ii) 30.000 hectáreas de caña estuvieron fuera de producción, al haber tenido que ser renovadas anticipadamente como consecuencia de los serios daños que les causaron las fuertes lluvias derivadas de esos fenómenos; y iii) la competencia en el mercado nacional siguió aumentando, como resultado del nivel de las importaciones.

También, sus ventas pasaron de caer un -1% en 2012 a hacerlo en un -3.4% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, debido a que: i) los precios del azúcar se desplomaron; ii) la producción del sector se contrajo; y iii) la producción de otros sectores conexos, como el de bebidas, perdió ritmo. Entre tanto, los precios nacionales se vieron presionados a la baja por los internacionales, afectando consigo los ingresos de los ingenios en el país, debido a que los inventarios mundiales de azúcar siguieron recomponiéndose y la devaluación del real brasileiro frente al dólar siguió aumentando.

Para el año 2014, las perspectivas de los analistas apuntan a que la situación en el sector mejorará ligeramente frente a la registrada en 2013. El USDA estima que la producción de azúcar crecerá cerca de un 9% en el país, gracias muy seguramente a que las 30.000 hectáreas fuera de

producción en 2013 estarían nuevamente en operación. También, las importaciones seguirían desacelerándose, gracias a la mayor producción interna y a que la tasa de cambio se devaluaría cerca de un 6.2% en promedio en el curso del año.

Pese a esto, los industriales del sector continuarán muy seguramente afectados por el descenso en los precios internacionales. El USDA señala que estos, que como bien se sabe determinan directa y rezagadamente los precios nacionales, seguirán cayendo en 2014. Ello debido a que el balance mundial en el mercado del azúcar sería nuevamente superavitario en 2013/2014. En efecto, los inventarios mundiales de azúcar continuarían recomponiéndose.

Otro de los factores que presionaría los precios internacionales a la baja, en 2014, sería la mayor devaluación del real brasileño. Algo que se espera suceda con una alta probabilidad en la primera mitad del año, como consecuencia de la turbulencia que causará a nivel mundial el retiro del estímulo monetario en Estados Unidos. En efecto, los precios internacionales del azúcar seguirían presionados a la baja, aunque deberían ir convergiendo hacia los costos de producción de países líderes en el mercado como Brasil (US\$16 centavos/libra).

Sin embargo, Asocaña (2013) plantea que los precios internacionales del azúcar podrían estar cambiando de tendencia en 2014. En su opinión, los estrechos márgenes de ganancia registrados por los ingenios azucareros a nivel mundial en 2012-2013 los habrían llevado a disminuir sus siembras para 2014. Por ejemplo, en Tailandia, India, Estados Unidos y Pakistán ya lo habrían hecho entre un 2%-5%. De manera que sugiere que la oferta mundial de azúcar podría estar contrayéndose en 2014. Entre tanto, otros expertos señalan que la fuerte sequía que se presenta en Brasil podría afectar su cosecha y consiguientemente presionar los precios al alza.

Pese a esto, las perspectivas para el sector siguen siendo favorables para el mediano y largo plazo. Como se mencionó en *Riesgo Industrial* 2012, se siguen desarrollando nuevas variedades e implementando avances tecnológicos en los cultivos de caña, con miras a elevar sus rendimientos entre un 8% y un 25% en el mediano-largo plazo. Así, se sigue trabajando en el objetivo de aumentar la capacidad productiva del país, sin tener la necesidad de expandir el área sembrada con caña, dadas las serias dificultades que enfrenta Colombia en este frente, especialmente en la región del Valle del Cauca.

Igualmente, Asocaña (2013) señala que las perspectivas para el sector en el mercado del etanol siguen siendo muy favorables para los próximos años. Gracias a que la demanda por combustibles seguirá aumentando a una tasa del 2.5% anual en los próximos veinte años (según estimaciones de la UPME), señala que las destilerías continuarán percibiendo muy seguramente un aumento en su demanda por etanol en las próximas décadas. Ello debido a que la capacidad productiva del país solo permite oxigenar el 8% de la gasolina y la meta es llegar al 10% en el corto plazo. También, las pruebas para elevar esa mezcla al 12%-15% en el mediano

plazo y al 20% (tipo Brasil) en el más largo plazo siguen mostrando que los cambios son imperceptibles para los automóviles. En todas ellas se ha concluido que el uso de gasolina con un mayor contenido de etanol no altera el rendimiento del vehículo, no acelera el desgaste normal de las partes del motor y tampoco eleva significativamente las emisiones de gases. De manera que las oportunidades en el mercado del etanol seguirán siendo amplias para los industriales del sector en los próximos años.

Esto es algo que los industriales parecen tener muy claro, pues han seguido invirtiendo en la construcción de nuevas destilerías. Por ejemplo, se espera que a mediados de 2014 entre en operación la destilería de Bioenergy en Puerto López (Meta), la cual tendría una capacidad de producción de 480.000 litros de etanol/día. También, se espera que la destilería del Ingenio Riopaila-Castilla entre en operación en 2015, con una capacidad de producción de 400.000 litros de etanol/día. Así, se estima que el país estaría aumentando su capacidad productiva de los actuales 1.250.000 litros/día a cerca de 2.000.000 litros/día en los próximos años.

Otro de los frentes en el que las perspectivas siguen siendo prometedoras para el sector, en el mediano y largo plazo, es el de la co-generación de energía. Como bien se sabe, la producción de energía a través de recursos renovables sigue ganando cada vez más importancia en el mundo dados: i) los altos precios de los combustibles fósiles; ii) la disminución en las reservas de estos; 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, la demanda en el mundo por este tipo de energía continúa elevándose paulatinamente. De esta manera, si el país es capaz de aumentar la disponibilidad de caña, Asocaña estima que la capacidad de cogeneración de energía para abastecer esa creciente demanda se duplicaría en los próximos años. Según sus proyecciones, esta pasaría de los 185MW de los últimos años a 333MW en 2015, con lo cual se estarían triplicando los excedentes comerciables de 55MW a 145MW.

Entre tanto, el sector también viene incursionando en la producción de nuevos productos a partir de la caña de azúcar. Gracias al desarrollo de la sucroquímica y la alcoquímica, algunos analistas señalan que el país continúa diversificando su portafolio de productos. No obstante, explican que su desarrollo requerirá de grandes inversiones en los próximos años.

Por su parte, se comenta también que la mirada del sector está puesta en la generación de etanol a partir de celulosa. Un área en la que países como España, Estados Unidos, Alemania, Italia y Brasil han venido trabajando en los últimos años, con miras a diversificar los insumos necesarios para la producción de combustibles a partir de recursos renovables. También, un campo de desarrollo con grandes potencialidades hacia el futuro, gracias a que el etanol poco a poco viene dejando de ser solo un insumo para fabricación de combustibles a ser un sustituto del petróleo para la fabricación de plástico.

Dado todo lo anterior, Anif estima que la producción del sector solo habría alcanzado un crecimiento del 2% en 2013, gracias al mayor dinamismo de los últimos meses del año. Para 2014, se estima que esta recobraría nuevamente su dinamismo de años anteriores, creciendo un 13.2%, gracias a que: i) entrarían en operación las 30.000 hectáreas renovadas en 2013; y ii) la productividad de los cultivos de caña iría retomando sus niveles históricos (alrededor de las 120 toneladas/hectárea). Sin embargo, se estima que la producción del sector solo crecería cerca de un 3% en 2015, ya que se seguiría recuperando, pero tendría el efecto base de 2014 en contra. Por su parte, los modelos de Anif pronostican que las ventas del sector se habrían contraído un -3% en 2013, debido al descenso registrado por los precios. Sin embargo, se proyecta que estas estarían repuntando en 2014, creciendo un 12.1% gracias a la recuperación de la producción.

Indicador de estado

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

En particular, en el caso del sector de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches, este indicador señala que la situación del sector empeoró paulatinamente entre agosto de 2012 y mayo de 2013, cuando tocó fondo. En dicho período, este indicador pasó de 3.0 a 0.2, lo cual evidencia una vez más la contracción de la producción, la baja en las ventas, la desaceleración del empleo y la caída en las exportaciones. Desde entonces, este indicador muestra que la situación en el sector mejoró, elevándose a 2.2 al corte de septiembre de 2013, en línea con el hecho de que la producción del sector haya dejado de contraerse al -5.8% en el promedio en doce meses a junio a solo hacerlo al -2.6% anual en ese mismo período a septiembre.



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

Bebidas

- En 2013, la producción del sector de bebidas se desaceleró en el país, pasando de crecer un 5.6% en el año 2012 (como un todo) a un 3.5% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. Esto debido principalmente a: i) los paros (cafetero, agrario, de transporte, etc.) que se presentaron en el país; ii) la desaceleración de las ventas; y iii) la probable acumulación de inventarios que se habría registrado a finales de 2012.
- Las ventas del sector también perdieron ritmo en 2013, pasando de crecer un 5.9% anual en el promedio en doce meses a enero a un 5.6% en septiembre de 2013, debido principalmente al efecto que tuvieron los paros sobre la comercialización de las bebidas en algunas regiones del país.
- Los industriales del sector volvieron a percibir un aumento en sus márgenes de ganancia en 2013, gracias a que los precios del azúcar (una de sus principales materias primas) continuaron descendiendo por segundo año consecutivo.
- Las exportaciones del sector bordearon los US\$33.8 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, contrayéndose un -31.2% anual, debido a que: i) se dejaron de exportar bebidas de malta a Panamá; y ii) los despachos a Venezuela se vieron afectados por la difícil situación macroeconómica en ese país y la dificultad para acceder a divisas.

Coyuntura · Sector de bebidas				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	111.8	3.5	6.1	2.3
Ventas	121.8	5.6	5.7	5.8
Empleo	67.2	3.4	1.1	-5.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	180.9	0.7	2.9	2.6
Remuneración real	58.1	0.7	-0.9	-4.8
Costo materia prima	154.2	-2.4	0.7	3.7
Costos totales	138.4	-2.2	0.6	3.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	333.2	38.9	24.3	6.5
Exportaciones	33.8	-31.2	25.9	1.0
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	40	40	55	52
Nivel de existencias	10	1	-6	-3
Volumen actual de pedidos	-16	-19	-2	-3
Situación económica próximos seis meses	35	30	18	27

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

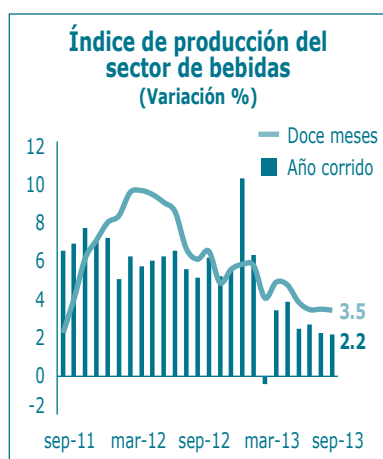
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

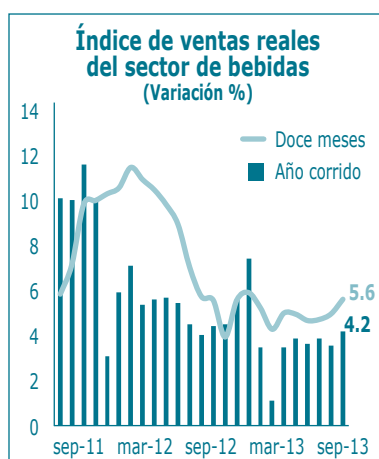
Durante el año 2013, la producción del sector de bebidas se desaceleró en el país. Esta pasó de crecer un 5.6% en el año 2012 (como un todo) a un 3.5% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013 y a solo un 2.2% anual en lo corrido del año. Sin embargo, su descenso fue escalonado y en gran medida influenciado por los problemas de orden público que se registraron en el país a lo largo del año. Durante el primer trimestre, esta pasó de crecer un 5.9% anual en el promedio en doce meses a enero a un 4.1% anual en marzo. Luego, en el segundo, se aceleró un poco, creciendo a tasas cercanas al 5% anual en el promedio en doce meses. Sin embargo, en el tercero volvió y se desaceleró, pasando de crecer al 5% anual en mayo al 3.5% anual en septiembre.

Para algunos industriales, esta pérdida de ritmo de la producción del sector obedeció en gran medida a los efectos que tuvieron los paros (cafetero, agrario, de transporte, etc.) sobre el normal desarrollo de su actividad productiva. También se debe a la desaceleración que registraron las ventas del sector, especialmente en el primer trimestre de año. Igualmente, se presume que fue el resultado de la acumulación de inventarios que se habría registrado en el último trimestre de 2012, como resultado del mayor dinamismo de la producción respecto a las ventas (5.7% anual en el promedio en doce meses vs. 5.0% anual).

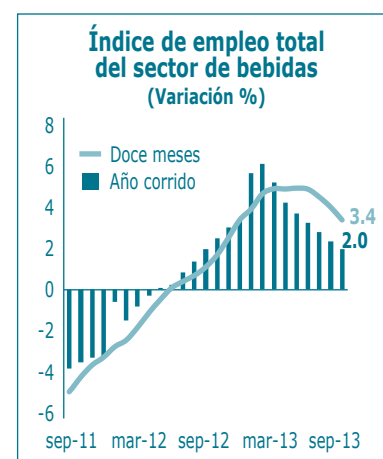
Por su parte, las ventas del sector también se desaceleraron en 2013, aunque muy levemente. Estas pasaron de crecer un 5.9% anual en el promedio en doce meses a enero a un 5.6% anual en septiembre. Sin embargo, su pérdida de ritmo fue principalmente en el primer trimestre del año, cuando pasaron de crecer un 5.9% anual en el promedio en doce meses a enero a un 4.3% anual en marzo y un 1.2% en el año corrido. Desde entonces, estas elevaron su ritmo, manteniéndolo estable alrededor del 4.5%-5% anual en el promedio en doce meses a agosto.



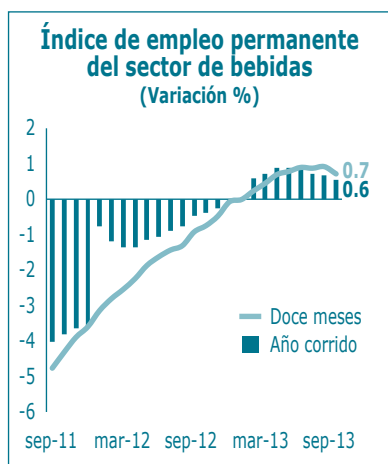
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



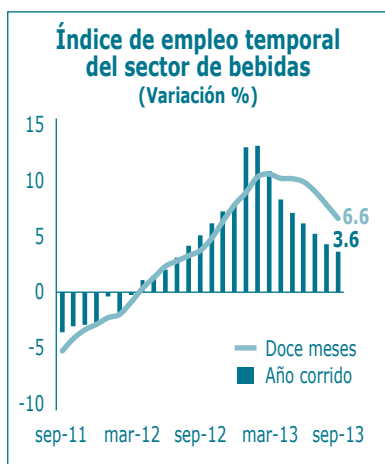
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

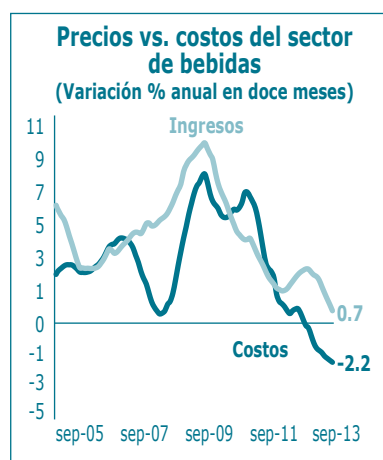


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Posteriormente, lo elevaron un poco más, alcanzando un 5.6% anual en el promedio en doce meses a septiembre.

Para algunos industriales, esta dinámica de las ventas del sector estuvo en gran medida influenciada por los problemas de orden público que se registraron en el país en el transcurso del año. En su concepto, ello dificultó la accesibilidad a sus productos en algunas regiones, así como también obligó al gobierno a decretar varias jornadas de ley seca. Sin embargo, señalan que lograron contrarrestar su impacto, elevando sus ventas, gracias a: i) las buenas condiciones climáticas; ii) el lanzamiento de bebidas (como *speed*), destinadas principalmente a capturar el mercado de los estratos bajos; iii) el lanzamiento de bebidas en envases más pequeños; iv) el dinamismo de las ventas de jugos (como del Valle), téis preparados (como Fuze Tea) y aguas funcionales (como Cristal Vitality); v) las activas campañas publicitarias de algunos industriales; vi) la continua guerra de precios en el mercado; vii) el dinamismo de las ventas de bebidas energizantes, luego de la entrada al segmento de Vive100; y viii) el desarrollo de las eliminatorias al Mundial de Fútbol Brasil 2014.

Entre tanto, la generación de empleo en el sector registró una trayectoria en "u" invertida a lo largo de 2013. Durante el primer semestre del año, esta se aceleró, pasando de crecer un 3.4% en el año 2012 (como un todo) a un 4.9% anual en el promedio en doce meses entre marzo y junio de 2013. Ya en el segundo semestre, esta perdió un poco de ritmo, pasando de crecer de dicho 4.9% anual en el promedio en doce meses en junio a solo hacerlo en un 3.4% anual en septiembre. Allí, la marcada desaceleración de la producción presumiblemente obligó a los empresarios a reducir el ritmo con el que venían enganchando nuevos trabajadores. En efecto, la contratación de trabajadores temporales pasó de crecer al 10% hacia la mitad del año a solo el 6.6% en el promedio en doce meses a septiembre. Igualmente, la contratación de trabajadores permanentes pasó de incrementarse al 1% hasta el 0.7% en ese mismo período.



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

Precios y costos

Durante el año 2013, los industriales del sector volvieron a percibir un aumento en sus márgenes de ganancia. Gracias a que los precios del azúcar (una de sus principales materias primas) continuaron descendiendo por segundo año consecutivo (ver *capítulo de ingenios, refinerías de azúcar y trapiches*), sus costos totales cayeron todo el año. Estos pasaron de hacerlo al -0.3% en 2012 (como un todo) al -2.2% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. En cambio, sus ingresos totales solo se desaceleraron. Estos pasaron de elevarse un 3% en 2012 a un 0.7% anual en septiembre de 2013, debido probablemente a la guerra de precios que se siguió presentando en el mercado entre los principales industriales.

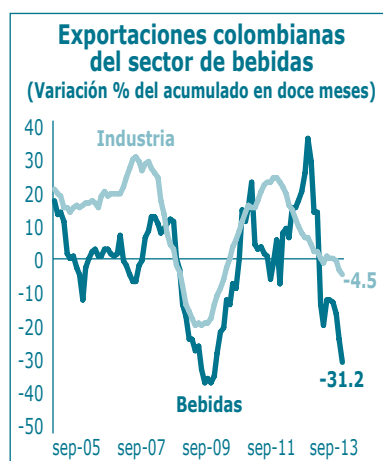
El índice de costos totales calculado por Anif muestra precisamente eso. Como bien se sabe, este consta de dos componentes: el costo laboral y el costo de la materia prima. Sin embargo, le asigna un peso del 84% a este segundo componente, así como también una ponderación del 26.7% al azúcar refinada dentro del conjunto de materias primas. En este orden de ideas, dicho índice señala que los costos totales de los industriales del sector se vieron presionados a la baja durante todo el año 2013, debido principalmente al que el precio del azúcar refinado cayó a tasas del 10%-13% anual. Sin embargo, muestra también que los precios de los concentrados (26.9% del total de las materias primas) fueron determinantes, al haber pasado de aumentar un +4.3% al cierre de 2012 a prácticamente no hacerlo en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.

Así las cosas, este índice muestra que los mayores márgenes de ganancia alcanzados por las empresas del sector en 2013 fueron resultado en gran medida del descenso registrado por los costos de sus principales insumos. Por su parte, algunos industriales lo asocian a los avances en productividad que siguieron alcanzando en sus plantas.

Comercio exterior

Las exportaciones de bebidas del país bordearon los US\$33.8 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, se contrajeron un -31.2% en el último año, debido principalmente a que: i) se dejaron de exportar bebidas de malta a Panamá; y ii) los despachos a Venezuela se vieron afectados por la difícil situación macroeconómica en ese país y la dificultad para acceder a divisas. Así las cosas, las exportaciones del sector alcanzaron su nivel más bajo de los últimos años, ubicándose inclusive por debajo de los US\$40 millones que se habían exportado en promedio mientras que duró el cierre del mercado venezolano entre los años 2009-2011.

Las bebidas más exportadas por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2013, fueron: i) gaseosas, por un valor de US\$13.7 millones (equivalente al 40.6% del total exportado); ii) licores como aguardiente y ron, por un valor de US\$12.2 millones (equivalente al



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
Ecuador	21.8	30.3
Estados Unidos	14.3	17.2
España	12.9	17.2
Otros	51.0	35.3
Total	100.0	100.0

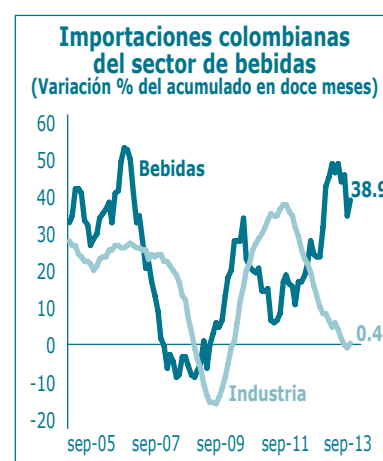
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

36% del total); iii) bebidas de malta, por un valor de US\$4.3 millones (equivalente al 12.6% del total); y iv) cerveza, por un valor de US\$2.7 millones (equivalente al 8% del total). De modo que casi todas las exportaciones de bebidas del país (un 97.2%) fueron de estos cuatro productos. No obstante, las exportaciones de cerveza fueron las que más participación ganaron en esta canasta durante el último año, pasando de representar el 3.9% del total en 2012 al 8% en 2013, gracias a que se incrementaron en un +41.6% anual. En cambio, las de bebidas de malta fueron las que más la perdieron, pasando de pesar el 30.1% del total en 2012 al 12.6% en 2013, debido a que se contrajeron en un -71.6% anual.

Ecuador, Estados Unidos y España fueron los principales destinos de las exportaciones de bebidas del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de estas, a Ecuador se exportaron casi US\$10.3 millones (equivalentes al 30.3%), a Estados Unidos se enviaron US\$5.8 millones (equivalentes al 17.2%) y a España también se destinaron US\$5.8 millones (equivalentes al 17.2%). Sin embargo, Ecuador fue el mercado que más ganó importancia en el último año, pasando de representar el 21.8% del total de estas en 2012 al 30.3% en 2013.

De otra parte, las importaciones de bebidas del país alcanzaron los US\$333.2 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Así, siguieron alcanzado niveles históricamente altos y nunca antes registrados, gracias a que se elevaron a una tasa de casi el 40% en el último año.

Las bebidas más importadas por el país, en los últimos doce meses a septiembre de 2013, fueron: i) alcohol etílico sin desnaturalizar, por un valor de US\$114.4 millones (equivalente al 34.3% del total importado); ii) licores como el whisky, por un valor de US\$74.2 millones (equivalente al 22.3%); y iii) vino, por un valor de US\$53.2 millones (equivalente al 16%). De manera que la gran mayoría de las importaciones de bebidas del país (un 72.6%) fueron de estos cuatro productos. Sin embargo, la composición de esta canasta sufrió cambios significativos en el último año. Esta dejó de ser únicamente de licores como el whisky (29.1%), alcohol etílico sin desnaturalizar (27.5%) y vino (20.5%), como lo había sido en 2012, debido principalmente a que las importaciones de licores con un



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	2012	2013
Estados Unidos	14.7	17.4
Reino Unido	18.4	14.5
Cuba	0.1	9.0
Otros	66.9	59.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

contenido de alcohol igual o superior al 80% aumentaron un 73.9% en el último año, mientras que las de licores como el whisky lo hicieron en un 6.8% y las de vino en un 8.7%.

Por último, Estados Unidos, Reino Unido y Cuba fueron los principales proveedores de bebidas del país en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del valor total de estas, desde Estados Unidos se importaron US\$58.1 millones (equivalentes al 17.4%), desde Reino Unido US\$48.4 millones (equivalentes al 14.5%), y desde Cuba US\$30.2 millones (equivalentes al 9%). Sin embargo, Cuba fue el proveedor que más importancia cobró para el país en el último año, pasando de proveerle prácticamente nada en 2012 al 9% en 2013. En cambio, Reino Unido fue el que más la perdió, al haber pasado de representar el 18.4% del total de estas en 2012 al 14.5% en 2013.

Situación financiera

Durante el año 2012, las industriales del sector de bebidas reportaron una mejora en la rentabilidad de sus empresas. Su margen operacional pasó del 16.4% en 2011 al 17.4% en 2012; su margen neto se elevó del 13.5% al 14.8%; la rentabilidad de su activo aumentó del 10.2% al 12.2%, y la rentabilidad de su patrimonio lo hizo del 14.0% al 16.4%. De manera que los industriales del sector lograron aumentar la rentabilidad de sus empresas por segundo año consecutivo. También, esta se mantuvo por encima del promedio registrado por el resto de la industria, la cual reportó un margen operacional del 6.3%, un margen neto del 3.4%, una rentabilidad del activo del 3.2% y una rentabilidad del patrimonio del 5.6%.

Esta mejora en la rentabilidad de las empresas del sector se vio acompañada de una disminución en su nivel de endeudamiento. Entre 2011 y 2012, su relación pasivos/activos pasó del 27.5% al 25.6%, su deuda neta con instituciones financieras disminuyó del 4.5% al 3.4% y su apalancamiento financiero lo hizo del 4.9% al 3.8%. En efecto, las empresas del sector mantuvieron nuevamente un nivel de endeudamiento más bajo que el resto de la industria.

Indicadores financieros - Bebidas				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	16.4	17.4	6.3
	Margen de utilidad neta (%)	13.5	14.8	3.4
	Rentabilidad del activo (%)	10.2	12.2	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	14.0	16.4	5.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.8	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.9	2.0	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.1	1.5
	Rotación CxC (días)	22.3	20.6	60.5
	Rotación CxP (días)	50.1	48.1	55.1
	Capital de trabajo/Activo (%)	3.4	2.9	14.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	27.5	25.6	42.9
	Apalancamiento financiero (%)	4.9	3.8	17.5
	Deuda neta (%)	4.5	3.4	17.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 44 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

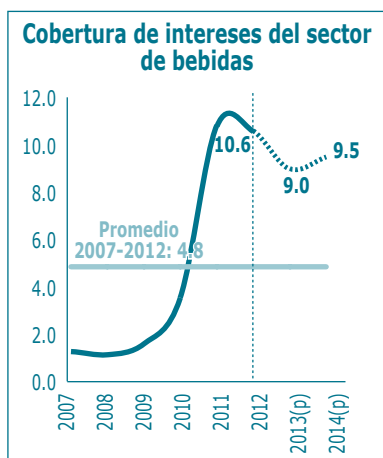
Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Por su parte, las empresas del sector registraron en 2012 prácticamente los mismos niveles de liquidez de 2011. Su razón corriente se mantuvo entre 1.1-1.2 veces, la rotación de sus cuentas por cobrar siguió siendo de 21-22 días y la rotación de sus cuentas por pagar de 48-50 días. Posiblemente el cambio más significativo fue que su capital de trabajo pasó de representar el 3.4% del activo en 2011 a solo el 2.9% de este en 2012.

Por último, los niveles de eficiencia de las empresas del sector tampoco variaron significativamente en 2012 frente a 2011. Sus ingresos operacionales volvieron a representar 0.8 veces el activo. También, estos siguieron siendo 1.9-2 veces el 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. Este 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 este es menor, señala que el sector tiene poca capacidad de pago y, por ende, menor estabilidad en el cubrimiento de sus obligaciones.



(p): proyección.

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

En el caso particular del sector de bebidas, Anif estima que dicho indicador habría cerrado en 9.0 en el año 2013. De modo que los industriales del sector habrían continuado respaldando muy bien sus deudas con los resultados de su actividad productiva en 2013, pese a la desaceleración de su producción y sus ventas.

Para el año 2014, Anif pronostica que este indicador aumente ligeramente a 9.5, gracias a un mayor dinamismo de la producción y las ventas. No obstante, es probable que dicho indicador no alcance los niveles de 2012 (10.5), debido principalmente a que la mayor competencia en el mercado viene obligando a los industriales a reducir cada vez más sus precios. También, sus costos totales de producción podrían estar elevándose, si los precios del azúcar (uno de sus principales insumos) repuntan, como algunos analistas sugieren lo harán en 2014.

Perspectivas

A lo largo de este capítulo se ha señalado que la situación de la industria de bebidas en el país fue positiva en términos de la rentabilidad en 2013. No obstante, su producción se desaceleró, pasando de crecer un 5.6% en 2012 (como un todo) a un 3.5% anual en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. Esto debido principalmente a: i) los paros (cafetero, agrario, de transporte, etc.) que se presentaron en el país; ii) la desaceleración de las ventas; y iii) la probable acumulación de inventarios que se habría registrado a finales de 2012. Por su parte, las ventas también perdieron ritmo, pasando de crecer un 5.9% anual en el promedio en doce meses a enero a un 5.6% anual en septiembre, debido principalmente al efecto que tuvieron los paros sobre la comercialización de las bebidas en algunas regiones del país. No obstante, los industriales del sector lograron contrarrestar esto gracias a: i) las buenas condiciones climáticas; ii) el lanzamiento de nuevas bebidas; iii) el lanzamiento de bebidas en envases más pequeños; iv) el dinamismo de las ventas de jugos, téis preparados y aguas funcionales; v) las activas campañas publicitarias de algunos industriales; vi) la continua guerra de precios en el mercado; vii) el dinamismo de las ventas de bebidas energizantes; y viii) el desarrollo de las eliminatorias al Mundial de Fútbol Brasil 2014.

Igualmente, los industriales del sector volvieron a percibir un aumento en sus márgenes de ganancia, gracias a que los precios del azúcar (una de sus principales materias primas) continuaron descendiendo por segundo año consecutivo. Entre tanto, las exportaciones del sector bordearon los US\$33.8 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, contrayéndose un -31.2 anual, debido a que: i) se dejaron de exportar bebidas de malta a Panamá; y ii) los despachos a Venezuela se vieron afectados por la difícil situación macroeconómica en ese país y la dificultad para acceder a divisas.

De cara al año 2014, todo parece indicar que la situación del sector mejorará ligeramente. Las proyecciones de Anif estiman que la producción

del sector pasaría de crecer al 3.1% con que habría cerrado en 2013 (como un todo) al 4.2% en 2014, gracias a que se corregiría el efecto negativo que tuvieron los problemas de orden público sobre la actividad productiva en 2013. También, los industriales elevarían nuevamente el ritmo de su producción, debido a la posible desacumulación de inventarios que habrían registrado a finales de 2013. Esto como resultado del mayor dinamismo de las ventas frente a la producción del sector durante el segundo semestre del año. No obstante, la producción del sector podría verse afectada si los precios del azúcar repuntan, como se viene debatiendo en el mercado (ver capítulo de *Ingenios, refinerías de azúcar y trapiches* de esta edición de *Riesgo Industrial*).

De cualquier manera, el ritmo de las ventas será fundamental en el rumbo que registrará la producción del sector a lo largo de 2014. Aníff estima que estas se aceleraran ligeramente, pasando de crecer al 4.6% con que habrían cerrado en 2013 al 5% en 2014, debido principalmente a que predominará el tiempo seco en el país. Precisamente, esta es una de las conclusiones del reporte publicado por el Instituto Meteorológico de Australia en febrero de 2014, en el cual se comenta que la mayoría de modelos de proyección climática va en esa dirección. Por lo tanto, los industriales del sector encontrarían en ello un disparador para sus ventas en 2014.

Otro factor que seguramente impulsará las ventas del sector en 2014 será el dinamismo de la construcción. Como bien se sabe, se espera que esta crezca un 10%, gracias a la culminación del programa de las 100.000 viviendas gratis de la Administración Santos, la construcción de las 86.000 Viviendas de Interés Prioritario para Ahorradores (VIPA) y la ejecución de las obras civiles adjudicadas en años anteriores. De modo que la demanda por bebidas como cerveza debería aumentar en el curso del año, gracias a que se elevaría el consumo de los trabajadores asociados a esta actividad. Por su parte, el desarrollo del Mundial de Fútbol Brasil 2014 las debería impulsar hacia mitad del año 2014, como sucedió durante las eliminatorias.

Entre tanto, se espera que los nuevos lanzamientos que se realizarán en el curso del año dinamicen aún más las ventas del sector. Por ejemplo, SAB-Miller lanzó Pony Malta con sabores (fresa y banano), enfocado en el segmento infantil. También, empezó la producción de dos marcas extranjeras de cerveza en el país. Una de ellas es la cerveza Miller Lite, enfocada principalmente al mercado de exportación, y la otra es Redd's Dry, la cual entró a competir en el mercado nacional con Smirnoff. Por su parte, Diageo empezó la comercialización del primer vodka anisado en el país, llamado El Don, el cual se comenta sería competencia del tradicional aguardiente.

Pese a esto, las ventas del sector, especialmente de bebidas alcohólicas, podrían verse afectadas en 2014 por dos factores. De una parte, la aprobación de la Ley 1696 de 2013 en diciembre del año pasado, a través de la cual se dictaron sanciones penales y administrativas a los conductores bajo el influjo del alcohol u otras sustancias psicoactivas, seguiría contrayendo

la demanda por bebidas alcohólicas a lo largo del año. Precisamente ese ha sido el resultado en los primeros meses de 2014 y todo apunta a que lo será a lo largo del año.

Por otra parte, las ventas del sector podrían verse también afectadas por el movido calendario electoral que se registrará en la primera parte de 2014. Como bien se sabe, se registrarán elecciones legislativas en marzo, de revocatoria del Alcalde de Bogotá en abril (según la última información de la Registraduría), la primera vuelta de las elecciones presidenciales en mayo y, si hay segunda vuelta, una nueva jornada en junio. De modo que se declarará la Ley Seca en 3-4 fines de semana de los 25 que hay en el primer semestre del año, afectando consigo las ventas de bebidas alcohólicas.

Hacia el corto-mediano plazo, Raddar señala que la categoría de gaseosas seguirá reacomodándose estructuralmente en el país. En su concepto, el mercado en los estratos más bajos, donde Euromonitor estima se canaliza el 67.6% del total de las ventas, viene registrando cambios importantes, como por ejemplo: i) el mayor ingreso disponible de estos hogares; y ii) la penetración de nuevos productos a este mercado como los jugos en polvo. En consecuencia, se espera que la disputa por este mercado siga presentándose en los próximos años, siendo normal observar: i) una guerra de precios; ii) el lanzamiento de nuevas bebidas de bajo costo (como las de marcas propias) y en envases más pequeños; y iii) muchas promociones.

Igualmente, nuevos competidores contemplan la posibilidad de ingresar al mercado de bebidas en los próximos años. Ese es el caso de la alianza entre Colombina y LivSmart, la cual planea ingresar al segmento de néctares, jugos y refrescos en el país. Es más, evalúa la construcción de una planta de producción en el país, con el objetivo de ingresar a un mercado que estima bordea los US\$700 millones y crece al 8%-10%. Por su parte, grandes exponentes del sector, como Postobón, señalan que su estrategia será seguir consolidándose como uno de los líderes en el mercado, pero, también, continuar buscando nuevos mercados en el exterior de la mano del lanzamiento de nuevos productos.

Por su parte, Coca Cola sigue adelante con la construcción de su nueva planta en Tocancipá. Según se ha conocido, se espera que dicha obra esté terminada para finales de 2014, con lo cual la compañía aumentaría su capacidad de producción en 50 millones de cajas unitarias en el corto plazo y en 160 millones de cajas en el mediano plazo. Entre tanto, se prevé que se convierta en la tercera planta más grande de Coca Cola en América Latina, detrás de la de Toluca en México y São Pablo en Brasil, al tener un área construida de 70.000 metros cuadrados.

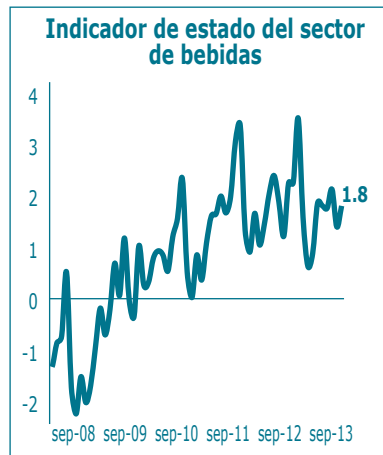
Por último, Euromonitor International señala que la industria de bebidas, no solo en Colombia, sino en la región, seguirá encaminada al desarrollo y fabricación de bebidas saludables. Como se mencionó en *Riesgo Industrial 2012-2013*, la tendencia en el mercado es que los consumidores beban

cada vez más productos funcionales o a base de ingredientes naturales. En este orden de ideas, bebidas como el té y las aguas funcionales (saborizadas o con propiedades nutritivas) marcarán la pauta para esta industria en el mediano-largo plazo.

Indicador de estado

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

En particular, en el caso del sector de bebidas, este indicador señala que la situación del sector mejoró paulatinamente en el curso del año 2013. Tras haber empezado con una lectura de 1.5 en enero, este alcanzó una de 1.8 en septiembre. Sin embargo, registró un fuerte descenso entre febrero y marzo, cayendo a 0.6-0.9, como resultado de los paros que se registraron en el primer trimestre del año. Desde entonces, se mantuvo estable gracias al dinamismo de las ventas, cayendo ligeramente a 1.4 en agosto por el Paro Nacional Agrario.



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

Textiles

- La producción del sector presentó una contracción del -5.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, por debajo del -2.6% registrado un año atrás.
- El índice de empleo registró una contracción del -5.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, más de 5 puntos porcentuales por debajo de la cifra reportada en 2012.
- En los últimos doce meses a septiembre de 2013, las exportaciones del sector textil sumaron US\$501.7 millones, lo que significó una contracción del -7.6% frente a 2012.
- Las proyecciones realizadas por Anif para el sector de textiles indican que la producción se estaría contrayendo al -5.6% al cierre del año.

Coyuntura · Sector de textiles				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Hiladura, tejeduría y acabado				
Producción	69.2	-13.8	-6.8	4.8
Ventas	72.9	-11.1	-5.0	-2.2
Empleo	63.5	-11.4	-1.8	-0.3
Otros				
Producción	133.3	-0.3	-4.8	15.1
Ventas	138.8	-0.7	-4.7	16.8
Empleo	103.1	-2.0	-0.9	4.1
Tejidos y artículos de punto y ganchillo				
Producción	137.7	-1.0	4.3	3.1
Ventas	135.4	-3.0	2.4	7.8
Empleo	82.2	0.5	2.7	1.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	121.5	-1.6	1.4	5.0
Remuneración real	66.5	0.6	3.9	0.9
Costo materia prima	123.6	-2.7	-10.9	17.9
Costos totales	111.1	-2.2	-9.3	15.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.453.6	-5.9	8.1	51.7
Exportaciones	501.8	-7.6	-3.8	24.9
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	8	10	24	32
Nivel de existencias	-11	-7	6	1
Volumen actual de pedidos	-33	-34	-37	-34
Situación económica próximos seis meses	33	32	19	38

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de productos textiles. Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

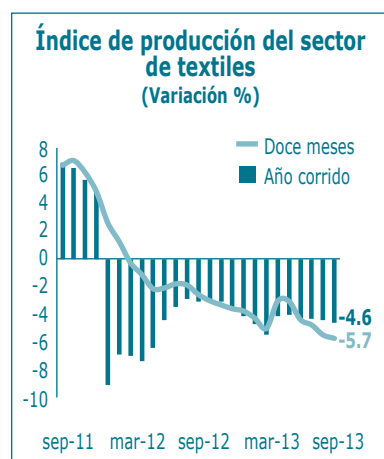
Producción, ventas y empleo

La tendencia negativa en la producción de textiles, que se venía observando desde 2012, se profundizó durante 2013. En efecto, la producción presentó una contracción del -3.8% en el acumulado en doce meses en enero de 2013 y cerró con un crecimiento negativo del -5.7% en septiembre del mismo año. Cabe señalar que esta variable se ubicaba en el plano negativo desde marzo de 2012.

El subsector de hiladura, tejeduría y acabados de productos textiles mostró las mayores contracciones del período. Así, su producción cayó al -13.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, es decir, 7 puntos porcentuales por debajo de lo observado para el mismo período de 2012. Por su parte, el índice de producción de los subsectores de tejidos y artículos de punto y ganchillo tuvo un descenso menos marcado y registró una caída del -1%. Finalmente, el subsector de otros productos textiles tuvo un comportamiento un poco más favorable en comparación con el resto del sector y registró una tasa de crecimiento negativa de tan solo el -0.3%.

Al igual que el comportamiento de la producción, las ventas del sector textil mostraron una tendencia negativa en lo corrido de 2013. Recordemos que la demanda por los productos del sector comenzó a desacelerarse en el primer trimestre de 2012, cerrando en diciembre de ese año con una contracción del -3.8% en el acumulado en doce meses (en 2011, dicho valor ascendió al 3.3%). En 2013, la contracción se profundizó. De esta manera, las ventas de textiles llegaron a contraerse al -5.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.

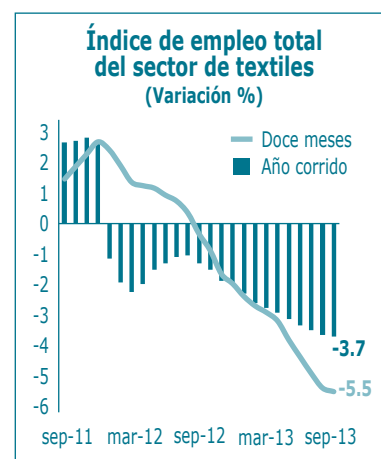
A nivel de subsectores, las ventas de productos de hiladura, tejeduría y acabados registraron una contracción del -11.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, siendo esta la cifra más negativa dentro del sector. Le siguió el subsector de tejidos y artículos de punto



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



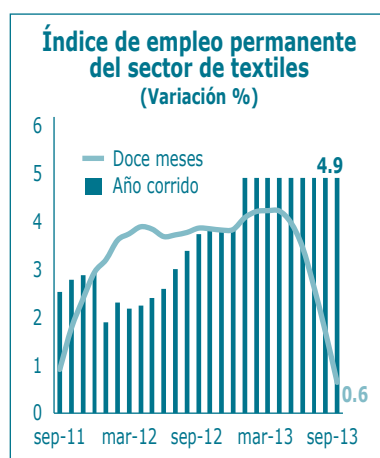
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

y ganchillo, con un crecimiento negativo en sus ventas del -3%, y el de otros productos textiles, con una leve contracción del -0.7%.

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 el año 2013. Cabe recordar que el PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 3.9% anual entre enero y septiembre de 2013, cerca de 1 punto porcentual por debajo de lo observado en el mismo período de 2012. Asimismo, el PIB industrial se contrajo en un -1.2% anual entre enero y septiembre de 2013, mientras que un año atrás apenas había alcanzado un crecimiento del 0.1% anual. Entre tanto, el consumo de los hogares continuó perdiendo dinamismo con un crecimiento del 3.9% anual para enero-septiembre de 2013, por debajo de lo observado durante el mismo periodo de 2012 (4.7%). Finalmente, la cartera de consumo también ha exhibido un crecimiento menos dinámico tras expandirse en un 10.5% real anual a octubre de 2013 frente al 15.3% registrado en 2012.

El contrabando es otro de los principales problemas del sector textil. Según la Dian, este sector es uno de los que encabeza la lista de los más afectados por el contrabando con cerca de US\$4.000 millones que ingresan al país producto de dicha actividad. Asimismo, la competencia asiática continúa perjudicando la demanda por los productos nacionales. Esto pese a que la tasa de cambio durante 2013 (promedio de \$1.870/dólar) presentó niveles un poco más favorables que los observados durante 2012 (\$1.800/dólar).

Estos factores, que incidieron negativamente tanto en la producción como en las ventas del sector, no pudieron ser compensados por: i) los mejores resultados derivados, por ejemplo, de las oportunidades de negocio que dejó la Feria Colombiatex de las Américas celebrada en Medellín en enero de 2013 (estimadas en US\$152.5 millones); y ii) el constante crecimiento en la demanda por prendas de vestir. En efecto, según cifras



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

de Inexmoda y Raddar, los colombianos gastaron cerca de \$1.04 billones en vestuario entre enero y octubre de 2013. Esto representa un crecimiento del 8.4% en ese período.

La generación de empleo del sector textil también se mantuvo en el plano negativo en lo corrido de 2013 a septiembre. Así, el índice de empleo registró una contracción del -5.5% en el acumulado en doce meses a septiembre, más de 5 puntos porcentuales por debajo de la cifra registrada un año atrás. Esta contracción obedece, principalmente, a un descenso en el empleo temporal cuya variación se ubicó en el plano negativo desde marzo de 2012 y caía al -10.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Por el contrario, el empleo permanente se mantuvo en el plano positivo y registró un leve crecimiento del 0.6% en el mismo período de 2013.

Precios y costos

En línea con el comportamiento observado a nivel de producción y ventas en el sector textil, los ingresos de los empresarios tuvieron una tendencia decreciente. En efecto, esta variable registró un descenso anual del -1.6% en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, mientras que un año atrás el crecimiento había sido del 1.4%. De esta manera los ingresos del sector textil completaron diez meses con tasas de crecimiento negativas.

Por su parte, los costos, que venían presentando una tendencia decreciente desde mediados de 2012, se mantuvieron en el plano negativo en lo corrido de 2013. De hecho, la variación en doce meses llegó al -2.2% en septiembre de ese año. El comportamiento favorable de los costos se explica por el precio internacional del algodón, el cual se mantuvo alrededor de los US\$0.91 libra entre enero y agosto de 2013 y en noviembre descendió a US\$0.84 por libra.



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

Comercio exterior

La tendencia negativa que se venía observando en las exportaciones de textiles desde mediados de 2012 se profundizó en 2013. En efecto, estas se contraían al -3.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 y para el mismo período de 2013 la caída era del -7.6%. Así, las exportaciones del sector de textiles sumaron US\$501.7 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2013, cerca de un 50% menos que lo reportado por el sector en 2008, antes de la crisis comercial con Venezuela.

Los principales destinos de exportación del sector de textiles fueron Ecuador, con una participación del 23.9% en el total de las exportaciones, seguido de cerca por Estados Unidos, con una participación del 23% en



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
Ecuador	22.7	23.9
Estados Unidos	16.4	23.0
Venezuela	24.5	14.3
Otros	36.4	38.8
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

el total. No obstante, la fuerte desaceleración en las exportaciones del sector textil se explica, principalmente, por la caída de las exportaciones hacia Venezuela, debido a que el valor de estas se redujo en un 46% entre septiembre de 2012 y el mismo mes de 2013, con lo cual la participación de ese país solo llegó a un 14.3% en el total de las exportaciones.

Sobre Estados Unidos, vale la pena señalar que los efectos de la entrada en vigencia del TLC han comenzado a hacerse evidentes en el sector. De hecho, la participación de Estados Unidos en el total de las exportaciones colombianas se incrementó en 6.6 puntos porcentuales entre 2012 y 2013. Por su parte, según Otexa (Office of Textile and Apparel), las importaciones totales de telas de ese país solo crecieron en un 2.8% entre enero y noviembre de 2013, pero las importaciones colombianas se incrementaron en un 26.1% en el mismo período. Colombia solo representa un 0.06% del total de las importaciones de Estados Unidos, lo cual evidencia el potencial que tiene el sector textilero en el mercado estadounidense.

Por otro lado, las importaciones de textiles continuaron mostrando una notable desaceleración frente al dinamismo alcanzado en 2011. En efecto, mientras que las importaciones de estos productos registraron un crecimiento del 51.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011, para el mismo período de 2012 dicho valor apenas era del 8.1% y se contraían al -5.9% en 2013. De esta manera, las importaciones alcanzaron



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
China	38.3	38.8
India	12.6	10.9
Estados Unidos	6.9	8.3
Otros	42.3	42.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

los US\$1.454 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China (38.8% del total importado por el sector), seguido por India (10.9%) y Estados Unidos (8.3%).

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad de las 193 empresas del sector textil que reportaron a la Supersociedades sus estados financieros en 2012 muestran un deterioro de la situación del sector. Por ejemplo, el margen operacional descendió del 5.7% al 3.9% entre 2011 y 2012, muy por debajo del promedio de la industria (7.2%). De igual forma, el margen de utilidad neta pasó del 2.8% al 1% en el mismo período. Por otra parte, el indicador de rentabilidad del activo se redujo en 1.6 puntos porcentuales entre 2011 y 2012, mientras que la rentabilidad del patrimonio presentó la mayor contracción al reducirse en más de 3 puntos porcentuales en ese período.

Dichos resultados reflejan la difícil situación que experimentan las empresas del sector desde hace varios años. Recordemos que, por cuenta del alza en los precios internacionales del algodón en 2011, los márgenes de las textileras se vieron fuertemente golpeados, y en 2012 la situación se continuó deteriorando por la caída en la demanda, la acumulación de inventarios y la competencia asiática.

Indicadores financieros - Textiles				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.7	3.9	7.2
	Margen de utilidad neta (%)	2.8	1.0	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	2.4	0.8	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.6	1.4	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.8	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.7	1.4
	Rotación CxC (días)	97.3	103.3	56.1
	Rotación CxP (días)	59.4	64.5	54.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	24.4	23.1	13.1
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	47.0	46.6	41.4
	Apalancamiento financiero (%)	24.4	23.7	16.1
	Deuda neta (%)	24.2	23.4	15.9

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 193 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Con respecto a los indicadores de liquidez, los resultados fueron mixtos. Por un lado, la razón corriente del sector de textiles permaneció estable en 0.7 veces en 2012. Esto pese a que la rotación de cuentas por cobrar presentó un incremento de 6 días entre 2011 y 2012, situándose en 103.3 días, mientras que la rotación de cuentas por pagar aumentó en 5 días.

Finalmente, el nivel de endeudamiento de las empresas del sector no reportó variaciones significativas entre 2011 y 2012. La razón de endeudamiento fue de un 46.6% en 2012 y el apalancamiento financiero y la deuda neta se mantuvieron alrededor del 23% 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 del sector de textiles fue de 0.15 al cierre de 2013, cuando un año atrás este indicador se ubicó en 0.63. Lo anterior implica que las utilidades operacionales proyectadas para 2013 no serían 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 contracción que se registró a nivel de ventas y producción durante el año 2013.



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

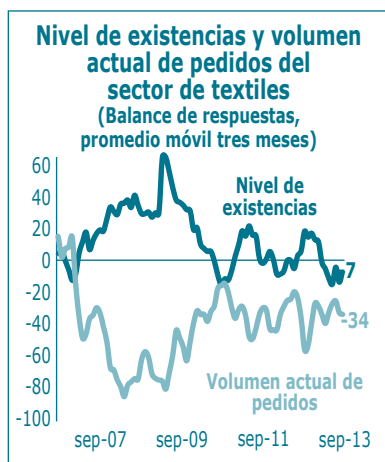
Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la percepción de los empresarios acerca de su situación económica presentó un balance de respuestas de 10 en el promedio móvil de tres meses a septiembre de 2013, lo cual indica que una mayor cantidad de empresarios fue optimista frente a quienes fueron pesimistas. No obstante, respecto a lo registrado un año atrás, se observa un marcado deterioro en el optimismo de los empresarios, dado que el balance de respuestas llegaba a 24 en igual período de 2012. Esta dinámica se explica por la fase de desaceleración económica que se dio en el segundo semestre de 2012 y que se profundizó en lo corrido de 2013.

A nivel de pedidos, es importante recordar que la proporción de empresarios que reportaron una disminución en sus pedidos fue superior a la de aquellos que reportaron un incremento desde mayo de 2007, por lo



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

cual el balance de repuestas se ha mantenido en el plano negativo desde entonces. No obstante, la opinión de los empresarios en lo corrido de 2013 fue menos negativa que en 2012. De hecho, al balance de respuestas a la pregunta sobre pedidos llegó a -34 en el promedio móvil de tres a septiembre de 2013, es decir, 2 puntos por encima del valor registrado para el mismo período de 2012.

Entre tanto, los niveles de existencias mostraron un comportamiento coherente con el observado en el volumen de pedidos. Si bien en el primer trimestre de 2013 estos mantuvieron una tendencia creciente, con un balance de respuestas 13 en el promedio móvil de tres meses a enero de 2013, a partir de abril de ese año el balance cayó a niveles negativos. Finalmente, el balance de respuestas a la pregunta fue de -7 en el promedio móvil de tres meses a septiembre de 2013. Esto indica que durante la mayor parte del año los empresarios del sector regularon el nivel de existencias conforme a la disminución en la demanda que experimentaron durante el período.

Perspectivas

El deterioro en la situación del sector textil que se evidenciaba en 2012 se profundizó durante 2013. Así, el sector se ha visto afectado por la desaceleración de la actividad económica del país, especialmente de la industria, pero también por la fuerte competencia asiática tanto en la importación de telas como de vestuario. Cabe recordar que las principales textileras del país (Fabricato y Coltejer) continuaron acumulando pérdidas del orden de \$70.000 millones a septiembre de 2013.

El contrabando es otro problema que continúa afectando gravemente al sector, pues las prendas de vestuario y los textiles encabezan la lista negra en cuanto a mercancías incautadas. Según la Dian, durante 2013

se aprehendieron \$7.300 millones en telas, lo que en distancia es equivalente a 2.960km de tela, suficientes para ir y volver tres veces entre Bogotá y Medellín.

Como ya lo mencionamos, otro factor importante que ha contribuido al deterioro de los indicadores del sector es el volumen de importaciones provenientes de países asiáticos a precios muy bajos. Tal efecto se ha visto agravado por el *boom* de marcas de ropa extranjera que han entrado al país y que han ganado una importante proporción del mercado local en los últimos años. En 2013 llegaron *retailers* como Forever 21 y Pull & Bear (que hace parte del gigante de la moda española Indetex), y en 2014 se prevé la entrada de H&M, el segundo *retailer* más importante del mundo después de Zara. El modelo de negocios de estas nuevas compañías (series cortas) ha generado un cambio en la cultura de los consumidores, en los cuales se ha despertado el interés por consumir productos de vestuario de manera más frecuente. Esto, a su vez, ha despertado un mayor interés en marcas extranjeras.

Bajo este contexto los productores del sector textil enfrentan importantes retos. Entre estos: i) acoplarse a la demanda cambiante de la industria de confecciones, que busca aportar un modelo de producción de series cortas, y al mismo tiempo ajustar su logística; y ii) vencer el paradigma de la calidad frente al producto asiático, pues este no es el único factor que incide en la decisión del consumidor.

Las proyecciones realizadas por Anif para el sector de productos textiles indican que este siguió contrayéndose en 2013. En efecto, la producción del sector caía al -5.7% en el acumulado en doce meses a septiembre 2013, más de 3 puntos porcentuales por debajo de lo observado para el mismo período de 2012. Para el cierre del año, la producción del sector se habría contraído en un -5.6% anual. Por su parte, las ventas del sector habrían registrado un crecimiento negativo del -4.5% anual para el mismo período.

De cara a 2014, se espera una moderada recuperación de la industria textil pese a las debilidades antes mencionadas. En efecto, por un lado, las principales textileras del país adelantan importantes reformas estructurales para mejorar su competitividad, reducir costos y ampliar su base de negocios con la búsqueda de socios estratégicos. A su vez, los resultados del TLC con Estados Unidos, uno de los principales socios comerciales del sector, comienzan a ser más evidentes. Recordemos que, según Otexa, entre enero y noviembre de 2013 las exportaciones colombianas de textiles hacia ese país crecieron en un 26.1%.

Las oportunidades comerciales para el sector también son positivas. Por ejemplo, la edición número 23 de Colombiamoda, realizada en agosto de 2013, concluyó con un consolidado en oportunidades de negocios por US\$186 millones. A esto se suman las oportunidades de negocio de la versión número 26 de Colombiatex de las Américas realizada en enero de 2014.

A nivel macroeconómico, cabe destacar que la economía colombiana se expandió, sorpresivamente, a tasas del 5.1% anual durante el tercer trimestre de 2013, frente al 4% esperado por los analistas. A pesar de este inesperado rebote del tercer trimestre, las debilidades estructurales a nivel sectorial continúan afectando el crecimiento agregado, por lo cual la expansión acumulada tan solo llega al 3.9% entre enero y septiembre de 2013. Anif estima que el crecimiento de PIB-real será del 4.2% anual en 2013, igual al registrado en 2012, y llegaría al 4.8% en 2014. Allí, la industria se contraería al -0.2% en 2013 y presentaría una leve recuperación del 2.9% en 2014, lo cual va en línea con las debilidades de este sector a nivel de competitividad, en medio de los mencionados problemas de Enfermedad Holandesa y precaria infraestructura.

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 -0.06 a septiembre de 2013, levemente por debajo del registrado un año atrás (0.2). Además, de los nueve meses transcurridos entre enero y septiembre de 2013, el indicador de estado se ubicó en el plano negativo durante seis de ellos. Como ya lo mencionamos, 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 decreciente a lo largo de 2013. Esto se evidencia en la contracción del -8.8% en el acumulado en doce meses al cierre del tercer trimestre del año.
- La variación en el Índice de Empleo cayó nuevamente al plano negativo y se ubicó en un -7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.
- Las exportaciones del sector de confecciones también registraron una fuerte desaceleración durante 2013, al contraerse en un -7.4% en el promedio en doce meses a septiembre.
- A la altura de septiembre de 2013, las importaciones de confecciones crecían al 11.2% en el acumulado en doce meses, cifra inferior en más de 30 puntos porcentuales a lo observado en igual período de 2012.
- Según las proyecciones realizadas por Anif para el sector de confecciones, se espera que tanto la producción como las ventas tengan un crecimiento negativo del -8.8% y el -7.1%, respectivamente, al cierre de 2013.

Coyuntura · Sector de confecciones				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	116.4	-8.8	13.1	9.1
Ventas	116.9	-8.8	15.8	9.7
Empleo	48.2	-7.0	8.4	-6.5
Precios y costos 1/				
Precios al productor	117.7	0.8	-0.1	1.7
Remuneración real	61.7	-6.0	13.1	-0.7
Costo materia prima	126.6	-1.7	1.2	4.7
Costos totales	113.7	-2.1	2.4	4.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	622.2	11.2	42.4	69.4
Exportaciones	535.7	-7.4	8.5	2.6
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	35	33	28	55
Nivel de existencias	44	33	23	8
Volumen actual de pedidos	-6	-16	-23	0
Situación económica próximos seis meses	41	30	25	51

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

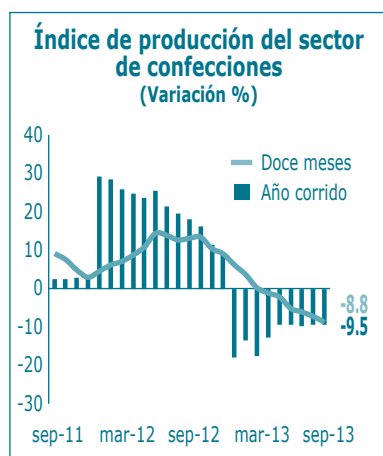
Producción, ventas y empleo

Durante el primer trimestre del año 2013, la producción de artículos del sector de confecciones presentó una marcada desaceleración, aunque se mantuvo en el plano positivo (+0.2% en el acumulado en doce meses). No obstante, la producción del sector comenzó a presentar crecimientos negativos en abril de 2013, alcanzando una contracción del -8.8% en el acumulado en meses a septiembre. Es decir, más de 21 puntos porcentuales por debajo del registro del mismo período de 2012.

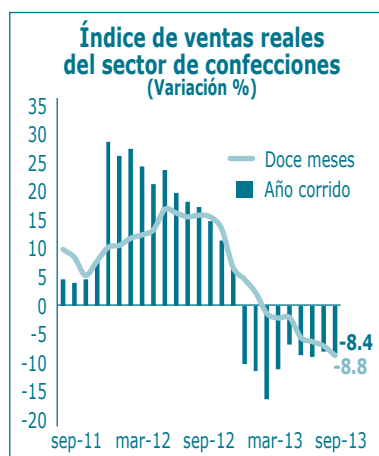
Las ventas del sector también mantuvieron una tendencia negativa. Luego de registrar un crecimiento del 6.7% al cierre de 2012, estas empezaron a desacelerarse y alcanzaron un incremento de solo el 2.2% en el acumulado en doce meses a febrero de 2013. Así, desde marzo de 2013, las ventas del sector presentaron variaciones negativas hasta llegar a un -8.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.

Esta negativa situación del sector contrasta con los efectos positivos que se esperaban del Decreto 074 de enero de 2013. Recordemos que por medio de dicho Decreto el Gobierno Nacional buscaba combatir el contrabando técnico y la competencia desleal, especialmente en las importaciones de bienes de los sectores de confecciones y calzado. Así, en confecciones el Decreto 074 introdujo un esquema de aranceles mixto, es decir, un arancel *ad valorem* del 10% más un arancel específico de US\$5 por kilo. Las opiniones respecto a los efectos del Decreto están divididas. Por un lado, Fenalco señala que el arancel ha incrementado el precio del bien final para los consumidores y ha sido regresivo al afectar a los importadores legales y beneficiar a los contrabandistas. Otros aseguran que todavía es muy temprano para evaluar el impacto del Decreto.

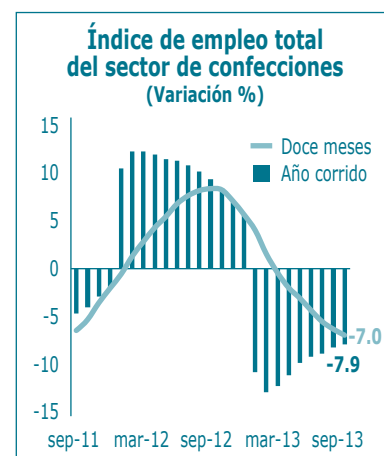
Pese a estas medidas arancelarias, el vestuario continúa encabezando la lista de bienes de contrabando. Según la Dian, el valor de las confecciones



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



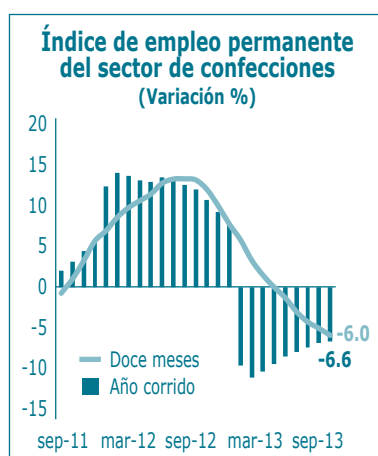
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

aprehendidas ascendió a \$65.705 millones en 2013, es decir, al 30% del total de las mercancías retenidas por la entidad en ese año.

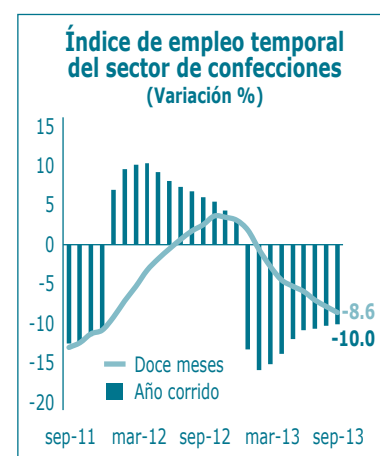
Además del contrabando, en Colombia la industria de la moda se ha visto fuertemente golpeada por la competencia asiática y de marcas extranjeras en todos los eslabones de la cadena. De hecho, el verdadero problema del sector confeccionista radica en su falta de productividad laboral (esta llegaba a \$32 millones por trabajador frente a los \$83 millones del agregado industrial, según la Encuesta Anual Manufacturera de 2011). Lo cual resulta preocupante dado que es el principal empleador industrial (12% del empleo manufacturero). Aquí, los sobrecostos laborales que se mantienen en 46pp por encima del salario (luego de la reducción mandada por la Ley 1607 de 2012) juegan en contra del sector. Incluso, la poca eficacia de medidas proteccionistas recientes, como el Decreto 074, ratifican que la competencia a nivel mundial debe darse elevando la productividad y no cerrando las puertas al comercio.

A esto se suma la desaceleración de la economía local que perjudicó la demanda interna en 2013. En efecto, el PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 3.9% anual entre enero y septiembre de 2013, cerca de 1 punto porcentual por debajo de lo observado en el mismo período de 2012. Allí el sector industrial ha sido el más afectado al contraerse en un -1.2% anual entre enero y septiembre de 2013 cuando un año atrás apenas había alcanzado un crecimiento del 0.1% anual. Entre tanto, el consumo de los hogares continuó perdiendo dinamismo con un crecimiento del 3.9% anual en igual período, por debajo de lo observado para enero-septiembre de 2012 (4.7%). Finalmente, la cartera de consumo también ha exhibido un crecimiento menos dinámico tras expandirse en un 10.5% real anual a octubre de 2013 frente al 15.3% registrado en 2012.

Asimismo, cifras de Inexmoda y Raddar señalan que la demanda por vestuario también mostró signos de desaceleración, aunque se mantuvo en niveles favorables. Los colombianos gastaron cerca de \$9.95 billones en



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

prendas de este tipo, es decir, un crecimiento cercano al 8% en lo corrido del año a octubre de 2013, lo que representa un descenso cercano a 2 puntos porcentuales con respecto al año anterior.

La menor dinámica en materia de producción y ventas en lo corrido de 2013 llevó a una contracción en el Índice de Empleo del sector. Este indicador cerró con un crecimiento positivo del 5.6% en 2012; sin embargo, en lo corrido de 2013 se fue deteriorando hasta alcanzar una contracción del -7% en los últimos doce meses a septiembre. La misma tendencia se observó en el índice de empleo permanente que caía al -6% en igual período de 2013 y el índice de empleo temporal que lo hacía al -8.6%.

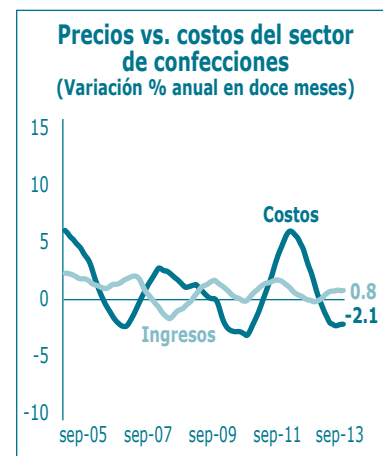
Precios y costos

La variación en el margen de los productores del sector de confecciones regresó al plano positivo durante 2013, dado que el crecimiento de los costos fue menor que el de los ingresos. En particular, los ingresos de las empresas de confecciones, que habían cerrado en el plano negativo con una contracción del -0.04% en 2012, experimentaron un leve incremento en el último año al pasar del 0.12% en el acumulado en doce meses a enero de 2013 al 0.8% en septiembre del mismo año. Esta situación contrasta con la desaceleración a nivel de ventas observada en el sector, lo cual indica que a pesar de la menor demanda los productores pudieron mantener sus ingresos gracias a un leve incremento en el precio del bien final. Esta teoría es consistente con el incremento en precios de los bienes importados producto del Decreto 074 de 2013.

Por otro lado, los costos del sector mantuvieron la tendencia decreciente que se observaba desde 2012. 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. A noviembre de 2013 el precio del algodón se cotizaba a US\$0.84 por libra. En este sentido, dado que los productores del sector de confecciones suelen comprar con anticipación sus insumos de producción (de seis a doce meses), todavía existe un efecto rezagado de la normalización de precios que influye en la tendencia negativa que se observa en este indicador.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de confecciones también registraron una fuerte desaceleración durante 2013, aunque es importante mencionar



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

que estas se venían debilitando desde 2012. En efecto, las exportaciones de confecciones crecían al 8.4% en diciembre de 2012, pero se contraían al -7.4% en el promedio en doce meses a septiembre de 2013. Así, las exportaciones llegaron a US\$535.7 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de ese año.

En septiembre de 2013, el principal destino de exportación del sector de confecciones fue Estados Unidos, con una participación del 25.7% del total exportado por el sector. Por su parte, Venezuela descendió al segundo lugar, con una participación del 19.4%, más de 4 puntos porcentuales por debajo de lo observado en 2012. En tercer lugar se encuentra Ecuador, con una participación del 13.4% en el total de las exportaciones. Al respecto, cabe señalar que este país poco a poco ha venido ganado participación y se ubica por encima de México.

La menor dinámica de las exportaciones del sector se explica, principalmente, por una caída del 25% en el valor de las exportaciones hacia Venezuela en los últimos doce meses a septiembre de 2013. En contraste, cifras de Otexa (Office of Textil and Apparel) indican que las importaciones totales de confecciones por parte de Estados Unidos se incrementaron en un 3.9% entre enero y noviembre de 2013, mientras que las importaciones desde Colombia a ese país lo hicieron en un 3%. Colombia solo tiene una participación del 0.3% en el total de las importaciones estadounidenses, lo cual deja ver el gran potencial exportador que existe hacia ese mercado.

Los principales productos exportados por el sector fueron trajes, conjuntos, chaquetas (sacos), pantalones y shorts, para hombres o niños (21.9% del total de las exportaciones). En segundo lugar se exportaron sostenes, fajas, corsés, tirantes, ligas y artículos similares, y sus partes (19%). El tercer lugar lo ocuparon los trajes sastre, conjuntos, chaquetas, vestidos, faldas, faldas pantalón, pantalones y shorts, para mujeres o niñas (14.5%).

Principales destinos de exportación del sector de confecciones (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Estados Unidos	23.2	25.7
Venezuela	24.1	19.4
Ecuador	12.1	13.4
Otros	40.7	41.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Las importaciones de confecciones mantuvieron un crecimiento muy dinámico en lo corrido de 2013 a septiembre. Sin embargo, también se evidencia una desaceleración con respecto a los niveles de 2012 y 2011. Así, a la altura de septiembre de 2013 las importaciones de estos pro-

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

País	2012	2013
China	62.1	58.3
Vietnam	2.8	4.9
Perú	4.7	4.3
Otros	30.3	32.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

ductos llegaron a los US\$622.2 millones, lo que implicó un crecimiento del 11.2% en el acumulado en doce meses, cifra inferior en más de 30 puntos porcentuales a la observada en igual período de 2012.

Al analizar las importaciones por origen, el grueso de ellas viene de China, que tuvo una participación del 58.3% en 2013, país que además perdió participación pues en 2012 representaba el 62.1%. Por su parte, Vietnam, con una participación del 4.9%, desplazó a Perú del segundo lugar. Este último logró una participación del 4.3%.

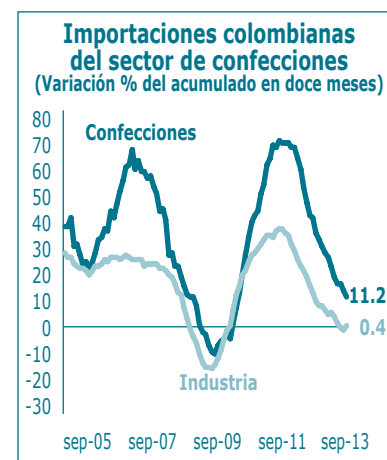
Los productos más importados en este sector son los trajes sastre, conjuntos, chaquetas, vestidos, faldas, faldas pantalón, pantalones y shorts, tanto para mujer (con un 16.5% de participación en el total importado) como para hombre (13.2%).

Situación financiera

Los resultados financieros de 2012 de las 314 empresas que reportaron a la Supersociedades en el sector de confecciones muestran un leve deterioro en los indicadores de rentabilidad. El margen operacional se mantuvo relativamente constante en un 6.4% entre 2011 y 2012. De forma similar, el margen de utilidad neta pasó del 2.8% en 2011 al 2.3% en 2012. Por otra parte, el indicador de rentabilidad del activo se redujo en 0.5 puntos porcentuales durante el mismo período, mientras que la rentabilidad del patrimonio fue el indicador que presentó el mayor deterioro al pasar de un 6.6% a un 5.4%.

Entre tanto, los indicadores de eficiencia permanecieron constantes entre 2011 y 2012. La razón de ingresos operacionales como porcentaje del activo fue de 1.1 veces, levemente por encima del promedio industrial (0.9). 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 2011-2012. La



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Indicadores financieros - Confecciones

Indicador	2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.2	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	2.8	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	3.0	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.6	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.4
	Rotación CxC (días)	78.8	56.9
	Rotación CxP (días)	59.8	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	23.9	13.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	54.5	41.1
	Apalancamiento financiero (%)	23.8	16.1
	Deuda neta (%)	23.3	15.8

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

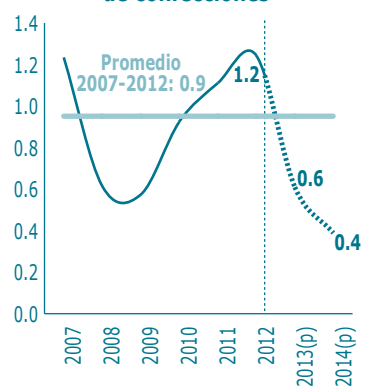
Para este sector se contó con información financiera de 314 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

rotación de cuentas por cobrar presentó una disminución cercana a 6 días para el mismo período y se situó en 73.3 días, por encima del promedio industrial (56.9). Por otra parte, la rotación de cuentas por pagar se redujo en 8.3 días, situándose en 51.6 días, similar al promedio industrial (54.9). Finalmente, las empresas de confecciones mantuvieron constante su nivel de endeudamiento. La razón de endeudamiento se mantuvo en un 54% en 2012. Mientras que el apalancamiento financiero y la deuda neta se incrementaron en 1.6 puntos porcentuales (pp) y 1.4pp, respectivamente.

Cobertura de intereses del sector de confecciones



(p): proyección.

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

Análisis de riesgo financiero

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

Bajo los supuestos hechos para ventas y precios, la proyección de Anif para la cobertura de intereses del sector de confecciones es de 0.6 al cierre de 2013, cuando un año atrás era de 1.2. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto

de la carga de intereses con el que está comprometido el sector. Este resultado es consistente con el período de fuerte desaceleración que experimenta el sector y la contracción en sus ventas en lo corrido del año a septiembre de 2013.

Opinión de los empresarios

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la opinión de los empresarios acerca de la situación económica se deterioró en 2013 con respecto a lo observado en 2012. En efecto, el balance de respuestas (respuestas positivas menos negativas) en el promedio de tres meses fue de 65 en enero de 2012 y cayó a 42 en el mismo mes de 2013. Para el mes de septiembre de 2013, esta variable se ubicó en 33.5 puntos por debajo de lo observado un año atrás.

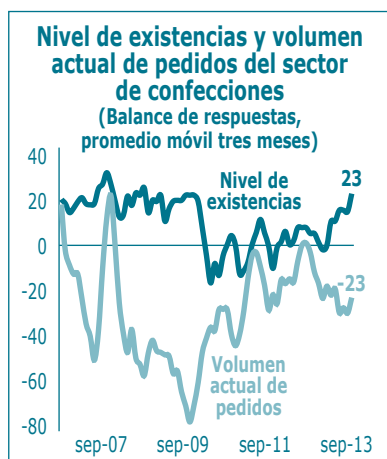
La opinión de los empresarios, pese a presentar una tendencia menos favorable, aún se mantiene en niveles muy positivos. Dicha tendencia en la situación económica contrasta con los resultados observados, por ejemplo, a nivel de ventas, donde según el Dane el sector experimentó una contracción del -9.5% en lo corrido de año a septiembre.

El optimismo de los empresarios estaría correlacionado con una mayor dinámica a nivel de pedidos en el tercer trimestre de 2013. Si bien el balance de respuestas a la pregunta sobre pedidos históricamente se ha mantenido en el plano negativo, dicha variable se ubicó en -16 en el promedio móvil a tres meses a septiembre, lo cual significó una recuperación de 7 puntos con respecto a 2012.

Por el contrario, el balance de respuestas sobre el nivel de existencias se ubicó en -16 en el promedio de tres meses en enero de 2013 y en lo corrido del año se fue deteriorando hasta llegar a 33 en septiembre de



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

2013. Esto indica que la leve recuperación en los pedidos no fue acorde con las expectativas de demanda de los empresarios del sector de confecciones, lo cual llevó a una acumulación de inventarios.

Perspectivas

El sector de confecciones mostró una profunda desaceleración en lo corrido del año 2013. Aparte del problema estructural de productividad laboral, esta situación también se explicaría, en parte, por un efecto estadístico dado que la producción durante el año anterior había mostrado una importante tendencia al alza. No obstante, el sector se vio gravemente afectado, pues su producción pasó de crecer al 13.1% en el promedio en doce meses a septiembre de 2012 a contraerse al -8.8 en igual mes de 2013.

En consecuencia, las proyecciones realizadas por Anif para el sector de confecciones indicaban que para el cierre de 2013 la producción del sector habría tenido un crecimiento negativo del -8.8% anual, casi 18 puntos porcentuales por debajo del valor registrado para igual período de 2012. Entre tanto, las ventas habrían exhibido una contracción similar, cerrando el año con una caída del -7.1%. Por otra parte, Anif prevé que estas variables recuperen una tendencia positiva en lo corrido de 2014, pero que continúen con un crecimiento débil. Así, la producción registraría un crecimiento del 0.5% anual del promedio en doce meses al cierre de 2014, mientras que las ventas una ligera expansión del 0.9%.

Entre los factores que podrían amenazar el desempeño del sector en el cierre de 2013 y en 2014 está la situación macroeconómica. Recordemos que la economía colombiana se expandió, sorpresivamente, a tasas del 5.1% anual durante el tercer trimestre de 2013 frente al 4% esperado por Anif. A pesar de este inesperado rebote del tercer trimestre, las debilidades estructurales a nivel sectorial continúan afectando el crecimiento agregado, por lo cual la expansión acumulada tan solo llegó al 3.9% entre enero y septiembre de 2013. Anif estima que el crecimiento de PIB-real será del 4.2% anual en 2013, igual al registrado en 2012. Allí la industria se contraería al -0.2% en 2013, lo cual va en línea con los debilidades de este sector a nivel de competitividad, en medio de los mencionados problemas de Enfermedad Holandesa y precaria infraestructura.

Otro factor que juega en contra de la recuperación del sector es el contrabando, que continúa siendo uno de los principales problemas del sector. Como ya lo mencionamos, los bienes de vestuario encabezan la lista de contrabando en el país, pues las confecciones aprehendidas ascendieron a \$65.705 millones en 2013, según la Dian.

Asimismo, pese a la desaceleración en las importaciones de confecciones, estas continúan amenazando a los productores nacionales, no solo por los precios bajos, sino también por el *boom* de marcas de ropa extranjera que siguen entrando al país y que han ganado una importante porción

del mercado local en los últimos años. Por ejemplo, en 2013 llegaron *retailers* como Forever 21 y Pull & Bear (que hace parte del gigante de la moda española Indetex), y en 2014 se prevé la entrada de H&M, el segundo *retailer* más importante del mundo después de Zara. El modelo de negocios de estas nuevas compañías (series cortas) ha generado un cambio en la cultura de los consumidores, en quienes se ha despertado el interés por consumir productos de vestuario de manera más frecuente con énfasis en diseños más vanguardistas. Esto, a su vez, ha despertado un mayor interés en marcas extranjeras.

A favor del sector estarían jugando dos factores que llevan a pensar que su desempeño será positivo durante 2014. En primer lugar, a nivel macroeconómico se espera que el PIB crezca al 4.8% en 2014, mientras que la industria se recuperaría levemente llegando a un 2.9%. Dicho comportamiento estaría impulsado por la demanda de los hogares, que crecería a un 5% anual en este año. Recordemos también que el consumo de prendas de vestir por parte de los hogares ha mantenido un crecimiento muy dinámico (8.4% entre enero y octubre de 2013), a lo que se suman las oportunidades de negocio generadas en la edición número 23 de Colombiamoda que cerró con US\$186 millones en oportunidades de negocios en agosto de 2013.

En segundo lugar se prevé la renovación del Decreto 074 de 2013, el cual se extendería por cuatro años para los confeccionistas y dos años en el sector calzado. No obstante, hay que tener cuidado con los efectos que dicha renovación puede traer a los comerciantes e importadores legales. Además, debe recordarse que este tipo de medidas proteccionistas no resuelve el problema estructural de falta de productividad laboral.

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 2013 fue de 1.8, levemente por encima del valor reportado un año atrás (1.6). Dicho indicador frenó el importante crecimiento que traía hasta 2011 y a partir de dicho año ha permanecido variando en torno a 1.4, como resultado de la incertidumbre generada por la competencia externa.



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

Cuero y marroquinería

- La producción de cuero y marroquinería cayó un -7.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Cabe señalar que en esta variable no se observan crecimientos positivos desde octubre de 2011.
- En lo corrido de 2013 a septiembre, el índice de ventas se mantuvo en el plano negativo y para ese mes alcanzó una variación del -8.6%.
- Las exportaciones del sector de cuero y marroquinería llegaron a expandirse al 5.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, con lo cual estas alcanzaron los US\$210.3 millones.
- Las importaciones del sector se expandieron en un 9.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. De esta manera, alcanzaron un valor de US\$176.6 millones.
- Según cálculos de Anif, a diciembre de 2013 se espera que la producción se haya desacelerado a una tasa del -7.2%. Por su parte, el nivel de ventas se contraería al -8.9%.

Coyuntura · Sector de cuero y marroquinería				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Curtido y preparado de cuero				
Producción	90.3	-9.4	-10.4	5.3
Ventas	90.9	-8.8	-10.5	-0.4
Empleo	67.3	-9.2	-8.3	-4.3
Artículos de viaje, bolsos y similares				
Producción	119.9	-5.6	0.0	0.0
Ventas	116.8	-8.5	0.4	0.9
Empleo	116.1	-3.3	8.1	7.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	95.3	0.7	1.5	0.1
Remuneración real				
Curtido y preparado de cuero	65.3	-4.8	-1.1	-2.0
Artículos de viaje, bolsos y similares	92.1	-0.1	-3.9	-8.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	176.6	9.2	25.3	48.6
Exportaciones	210.3	5.9	-3.5	20.6
Encuesta de opinión 3/				
Promedio móvil de tres meses				
Situación económica actual	40	24	29	47
Nivel de existencias	25	23	12	-4
Volumen actual de pedidos	11	-15	-15	-10
Situación económica próximos seis meses	20	22	35	40

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

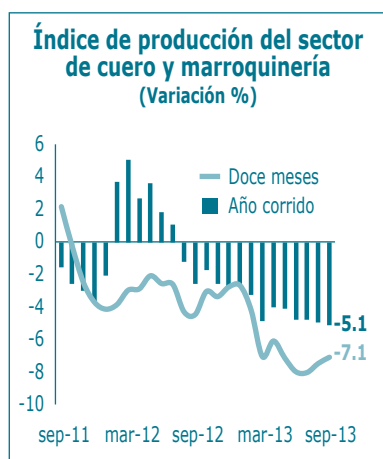
Producción, ventas y empleo

En septiembre de 2013, la producción del sector de cuero y marroquinería completó catorce meses con crecimientos anuales negativos. Dicha situación es aún más preocupante si se analiza la variación en doce meses, donde no se observan crecimientos positivos desde octubre de 2011. Aunque el sector había cerrado el año 2012 con una contracción en su producción del -2.8%, lo cual daba señales de una leve recuperación tras haberse contraído al -3.7% en 2011, durante 2013 la crisis se profundizó. En efecto, la producción de cuero y marroquinería cayó un -8% en el acumulado en doce meses a julio de 2013, siendo esta la cifra más baja desde mediados de 2011. Para septiembre de 2013, la producción se contraía al -7.1% en el acumulado en doce meses.

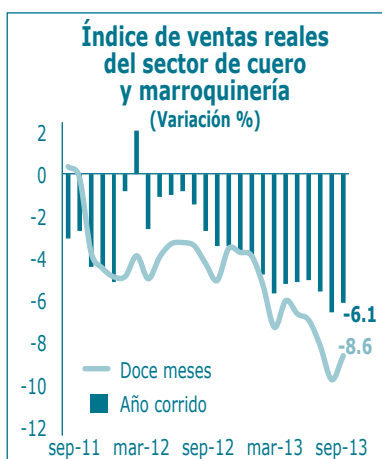
A nivel de subsectores, la caída en la producción del subsector de curtidos y preparado de cueros fue del -9.4% en los últimos doce meses a septiembre de 2013, similar a la contracción del -10.4% registrada un año atrás. Asimismo, la producción del subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares se contrajo en un -5.6% en los últimos doce meses a septiembre de 2013, lo cual deja ver la marcada desaceleración en el sector que para el mismo mes de 2012 solo se contraía al -0.03%.

Entre tanto, en los últimos doce meses a septiembre de 2013, el índice de ventas del sector se mantuvo en el plano negativo, tendencia que se presenta desde octubre de 2011 y la cual se fue profundizando en 2013. En efecto, las ventas caían al -4.3% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012, mientras que dicho valor se duplicó llegando a caer en un -8.6% durante 2013.

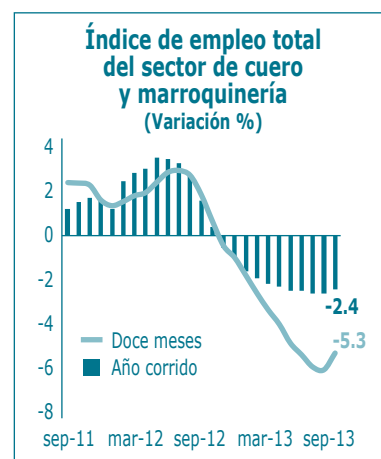
Si bien el comportamiento en las ventas del sector tuvo una tendencia negativa, se observan algunas diferencias a nivel de subsectores. Por un lado, el subsector de curtidos y preparado de cueros presentó una con-



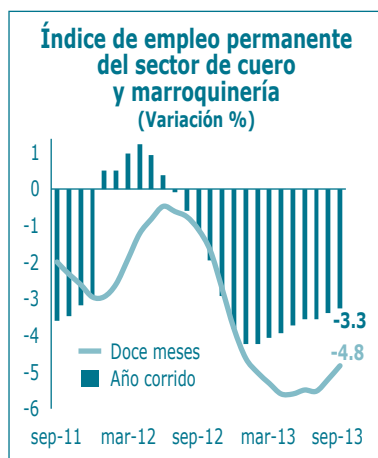
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



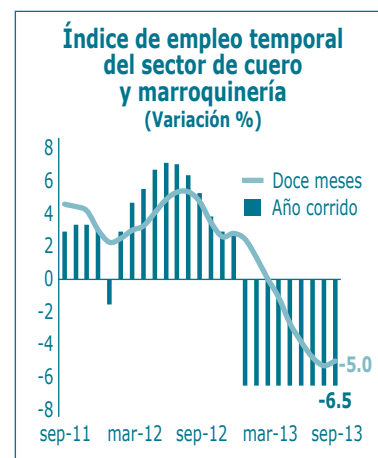
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

tracción del -8.8% en los últimos doce meses con corte a septiembre de 2013, cerca de 2 puntos porcentuales por encima de lo reportado un año atrás (-10.5%). Por su parte, el subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares registró una marcada desaceleración durante 2013. En efecto, aunque durante la mayor parte del año 2012 las ventas de este subsector registraron variaciones positivas, para el cierre de ese año éstas se contraían al -2.6% y, para septiembre de 2013, el índice de ventas caía al -8.5% en la variación en doce meses.

La tendencia negativa en la situación económica del sector se puede explicar desde dos ángulos. Por un lado están los problemas coyunturales a nivel macroeconómico y la desaceleración económica a nivel local y, por otro, los problemas estructurales del sector de cuero y marroquinería. En primer lugar, cabe recordar que el PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 3.9% anual entre enero y septiembre de 2013, cerca de 1 punto porcentual por debajo de lo observado en el mismo período de 2012. Asimismo, el PIB industrial se contrajo en un -1.2% anual entre enero y septiembre de 2013 y un año atrás apenas había alcanzado un crecimiento del 0.1% anual. Entre tanto, el consumo de los hogares continuó perdiendo dinamismo, presentando un crecimiento del 3.9% anual en igual período, por debajo de lo observado para enero-septiembre de 2012 (4.7%). Finalmente, la cartera de consumo también ha exhibido un crecimiento menos dinámico tras expandirse en un 10.5% real anual a octubre de 2013 frente al 15.3% registrado en 2012.

Sin embargo, a diferencia de la industria, el comercio de artículos del sector ha logrado mantener tasas de crecimiento positivas gracias a que el gasto en vestuario (ropa y calzado) de los colombianos continúa en aumento. Según Raddar e Inexmoda, se destinaron \$1.04 billones en octubre de 2013 para la compra de vestuario, con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$21.969. Es decir, una variación positiva del 8.4% en lo corrido del año a octubre de 2013. Es-

tas divergencias entre el desempeño de la industria y el comercio en el sector de cuero y marroquinería también dejan ver las debilidades que tienen los industriales para competir frente a los productos importados, especialmente los asiáticos.

Dentro de los problemas específicos del sector aparece la escasez de cuero. Esto obedece al crecimiento de las exportaciones de cuero crudo, sin ningún valor agregado, lo cual no solo pone en riesgo el abastecimiento de materia prima para la industria nacional, sino que también amenaza la demanda por productos locales de la cadena de cuero, marroquinería y calzado. Esto, dado que los productos importados provienen principalmente de países asiáticos a precios más bajos, mientras que la escasez de cuero en el mercado local genera un alza en los precios de las materias primas.

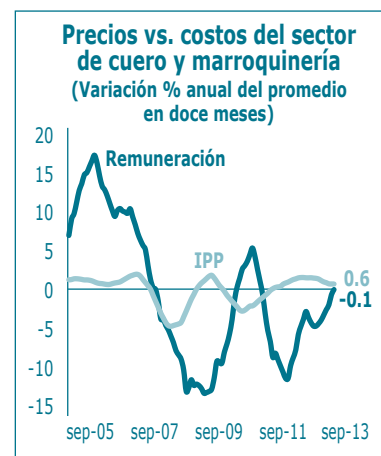
En línea con la tendencia contraccionista del sector a nivel de producción y ventas, el empleo también se contrajo. En el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, el índice de empleo registraba una variación del -5.3%, lo cual se explica por un descenso del -3.3% en el empleo total del subsector de artículos de viaje, bolsos y artículos similares, mientras que en el subsector de curtidos y preparado de cueros reportó una contracción del -9.2%. Al mismo tiempo, el empleo permanente del sector de cuero y marroquinería se contrajo en un -4.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 y el empleo temporal lo hizo en un -5%.

Precios y costos

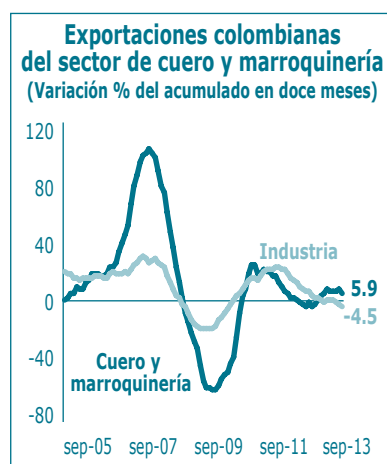
En lo corrido de 2013 a septiembre, la variación del margen del sector de cuero y marroquinería registró una tendencia negativa, dado que los ingresos de los productores del sector se contrajeron mientras que los costos, aproximados por el Índice de Precios al Productor, tuvieron una tendencia positiva.

Por un lado, es importante recordar que la tendencia contraccionista que habían registrado los precios al productor se reversó en agosto de 2011. Desde ese momento, los precios al productor (costos) han mantenido variaciones positivas, aunque el promedio mensual no supera el 1%. De esta manera, en el promedio en doce meses a septiembre de 2013, la variación fue del 0.6%, levemente por debajo de la observada en el mismo período de 2012 (1.5%).

A nivel de ingresos, se observó que la remuneración a los productores continuó en el plano negativo a septiembre de 2013. Cabe recordar que la desaceleración en esta variable tocó fondo en marzo de 2012, cuando cayó en un -11.5%, y desde entonces ha mantenido una tendencia positiva. De esta manera, la remuneración de los productores de cuero cayó en un -4.3% en el promedio en doce meses a diciembre de 2012 y cayó levemente un -0.1 en septiembre de 2013.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Comercio exterior

Desde inicios de 2013, las exportaciones del sector de cuero y marroquinería exhiben una tendencia creciente. En efecto, estas cerraron con una contracción del -2% en diciembre de 2012 y llegaron a expandirse al 5.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, con lo cual alcanzaron los US\$210.3 millones. Además, mantienen un crecimiento por encima del promedio de la industria donde las exportaciones se contraían al -4.5% en septiembre de 2013.

Las exportaciones de cueros y pieles curtidas o *crust*, que representaron el 35.8% del total de las exportaciones de cuero y marroquinería, tuvieron un crecimiento del 9.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Adicionalmente, las exportaciones de maletas, maletines, billeteras y similares, que representan el 20.4% del total, crecieron en un 1% en igual período. Por su parte, las exportaciones de las demás manufacturas de cuero natural o cuero regenerado, que tienen una participación del 17.2%, presentaron un crecimiento del 6.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Finalmente, las exportaciones de cueros preparados después del curtido o del secado y cueros y pieles apergaminaados, que tienen una participación del 16.5%, completaron dos años consecutivos de contracciones, llegando a un -7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.

Los principales destinos de exportación del sector de cueros y marroquinería son Estados Unidos, Italia y China, los cuales concentran cerca del 60% de las exportaciones. En el último año, a septiembre de 2013, las ventas a Estados Unidos mantuvieron su participación relativamente constante (27.7%). En segundo lugar se encuentra China, que incrementó su participación al pasar del 13.1% en 2012 al 17.1% en 2013, desplazando a Italia al tercer lugar. En efecto, Italia perdió el segundo lugar en el ranking y se ubicó como tercer destino de exportación tras un descenso en su participación, del 17.2% al 14.8% entre septiembre de 2012 y septiembre de 2013.

Las importaciones del sector de cuero y marroquinería comenzaron a desacelerarse luego de alcanzar un crecimiento récord del 50% en octubre

Principales destinos de exportación del sector de cuero y marroquinería (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Estados Unidos	27.2	27.7
China	13.1	17.1
Italia	17.2	14.8
Otros	42.5	40.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
China	78.2	75.9
Estados Unidos	2.3	3.6
España	2.6	2.5
Otros	16.9	18.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

de 2011. En efecto, estas crecieron al 21.4% durante 2012 y luego se expandieron en un 9.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. De esta manera, las importaciones alcanzaron los US\$176.6 millones a septiembre de 2013. Un 87.9% de los productos importados corresponde a maletas, maletines, billeteras y similares, los cuales registraron un crecimiento del 8.7% en el acumulado en doce meses a septiembre. Asimismo, las importaciones de cueros preparados después del curtido o del secado y cueros y pieles apergaminados, aunque sólo representan el 4.2% de las importaciones totales, crecieron en un 15%.

China, con una participación del 75.9% en el total de importaciones, se mantuvo como el principal proveedor de cuero y marroquinería del país. Le siguen, de lejos, Estados Unidos y España, con una participación del 3.6% y el 2.5%, respectivamente.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Consistente con la prolongada desaceleración en el comportamiento de las ventas del sector, las cuales se contrajeron al -4.5% en 2011 y al -3.7% en 2012, la situación financiera de las empresas de cuero y marroquinería también registró una tendencia a la baja en 2012. En términos de rentabilidad, el sector redujo todos sus indicadores durante dicho año. El margen operacional pasó del 1.9% en 2011 al 1% en 2012 y se ubicó muy por debajo del promedio calculado para los demás sectores industriales que hacen parte de este estudio (7.1%). El margen de utilidad neta y la rentabilidad del activo presentaron reducciones de 1 y 0.9 puntos porcentuales entre 2011 y 2012, respectivamente. Mientras que la desaceleración en la rentabilidad del patrimonio fue la mayor entre los indicadores de rentabilidad, al pasar del 3.5% en 2011 al 1.5% en 2012.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente estables en 2012 respecto a lo observado en 2011. La relación ingresos operacionales como porcentaje del total del activo fue de 0.8 veces, similar al promedio calculado para la totalidad de los sectores industriales analizados (0.9). Por su parte, los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas se mantuvieron en 1.3 veces en 2012.

Indicadores financieros - Cuero y marroquinería				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	1.9	1.0	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	2.0	0.9	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	1.7	0.8	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.5	1.5	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.8	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.5
	Rotación CxC (días)	100.8	92.3	57.6
	Rotación CxP (días)	63.8	54.0	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	21.1	21.7	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	51.0	50.5	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	24.6	26.1	16.4
	Deuda neta (%)	24.3	25.8	16.1

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 36 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Los indicadores de liquidez tuvieron resultados mixtos. Por un lado, la razón corriente se mantuvo constante en 1.6 veces entre 2011 y 2012. La rotación de cuentas por cobrar tuvo una variación de -8.5 días en el mismo período y la de cuentas por pagar se redujo en una proporción similar de -9.8 días.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento registraron leves variaciones entre 2011 y 2012. La razón de endeudamiento se redujo marginalmente al pasar del 51% en 2011 al 50.5% en 2012, lo que significa que se encuentra cerca de 9 puntos porcentuales por encima del endeudamiento del promedio de la industria. Por su parte, el apalancamiento financiero y la deuda neta presentaron incrementos de 1.5 puntos porcentuales cada uno en 2012 y se ubicaron en un 26.1% y un 25.8%, respectivamente.

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 para el sector de cuero y marroquinería es de -0.2 al cierre de 2013. Un año atrás este indicador fue de 0.2. Lo anterior implica que con las utilidades operacionales proyectadas no es posible cubrir el monto de la carga de intereses con el que está comprometido el sector. El deterioro del indicador de cobertura se explica por la marcada desaceleración a nivel de producción y ventas en el sector durante 2012 y en lo corrido del año 2013 con corte a septiembre.

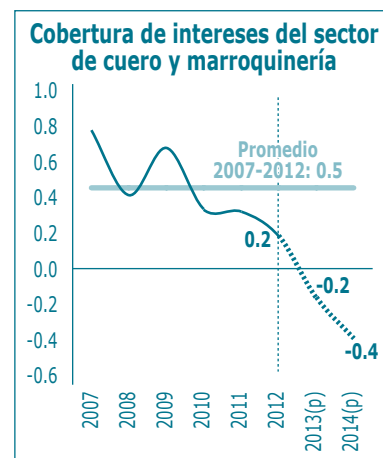
Perspectivas

Cabe recordar que la producción del sector de cuero y marroquinería se contraía al -2.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, mientras que las ventas lo hacían al -8.6%. Esta tendencia negativa, que se venía observando desde el año 2011, se profundizó en 2013. De esta manera, los cálculos de Anif indican que el sector se habría contraído al -7.2% en su producción y al -8.9% en su nivel de ventas al cierre de 2013. Esto en un contexto de desaceleración económica local que, como ya se mencionó, ha llevado a un menor ritmo de crecimiento de la demanda de los hogares.

Para el año 2014, se espera que la producción salga del plano negativo gracias a la leve tendencia al alza que se observaba en los meses de agosto y septiembre de 2013. Esto llevaría a una variación positiva del 3.3% anual en 2014. Por el lado de las ventas, también se espera que la tendencia negativa se revierta y que estas crezcan a un moderado ritmo del 3% anual.

El principal factor que influiría positivamente en la recuperación del sector es el Decreto No. 2469 de noviembre de 2013, a través del cual el Gobierno Nacional espera frenar las exportaciones de cuero crudo sin valor agregado. En particular, el Decreto impone un tope de 12.686 toneladas en las exportaciones de cueros y pieles en bruto y de 27.244 toneladas en las exportaciones de cuero *wet-blue*. El Decreto regiría por dos años, lo cual debe contribuir, según algunos analistas, a abaratar los costos de los productores del sector (al no restringir la oferta local de materia prima), lo que ayudaría a estos productores a ser más competitivos frente a los productos asiáticos. No obstante, los detractores del Decreto afirman que este perjudica la industria nacional, ya que los productores nacionales pagan en un promedio de 120 días, mientras que el pago en el mercado exterior, como el asiático, es de contado o máximo en un período de 20 días.

Asimismo, el sector de cuero y marroquinería también hace parte del Programa de Transformación Productiva (PTP) del gobierno, por lo cual se



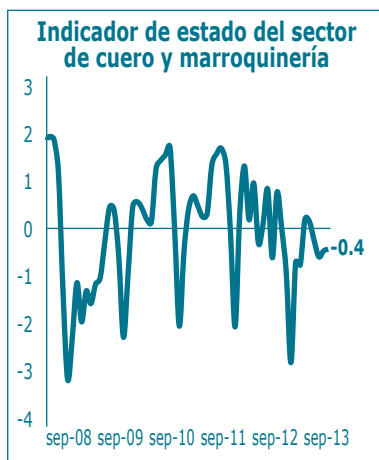
(p): proyección.

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

espera que a través de la implementación del plan de negocios diseñado en conjunto por los empresarios del sector y el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, se posicione como el tercer productor de cuero y calzado en América Latina (detrás de Brasil y México) en 2018. Con este plan de negocios también se busca que la participación del sector de cuero y calzado llegue al 4.1% del empleo industrial en 2018 y se alcance un crecimiento sostenido del 8% anual en la producción también para ese año.

Por el lado del comercio exterior, a través del PTP se busca multiplicar las exportaciones de esta cadena, especialmente con los países con los cuales Colombia tiene acuerdos comerciales vigentes. Recordemos la reciente 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.

Sin embargo, no se deben olvidar los mayores problemas de competitividad del sector que se ven agravados por la creciente competencia desleal de productos asiáticos. Esto es particularmente relevante cuando se trata de China, país del cual proviene cerca del 75.9% de las importaciones, esto sin sumar el alto contrabando de productos del sector.



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 cuero y marroquinería cerró en -1 en diciembre de 2012. No obstante, el deterioro de dicha variable se profundizó en 2013. De esta manera, alcanzó un valor de -2.8 en enero, siendo este el peor desde enero de 2009. Para septiembre de 2013, el indicador mostró una leve tendencia al alza, pero no logró salir del plano negativo, ubicándose en -0.4.

Calzado

- La producción de calzado se contrajo al -4.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Esto significó una reducción de más de 9 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2012.
- En lo corrido de 2013, el índice de empleo se mantuvo en el plano negativo, alcanzando una contracción del -8.7% en la variación en doce meses a septiembre.
- Las exportaciones de calzado sumaron US\$20.6 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2013, lo que significó un crecimiento del 2% en ese período.
- Las importaciones presentaron una contracción del -22.4% en los últimos doce meses a septiembre de 2013, alcanzando los US\$73.1 millones, lo cual significó una reducción de más de 63 puntos porcentuales por debajo de la variación observada para el mismo período de 2012.
- Se espera que a diciembre de 2013 la producción se haya desacelerado, decreciendo a una tasa del -8.5% anual. Por su parte, las ventas caerían en un -5% anual.

Coyuntura · Sector de calzado				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	137.8	-4.1	5.4	23.0
Ventas	131.8	-7.7	7.6	21.4
Empleo	74.5	-8.7	-0.6	11.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	109.9	1.3	2.0	-0.4
Remuneración real	56.8	-3.3	-1.4	4.0
Costo materia prima	120.0	-0.5	0.9	1.7
Costos totales	106.2	-0.8	0.6	1.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	73.1	-22.4	41.1	50.7
Exportaciones	20.6	2.0	1.8	5.5
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	40	24	29	47
Nivel de existencias	25	23	12	-4
Volumen actual de pedidos	11	-15	-15	-10
Situación económica próximos seis meses	20	22	35	40

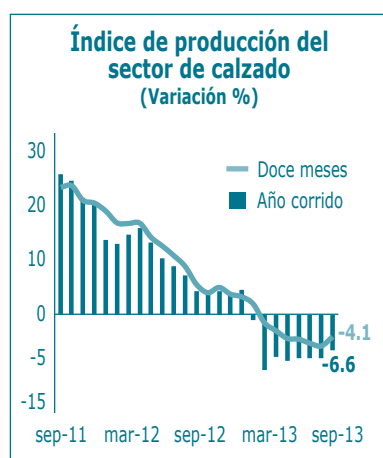
1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de curtido y preparado de cueros y fabricación de calzado. Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

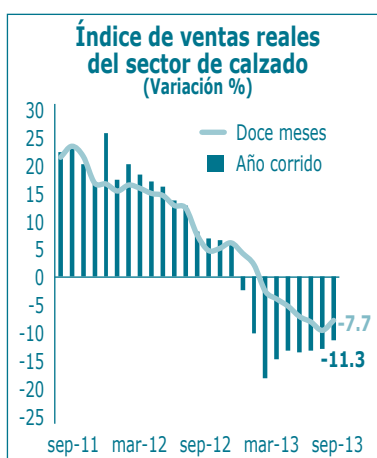
Recordemos que la producción en el sector de calzado cerró con una expansión del 3.6% en 2012, lo que evidencia una importante desaceleración del sector frente al 20.2% observado en 2011. Esta tendencia negativa se agudizó en 2013 cuando la producción de calzado se contrajo al -4.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de ese año. No obstante, es importante señalar que parte de dicha tendencia negativa obedece a un efecto estadístico, pues como ya se mencionó, el sector había reportado crecimientos muy dinámicos del 14% y del 20% en 2010 y 2011, respectivamente. De hecho, en términos de variación anual, la producción de calzado crece al 4.6%.

Similar al comportamiento de la producción, las ventas del sector de calzado continuaron perdiendo dinamismo en 2013. De esta manera, dicha variable presentó una contracción del -7.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, más de 15 puntos porcentuales por debajo de lo observado para el mismo período de 2012.

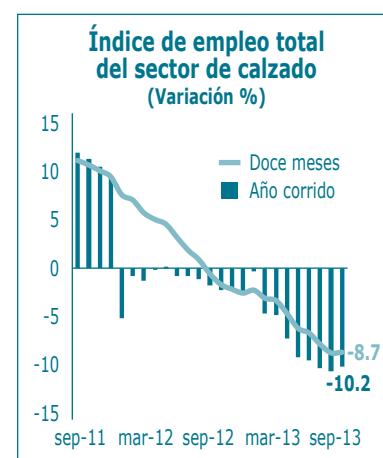
La tendencia negativa en la situación económica del sector de calzado obedece a diferentes factores coyunturales y estructurales. Por un lado, la desaceleración de la economía local perjudicó la demanda interna en 2013. Cabe recordar que el PIB-real de Colombia creció a un ritmo del 3.9% anual entre enero y septiembre de 2013, cerca de 1 punto porcentual por debajo de lo observado en el mismo período de 2012. Asimismo, el PIB industrial se contrajo en un -1.2% anual entre enero y septiembre de 2013 y un año atrás apenas había alcanzado un crecimiento del 0.1% anual. Entre tanto, el consumo de los hogares continuó perdiendo dinamismo con un crecimiento del 3.9% anual en igual período, por debajo de lo observado para enero-septiembre de 2012 (4.7%). Finalmente, la cartera de consumo también ha exhibido un crecimiento menos dinámico tras expandirse en un 10.5% real anual a octubre de 2013 frente al 15.3% registrado en 2012.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

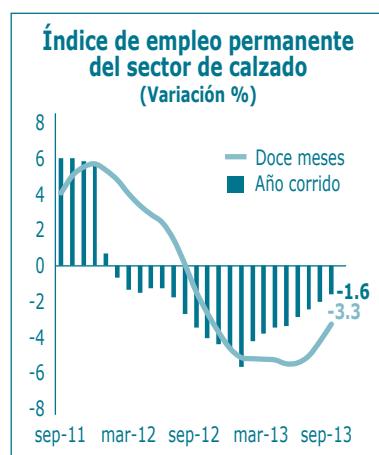


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

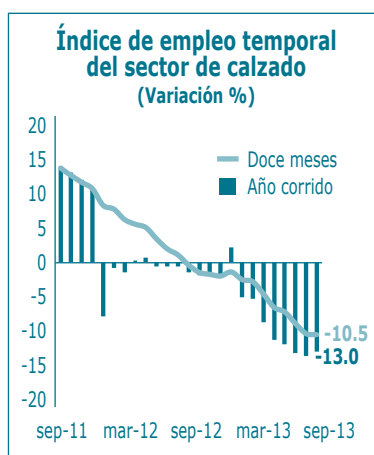
De otro lado, la expedición del Decreto 074 de enero de 2013 no ha tenido el efecto positivo que se esperaba en la recuperación del sector. A través de dicho Decreto el Gobierno Nacional buscaba combatir el contrabando técnico y la competencia desleal, especialmente en las importaciones de bienes de los sectores de calzado, textiles y confecciones. Así, en calzado el Decreto 074 introdujo 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. Las opiniones respecto a los efectos del Decreto están divididas. Por un lado, algunos comerciantes del sector afirman que el Decreto ha sido perjudicial y ha generado más contrabando. Al mismo tiempo, cifras oficiales de Acicam muestran que el número de pares de zapatos importados entre enero y agosto de 2013 se contrajo en un -16% con respecto a 2013, llegando a los 37.6 millones de pares.

Lo cierto es que la crisis del sector de calzado continúa profundizándose. Por ejemplo, en el tradicional sector del Restrepo en Bogotá existían cerca de 10.000 empresas de calzado constituidas en 2007, mientras que hoy en día existen 5.000 empresas de las cuales solo 1.460 están legalmente constituidas. Asimismo, más de 7.000 personas han perdido su trabajo en ese sector. Dicha crisis se ha generado por la pérdida de competitividad del calzado nacional frente a los productos asiáticos y el contrabando.

Sin embargo, a diferencia de la industria, es importante resaltar que el comercio de calzado continúa mostrando tasas de crecimiento positivas gracias a que el gasto en vestuario (ropa y calzado) de los colombianos va en aumento. Según Raddar e Inexmoda, se destinaron \$1.04 billones en octubre de 2013 para la compra de vestuario, con lo cual el gasto per cápita promedio a nivel nacional se ubicó en \$21.969. Es decir, una variación positiva del 8.4% en lo corrido del año a octubre de 2013. Estas divergencias entre el desempeño de la industria y el comercio en el sector de calzado también dejan ver las debilidades que tienen los industriales para competir frente a los productos importados, especialmente los asiáticos.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

Finalmente, el índice de empleo del sector continuó mostrando una tendencia contraccionista. En efecto, luego de registrar una variación del 9.5% en 2011, cerró con una contracción del -2.6% en 2012. En lo corrido de 2013 al mes de septiembre, dicha variable se mantuvo en el plano negativo, alcanzando un -8.7% en la variación en doce meses a septiembre. Desagregando por tipo, el empleo permanente muestra una contracción del -3.3% en los últimos doce meses a septiembre de 2013, mientras que el empleo temporal caía al -10.5% en el mismo período.

Precios y costos

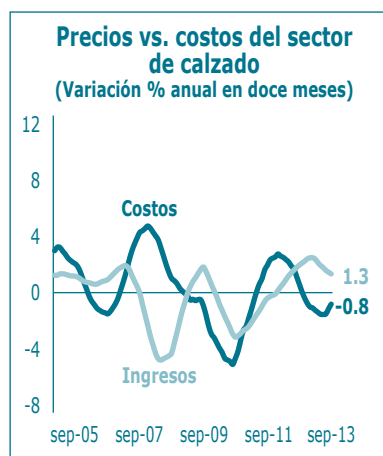
Durante la mayor parte de 2012, los costos del sector de calzado mantuvieron un crecimiento positivo. Sin embargo, dicha tendencia se reversó y para el cierre de ese año los costos caían al -0.7%. La contracción en los costos para los industriales del sector llegó al -1.5% en la variación en doce meses a junio de 2013 y estos retomaron nuevamente una tendencia al alza en el tercer semestre del año con una variación negativa del -0.8% a septiembre de 2013. Si bien el incremento en los costos del sector se explica por la disminución de oferta local de materia prima, debido al aumento de las exportaciones de cuero crudo en el año 2013, la dinámica negativa se puede explicar en la menor demanda de materia prima debido a la desaceleración en la producción y las ventas.

Entre tanto, la variación en los ingresos del sector se mantuvo en el plano positivo. En efecto, los ingresos cerraron con una variación del 3.4% en diciembre de 2012 en el promedio en doce meses, mientras que esta variable crecía al 1.3% en igual período de 2013. Esto indica que los ingresos de los productores de calzado han logrado mantener variaciones positivas, pero se evidencia una tendencia menos favorable en 2013 consistente con la desaceleración del sector.

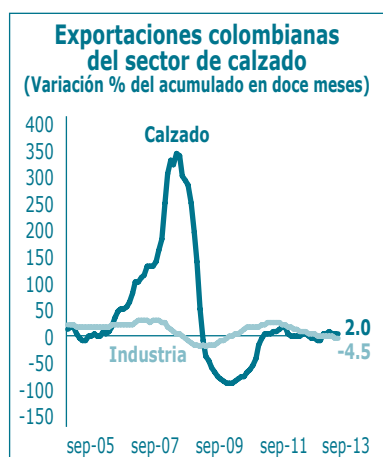
En consecuencia, la variación en los márgenes de rentabilidad de las empresas productoras de calzado se ubicó en el plano positivo. Esto porque durante los nueve meses transcurridos entre enero y septiembre de 2013, los ingresos crecieron a tasas más altas que los costos. Cabe señalar que dicho margen se fue estrechando en el tercer trimestre de 2013.

Comercio exterior

Las exportaciones de calzado sumaron US\$20.6 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2013, lo que significó un crecimiento del 2% en ese período, muy similar al valor registrado un año atrás (1.8%). Cabe señalar que aunque desde agosto de 2011 las exportaciones se han venido recuperando, estas han mantenido ritmos de crecimiento muy débiles y aún se alejan de los niveles observados en 2009 (US\$1.500 millones) antes de la pérdida del comercio con Venezuela.



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	2012	2013
Ecuador	53.4	58.9
Venezuela	22.4	26.7
Perú	8.2	5.1
Otros	16.0	9.3
Total	100.0	100.0

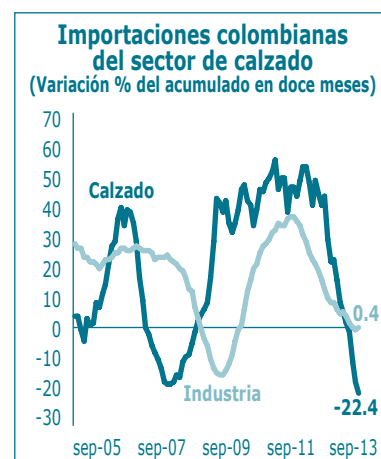
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Ecuador se mantiene como el principal socio comercial del sector de calzado, al recibir un 58.9% del total de las exportaciones del sector en los últimos doce meses a septiembre de 2013, cuando un año atrás este país había tenido una participación del 53.4%. El segundo lugar lo ocupa Venezuela, con un 26.7% de las exportaciones, ganando más de 4 puntos en su participación con respecto a 2012. En tercer lugar se encuentra Perú, que perdió participación frente a 2012. De hecho, las exportaciones a este destino representaban el 5.1% en septiembre de 2013 (vs. un 8.2% del total en igual mes de 2012).

Los productos más exportados son las partes de calzado como plantillas, taloneras y artículos similares; amovibles polainas y artículos similares, con una participación del 92%. Les siguen, de lejos, el calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado y parte superior de cuero natural, con una participación del 5.4%, y el calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado y parte superior de materia textil, con un 1.7%.

En el caso de las importaciones, estas alcanzaron los US\$73.1 millones en los últimos doce meses a septiembre de 2013, lo cual significó una contracción del -22.4% en ese período. Es decir, más de 63 puntos porcentuales por debajo de la variación observada para el mismo período de 2012. Este cambio en la tendencia de las importaciones se explica, principalmente, por el incremento en el precio de los productos importados como consecuencia de los aranceles impuestos por el Decreto 074 en marzo de 2013.

China, con una participación del 31.8% en el total de importaciones, se mantuvo como el principal proveedor de calzado del país. Sin embargo, un año atrás la participación de China era del 48.4%, lo cual puede indicar que el Decreto 074 afectó principalmente las importaciones desde ese país. Recordemos que la mayoría de las quejas de los productores nacionales estaba enfocada en la subfacturación de calzado proveniente, precisamente, de China. Indonesia ocupó el segundo lugar, con una participación del 27.8%, lo que representó un crecimiento cercano a 9 puntos porcentuales con respecto al año anterior. Le sigue Vietnam, con un 19.7% en el total de importaciones.



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	2012	2013
China	48.4	31.8
Indonesia	18.9	27.8
Vietnam	17.0	19.7
Otros	15.7	20.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Las importaciones de calzado deportivo y calzados similares representaron el 45.3% del total. Les siguen las importaciones de calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado y parte superior de materia textil, que representaron el 20.1%, y las de partes de calzado, con una participación del 18.5%.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad de las 48 empresas del sector de calzado que reportan sus estados financieros a la Supersociedades se

Indicadores financieros - Calzado				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.8	7.8	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	3.4	3.5	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	3.6	3.8	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	7.2	7.9	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.1	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.5
	Rotación CxC (días)	82.3	77.3	57.6
	Rotación CxP (días)	60.5	58.9	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	23.5	23.1	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	50.3	51.8	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	16.3	20.0	16.4
	Deuda neta (%)	15.8	19.3	16.2

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

Para este sector se contó con información financiera de 48 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

mantuvieron estables entre 2011 y 2012. De esta manera, el margen operacional se ubicó en un 7.8%, levemente por encima del promedio calculado para los demás sectores de este estudio. El margen de utilidad neta fue del 3.5%, la rentabilidad del activo del 3.8% y la rentabilidad del patrimonio del 7.9%.

Por su parte, el indicador de eficiencia, ingresos operacionales/total del activo, se ubicó en 1.1 veces, levemente por encima del promedio industrial (0.9 veces). Entre tanto, el indicador de ingresos operacionales/costo de ventas se mantuvo constante en 1.4, al igual que el promedio industrial.

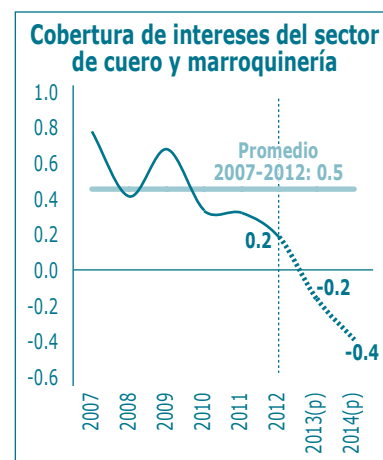
Con respecto a los indicadores de liquidez, la razón corriente del sector de calzado se ubicó en 1.6 veces, igual que un año atrás. Asimismo, la razón capital de trabajo/activo no mostró cambios significativos en el período, ubicándose en un 23.1% frente al 13.5% del promedio industrial. Por otra parte, la rotación de cuentas por cobrar disminuyó en 5 días y se ubicó en 77.3 días, muy por encima del promedio de la industria (57.6 días). La rotación de cuentas por pagar llegó a 58.9 días, lo que significó una reducción de 1.6 días con respecto a 2011.

Finalmente, las empresas de calzado elevaron levemente su nivel de endeudamiento, pues la razón de endeudamiento pasó del 50.3% en 2011 al 51.8% en 2012. Al mismo tiempo, el apalancamiento financiero se incrementó en 3.7 puntos porcentuales y la deuda neta lo hizo en 3.5 puntos.

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 del sector es de 0.9 al cierre de 2013. 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 calzado. De hecho, se observa un descenso importante frente a lo observado al cierre de 2012 cuando el indicador se encontraba en 1.9. La tendencia decreciente en el indicador de cobertura va en línea con la contracción en las ventas del sector y el estrechamiento en el margen de ganancia de los productores.



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

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

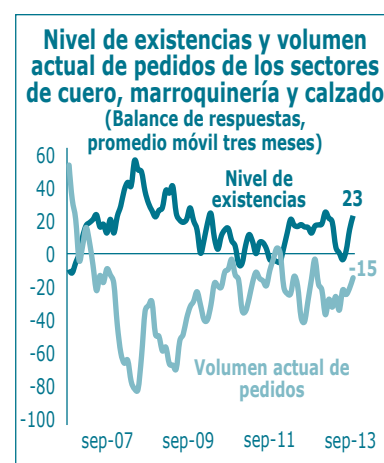
Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la opinión de los empresarios del sector de cuero, marroquinería y calzado respecto a la situación económica actual fue favorable en 2013. En efecto, entre enero y mayo se registró una tendencia a la baja dado que el balance de respuestas (respuestas negativas menos positivas) pasó de 12 en el promedio de tres meses en enero de 2013 a 9 en mayo del mismo año. Sin embargo, a partir de junio de 2013 el optimismo de los empresarios empezó a repuntar, alcanzando un balance de respuestas a la pregunta de situación económica general de 24 en septiembre de 2013. Cabe señalar que esta cifra se encuentra 5 puntos por debajo de lo reportado en septiembre de 2012.

No obstante, esta positiva percepción sobre la situación económica general es contradictoria con la menor demanda de pedidos que han experimentado los empresarios del sector. De hecho, el balance de respuestas a la pregunta de pedidos se mantiene en el plano negativo desde enero de 2012 y alcanzó un valor de -37 en el promedio móvil de tres meses a enero de 2013. Al igual que la producción de calzado, se observó un leve repunte en septiembre de 2013, pues el balance de respuestas a la pregunta llegó a -15 en ese mes. El menor dinamismo a nivel de pedidos es más acorde con la dinámica de las ventas de calzado, que según la Muestra Mensual Manufacturera se contraían al -7.7% en la variación en doce meses a septiembre.

La menor demanda también impactó negativamente las existencias, lo que indica que los empresarios del sector no anticiparon el descenso en la demanda y acumularon inventarios. Recordemos que el nivel de los empresarios que percibían un aumento en sus existencias era menor



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

que el de aquellos que experimentaban una reducción, lo cual dio como resultado un balance de respuestas negativo de -5 en el promedio móvil de tres meses en diciembre de 2011. Sin embargo, esta dinámica se re-vertió en 2012, y desde ese momento el balance de respuestas sobre el nivel de existencias se ha mantenido en el plano positivo. Este balance continuó deteriorándose en 2013 y llegó a 23 en el promedio móvil de tres meses a septiembre de ese año, es decir, 11 puntos por encima del observado en igual período de 2012.

Perspectivas

Durante el año 2012 el ritmo de crecimiento en la producción de calzado se fue menguando al punto de que en lo corrido de 2013 el sector mostró una marcada desaceleración. Así, la producción de calzado pasó de crecer al 4.1% año corrido a septiembre de 2012 a contraerse a un -6.6% en el mismo mes de 2013. Una tendencia similar se observó a nivel de ventas, pues estas crecían al 8.2% entre enero y septiembre de 2012, mientras que se contraían al -11.3% para el cierre del tercer trimestre de 2013.

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 negativo al cierre de 2013. Con ello, la producción habría cerrado ese año con una contracción del -5% anual y las ventas caerían en un -8.5% anual. Para el año 2014, la tendencia a la baja se reversaría y se espera que la producción crezca a un ritmo del 1.9% anual. En el caso de las ventas, Anif prevé un crecimiento moderado del 3.7% anual al cierre de 2014.

En efecto, la tendencia creciente del sector de calzado estaría sustentada en diversos factores. En el corto plazo, con el Decreto 2469 de noviembre de 2013 el Gobierno Nacional puso freno a las exportaciones de cuero crudo sin valor agregado. De hecho, el Decreto impone un tope de 12.686 toneladas en las exportaciones de cueros y pieles en bruto y de 27.244 toneladas en las exportaciones de cuero *wet-blue*. El Decreto regiría por dos años, lo cual, según algunos analistas, debería contribuir a abaratar los costos de los productores del sector (al no restringir la oferta local de este insumo), ayudando a que dichos productores puedan ser más competitivos frente a los asiáticos. No obstante, los detractores del Decreto afirman que este perjudica la industria nacional, ya que los productores nacionales pagan en un promedio de 120 días, mientras que el pago en el mercado exterior, como el asiático, es de contado o máximo en un período de 20 días.

En el mediano plazo, para combatir la falta de competitividad en el sector, especialmente frente a los productos asiáticos, los empresarios de la cadena de cuero y calzado han diseñado un plan de negocios junto con el gobierno dentro del Programa de Transformación Productiva (PTP) del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. A través de la implementación de este plan de negocios se busca que el sector se posicione como

el tercer productor de cuero y calzado en América Latina (detrás de Brasil y México) en 2018. Con este plan de negocios también se espera que la participación del sector de cuero y calzado llegue al 4.1% del empleo industrial en 2018 y se alcance un crecimiento sostenido del 8% anual en su producción también para 2018.

Por el lado del comercio exterior, a través del PTP también se quieren multiplicar las exportaciones de la cadena de cuero, calzado y marroquinería, especialmente con los países con los cuales Colombia tiene acuerdos comerciales vigentes. Recordemos la reciente 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.

Sobre el Decreto 074 de 2013, que buscaba combatir el contrabando técnico y la competencia desleal en las importaciones de bienes de calzado, textiles y confecciones, aunque su vigencia sería solo de un año hasta marzo de 2014, el Gobierno anunció que se extendería por cuatro años para los confeccionistas y dos años en el sector calzado. No obstante, dicha medida se modificaría de tal forma que mantenga la protección contra los precios subfacturados, pero sin castigar a los importadores legales.

Finalmente, a pesar de la desaceleración a nivel macroeconómico en 2013 con respecto a 2012, cabe recordar que la economía colombiana se expandió, sorpresivamente, a tasas del 5.1% anual durante el tercer trimestre de 2013 frente al 4% esperado por los analistas. A pesar de este inesperado rebote del tercer trimestre, las debilidades estructurales a nivel sectorial continúan afectando el crecimiento agregado, por lo cual la expansión acumulada tan solo llega al 3.9%. Anif estima que el crecimiento de PIB-real será del 4.2% anual en 2013 y llegaría al 4.8% en 2014. Allí la industria se contraería al -0.2% en 2013 y presentaría una leve recuperación al crecer en un 2.9% en 2014, lo cual va en línea con las debilidades de este sector a nivel de competitividad, en medio de los mencionados problemas de Enfermedad Holandesa y precaria infraestructura.



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 fue de 0.15 a septiembre de 2013, ligeramente por debajo de la cifra registrada un año atrás (0.84). Aunque el indicador se mantiene en el plano positivo, su caída en el último año es acorde con el menor dinamismo en el sector a nivel de ventas y producción.

Madera

- La producción del sector de madera tuvo una caída del -4% en el acumulado de los últimos doce meses al corte de septiembre de 2013. En lo corrido del año esta contracción fue menor, alcanzando un valor del -2.7%.
- Igualmente, las ventas han mostrado una tendencia negativa en el acumulado en doce meses, mostrando una contracción del -4.4%. En la variación del año corrido dicha cifra llegó al -1.5%.
- En septiembre de 2013, los ingresos de los empresarios del sector se expandieron un 1.3% en el acumulado en doce meses, por debajo del crecimiento de los costos que fue del 1.6%.
- El crecimiento de las exportaciones fue del 3.6% en el acumulado de doce meses a septiembre de 2013, siendo superior al del total de la industria (-4.5%). Entre tanto, las importaciones crecieron a una tasa más elevada (8%).

Coyuntura · Sector de madera				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Aserrado de madera y hojas de madera				
Producción	124.6	-1.9	-2.0	0.2
Ventas	121.4	-2.0	4.2	-0.8
Empleo	68.6	-1.9	-2.2	-2.7
Partes y piezas de carpintería para construcciones				
Producción	121.4	-11.5	35.1	-15.0
Ventas	116.7	-13.4	33.0	-11.5
Empleo	97.8	5.7	11.4	-4.2
Otros productos de madera, corcho, cestería y espartería				
Producción	30.7	-9.2	-32.2	-9.9
Ventas	31.9	-7.9	-32.5	-10.6
Empleo	22.3	-8.7	-12.7	-9.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	170.0	1.3	2.1	2.7
Remuneración real	47.7	-5.8	-0.8	-6.1
Costo materia prima	218.5	2.3	2.1	4.8
Costos totales	172.9	1.6	1.8	3.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	258.4	8.0	15.3	40.4
Exportaciones	39.4	3.6	35.4	1.9
	Promedio móvil de tres meses			
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	50	50	83	22
Nivel de existencias	0	0	17	11
Volumen actual de pedidos	0	33	17	-22
Situación económica próximos seis meses	0	33	50	-11

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013. 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.

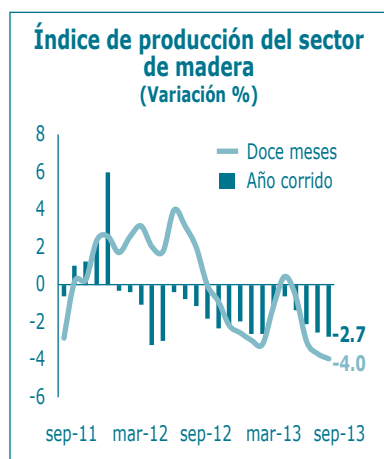
Producción, ventas y empleo

La producción de madera en el país mostró un retroceso frente a la dinámica observada en el año anterior. En efecto, a septiembre de 2013 se observó una variación del -4% en el acumulado de los últimos doce meses, cifra negativa si se compara con el mismo mes de 2012 (2%). Esto coincide con el hecho de que el crecimiento en el año corrido a septiembre de 2013 fue negativo (-2.7%). Dicha cifra es la más baja de todo 2013.

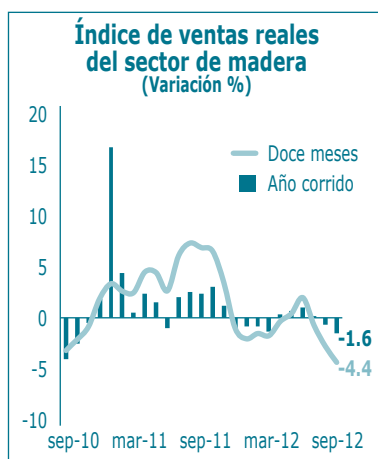
La caída en el crecimiento de esta variable en el sector de maderas se explica fundamentalmente por la fuerte contracción del -11.5% en la producción del subsector de partes y piezas de carpintería para construcciones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Asimismo, se presentó un decrecimiento en la producción de los otros subsectores. En efecto, a septiembre de 2013 el subsector de otros productos de madera tuvo un decrecimiento del -9.1%, mientras que la producción de aserrado de madera tuvo una caída del -1.9%.

Por otra parte, las ventas acumuladas mostraron una tendencia negativa, alcanzando una variación del -4.4% en el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2013. Especialmente el tercer trimestre evidenció una tendencia negativa en la evolución de las ventas, si se tiene en cuenta que en el mes de junio de 2013 se observaba un crecimiento del +2% en esta variable. Al analizar la evolución de las ventas a lo largo del año corrido sucede algo similar, pues se observa que al final del segundo trimestre de 2013 se presentaba un crecimiento del 1%, cifra que cayó al -1.6% en septiembre de 2013.

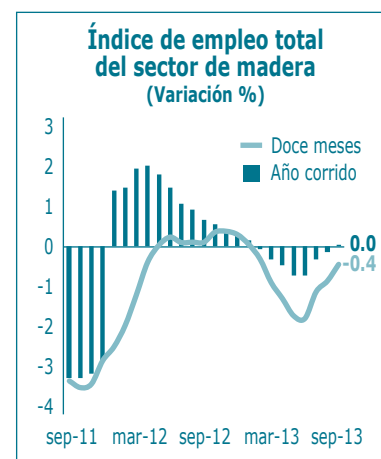
En lo que respecta al empleo, el panorama tampoco resulta alentador, pues se tuvo un decrecimiento del -0.4% en la variación acumulada en doce meses a septiembre de 2013, situación que se venía presentando



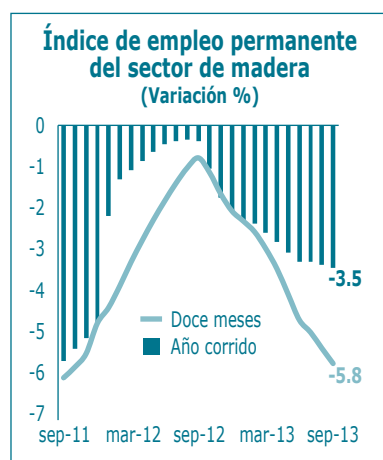
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



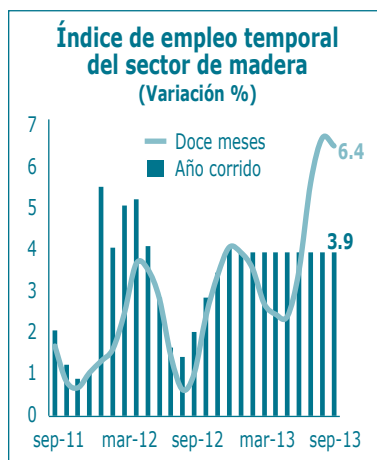
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

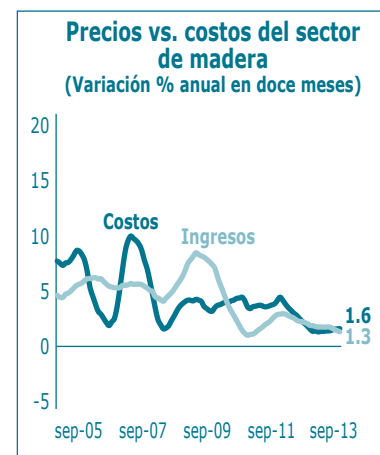
desde febrero de ese mismo año. No obstante, es importante resaltar que esta contracción resulta menor a la observada al corte de junio de 2013 (-1.8%), cuando se alcanzó el valor más bajo de todo el año.

Esta reducción se explica fundamentalmente por la caída del -5.8% que mostró el empleo permanente en su variación en doce meses al corte de septiembre de 2013. En contraste, el empleo temporal mostró un crecimiento notorio en dicho período (6.4%). Es decir, la destrucción del empleo en este sector de la industria se explica por el despido de trabajadores permanentes, pues los cargos de carácter temporal evidenciaron un comportamiento creciente. Esto sugiere que el efecto de la fuerza laboral permanente sobre el empleo total es mucho mayor que la mano de obra temporal.

Precios y costos

Los primeros nueve meses de 2013 no resultaron positivos en términos del margen de rentabilidad de la industria maderera. Esto se debió principalmente a que el crecimiento de los costos estuvo por encima del de los ingresos a lo largo del año. En efecto, los ingresos crecieron al 1.3% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cifra inferior al aumento de los costos (1.6%) en dicho período.

Estos costos se encuentran divididos entre los costos derivados de materias primas y los costos en remuneraciones. El primero de ellos, que acarrea el 73% de los costos totales, tuvo un incremento estimado del 2.3% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. En cambio, los costos de remuneración presentaron una variación en el acumulado en doce meses del -5.8%, lo que significó un alivio en términos de gastos al momento de contratar mano de obra.



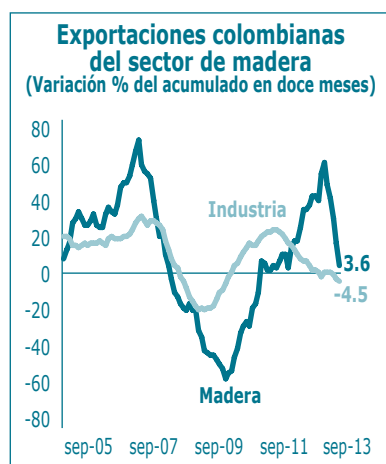
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

Esto último permite deducir que el incremento de los costos en el sector de maderas se dio por el aumento del costo de adquisición de las materias primas por parte de los productores de madera. Dicha situación contribuyó a que se presentara un déficit de 0.3pp en la diferencia entre el crecimiento de los ingresos y el de los costos del sector.

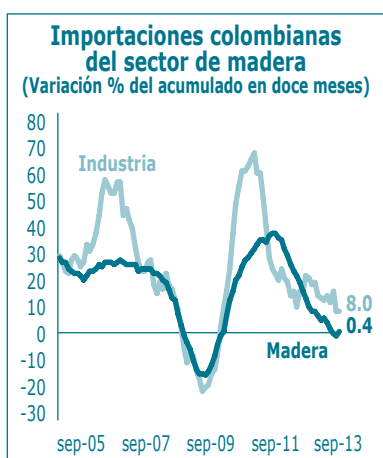
Comercio exterior

La coyuntura actual de las exportaciones mostró una desaceleración frente a lo observado un año atrás. En efecto, su crecimiento fue del 3.6% en la variación del acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cifra notoriamente menor a la expansión alcanzada en el mismo mes de 2012 (35%). Esto se debe, en gran medida, a la caída en el valor de las exportaciones hacia Venezuela, el cual tuvo un decrecimiento del -26.8% en dicho período, viendo reducida su participación como destino exportador en 9.7pp. No obstante, se debe reconocer que el crecimiento de las ventas externas del sector fue bastante positivo si se compara con la contracción que tuvo el total de la industria (-4.5%).

A septiembre de 2013, los principales destinos de las exportaciones fueron Venezuela, con un 23.4% de las exportaciones, seguida por Panamá, con un 20.2%, e India, con un 9.4%. Adicionalmente, se observa una diversificación de las exportaciones, lo que se refleja en que cerca de un 47.1% de las mismas se destina a otros países. Esto se explica porque las exportaciones a mercados como los de Ecuador, Costa Rica y México han facilitado esta situación.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
Venezuela	33.1	23.4
Panamá	17.5	20.2
India	0.6	9.4
Otros	48.8	47.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por su parte, las importaciones crecieron al 8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, superando en cerca de 8pp el promedio industrial (0.4%). Al igual que en el caso de las exportaciones, frente al dato del mismo mes del año anterior esta variación muestra una reducción, pues ascendía al 15.4% un año atrás. Es evidente que la desaceleración generalizada que han presentado las importaciones industriales se ha manifestado también en el sector de maderas, aunque de manera menos

Principales orígenes de importación del sector de madera (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Chile	26.0	27.3
China	25.4	22.0
Ecuador	17.1	17.5
Otros	31.6	33.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

notoria que en otros sectores. Especialmente los productos chinos fueron los más afectados, viendo disminuida su participación en 3.4pp frente a lo observado en septiembre de 2012.

En cuanto al origen de las importaciones, estas provienen principalmente de países como Chile y China, los cuales concentran entre ambos más del 49% de las importaciones del país, seguidas por Ecuador con el 17.5%. Así, se demuestra que existen tres mercados grandes que concentran más del 65% de las importaciones del país y dicha tendencia se mantuvo estable a lo largo del último año.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector de madera mostraron resultados mixtos en 2012 frente a lo observado en 2011. Por ejemplo, el margen operacional de las empresas del sector disminuyó en 1.7 puntos porcentuales, pasando del 4.7% en el año 2011 al 3% en 2012. En contraste, se evidenció un crecimiento ligero, entre estos años, del margen de utilidad neta (0.6pp), la rentabilidad del activo (0.2pp) y la del patrimonio (0.5pp). Cabe mencionar que estos niveles se encuentran por debajo del promedio industrial para cada uno de los indicadores analizados.

Por su parte, los indicadores de eficiencia se mantuvieron constantes entre 2011 y 2012. En efecto, tanto la relación de los ingresos operacionales frente al total del activo (0.5) como frente al costo de ventas (1.3) se mantuvieron inalteradas entre estos años. Frente al total industrial, el comportamiento de estos indicadores de eficiencia es inferior para ambas variables.

Entre tanto, algunos de los indicadores de liquidez presentaron un incremento entre 2011 y 2012. De hecho, la rotación de cuentas por cobrar aumentó en 1.3 días, al igual que la relación entre capital de trabajo sobre activo y la razón corriente, las cuales crecieron en 1.1pp y 0.1pp

Indicadores financieros - Madera

Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.7	3.0	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	1.7	2.3	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	1.0	1.2	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	1.7	2.2	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.5	0.5	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.3	1.5
	Rotación CxC (días)	50.4	51.7	57.8
	Rotación CxP (días)	44.4	40.8	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	6.3	7.4	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	42.2	46.5	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	18.1	20.8	16.4
	Deuda neta (%)	17.9	20.6	16.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 58 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

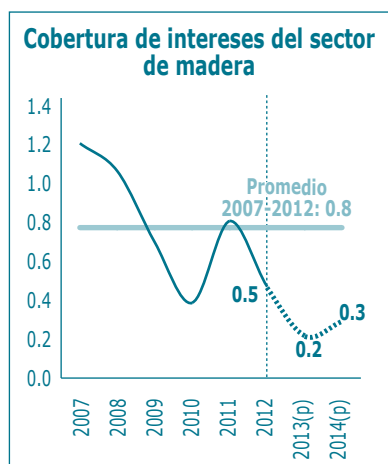
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

respectivamente. Muy diferente fue el caso de la rotación de cuentas por pagar, la cual se redujo en 3.6 días. No obstante, al igual que con los indicadores de eficiencia y rentabilidad, estas cifras se ubicaron por debajo del promedio de la industria.

Por último, se observó un incremento de los indicadores de endeudamiento para el año 2012 en comparación con las cifras de un año atrás. El apalancamiento financiero subió del 18.1% al 20.8%, al igual que la deuda neta que pasó del 17.9% al 20.6%. En lo que respecta a la razón de endeudamiento, esta tuvo un crecimiento de 4.3pp entre 2011 y 2012.

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



(p): proyección.

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

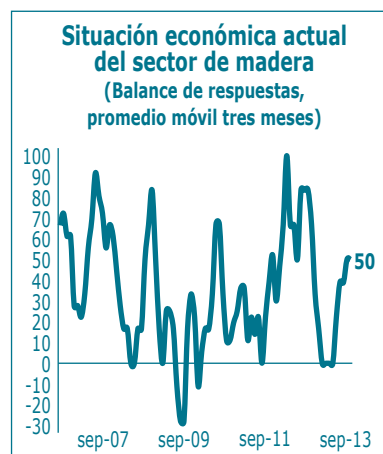
negativos, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

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 0.8. Justamente, este indicador ha mostrado una tendencia decreciente desde el año 2007, cuando se ubicaba en 1.2, llegando a 0.5 en 2012. Adicionalmente, para 2013 Anif pronostica un valor equivalente a 0.2, lo que confirma esta tendencia descendente. Esto es un reflejo de la existencia de un riesgo financiero latente en el sector, que es coherente con el decrecimiento de su producción y ventas.

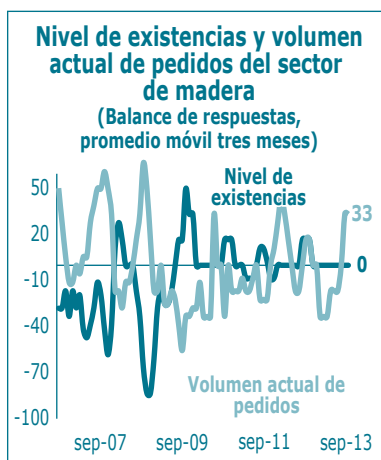
Opinión de los empresarios

De acuerdo con la encuesta de Fedesarrollo, en materia de situación actual, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de los empresarios del sector llegó a 50 en septiembre de 2013, registrando una cifra inferior a la del mismo período de 2012 (83). Esto último puede estar reflejando la baja en la producción, ventas y empleo durante los últimos doce meses.

A pesar de la reducción en el nivel de ventas durante el año 2013, en materia de pedidos, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas de los empresarios se ubicó en 33 en septiembre de 2013, valor superior al 0 encontrado para el mismo mes en el año anterior y al -33 observado en enero de 2013. Eso sugiere que la percepción que tienen los empresarios del sector no resulta tan negativa como lo evidencian las cifras, lo cual también se puede explicar por el hecho de que a la altura de junio de 2013 la dinámica era más positiva, sobre todo en materia de ventas. Por su parte, las existencias se encontraron en un nivel más bajo que el año anterior, con una media móvil a tres meses de 0, frente al dato de 17 de septiembre de 2012.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

La producción de madera mostró una caída notoria en el presente año, evidenciando un retroceso frente a los síntomas de recuperación observados desde finales de 2011 y comienzos de 2012. Sin embargo, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas de los empresarios sobre las expectativas de producción se mantuvo en valores superiores a 30 a lo largo de 2013, cerrando en 33 al corte de septiembre de ese año, lo que indica que no se espera que esta tendencia se agudice en el corto plazo. En esta medida, Anif proyecta un crecimiento del -2.7% para el cierre de 2013, esperando que esta variable se estabilice, alcanzando un crecimiento nulo (0%) en 2014.

En las ventas se prevé un comportamiento similar al observado en la producción, cerrando con un variación proyectada del -4.6% en 2013. Sin embargo, se espera una recuperación que se sostendrá para los dos años siguientes, donde se estima un crecimiento puntual del 4% para 2014.

Estas perspectivas más favorables sobre el comportamiento de la producción y las ventas para 2014 se explican, en primera medida, por la acusación de *dumping* que han sufrido las importaciones de productos chinos como los tableros de madera. En efecto, el pasado mes de julio, el Ministerio de Industria y Comercio halló méritos para iniciar una investigación al respecto, la cual aplicaría a las importaciones realizadas en 2012 y parte de 2013. En caso de que la acusación sea comprobada, sobre esta clase de productos chinos caería un sobrearancel que puede adquirir un carácter provisional o definitivo dependiendo de la magnitud del fallo. Esto, sin lugar a dudas, beneficiaría la producción local que podría sustituir en parte la oferta de productos chinos, los cuales representan cerca de la cuarta parte de la madera extranjera que ingresa al país.

Sumado a esto, Anif espera un buen cierre en el crecimiento del PIB de edificaciones en 2013 (7.8%) y para todo el año 2014 (5.8%), continuando la dinámica positiva observada en 2012 (6.2%). Esto abriría la posibilidad para que los productos del sector cuenten con una demanda significativa en materia de insumos para la construcción de viviendas y oficinas, encontrando mayores oportunidades de negocio ante una oferta extranjera que podría encontrar mayores restricciones.

Otro hecho importante que puede beneficiar a los productores y vendedores nacionales de este sector industrial han sido los avances recientes en la política liderada por el gobierno para acabar con el comercio ilegal de madera en el país bajo el Proyecto de Posicionamiento de la Gobernanza Forestal. Dicho programa ha venido siendo liderado desde hace tres años por la Corporación Autónoma Regional de Risaralda (Carder), la cual también recientemente ha liderado el desarrollo de nuevas herramientas para combatir este flagelo, como es el caso de la creación de un protocolo único generalizado que permita limitar la discrecionalidad en este tipo de procesos. Este protocolo ya se está aplicando en 12 corpo-

raciones autónomas, sumado a los 70 pactos establecidos con entidades públicas y privadas que buscan combatir la explotación ilegal de madera.

Además, eventos como la Rueda de Negocios Forestales Responsables en Colombia, liderada por el banco WWF, han abierto espacios para la generación y ampliación de los nichos de mercado tradicionales con que cuentan los empresarios del sector de maderas. De hecho, en su tercera edición realizada en septiembre de 2013 en Medellín, esta rueda concluyó con la realización de 111 citas de negocios, la participación de 35 empresas y el establecimiento de 49 preacuerdos comerciales. Así, se lograron negociaciones que alcanzaron los US\$3.7 millones, dato que fue cinco veces mayor al promedio de las dos versiones anteriores.

Esto último se ha visto complementado por las alianzas estratégicas que han realizado algunas compañías del sector con empresas multinacionales con el fin de ampliar y favorecer su oferta de productos. Este ha sido el caso de los acuerdos establecidos por Tablemac con la firma brasilera Duratex y el de la empresa Mader-Cantos con la compañía alemana Henkel.

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.

Reflejando la contracción de la producción, las ventas y el empleo del sector, el indicador de estado mostró una caída en los últimos doce meses, donde pasó de -0.7 en septiembre de 2012 a -1.2 en el mismo mes de 2013. Para 2014, se esperaría, con los pronósticos que tiene Anif, que se dé una estabilización de la producción y un crecimiento favorable de las ventas, ayudando a que este indicador repunte en el corto plazo.



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

Muebles

- Las cifras de producción del sector de muebles muestran una reducción del -1.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.
- Asimismo, las ventas de muebles para el año 2013 mostraron una tendencia negativa similar. De hecho, esta variable decreció al -1% en el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2013.
- Los ingresos de los empresarios tuvieron un crecimiento del 1.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, mientras que los costos cayeron a una tasa del -1.2% para el mismo período.
- Las exportaciones del sector mostraron una contracción del -10.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Una situación similar se presentó con las importaciones, las cuales se redujeron a una tasa del -10.4%.

Coyuntura · Sector de muebles				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	185.0	-1.4	-1.7	2.2
Ventas	194.3	-1.0	-0.2	4.7
Empleo	120.7	-3.8	0.5	0.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	152.3	1.8	2.9	2.1
Remuneración real	85.2	-2.1	12.2	-12.0
Costo materia prima	172.9	-1.0	2.9	4.5
Costos totales	153.0	-1.2	4.0	2.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	50.3	-10.4	7.4	17.6
Exportaciones	16.0	-10.7	-18.9	-43.2
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	31	34	26	30
Nivel de existencias	-8	-4	-16	-14
Volumen actual de pedidos	-6	-31	-34	-25
Situación económica próximos seis meses	40	37	33	49

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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

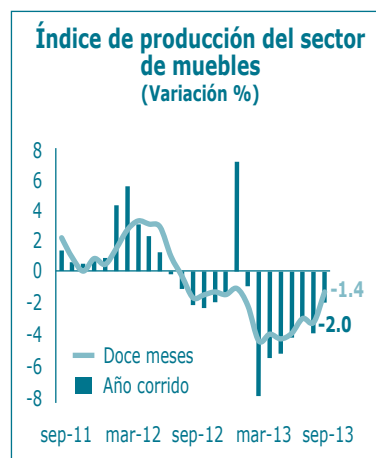
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

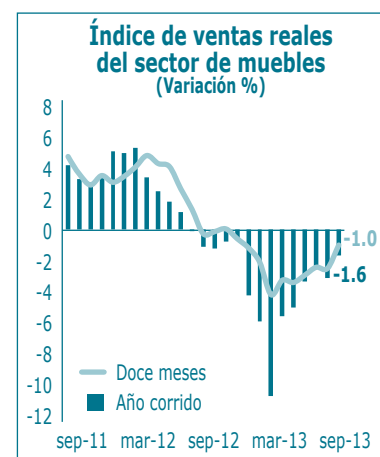
La producción del sector de muebles mostró una contracción durante el año 2013. En efecto, las cifras muestran un decrecimiento del -1.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, y del -2% a lo largo del año corrido con corte al mismo mes. Este decrecimiento tiene su origen en la desaceleración de la producción del sector que viene desde mayo de 2012. Dicha tendencia se acentuó, transformándose en una contracción desde agosto de 2012. Así, los últimos catorce meses han mostrado decrecimientos en el acumulado en doce meses. Sin embargo, es importante mencionar que se dio un repunte frente a lo observado en marzo de 2013, cuando se alcanzó el valor más bajo de todo el año en la variación del acumulado en doce meses (-4.6%) y en la del año corrido (-8.2%).

Entre tanto, las ventas de muebles para el año 2013 mostraron una tendencia negativa similar a la presentada por la producción. Esta variable decreció al -1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Asimismo, se observó un decrecimiento del -1.6% a lo largo del año corrido.

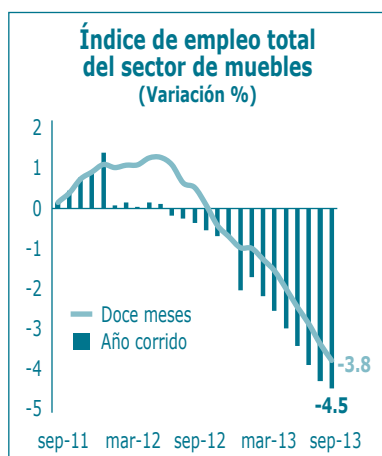
Siguiendo la misma tendencia de la producción y las ventas, el empleo presentó una contracción significativa tanto en el valor acumulado en doce meses (-3.8%) como a lo largo del año corrido (-4.5%) a septiembre de 2013. Esta caída del empleo en el sector de muebles se explica por la reducción que tuvieron el empleo permanente y el temporal. El primero decreció un -2.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 y un -4.6% en el año corrido, mientras que el segundo lo hizo en un -4.6% y un -4.4%, respectivamente. Es decir, el sector realizó recortes de personal tanto a nivel de trabajadores con cargos permanentes como aquellos con una ocupación temporal prácticamente de manera similar a lo largo de este período.



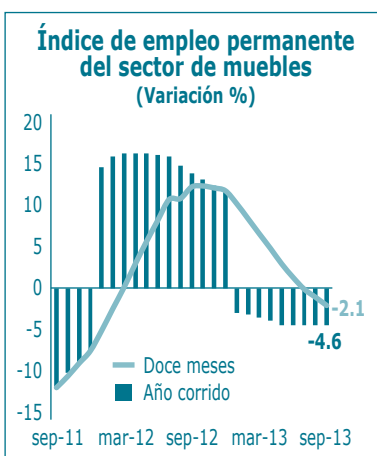
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



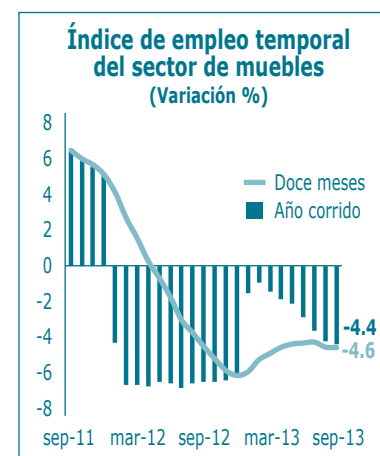
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



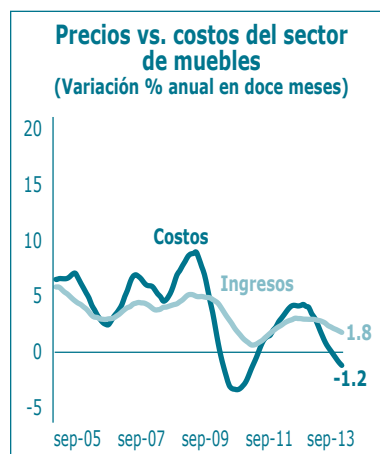
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



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

Precios y costos

El margen de rentabilidad de las empresas del sector de muebles presentó un comportamiento positivo en 2013, pues mientras que los costos del sector evidenciaron una contracción desde mediados de 2013, los ingresos tuvieron un crecimiento promedio del 2.3% entre enero y septiembre de 2013.

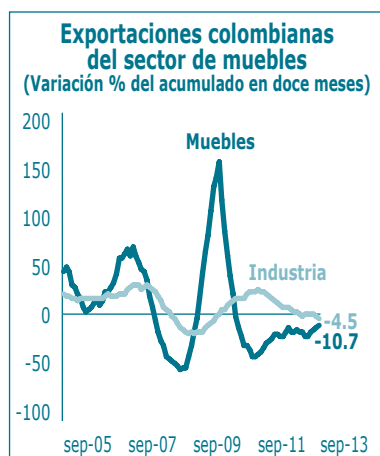
En efecto, los costos mostraron una contracción considerable en los últimos meses. La variación del -1.2% observada en septiembre de 2013 es una cifra bastante baja si se contrasta con la del mismo mes de 2012 (4%). Incluso si se realiza una comparación con la cifra de diciembre de 2012, que fue del 2.6%, se detecta un cambio en la trayectoria de esta variable. Lo anterior se debe a que los costos de las materias primas, los cuales explican más del 77% de los costos totales de este segmento de la industria, cayeron en un -1% en su acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013. Asimismo, los costos de remuneración también presentaron una decrecimiento del -2.1% durante el mismo lapso.

En este sentido, el repunte que mostró el margen de rentabilidad del sector de muebles obedeció a dos factores: i) un comportamiento positivo de los ingresos a lo largo de 2013, los cuales alcanzaron un incremento del 1.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013; y ii) un decrecimiento de los costos en el acumulado en doce meses, beneficiando a los empresarios en lo referente a los gastos de materias primas y remuneración laboral.

Comercio exterior

Las exportaciones de muebles decrecieron un -10.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Esta contracción de las exportaciones representa un dato similar al observado en el mismo mes de 2012 (-10.9%). Por lo tanto, en el último año se observó un sostenimiento de la tendencia negativa de las ventas externas de muebles producidos en el país, hecho que se viene presentando desde marzo de 2011. De esta manera, las cifras del sector se situaron notoriamente por debajo del promedio industrial (-4.5%).

En las ventas externas, Venezuela y Panamá continuaron siendo los dos principales destinos de exportación agrupando un 44.8% del total, aunque cabe destacar que el mercado venezolano perdió la predilección en favor del panameño. Sumado a esto, en este período se obtuvo mayor presencia en algunos mercados menos tradicionales, como Estados Unidos, Perú y México, que vieron incrementada su proporción en 1.5pp, lo cual evidenció una mejora en la diversificación de las ventas externas. Por otra parte, el producto que se exportó de forma más significativa en el último año fueron los demás muebles y sus partes, concentrando el 92.2% de las exportaciones.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
Panamá	24.2	24.6
Venezuela	25.7	20.2
Ecuador	9.0	12.6
Otros	41.1	42.6
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

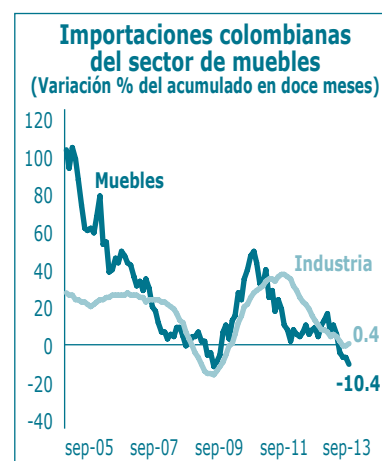
Las importaciones de muebles, siguiendo una tendencia similar a la de las exportaciones, mostraron un variación del -10.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Es decir, el país tuvo una balanza comercial prácticamente neutra, pues exportaciones e importaciones siguieron una trayectoria bastante similar en su decrecimiento. Cabe mencionar que el sector se ubicó muy por debajo del crecimiento de las importaciones alcanzado por el total de la industria (0.4%).

En cuanto al origen de las importaciones, el país líder en este rubro es China, que participa en el 29.4% de las importaciones, aumentando su proporción en 3.7pp entre septiembre de 2012 y 2013, seguida por Italia con el 6.7%. No obstante, es importante destacar que la mayoría de las importaciones obedece a reexportaciones realizadas por el país (35%), lo 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	2012	2013
Colombia	43.3	35.0
China	25.7	29.4
Italia	5.6	6.7
Otros	25.4	28.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

En 2012, los indicadores de rentabilidad del sector de muebles mostraron un comportamiento mixto, si se compara con lo observado en 2011. Por una parte, el margen operacional se incrementó en 0.7pp en

el último año. En cambio, el margen de utilidad neta cayó en 0.3pp, la rentabilidad del activo se redujo en 0.2pp, al igual que la rentabilidad del patrimonio que bajó en 0.9pp. Con excepción del margen operacional, todos los indicadores de rentabilidad registraron valores inferiores al promedio industrial.

Por otra parte, los indicadores de eficiencia del sector se mantuvieron prácticamente inalterados entre 2011 y 2012. La relación ingresos operacionales sobre activos se mantuvo constante en 0.9 veces, mientras que la de ingresos operacionales sobre costo de ventas subió ligeramente de 1.5 veces a 1.6 veces. Así, estas variables se ubicaron alrededor de la media de la industria.

En lo que corresponde a los indicadores de liquidez, para el período analizado, la razón corriente se mantuvo constante en 1.5 veces y la relación capital de trabajo sobre activo se redujo en 1.1pp. Dicha tendencia se replicó para la rotación de cuentas por cobrar que cayó en 8.6 días y para la de cuentas por pagar que disminuyó en 4.1 días. Esto último sugiere que el tiempo que tienen las empresas para cobrar sus cuentas se rebajó a una mayor velocidad que aquel destinado a realizar los pagos a sus acreedores, lo cual es favorable para su flujo de caja.

Analizando el nivel de endeudamiento del sector, se encontró que los tres indicadores que componen este rubro cayeron entre 2011 y 2012.

Indicadores financieros - Muebles				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.0	7.7	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	3.5	3.2	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	3.2	3.0	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.4	5.5	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.6	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	74.5	65.9	57.7
	Rotación CxP (días)	61.1	57.0	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	17.2	16.1	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.4	46.4	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	21.3	19.8	16.4
	Deuda neta (%)	21.0	19.3	16.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 110 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

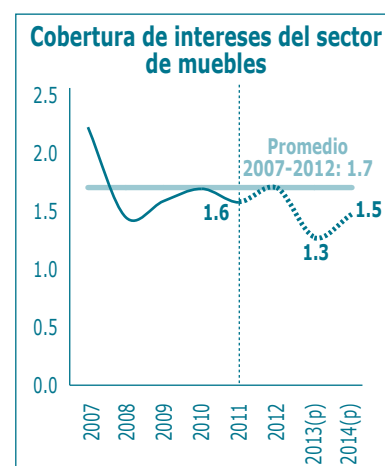
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Así, el apalancamiento financiero bajó del 21.3% al 19.8%, la deuda neta disminuyó del 21% al 19.3%, y la razón de endeudamiento se redujo del 49.4% al 46.4%. A pesar de esta trayectoria descendente, estos indicadores se mantienen 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.

Entre 2007 y 2013, el indicador del sector de muebles ha venido mostrando una tendencia estable en su valor, fluctuando alrededor de su promedio (1.7). Sin embargo, para el final de 2013 se prevé una reducción de esta variable alcanzando la cifra de 1.3, aunque cabe destacar que los niveles aún se mantendrían por encima de 1. Esto permitiría concluir que las empresas del sector no tendrían dificultades para apalancar su nivel de endeudamiento, a pesar de que muchos de los indicadores relacionados en este rubro se encuentran por encima del promedio de la industria.

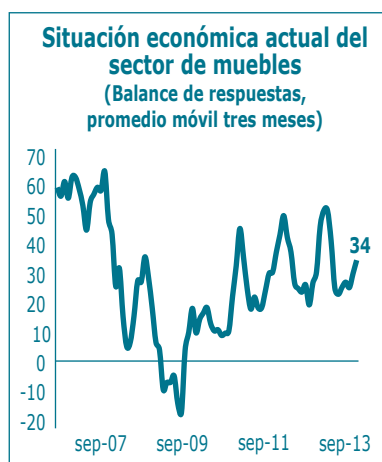


(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

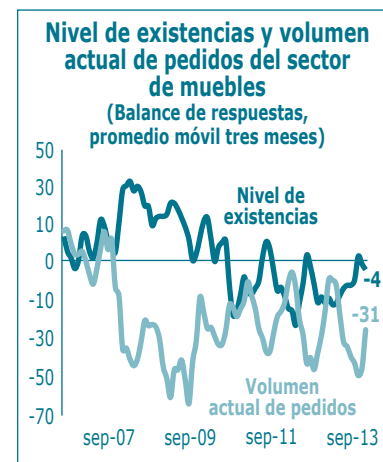
Opinión de los empresarios

La opinión de los empresarios del sector de muebles sobre la situación económica actual a septiembre de 2013 resultó positiva, ya que el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas fue de 34, dato mayor al de septiembre de 2012 (26). No obstante, si se analiza el balance de la actividad productiva del sector, se encuentran valores negativos en el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas para septiembre de 2013 (-9), cifra ligeramente inferior a la de un año atrás (-6). Esto último resulta consistente con la trayectoria de la producción del sector analizada al comienzo de este capítulo.

En cuanto a las expectativas que tienen los empresarios, a septiembre de 2013, se observó que el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas presentó una dinámica positiva situándose en 37, superando en



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

4 unidades el dato de hace un año. Esto demuestra un ligero repunte en el optimismo de los empresarios del sector, el cual se puede explicar por el aumento que mostró la producción en el segundo y tercer trimestre del año.

Finalmente, el nivel de existencias alcanzó un promedio móvil a tres meses en el balance de respuestas de -4 para septiembre de 2013, cifra que se ha mantenido por debajo de cero desde enero de 2013. Esta tendencia de las existencias ha coincidido con una trayectoria decreciente del promedio móvil en el balance de respuestas sobre el volumen de pedidos, el cual se mantuvo prácticamente entre septiembre de 2012 y el mismo mes de 2013, pasando de -3.4 a -3.1.

Perspectivas

En términos generales, las variables de desempeño del sector de muebles a septiembre de 2013 muestran que la tendencia 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 -0.6% en producción y del -0.5% en ventas. Cabe mencionar que a pesar de sostener una tendencia negativa en el último año, estos valores proyectados para finales de 2013 continúan la recuperación que mostraron estas variables en el segundo y tercer trimestre de dicho año.

La contracción esperada se explica en gran medida porque se observa una fuerte recesión en la actividad exportadora, sustentada en la presencia de decrecimientos desde marzo de 2011 hasta el último dato observado en septiembre de 2013 (-10.7%). Esto se ha visto complementado por la caída en el valor de las exportaciones a Venezuela en el último año (-29.8%), que por ser uno de los dos principales destinos representa un fuerte golpe para las empresas exportadoras del sector.

El panorama local también ha planteado dificultades para productores y comercializadores locales. En materia de ventas, su deterioro se puede explicar por el hecho de que para las empresas comercializadoras de muebles, el margen comercial ha mantenido una tendencia negativa desde mediados del año 2009. Esto se refleja en que, a diciembre de 2012, este margen llegaba al -4.7% en el acumulado en doce meses, mientras que para julio de 2013 la variación alcanzó el -1.7%.

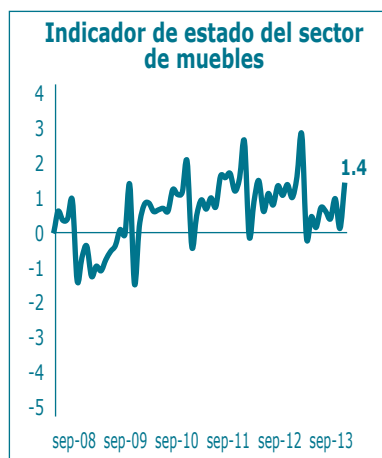
No obstante, para los años 2014 y 2015 se espera que la producción tenga un ligero repunte. Puntualmente, esta crecería al 4.4% en 2014. Por su parte, las ventas crecerían al 0.2% al cierre de 2014.

Esta mejoría se explicaría, como primera medida, por la llegada de inversiones de firmas extranjeras al país, especializadas en la producción y venta de muebles. Este es el caso de la compañía turca Çilek, especializada en el mercado de muebles para niños y adolescentes, la cual tiene como objetivo inaugurar quince tiendas nuevas durante el período 2013-2016. A esto se suma la llegada de la empresa francesa Roche Bobois que abrió su punto de ventas en la ciudad de Bogotá y que se enfoca en el nicho de mercado dirigido a los muebles de lujo.

Lo anterior coincidió con un comportamiento creciente del área licenciada para la construcción de vivienda y de oficinas entre septiembre de 2012 y septiembre de 2013. En efecto, el acumulado en doce meses del área aprobada para construir viviendas creció un 10.9% en ese período. En el caso de las oficinas, este incremento fue mucho más alto, alcanzando una variación del 51.1%. Se esperaría que, en la medida en que las personas pretendan adecuar y organizar estas nuevas viviendas y oficinas construidas, el sector experimente un incremento en la demanda de sus productos, favoreciendo la dinámica de pedidos para los productores del sector.

Además, las expectativas de los empresarios sobre la producción de muebles para los próximos seis meses evidenciaban optimismo. En efecto, el promedio móvil a tres meses del balance de repuestas alcanzó un valor de 37 a septiembre de 2013, siendo la cifra más alta de todo el año, y superando el valor del mismo período del año anterior (33). Esta percepción positiva tuvo un crecimiento a lo largo del año, pues en enero de 2013 esta variable ascendía a 24.

Finalmente, el comportamiento reciente de las importaciones de muebles abre una ventana de oportunidad para los productores locales, dada la fuerte contracción que tuvo el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013 (-10.4%). Con el anuncio del inicio de la normalización monetaria por parte del Fed en Estados Unidos, es muy factible que Colombia enfrente un escenario de devaluación aún mayor, situación que dificultaría más la compra de muebles en el exterior. Esto favorecería a los productores locales que podrían sustituir los productos extranjeros más costosos por medio de la oferta local.



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 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 estabilidad frente a lo observado en el mismo mes de 2012 cuando se obtuvo el mismo valor. No obstante, se denota una recuperación si se contrasta con las cifras de enero de 2013, cuando el indicador alcanzaba valores negativos (-0.2).

Papel, cartón y sus productos

- La producción del sector de papel, cartón y sus productos registró un crecimiento del -7.5% anual en lo corrido del año a septiembre de 2013, inferior al -1.3% anual observado un año atrás.
- Las ventas industriales del sector registraron un comportamiento similar al de la producción. Estas se contrajeron un -8.4% anual durante los tres primeros trimestres de 2013, cifra inferior al -4% anual del año anterior.
- El índice de empleo se redujo en un -4.8% anual en enero-septiembre de 2013 (vs. -3.1% anual de 2012). Particularmente, la contratación de empleo permanente cayó un -6.2% anual y la de empleo temporal un -1.4% anual.
- Las exportaciones del sector alcanzaron un valor de US\$525.8 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, lo cual se tradujo en una contracción del -4.3% anual. Ecuador fue el principal destino de las ventas externas.
- Las importaciones se contrajeron un -2.7% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, sumando US\$798.1 millones. El principal origen de las compras externas fue Estados Unidos.

Coyuntura · Sector de papel, cartón y sus productos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	109.4	-6.2	-2.8	-3.8
Ventas	117.7	-6.9	-3.9	0.9
Empleo	83.0	-4.1	-3.0	-5.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	122.2	-0.2	-0.1	-0.2
Remuneración real	73.6	-5.1	-2.6	-8.0
Costo materia prima	118.9	-0.4	-2.1	-0.7
Costos totales	110.0	-1.0	-2.1	-1.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	798.1	-2.7	-1.1	16.3
Exportaciones	525.8	-4.3	3.7	7.8
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	67	50	45	60
Nivel de existencias	0	-7	-6	-3
Volumen actual de pedidos	0	3	-2	-9
Situación económica próximos seis meses	33	29	43	33

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

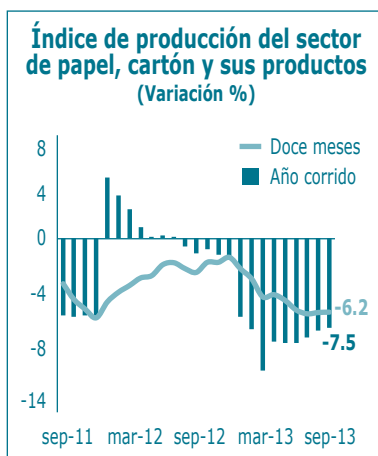
3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. Los datos corresponden a la calificación del sector de papel, cartón y productos de papel y cartón.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

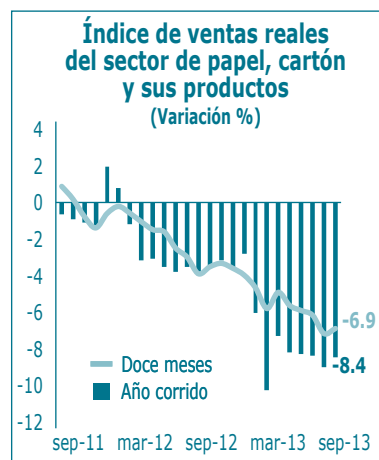
Producción, ventas y empleo

El sector de papel, cartón y sus productos ha exhibido un desempeño negativo desde mediados de 2012. En efecto, la producción industrial del sector registró una contracción del -7.5% anual en lo corrido del año a septiembre de 2013 frente al -1.3% anual observado un año atrás. Esta desaceleración obedeció principalmente a una menor demanda derivada de: i) el complicado entorno de la industria manufacturera, la cual pasó de expandirse al 0.1% anual a hacerlo al -1.2% anual durante el período de referencia, reduciendo así la demanda por empaques; ii) la caída en las exportaciones, particularmente de las no tradicionales, las cuales se contrajeron un -2.8% anual en enero-septiembre de 2013 (vs. 7.6% anual de 2012); iii) el incremento de las importaciones de papeles esmaltados (8.5% anual en el tercer trimestre de 2013), lo cual terminó afectando la demanda local por productos de impresión y escritura; iv) el efecto adverso que generan sobre la demanda las crecientes campañas medioambientales que buscan desincentivar el uso del papel, como por ejemplo la política "Cero papel" que adelanta el Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones, la cual busca reducir en un 30% el uso del papel en la administración pública; y v) la rápida expansión del uso de internet y la fuerte sustitución de los productos de la cadena de papel, cartón, edición e impresión.

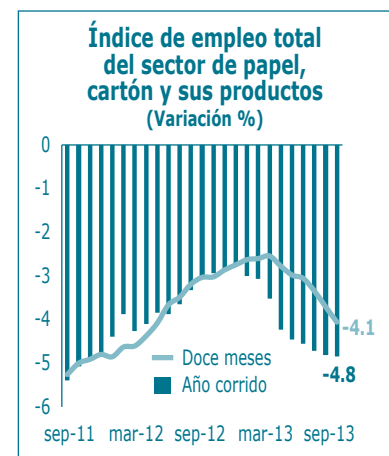
De la misma manera, las ventas de papel y cartón mostraron una tendencia negativa en lo corrido del año a septiembre de 2013, cuando cerraron con una contracción del -8.4% anual respecto al -4% anual del año anterior. Esta reducción, además de obedecer a la menor demanda por parte del resto del sector industrial y las razones expuestas anteriormente, respondió también a la menor dinámica del consumo de bienes no durables. Dicho consumo pasó de registrar crecimientos del 3.8% anual



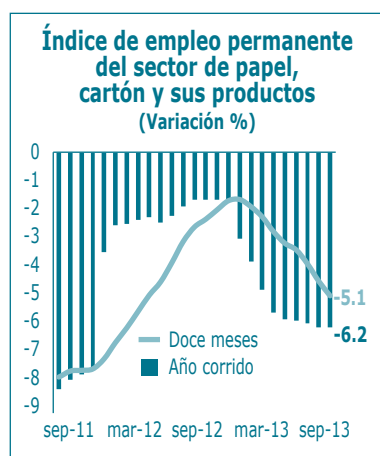
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



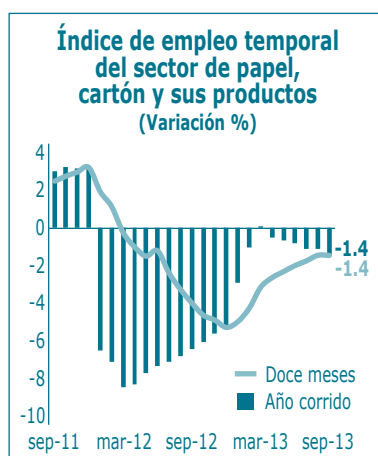
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

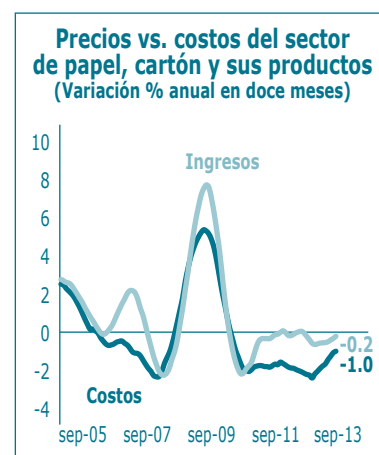
en lo corrido del año a septiembre de 2012 a expansiones del 3.5% anual un año después.

Todo lo anterior se ha reflejado en la dinámica del índice de empleo del sector, el cual cayó un -4.8% anual en enero-septiembre de 2013, después de haberse contraído al -3.1% anual un año atrás. Particularmente, la contratación de empleo permanente se redujo en un -6.2% anual, lo cual representó un deterioro con relación al resultado del -1.7% anual del año anterior. Por el contrario, a pesar de que el índice de empleo temporal mostró una reducción del -1.4% anual en lo corrido del año a septiembre de 2013, esta caída resultó menor al -6.4% anual de 2012.

Precios y costos

El margen de las empresas productoras de papel, cartón y sus productos registró un crecimiento del 1.4% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, el cual resultó levemente superior al 1.1% anual observado el año anterior. Esto debido a que: i) los ingresos cayeron un -0.2% anual durante el último año con corte a septiembre de 2013, lo cual obedeció fundamentalmente a la dinámica negativa que registraron las ventas; y ii) los costos disminuyeron a una tasa inferior a la de un año atrás (-1% anual vs. -2.1% anual), pero superior a la de los ingresos.

Esto último se explica principalmente por la caída en la remuneración salarial, la cual se redujo en un -5.1% anual en el período de referencia. Por su parte, las materias primas, el principal componente de los costos, registraron un decrecimiento de tan solo el -0.4% anual. Esto a pesar de que los rendimientos de las tierras del Valle del Cauca asociadas al



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

cultivo de caña de azúcar, cuyo bagazo es utilizado para la producción de pulpa y papel, no se han recuperado totalmente después del fuerte invierno de 2011.

Comercio exterior

Desde el inicio del año 2012, las exportaciones del sector de papel, cartón y sus productos han exhibido una tendencia decreciente. En efecto, las ventas externas del sector registraron una contracción del -4.3% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cuando alcanzaron un valor de US\$525.8 millones frente a los US\$549.3 millones del año anterior. Esta caída en la dinámica de las exportaciones está relacionada con la penetración mundial cada vez más intensa del internet, lo cual ha provocado disminuciones en las impresiones, y la sustitución de materiales para empaques.

Con relación a los principales destinos de las exportaciones, Ecuador siguió siendo el principal socio comercial del sector durante los últimos doce meses con corte a septiembre de 2013, concentrando el 28.5% del total de las exportaciones. Le siguieron Perú, con el 20.8% de las ventas externas, y Venezuela (18.1% del total exportado). Este último país redujo su participación en 7pp en el período de referencia, lo cual explica su caída de la segunda a la tercera posición.

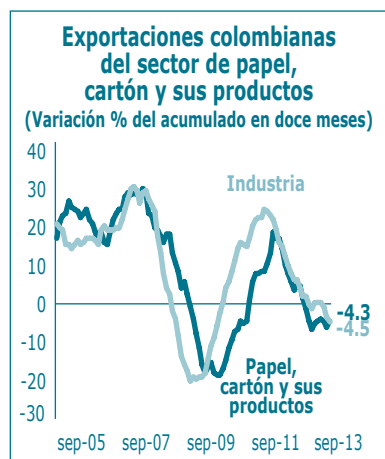
Entre los principales productos exportados se encuentran los pañales para bebé, las compresas y los tampones higiénicos con una participación del 30.5% dentro del total exportado por el sector durante el acumulado anual a septiembre de 2013. Mientras tanto, los papeles y cartones sin estucar ni recubrir representaron el 19.3% de las ventas externas y el papel higiénico el 13% de las mismas.

Por su parte, las importaciones del sector de papel, cartón y sus productos registraron una ligera recuperación a partir del segundo trimestre de 2013, después de la notable desaceleración observada en 2011-2012. En efecto, las compras externas del sector se contrajeron un -2.7% anual en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cuando

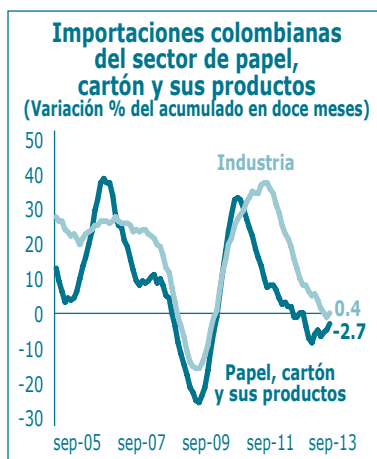
Principales destinos de exportación del sector de papel, cartón y sus productos
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2012	2013
Ecuador	26.3	28.5
Perú	18.5	20.8
Venezuela	25.1	18.1
Otros	30.1	32.7
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.

sumaron US\$798.1 millones. A pesar de que dicha suma resultó inferior a los US\$820.6 millones del año anterior, supera los US\$793.2 millones registrados en el mes inmediatamente anterior (acumulado anual).

Estados Unidos, Chile y Canadá continuaron siendo los tres principales orígenes de las importaciones del sector en el último año con corte a septiembre de 2013. En particular, Estados Unidos alcanzó una participación del 28.4% dentro del total importado por el sector durante el período de referencia, lo cual representó un aumento de 2.5pp respecto al año anterior. Por el contrario, aunque Chile se mantuvo en la segunda posición con el 12.6% de las importaciones, redujo su participación en 2pp. Y Canadá representó el 9.9% de las compras externas.

Entre tanto, los principales productos importados por el sector durante septiembre (acumulado anual) fueron los papeles y cartones estucados, con una participación del 20.4% dentro del total de las importaciones del sector. Les siguieron los papeles, cartones, guatas de celulosa y napa de fibras de celulosa, estucados, recubiertos, impregnados o revestidos, que representaron el 15% de las compras externas, y la pasta química de madera de sulfato (14.8% del total importado).

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

País	2012	2013
Estados Unidos	25.9	28.4
Chile	14.6	12.6
Canadá	9.2	9.9
Otros	50.2	49.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad de las empresas del sector de papel, cartón y sus productos empeoraron en 2012 con respecto a lo observado durante 2011, con excepción del margen operacional, el cual tuvo un leve incremento del 0.9% al 1.3% (aún muy por debajo del promedio de la industria del 7.3%). La rentabilidad del patrimonio fue el indicador que más decreció, al pasar del 4.4% en 2011 al 3.7% en 2012. Le siguió el margen de utilidad neta, el cual cerró en un 4.4% en 2012 (vs. el 5.1% de 2011), manteniéndose aún por encima del promedio de la industria del 4.2%. La rentabilidad del activo disminuyó en 0.4pp en 2012 y se ubicó en un 2.5%.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron inalterados en 2012 con relación a lo registrado en 2011. Así, los ingresos operacionales siguieron siendo 0.6 veces el valor de los activos y 1.3 veces el costo de las ventas.

Con relación a los indicadores de liquidez de las empresas del sector, estos presentaron resultados mixtos. La razón corriente se mantuvo prácticamente inalterada en 1.5 veces en 2012 respecto al resultado de 2011. Por otro lado, la rotación de las cuentas por cobrar se hizo ligeramente más amplia en 3.3 días, alcanzando los 73.4 días en 2012 (vs. los 57 días en promedio del resto de la industria). Por el contrario, la rotación de las cuentas por pagar se redujo a 79.3 días, lo cual implica una mayor frecuencia en los pagos a proveedores. Por último, la relación entre capital de trabajo y activos se ubicó en un 9.8% en 2012, aumentando respecto al 9.3% de 2011.

Indicadores financieros - Papel, cartón y sus productos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	0.9	1.3	7.3
	Margen de utilidad neta (%)	5.1	4.4	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	2.9	2.5	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.4	3.7	6.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.6	0.6	1.0
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	70.2	73.4	57.0
	Rotación CxP (días)	88.2	79.3	53.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	9.3	9.8	13.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	34.8	32.6	42.3
	Apalancamiento financiero (%)	11.1	11.9	16.8
	Deuda neta (%)	11.1	11.2	16.6

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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.

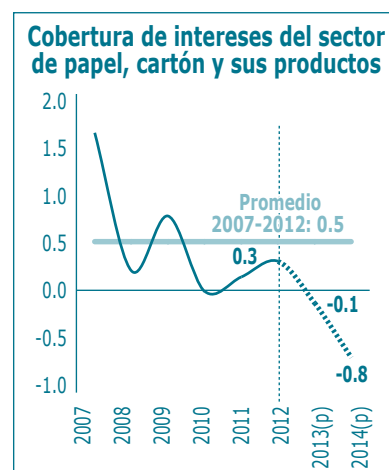
Finalmente, el nivel de endeudamiento, medido a través de la razón de endeudamiento, fue levemente menor en 2012 con relación a 2011, pues dicho indicador pasó del 34.8% al 32.6%, ubicándose por debajo del registro del resto de la industria (42.3%). Sin embargo, el apalancamiento financiero y la deuda neta muestran que las obligaciones financieras aumentaron su participación dentro del pasivo y, por lo tanto, ambos indicadores registraron un leve incremento en 2012, alcanzando un 11.9% en el primer caso (vs. 11.1% de 2011) y un 11.2% en el segundo (vs. 11.1%).

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 costeado por la utilidad operacional del sector, pues no habría 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 ha venido deteriorándose desde 2007, pues a pesar de algunas mejoras puntuales en los años 2009 y 2012, dicho indicador se ha mantenido por debajo de 1 en los últimos años. De hecho, durante el período 2007-2013, las empresas del sector lograron cubrir en promedio el 51% de sus obligaciones con los ingresos derivados de las utilidades operacionales. Esto se traduce en un faltante del 49% para cubrir la totalidad del costo de la deuda.

Para 2013 y 2014 no se esperan mejoras en el indicador, sino que este continúe con su tendencia decreciente, llegando a valores negativos. Específicamente, se espera que dicho indicador cierre en un -0.1 en 2013 y en un -0.7 en 2014.

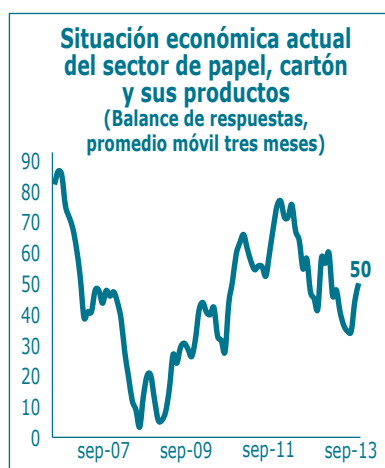


(p): proyección.

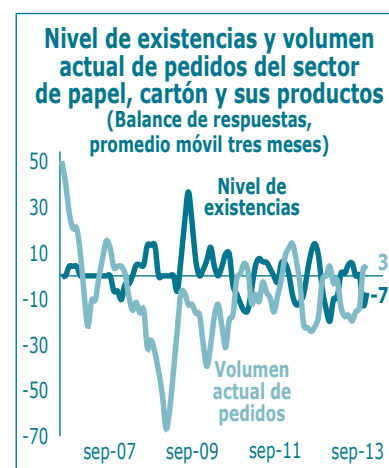
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial realizada por Fedesarrollo, la percepción de los empresarios del sector de papel, cartón y sus productos acerca de su situación económica presentó un balance de respuestas de 50 en septiembre de 2013 (promedio móvil de tres meses). Dicho resultado representa una recuperación respecto al balance de 45 del



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

año anterior. En efecto, desde la segunda mitad de 2013, la percepción de los empresarios empezó a recuperarse y reversó la tendencia negativa observada durante el primer semestre del año.

Entre tanto, la percepción de los empresarios respecto al volumen de pedidos registró un balance de respuestas de 3 en septiembre de 2013 (promedio móvil de tres meses). Esta cifra resultó superior al -2 del año anterior. Esto es consistente con la recuperación en el balance de respuestas que se registró a partir de junio de 2013. Todo ello a pesar del menor dinamismo de la producción y las ventas del sector.

Por su parte, el comportamiento del nivel de existencias del sector es consistente con la percepción empresarial acerca del volumen de los pedidos. Desde el inicio del segundo semestre de 2013, el balance de respuestas sobre las existencias de productos terminados empezó a exhibir una tendencia decreciente, lo cual se tradujo en una desacumulación de inventarios. Para septiembre de 2013 dicho balance cerró en -7 y aunque fue superior al resultado del mes anterior de -13, se mantuvo por debajo del -6 de un año atrás.

Perspectivas

Durante el año 2013, el sector de papel, cartón y sus productos exhibió desempeños negativos en sus indicadores de producción y ventas. En efecto, las proyecciones sectoriales de Anif indican que la producción industrial del sector se habría contraído al -7.2% anual en 2013, lo cual representaría un deterioro respecto del -1.6% anual observado en 2012. En línea con lo anterior, las ventas industriales habrían caído un -8.4% anual en 2013 frente al -3.6% de 2012.

El desempeño del sector en 2014 dependerá principalmente de la recuperación de su demanda, la cual obedece fundamentalmente a: i) el

dinamismo del sector industrial y las exportaciones; ii) el comportamiento de la industria gráfica; y iii) el consumo de los hogares.

Respecto al desempeño del sector industrial, se espera una recuperación en 2014. En efecto, se estima que la industria pasaría de crecimientos nulos en 2013 a expansiones cercanas al 3% en 2014. Como resultado, se generaría un impulso a la demanda por papel y cartón como material de empaque. De la misma manera, el mayor dinamismo que se espera se registre dentro de las exportaciones en 2014 afectará de manera positiva la demanda por bienes del sector.

Por otro lado, se prevé una recuperación de la industria gráfica en 2014. Esto a pesar de los retos que representa la creciente sustitución de material impreso por medios digitales. Allí ha jugado un papel importante el programa "Vive Digital" del Gobierno Nacional, el cual logró aumentar el número de conexiones a internet de 2.2 millones en 2010 a 6.6 millones en 2013, ubicándose cerca de la meta de 8.8 millones de conexiones para 2014.

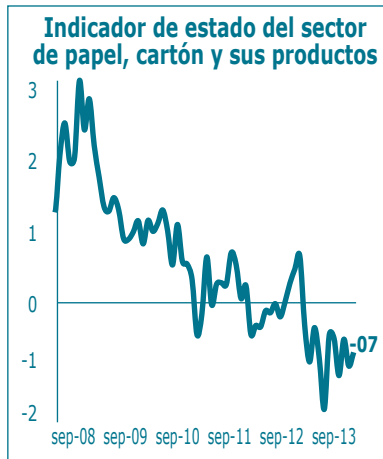
En efecto, las líneas de producción más vulnerables dentro de la industria gráfica serán los productos publicitarios y comerciales, al igual que las impresiones editoriales. Sin embargo, se mantienen buenas expectativas en el segmento de empaques y etiquetas, de acuerdo con lo expresado por esta industria durante el Congreso "Colombia Gráfica 2013".

Por su parte, el incremento esperado en el crecimiento del consumo de los hogares del 4.2% anual en 2014 tendrá un efecto positivo sobre la demanda de bienes del sector de papel y cartón. Esto debería permitirle al sector atraer a un mayor número de consumidores hacia nuevas líneas de producción y no solo enfocarse en los productos tradicionales, especialmente de higiene.

Con relación al desarrollo de nuevas líneas de producto, Carvajal Pulpa y Papel lanzó en 2012 su línea EarthPact, con la cual espera conquistar mercados como el de Estados Unidos y Europa, en donde los consumidores valoran más los productos amigables con el medio ambiente. Esta línea ha incorporado nuevos productos, los cuales han ingresado a otros mercados como Nueva Zelanda y Australia. Se espera que la continua innovación de este tipo de empresas logre penetrar un número aún mayor de mercados.

Por último, la producción industrial del sector se verá beneficiada por reducciones en los costos de los insumos en 2014. Más específicamente, se espera que los precios de los *commodities* energéticos disminuyan en el año de referencia, particularmente en el caso del carbón, como efecto de la revolución del *shale gas-oil* de Estados Unidos. Esto mismo sucedería en el caso del papel reciclado (insumo del sector) por cuenta de una mayor oferta, la cual seguirá siendo impulsada por los programas de reciclaje y concientización ambiental.

Con base en todo lo anterior, para 2014 Anif espera que tanto la producción como las ventas del sector se recuperen con respecto a los resultados de 2013. Sin embargo, las variaciones continuarán ubicándose en el plano negativo. Así, el índice de producción manufacturera del sector crecería al -0.8% anual en 2014 y las ventas industriales lo harían al -2.5% 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 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.

El indicador de estado para el sector de papel, cartón y sus productos fue de -0.7 a septiembre de 2013 frente al 0.5 registrado un año atrás. Este comportamiento coincide con la tendencia decreciente que ha exhibido el sector desde 2009, la cual se explica principalmente por los resultados negativos tanto de la producción como de las ventas.

Imprentas, editoriales e industrias conexas

- La producción del sector de impresión, editoriales e industrias conexas presentó una caída del -7.4% en los últimos doce meses a septiembre de 2013.
- Las ventas industriales del sector se contrajeron en un -5.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.
- El índice de empleo mostró una profunda caída en la generación de empleo del sector del -4.1% en la variación en doce meses a septiembre de 2013.
- Las exportaciones del sector sumaron US\$153 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, lo que se traduce en un decrecimiento del -12.5% frente a lo registrado un año atrás. El principal destino fue Venezuela.
- US\$220.5 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 crecimiento del 1.3%. El principal país de origen fue Estados Unidos.

Coyuntura · Sector de imprentas, editoriales e industrias conexas				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Edición				
Producción	82.4	-6.3	-16.9	5.6
Ventas	86.4	-8.8	-18.6	-2.4
Empleo	66.0	-1.2	2.9	-4.1
Impresión				
Producción	135.2	-7.9	9.2	-0.9
Ventas	130.7	-3.4	7.0	-1.1
Empleo	85.8	-5.8	-1.1	0.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	132.8	0.2	0.1	2.6
Remuneración real	74.5	-3.2	1.4	-2.3
Costo materia prima	115.4	-1.2	-1.4	-1.5
Costos totales	99.8	-1.8	-0.6	-1.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	220.5	1.3	1.1	15.5
Exportaciones	153.1	-12.5	-6.1	8.6
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	5	10	24	21
Nivel de existencias	-17	-5	11	7
Volumen actual de pedidos	-28	-39	-27	-45
Situación económica próximos seis meses	26	20	15	23

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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

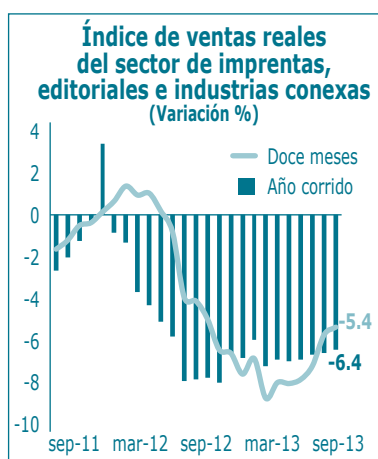
La producción del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas se contrajo un -7.4% en su variación acumulada en doce meses a septiembre de 2013, completando así trece meses consecutivos de caídas en dicha variación. Recordemos que la producción del sector cerró el año 2012 con una caída en sus niveles de producción del -8.9% anual. Por su parte, teniendo en cuenta solo los primeros nueve meses del año 2013, la producción sectorial se contrajo en un -8.1%, con lo cual el sector completaba 21 meses de contracciones en su variación año corrido al mes de septiembre de 2013.

Las ventas se contrajeron en una menor proporción y han venido mostrando una recuperación marginal desde el mes de abril de 2013. En efecto, las ventas industriales del sector mostraron una contracción del -5.4% en su variación en doce meses a septiembre de 2013, con lo cual han suavizado su ritmo de caída respecto a la mayor contracción del actual ciclo alcanzada durante el mes de marzo (-8.8% en el acumulado en doce meses). Por su parte, la variación en lo corrido del año se ha venido recuperando más lentamente, con lo cual la producción del sector se contrajo en un -6.4% durante los primeros nueve meses de 2013 frente a la caída del -7.9% en el mismo período del año 2012.

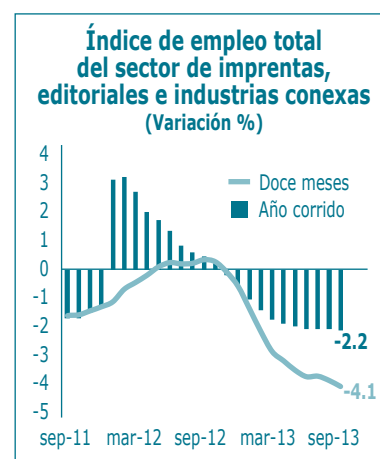
La producción y las ventas del sector se han visto afectadas por varias razones. Por un lado, la demanda se ha venido contrayendo durante los últimos años, resultado de un cambio en el patrón de consumo de una buena parte de la población, migrando de publicaciones en papel hacia los medios digitales. Relacionado con lo anterior, como consecuencia de los altos niveles de informalidad que caracterizan al sector, buena parte de los productores no ha logrado adaptarse a este cambio estructural que se ha dado en las preferencias de los consumidores, y solo hasta hace poco empezaron a realizar inversiones en medios digitales como forma de disminuir costos, relacionarse más fácilmente con el cliente y competir con el



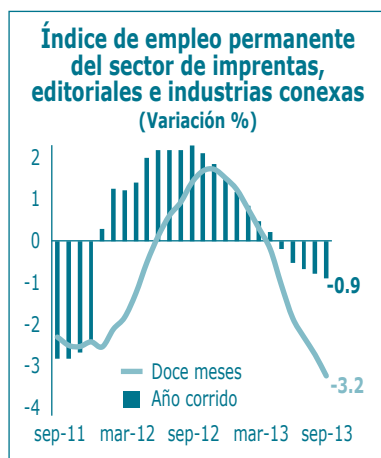
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



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.

producto importado. Esto último resulta importante porque, como veremos, en los últimos años se ha presentado una importante sustitución de consumo de producto interno por importado, lo que ha llevado a que este sea el tercer sector con más cierres empresariales por liquidaciones judiciales de la industria manufacturera en el año 2013, según datos de Andigraf.

De la mano de la caída en los niveles de producción y ventas, el empleo del sector también se vio afectado, disminuyendo en un fuerte -4.1% en el acumulado en doce meses al mes de septiembre del año 2013, como resultado principalmente del elevado número de empresas liquidadas en lo corrido del año. La disminución del empleo total ha sido menos intensa en lo corrido del año, al contraerse un -2.2% al mes de septiembre, la misma contracción del empleo del promedio de la industria manufacturera en dicho período. Desagregando el empleo entre sus componentes temporal y permanente, se observa que la caída, en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, fue ligeramente mayor en el empleo temporal, el cual se contrajo en un -3.7% frente a una caída del -3.2% del empleo permanente.

Precios y costos

Los precios de los bienes finales de los productos del sector se incrementaron solo en un 0.9% entre los años 2010 y 2012. En el año 2013, los precios finales del sector se desaceleraron, expandiéndose en un 0.2% en su variación en doce meses al mes de septiembre, a pesar de que durante la mayor parte del año permanecieron en terreno negativo. La estabilidad en los precios ha sido el resultado de la intensa competencia, especialmente de producciones altamente eficientes de Estados Unidos y de China. La contracción de las ventas al por menor (-2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013) también ha sido un determinante que ha permitido que los precios de los bienes finales mantengan tasas de crecimiento moderadas.



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

Contrario a los precios finales, los costos del sector han presentado caídas consecutivas desde el año 2010. En efecto, durante el período comprendido entre los años 2010 y 2012, los costos promedio de la industria decrecieron en un -1.6% frente a un incremento del 0.9% de los precios del sector. Con ello, el margen entre precios finales y costos de producción resultó positivo en 2.4pp para el promedio de los productores del sector en dicho período. Durante el año 2013, la situación no cambió y los costos de producción cayeron en un -1.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, donde se destacó la caída del -1.4% de los precios del papel. Con esto, el margen entre precios y costos del sector permaneció positivo en 2pp durante el año 2013, lo que puede ayudar a contrarrestar, en parte, el impacto de la caída en el nivel de ventas sobre la utilidad operacional de las empresas del sector, en el ejercicio financiero del año 2013.

Comercio exterior

A pesar de que este sector se encuentra incluido dentro del Programa de Transformación Productiva (PTP), que busca convertir al país en un líder en la exportación de este tipo de bienes, las exportaciones colombianas de imprentas, editoriales e industrias conexas han registrado un comportamiento mediocre durante los últimos años. En efecto, en el período comprendido entre los años 2010 y 2012, las exportaciones de este tipo de productos se contrajeron en un -5.4% promedio anual. Infortunadamente, durante el año 2013, las ventas externas profundizaron sus niveles de contracción, cayendo un -12.5% en su variación en doce meses al mes de septiembre, alcanzando con esto los US\$153 millones. Dicho mal comportamiento estructural está relacionado con la pérdida de competitividad de la industria local, focalizada en las empresas Pyme, las cuales, por distintos motivos, no han logrado incorporar del todo las nuevas herramientas digitales, esenciales en este tipo de negocios en constante cambio.

De igual manera, han sido pocos los empresarios que han buscado incorporar mercados distintos a los de la región, teniendo en cuenta que las exportaciones se encuentran fuertemente concentradas en estos

Principales destinos de exportación del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Venezuela	29.6	19.4
Ecuador	12.1	16.1
México	10.4	12.2
Otros	47.9	52.3
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.

países. El país con la mayor participación en las exportaciones de estos productos continúa siendo Venezuela, el cual concentró el 19.4% de los envíos en el acumulado en doce meses al mes de septiembre de 2013. Le siguieron Ecuador (16.1%), México (12.2%) y otros países (52.3%).

Contrario a lo ocurrido con las exportaciones, las importaciones mostraron variaciones positivas desde el año 2010, aunque las tasas de crecimiento se han venido desacelerando lentamente. Durante el período 2010-2012, las importaciones crecieron en un 9.9% anual en promedio, mientras que en el año 2013 las compras en el exterior crecieron levemente en un 1.3% en su variación en doce meses a septiembre de 2013. A pesar de la desaceleración de su patrón de crecimiento, las importaciones alcanzaron los US\$220.5 millones, con lo cual el déficit externo del sector alcanzó los US\$67.5 millones, mostrando claramente el desplazamiento de consumo de producción interna por importada.

Contrario a las exportaciones, el origen de las importaciones está menos concentrado en los países de la región. Así, Estados Unidos representó cerca de un cuarto de las importaciones de este tipo de bienes (24.8%). Le siguieron Perú (13.4%), China (11.5%) y otros países (50.4%).

Principales orígenes de importación del sector de imprentas, editoriales e industrias conexas (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Estados Unidos	22.6	24.8
Perú	15.4	13.4
China	9.9	11.5
Otros	52.1	50.4
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La industria de imprentas y editoriales mostró un retroceso durante el año 2012 en la mayor parte de los de sus indicadores de rentabilidad, de acuerdo con los resultados financieros presentados por 306 empresas del sector que reportan a la Superintendencia de Sociedades. El margen operacional fue el único que aumentó al pasar del 4.7% al 5% entre los años 2011 y 2012. Por su parte, la utilidad neta representó un 2.3% de las ventas durante el año 2012 frente a un 2.8% del año anterior. La utilidad neta representó solo un 1.9% de los activos (ROA) frente al 4% de la industria total. La rentabilidad del patrimonio (ROE) de las empresas del sector fue del 3.4% frente al 6.8% del resto de la industria.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, estos no registraron en 2012 variación alguna con respecto a los resultados de 2011. Así, los ingresos operacionales como proporción del activo continuaron en 0.8 veces en 2012, mientras que los ingresos como proporción del costo de ventas fueron 1.5 veces en dicho año.

Aparte de la rotación de cuentas por cobrar, los demás indicadores de liquidez mejoraron entre los años 2011 y 2012. En efecto, las cuentas por cobrar disminuyeron de 104 días a 101 días, aunque permanecen muy por encima del promedio industrial de 56 días. La rotación de cuentas por pagar disminuyó fuertemente, pasando de 73 días en el año 2011 a cerca de 65 en 2012, resultando muy inferior a la rotación de cuentas por

Indicadores financieros - Imprentas, editoriales e industrias conexas				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.7	5.0	7.2
	Margen de utilidad neta (%)	2.9	2.3	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	2.3	1.9	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.0	3.4	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.8	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.7	1.4
	Rotación CxC (días)	104.3	101.1	56.2
	Rotación CxP (días)	73.4	64.7	54.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	17.3	19.4	13.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	43.2	44.3	41.5
	Apalancamiento financiero (%)	14.5	15.4	16.5
	Deuda neta (%)	14.3	15.2	16.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 306 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

cobrar, lo cual resulta positivo para la liquidez de las firmas del sector. La razón corriente aumentó de 1.5 veces en el año 2011 a 1.7 veces un año después, con lo que los activos corrientes crecieron más velozmente que los pasivos corrientes en dicho período. Por su parte, el capital de trabajo representó un 19.4% del activo, frente al 13.3% observado para el resto de la industria. Finalmente, los indicadores de endeudamiento mostraron un moderado incremento, todos ellos de 1pp. La razón de endeudamiento se ubicó en un 44.3% en el año 2012, el apalancamiento financiero fue del 15.4% y la deuda neta fue del 15.2%.

Con esto, los indicadores de rentabilidad fueron los que más se vieron afectados con la caída de las principales variables reales durante el año 2012. Esto, a pesar de que, como vimos, el margen de costos del sector resultó favorable durante dicho año, lo que no alcanzó a contrarrestar la caída en el nivel de ventas. Los demás indicadores lograron permanecer estables, a pesar de la difícil coyuntura.

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 alcanzó un registro positivo en el año 2012 (1.5 veces), con lo cual la utilidad operacional alcanzó a cubrir el pago de intereses. Sin embargo, las estimaciones de Anif muestran que el indicador sufrirá una fuerte descolgada en 2013, cerrando el año en solo 0.7 veces, como consecuencia de la fuerte disminución de la utilidad operacional esperada. Para el año 2014, Anif espera que el indicador de cobertura de intereses continúe retrocediendo, acercándose a 0.2 veces, a pesar de que se proyecta una caída mucho más moderada en el nivel de ventas durante dicho año.



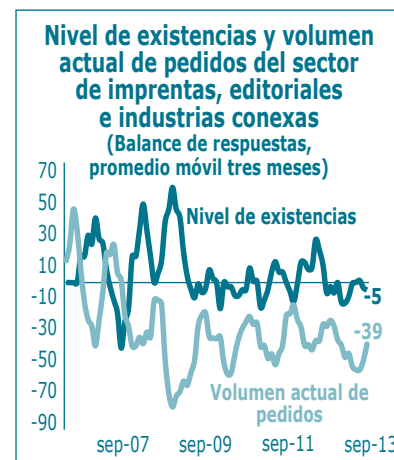
(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

Opinión de los empresarios

Según la EOE de Fedesarrollo, la opinión de los empresarios del sector sobre su situación económica actual desmejoró en lo corrido del año 2013 al mes de septiembre. En efecto, el balance de respuestas de los empre-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

sarios del sector acerca de su situación económica actual comenzó el año en +34. Sin embargo, para el mes de septiembre, este había disminuido fuertemente ubicándose en +10. A pesar de dicha disminución, el balance de respuestas continúa en terreno positivo, lo que significa que son más los empresarios del sector que consideran que su situación económica actual es favorable, aunque no cabe duda de que la caída de las variables reales del sector ha afectado el ánimo del empresariado.

Por su parte, el balance de respuestas del nivel de existencias se ha encontrado oscilando alrededor de cero desde el año 2009, lo cual significa que los empresarios han venido considerando su nivel de inventarios como los adecuados. Sin embargo, al mes de septiembre de 2013, el balance de respuestas acerca del nivel de inventarios fue de -5, con lo cual la menor caída observada en el nivel de ventas respecto a la caída en la producción en dicho mes parece estar contrayendo el nivel de inventarios.

Por último, la percepción en cuanto al nivel de pedidos que afrontaron las firmas del sector en el año 2013 continuó siendo negativa, lo que significa que son más los empresarios que han percibido que los pedidos despachados han ido disminuyendo. En efecto, en el mes de septiembre de 2013, el balance de respuestas se ubicó en -39. Sin embargo, solo dos meses atrás dicho balance estaba en -56, con lo cual la menor caída en el nivel de ventas industriales ha sido claramente percibida por los empresarios del sector.

Perspectivas

El sector viene presentando una dinámica de producción bastante deficiente, teniendo en cuenta que, entre el período septiembre de 2009 y septiembre de 2013, la variación en doce meses de dicha variable se contrajo un -2.4% en promedio. Las ventas industriales cayeron incluso

más en dicho lapso (-2.7% promedio anual), aunque dicha caída se ha moderado recientemente. Además, el sector ha sido destructor neto de empleo. Esto teniendo en cuenta que entre el año 2009 y septiembre de 2013, la variación en doce meses del empleo total cayó un -2.6%.

Como se dijo, dicho comportamiento está asociado con una contracción de la demanda de los principales productos del sector (libros, periódicos y papelería). De hecho, el comercio al por menor de dichos productos disminuyó en un -0.1% en promedio en su variación en doce meses entre el año 2009 y septiembre de 2013. Sin embargo, la menor caída del comercio al por menor respecto a la producción y las ventas industriales es otra señal de que ha habido desplazamiento de producto fabricado en el país por compra externas.

Lo anterior evidencia que existen serios problemas de productividad y eficiencia que han erosionado la competitividad del sector. En efecto, la productividad laboral del sector fue de \$62 millones por trabajador en el año 2011, lejos del promedio industrial de \$83 millones y de sectores como cemento (\$526 millones por trabajador) o bebidas (\$337 millones por trabajador). Por ello, resulta importante la campaña que viene llevando a cabo Andigraf, junto con el Sena, buscando fortalecer el recurso humano del sector mediante el mejoramiento del equipo evaluador de competencias. Sin embargo, también debe haber una actualización de los programas, enfocándolos hacia el entendimiento y el manejo de las últimas tecnologías aplicadas en la producción. Ello beneficiará transversalmente al sector al tener que dedicar menos recursos en la capacitación de personal.

La migración hacia el formato digital es una necesidad para el segmento de editoriales, periódicos y revistas. De hecho, la entrada al mercado de Amazon y Librandia dinamizará el mercado de contenido digital en el país, al disminuir los precios finales de las publicaciones, teniendo en cuenta que a través de dicho medio no se incurre en gastos de papel e impresión. Con esto, el cambio de las preferencias de los consumidores hace que las firmas del sector deban realizar inversiones constantemente en la actualización de sus servicios y plataformas digitales. Ello es señal de que el sector se encuentra atravesando por un cambio estructural y los productores deberán adaptarse a él si quieren permanecer en el mercado.

Uno de los problemas más grandes del sector es el elevado grado de informalidad de las empresas Pyme. Ello impide que dichas firmas obtengan recursos del sistema financiero para realizar las inversiones necesarias para poder competir con los grandes jugadores del país y con las empresas del exterior. Por ello, resulta importante que a través del PTP se busque establecer cadenas productivas que permitan, mediante la acción conjunta entre grandes y pequeñas empresas, alcanzar las metas propuestas por el programa, las cuales difícilmente se lograrán alcanzar con las actuales políticas descoordinadas.

Los productores del sector también se quejan del elevado grado de contrabando y falsificación de sus productos. Por ello, se debe trabajar

en una alianza entre el sector privado y el público, buscando, entre otras cosas, endurecer las penas a dicho delito.

Así, los cálculos realizados por Anif señalan que el sector habría presentado una contracción del -5.2% al cierre del año 2013. Sin embargo, como se dijo, la producción del sector empieza a mostrar signos de recuperación, con lo cual para el año 2014 se espera una contracción de solo un -0.7%. Con respecto a las ventas, se espera que estas se recuperen más lentamente, con lo cual habrían cerrado el año 2013 con una caída del -5.3%. Asimismo, se espera que se contraigan un -1.7% en 2014. Como vemos, a pesar de un relativo mejor comportamiento, se proyecta que seguirán las contracciones en las variables reales del sector. Solo hasta que los productores mejoren sus niveles de productividad y eficiencia, incorporando las nuevas tecnologías, estarán listos para empezar a competir en el mercado local y conquistar nuevos mercados fuera de la región.

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.

En línea con las contracciones de las variables del sector, en especial con aquellas relacionadas con la producción, las ventas y el empleo, el indicador de estado ha permanecido en terreno negativo desde el año 2010. Solo en el último año dicho indicador disminuyó en cerca de 1pp, pasando de -1.5 en septiembre de 2012 a -2.4 en septiembre de 2013, mostrando el difícil año que debieron afrontar los productores de este sector.



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

Químicos básicos

- El sector de químicos básicos creció un 0.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 y su variación en lo corrido del año fue del 1%, resultados superiores a los obtenidos por el total de la industria.
- Al cierre de septiembre de 2013, las ventas industriales del sector decrecieron en un -1.3% en su variación en doce meses y en lo corrido del año también disminuyeron un -2.0%. No obstante, dichos resultados son más sobresalientes que los obtenidos un año atrás.
- En lo observado hasta septiembre de 2013, las exportaciones de la industria de productos químicos básicos aumentaron un 1.4% anual, teniendo como principal destino Brasil.
- Las importaciones de la industria decrecieron un -1.3% anual en septiembre de 2013, donde Estados Unidos se mantuvo como principal origen de los productos mencionados.

Coyuntura · Sector de químicos básicos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	207.2	0.8	-2.4	5.7
Ventas	199.6	-1.3	-2.6	4.7
Empleo	130.9	-6.0	5.4	9.1
Precios y costos 1/				
Precios al productor	105.7	0.0	3.2	2.5
Remuneración real	102.2	-1.3	4.3	3.8
Comercio exterior 2/				
Importaciones	5.233.9	-1.3	5.5	25.6
Exportaciones	1.478.9	1.4	-0.1	27.7
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	55	48	44	46
Nivel de existencias	18	13	8	12
Volumen actual de pedidos	-16	-17	-19	-20
Situación económica próximos seis meses	22	17	24	10

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

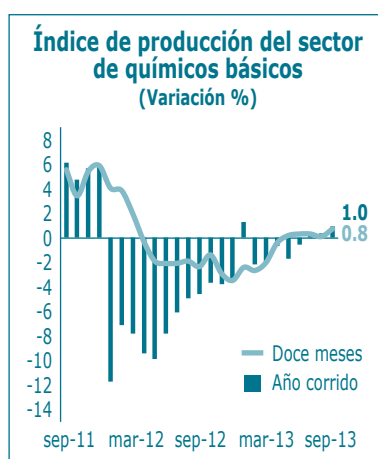
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

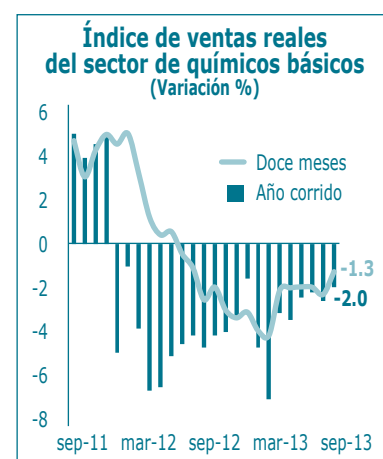
Luego de un mal comportamiento de la industria de sustancias químicas básicas en el año 2012, la producción de este sector tuvo una leve recuperación entre enero y septiembre de 2013. En efecto, el crecimiento de la producción pasó del -2.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al 0.8% en septiembre de 2013. Este resultado es superior en 3.3pp al registro del índice de producción de la industria total sin trilla (-2.5%), pero todavía se ubica en niveles inferiores al 5.7% obtenido en el acumulado en doce meses a septiembre de 2011. Asimismo, el índice de producción del sector presentó una variación del 1% entre enero-septiembre de 2013. Este registro es el más positivo de los sectores pertenecientes a la industria petroquímica, pues los sectores de otros químicos, cauchos y plásticos también mantuvieron resultados negativos en el crecimiento de su producción entre 2012 y 2013.

Es importante saber que el sector analizado incluye distintos tipos de químicos industriales (abonos, fibras sintéticas, naftas, bencinas y otros petroquímicos) y su componente de materias primas está altamente correlacionado con el petróleo. Algunos de sus productos más importantes son el caucho sintético y los plásticos en sus formas primarias, los cuales son bienes intermedios que alimentan a distintos sectores, especialmente a los sectores de plásticos (empaques y envases, artículos de aseo) y caucho (llantas, guantes y globos).

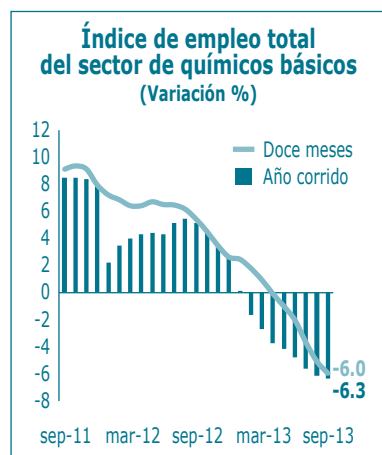
El crecimiento de las ventas de sustancias químicas básicas se mantuvo en el plano negativo entre 2012 y 2013. Es así como el índice de ventas pasó del -2.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al -1.3% en el mismo mes de 2013. Aunque este registro es superior en 0.8pp a la variación del índice de ventas del total de la industria sin trilla (-2.1%), el comportamiento de las ventas de este sector todavía contribuye al mal desempeño de la industria total.



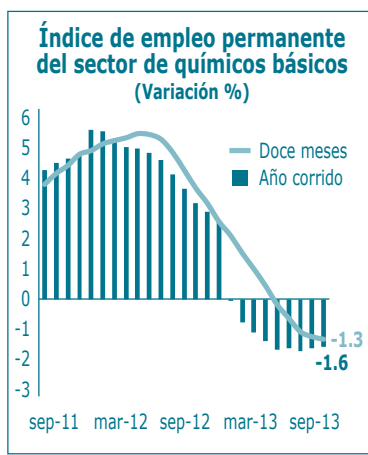
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



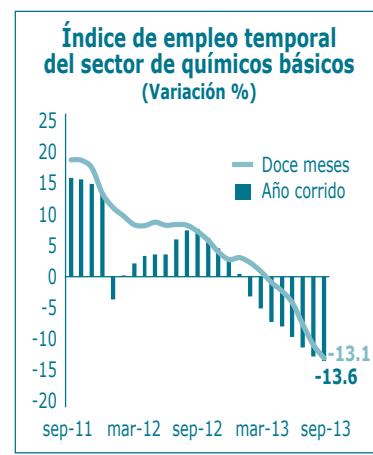
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

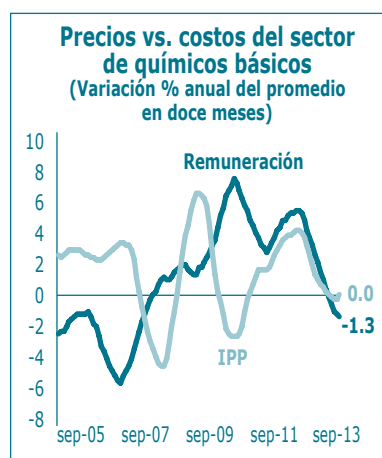
Por su parte, el empleo del sector de sustancias químicas básicas mostró una desaceleración en 2013, luego de tener crecimientos positivos en los dos años anteriores. Las contrataciones pasaron de crecer al 5.4% en el acumulado en doce meses al cierre del tercer trimestre de 2012 al -6% en el mismo período de 2013. En línea con este comportamiento, la variación año corrido del empleo fue del -6.3% en septiembre de 2013, contrayéndose frente al 2.5% observado en enero del mismo año. Estos resultados son más negativos que los observados en el total de la industria, pues el nivel de contrataciones decreció un -1.7% en el acumulado en doce meses al cierre del tercer trimestre de 2013 y un -2.2% en lo corrido del año a septiembre.

En cuanto a la composición del empleo, las contrataciones de carácter permanente se redujeron un -1.3% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cifra inferior al 4.3% observado en el mismo período de 2012. Asimismo, el número de empleados temporales disminuyó un -13.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cuando un año atrás dicha variación se ubicaba en el 7.3%. Esta evolución en la distribución del empleo por término de vinculación muestra que tanto las contrataciones permanentes como las transitorias se han visto afectadas por los menores ingresos provenientes de la producción y las ventas del sector.

De hecho, la caída más acentuada en el empleo temporal vs. el empleo permanente puede explicarse porque los empresarios del sector ajustan su estructura de costos de manera más rápida con la mano de obra temporal, donde los costos laborales asociados tienden a ser inferiores a aquellos de los empleados permanentes.

Precios y costos

El sector de químicos básicos depende de bienes primarios como el petróleo, el aluminio, el titanio, etc. Incluye una amplia variedad de productos



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

como materiales químicos para películas cinematográficas, pigmentos y bases para la elaboración de caucho sintético y plásticos, muchos de los cuales son utilizados como insumos por otros sectores.

Los costos de la industria de químicos (aproximando la estructura de costos a través de la remuneración a los asalariados y los ingresos por medio de los precios al productor) vienen disminuyendo desde finales de 2012. En efecto, la remuneración a los asalariados empezó a reportar crecimientos negativos desde mayo de 2013 y llegó a un -1.33% en septiembre del mismo año. Esto significa que el peso de los costos laborales en la producción de sustancias químicas fue reduciéndose en el segundo y tercer trimestre del año, en línea con la desaceleración del sector industrial.

Por su parte, los precios al productor pasaron de un crecimiento del 3.2% anual en septiembre de 2012 a un 0.2% en igual mes de 2013, lo cual evidencia una caída en los ingresos. Esto muestra que a pesar del mal desempeño del sector, la brecha entre el crecimiento de los ingresos y gastos en la industria de sustancias químicas básicas volvió a ser positiva desde junio de 2013. Aquí, la recuperación de la producción del sector y la menor caída en las ventas vienen jugando un papel importante a la hora de explicar esta mejora en el margen del sector.

Comercio exterior

Las exportaciones de sustancias químicas básicas alcanzaron un valor de US\$1.479 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cifra ligeramente superior al acumulado en doce meses del mismo mes de 2012 (US\$1.458 millones). Así, el crecimiento de esta industria fue del 1.4% anual en septiembre de 2013, resultado superior al obtenido por la industria (-4.5%) en el mismo período y a su desempeño del -0.1% de igual período en 2012. Esta situación refleja una leve recuperación en las exportaciones del sector después de haber tenido un mal comportamiento entre diciembre de 2012 y agosto de 2013. Por su parte, el sector mantiene su posición como uno de los sectores con mayores exportaciones, junto con otros químicos, hierro y acero, y vehículos.

El principal destino comercial para las exportaciones de este sector

Principales destinos de exportación del sector de químicos básicos (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Brasil	24.8	27.8
Perú	9.7	9.6
Ecuador	9.3	9.2
Otros	56.2	53.5
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.

continuó siendo Brasil, hacia donde se dirigió el 27.8% de las facturaciones del sector en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. El siguiente comprador de sustancias químicas básicas colombianas en orden de magnitud fue Perú, país al cual se exportó un 9.6% del total comercializado en el mismo período, superando a Venezuela. Le sigue Ecuador, con un 9.2%. Las exportaciones hacia Venezuela redujeron su dinamismo luego de consolidarse entre septiembre de 2011 y 2012, mostrando algunas de las debilidades del sector a nivel local.

Analizando las distintas partidas arancelarias de productos petroquímicos, se observó que, para septiembre de 2013, los polímeros de propileno y de otras olefinas en formas primarias representaron el 28.8% del total de las exportaciones del sector, mostrando un decrecimiento del -2.6% en el acumulado del año. En importancia les siguieron las exportaciones de polímeros de cloruro de vinilo o de otras olefinas halogenadas en formas primarias, con una participación del 21.9% del total de las exportaciones de sustancias químicas básicas y presentando una caída del -7.4%.

En cuanto a las importaciones, dicho flujo alcanzó un valor de US\$5.233 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cifra levemente inferior al acumulado en doce meses del mismo mes de 2012 (US\$5.301 millones). Con esto se observó un decrecimiento del -1.3% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013, cifra inferior al 0.4% de las importaciones de toda la industria. Esta variación refleja el poco ritmo de crecimiento que han tenido las importaciones desde hace dos años, cuando se tuvo una variación promedio del 24% entre enero de 2011 y junio de 2012.

El rubro de importaciones tuvo un alto grado de diversificación en septiembre de 2013. En efecto, un 10.7% del total estuvo compuesto por polímeros de etileno en formas primarias, un 8% fueron hidrocarburos acíclicos, un 6.7% correspondió a productos derivados halogenados de los

Principales orígenes de importación del sector de químicos básicos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Estados Unidos	35.8	38.3
China	8.5	11.1
México	9.0	7.4
Otros	46.7	43.1
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

hidrocarburos, un 6.1% a abonos minerales y productos nitrogenados y otro 6.1% a poliacetales, policarbonatos, resinas, entre otros. En cuanto al origen de las importaciones, gran parte de estos productos provino de Estados Unidos. Dichas importaciones representaron el 38.3% del total, aumentando 2.5pp con respecto al acumulado del año anterior. Les siguieron las importaciones provenientes de China, con un 11.1% del total, y México, con un 7.4%.

Situación financiera

Los estados financieros de las empresas del sector de químicos básicos con corte a 2012 reflejan una ligera mejora en el desempeño de la rentabilidad. El margen operacional pasó del 4.3% en 2011 al 4.1% en 2012, cifra inferior al 7.3% obtenido por toda la industria. No obstante, el margen de utilidad neta del sector aumentó del 2.7% en 2011 al 3.1% en 2012. Por su parte, las rentabilidades del activo y del patrimonio también aumentaron, llegando al 3% y al 5.1% en 2012, respectivamente. Sin embargo, estos resultados también se mantuvieron por debajo de los del total de la industria.

Los indicadores de eficiencia no mostraron ningún cambio entre 2011 y 2012. Los ingresos operacionales con respecto al activo se mantuvieron en 1.0 veces, cifra ligeramente superior al 0.9 de la industria. Los ingresos operacionales sobre los costos de ventas permanecieron estables en 1.2, razón inferior al 1.4 de la industria.

En cuanto a los indicadores de liquidez, se observaron señales mixtas. El período de pago de cuentas por cobrar se redujo de 79 días a 70.6 días y el período de pago de cuentas pendientes por pagar pasó de 61.7 a 63.3 días. Estos indicadores se mantuvieron por encima del promedio industrial. No obstante, la capacidad de las firmas del sector para cumplir con sus obligaciones financieras se redujo, pasando de una razón corriente de 1.5 veces en 2011 a 1.4 veces en 2012. A su vez, el capital de trabajo relativo al activo de la industria disminuyó notablemente, pasando del

Indicadores financieros - Químicos básicos

Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.3	4.1	7.3
	Margen de utilidad neta (%)	2.7	3.1	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	2.7	3.0	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.8	5.1	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4	1.5
	Rotación CxC (días)	79.0	70.6	56.8
	Rotación CxP (días)	61.7	63.3	54.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	15.6	13.5	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	43.9	40.9	41.7
	Apalancamiento financiero (%)	17.3	16.1	16.5
	Deuda neta (%)	17.2	16.1	16.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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.

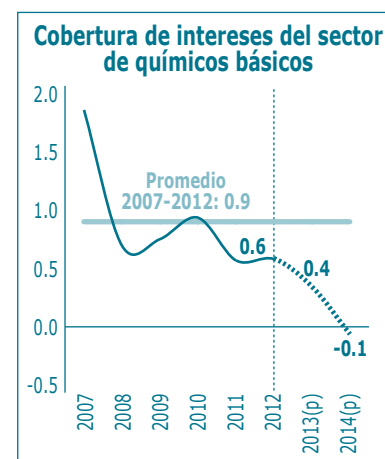
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

15.6% al 13.5% en igual período. Estos últimos dos resultados alcanzaron al promedio de la industria y evidencian que el sector vio reducido su nivel de liquidez entre 2011-2012.

Por último, los niveles de endeudamiento disminuyeron entre 2011 y 2012. La razón de endeudamiento del sector llegó al 40.9% en 2012, 3pp menos que durante el año anterior. Por su parte, el apalancamiento financiero pasó del 17.3% en 2011 al 16.1% en 2012 y la proporción de deuda neta se redujo del 17.2% al 16.1% en los años mencionados. Estos resultados fueron inferiores a los obtenidos a nivel industrial.

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 más capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.



(p): proyección.

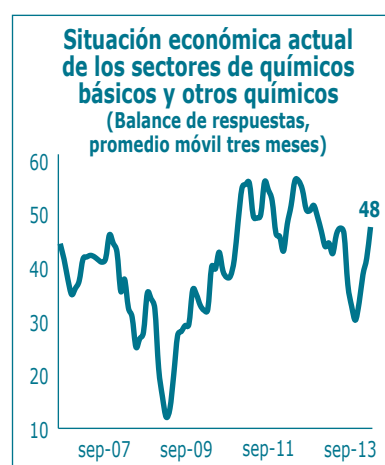
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

El promedio histórico del indicador de cobertura para el sector de químicos básicos es de 0.9. Este valor muestra que en los últimos años, en promedio, el sector ha sido capaz de cubrir el 90% del pago de intereses. En 2012, dicho indicador alcanzó un valor de 0.6, valor que se explica por la lenta recuperación de la producción y de las ventas del sector. El valor proyectado para 2013 es de 0.4, lo que señala que la capacidad para cubrir el pago de intereses se mantendría insuficiente. Dichos resultados mejorarían en la medida en que la dinámica de la industria petroquímica consolide su crecimiento y la demanda con relación a sus productos también.

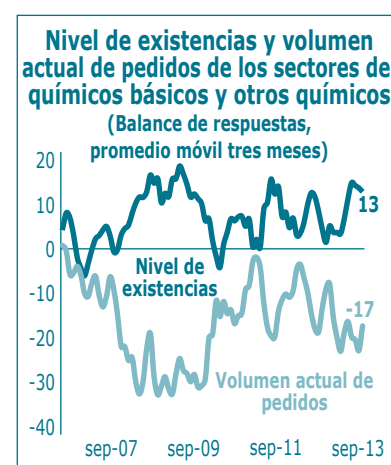
Opinión de los empresarios

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 aumentó en 2013. En efecto, para el mes de septiembre de 2013, el balance de respuestas de los empresarios a la pregunta sobre la situación económica actual registró un 48 en el promedio móvil a tres meses, cuando dicha cifra fue de 44 en el mes de septiembre de 2012 y su nivel máximo histórico fue de 56 en el mes de enero de 2012. Este resultado se puede explicar por la leve mejoría en la producción y la menor caída en las ventas del sector durante 2013.

Los resultados de la encuesta también evidencian la ligera recuperación del sector en materia de pedidos y existencias. En efecto, la percepción de los empresarios sobre los niveles de existencias disminuyó en el tercer trimestre de 2013, llegando a un balance de respuestas de 13 en el promedio móvil a tres meses en septiembre de 2013. Por su parte, los pedidos vienen aumentando desde el tercer trimestre de 2013 hasta llegar a un balance de respuestas de -17 en septiembre de ese año.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

El sector de sustancias químicas básicas tuvo una ligera aceleración en el año 2013, luego de marcados decrecimientos observados en 2012. Al respecto, ha sido determinante la recuperación de la demanda agregada en el segundo semestre de 2013 y la incertidumbre sobre los mercados internacionales.

Las perspectivas de este sector muestran que, consistente con la tendencia observada durante 2013, el sector habría terminado con resultados mejores a los observados en 2012. No obstante, estos valores todavía se situarán por debajo de los resultados históricos, en línea con la desaceleración esperada en el crecimiento de la industria (-0.2% anual esperado en 2013).

Con base en los datos provistos por el Dane, Anif estima que la producción del sector será del 1.2% en el acumulado en doce meses en 2013, volviendo a los valores positivos obtenidos en 2011. Para 2014 se espera que esta variable empiece a consolidar su recuperación, llegando a un crecimiento promedio del 3.1% en el acumulado en doce meses. De acuerdo con lo anterior, es de esperar que las ventas industriales vayan recuperándose, pasando de un crecimiento del -3.4% en 2012 a un -1% esperado en 2013. Esto va en línea con el comportamiento que venían exhibiendo los acumulados de ventas a septiembre. Cabe esperar que con la recuperación del PIB-real hacia el 4.8% en 2014, las ventas retomen una senda positiva, terminando con un crecimiento del 3.4% en este año.

El sector cuenta con un amplio balance de riesgos debido a la incertidumbre local sobre la evolución del transporte, la refinación del petróleo y la capacidad para producir petroquímicos. Allí se mezclan problemas de carácter coyuntural (huelgas, problemas ambientales y ataques guerrilleros) con problemas estructurales.

Los elevados costos del transporte petrolero juegan en contra, ante la carencia de adecuados oleoductos-poliductos. Por ejemplo, los constantes atrasos en las obras del Oleoducto Bicentenario han afectado el transporte del petróleo, en donde se espera que se le dé inicio a la Fase-II de dicho oleoducto a mediados de 2014, el cual tendría una capacidad total de transporte de 650kbp (miles de barriles por día).

Por su parte, el poco avance de los proyectos de modernización en las refinerías de Cartagena y Barrancabermeja es un factor de riesgo negativo para el comportamiento del sector en cuanto a la disponibilidad de las materias primas y la determinación de los precios. De hecho, el avance en la reestructuración de la refinería de Cartagena fue del 83% al corte de septiembre de 2013 y se esperaba que dicha modernización terminara en 2013. No obstante, su culminación se ha pospuesto para finales de 2014. Por su parte, la modernización de la refinería de Barrancabermeja alcanzó un 17% al corte de septiembre de 2013, en donde apenas a finales de 2013 fue aprobado su plan ambiental y todavía no se tiene una fecha

estimada para su finalización. Es de esperar que la primera de estas refinerías amplíe su capacidad de 80kbp a 165kbp, y el crudo pesado tenga una participación del 79% (vs. el actual 12%), mientras que la segunda expanda su capacidad de 230kbp a 250kbp (70% de crudo pesado vs. el 30% actual). Esto disminuiría el costo para los productores, pues Colombia produce hoy una mayor cantidad de crudo pesado.

La finalización de las expansiones de las refinerías será fundamental para Propilco, empresa filial de Ecopetrol y único productor de propileno en el país. Con las expansiones de las refinerías, Ecopetrol podría proveer una mayor cantidad de propileno a Propilco y esto se traduciría en más fabricación de productos. 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, ahora que el crecimiento de China ha bajado del 10% hacia el 7.5%, se espera que dicho país destine los excedentes de propileno al exterior y en Colombia los precios de los productos químicos podrían verse afectados.

Otro factor importante para la evolución del sector es la entrada en operación de Cenit (constituida en junio de 2012), filial de Ecopetrol. Esta empresa permitirá mejorar las necesidades de transporte, almacenamiento y logística de hidrocarburos y refinados en Colombia.

Al analizar el entorno internacional del mercado de petróleo (con el cual la industria presenta una alta correlación), se proyecta un buen desempeño para 2014. En efecto, es de esperar que los precios internacionales del petróleo se reduzcan levemente en 2014 después de haber exhibido altos niveles en 2011. Así, el precio promedio anual del Brent pasaría de US\$109 por barril en 2013 a US\$105 por barril en 2014 y el precio promedio del WTI se reduciría de US\$98 por barril en 2013 a US\$93 por barril en 2014. Esto representa un menor riesgo para el componente de costos de la industria, pues podrá operar con un valor inferior en uno de sus principales insumos.

Por último, el componente de tasa de cambio es importante para el sector de químicos, ya que se ven afectados el valor de los insumos traídos del exterior y los productos finales que son exportados-importados. Es así como luego de la revaluación nominal del -2.7% de 2012, en 2013 se alcanzó una devaluación del 4%. Para 2014, se espera una devaluación nominal del orden del 6%, la cual será un poco más estimulante para el sector, pues podrá aumentar el valor de sus ventas en el exterior. No obstante, es necesario que el sector invierta parte de sus recursos para producir bienes o servicios que sean competitivos, en particular cuando la oferta mundial para este sector es amplia.

También cabe destacar que la evolución del sector de químicos básicos y de la cadena de petroquímicos podrá consolidar un crecimiento sostenible en el largo plazo si el gobierno pone en marcha y culmina eficientemente los proyectos que componen la agenda transversal del país (infraestructura, servicios básicos y flexibilización laboral).

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 pasó de 2.4 en septiembre de 2012 a 2.7 en el mismo mes de 2013. La volatilidad del indicador continuó siendo muy alta, pero mostró una tendencia creciente desde enero hasta septiembre de 2013, ubicándose en un buen nivel frente a su promedio (1.9 entre 2010-2013). Esto es consistente con los comportamientos de la producción y las ventas ya mencionados. Es posible que el indicador de estado hubiera terminado el año 2013 en niveles positivos, esto gracias al repunte esperado de la actividad económica en el cuarto trimestre del año. Por su parte, la dinámica de este indicador se mantendrá en la medida en que se consolide el crecimiento del país hacia el 4.8% en 2014 y mejore la industria como un todo, tanto a nivel coyuntural como estructural.



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

Otros químicos

- El sector de otros productos químicos registró un decrecimiento en su producción del -1.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.
- Al cierre de septiembre de 2013, las ventas de la industria crecieron un 0.1% en el acumulado en doce meses.
- Las exportaciones de la industria de productos químicos aumentaron en un 10.3% anual en septiembre de 2013, manteniéndose por encima del crecimiento de la industrial total. Ecuador se mantuvo como el principal destino comercial.
- Las importaciones crecieron un 11.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cifra superior al crecimiento industrial. Estados Unidos fue la principal fuente extranjera del sector.

Coyuntura · Sector de otros químicos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	117.2	-1.1	-1.9	7.1
Ventas	115.9	0.1	2.3	5.1
Empleo	103.0	1.4	0.7	4.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	110.9	2.5	2.5	1.0
Remuneración real	104.9	4.0	5.1	3.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	4.803.7	11.2	15.4	18.7
Exportaciones	1.818.5	10.3	7.1	8.4
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	55	48	44	46
Nivel de existencias	18	13	8	12
Volumen actual de pedidos	-16	-17	-19	-20
Situación económica próximos seis meses	22	17	24	10

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

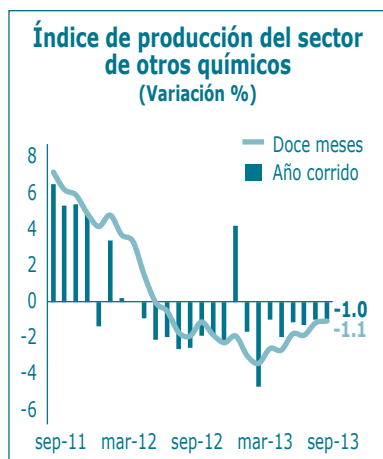
Producción, ventas y empleo

El sector de otros productos químicos diferentes a químicos básicos tiene como principales productos los insumos agropecuarios (plaguicidas, fertilizantes), farmacéuticos, jabones y detergentes, y pinturas y barnices. También incluye los cosméticos y productos de belleza, cuya dinámica se ha visto favorecida por el consumo externo de países con población latina (como Estados Unidos) y la oportunidad de ofrecer productos que generan un valor agregado asociado al cuidado y belleza corporal.

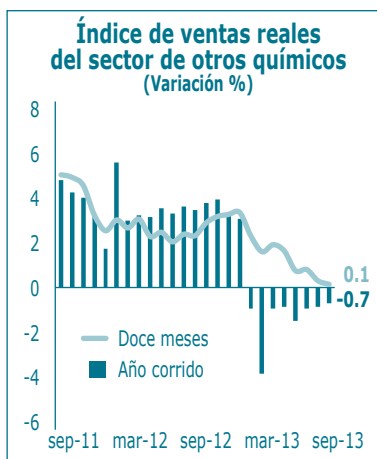
No obstante, a diferencia de la industria de sustancias químicas básicas, este sector no está ligado únicamente al comportamiento de los precios del petróleo, sino que presenta una mayor exposición al comportamiento de otras materias primas como otros metales y ciertos insumos naturales y procesados.

Tras un buen desempeño en 2011, el sector mantuvo una desaceleración en su producción en los años 2012 y 2013. En efecto, el crecimiento del nivel de producción pasó del -2.6% año corrido a septiembre de 2012 al -1.1% en igual mes de 2013. De esta forma, la caída en la producción del sector ha venido disminuyendo, pasando de una variación del -2% anual al -1% anual en el mismo período y ubicándose en niveles superiores a los obtenidos por el total de la industria en septiembre de 2013. Este comportamiento puede explicarse, en parte, por la desaceleración de las ventas y el empleo de químicos básicos. A su vez, la caída en la industria manufacturera y la devaluación nominal del 4% en 2013 afectaron el comportamiento de este sector.

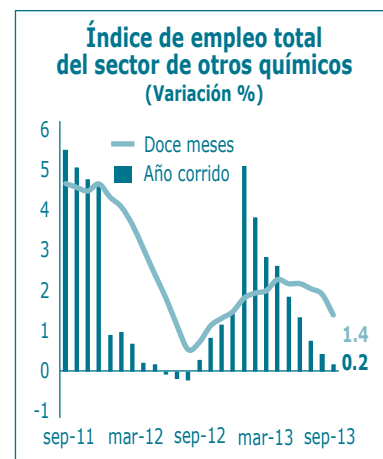
Con respecto a las ventas del sector de otros químicos, su crecimiento pasó de una variación positiva en 2012 a una negativa en 2013. La variación año corrido fue del -0.7% en septiembre de 2013, 6.2pp por debajo del crecimiento observado un año atrás (5.5%), pero superior en 3.3pp a la cifra reportada para toda la industria sin trilla en septiembre de 2013



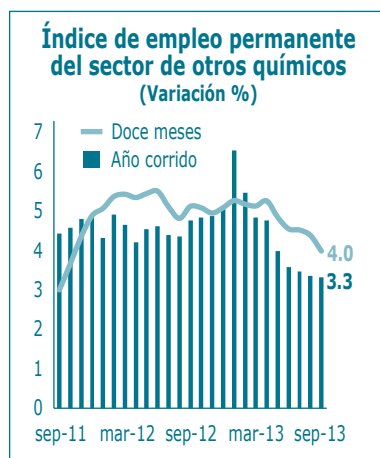
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



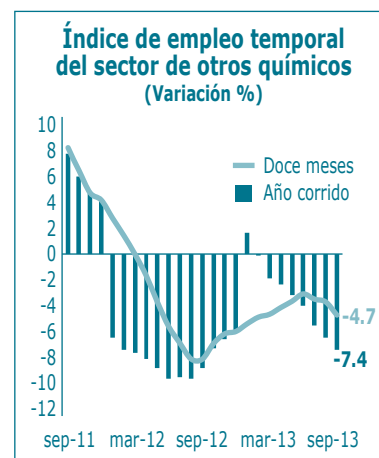
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

(-2.6%). Esta desaceleración de las ventas puede explicarse por el leve crecimiento del sector de químicos básicos y de la industria manufacturera.

El empleo se mantuvo en niveles bajos en 2013. En efecto, este registró una variación del 1.4% en doce meses a septiembre de 2013, frente a un crecimiento del 1.2% anual en igual período de 2012 y del -1.7% para toda la industria en el tercer trimestre de 2013. A su vez, se observó una tendencia decreciente en el número de contrataciones totales en el crecimiento año corrido durante 2013, pasando de una variación del 5.1% en enero al 0.2% en septiembre.

El comportamiento del empleo total ha estado determinado principalmente por la caída en el empleo temporal y, en menor medida, por las contrataciones permanentes. De hecho, al enfrentar los efectos de la desaceleración de la industria manufacturera y las debilidades del sector petroquímico, la vinculación temporal mantuvo variaciones negativas, llegando al -7.4% en lo corrido del año a septiembre de 2013 (vs.- 8.8% en septiembre de 2012) y una variación en doce meses del -4.7% (vs.- 8.2%). No obstante, estas cifras muestran que la contratación de empleados temporales ha reducido levemente sus caídas. En línea con las características estructurales del sector, tales como la alta especialización y los requerimientos de personal capacitado, el nivel de empleo permanente mantuvo variaciones positivas en 2013. Es así como la vinculación de carácter permanente experimentó un crecimiento del 3.3% año corrido a septiembre de 2013 y una variación en doce meses del 4%, aunque dichos porcentajes son inferiores a los observados un año atrás.

Precios y costos

Los ingresos del sector de otros químicos (medidos a través de los precios al productor) crecieron un 2.5% en septiembre de 2013, cifra similar a la obtenida un año atrás. Este comportamiento es bueno después de haber decrecido entre 2010 e inicios de 2011.

Por su parte, los costos de la industria (medidos por medio de la remuneración al trabajo) llegaron a una variación del 4% anual en septiembre de 2013, cifra inferior al 5.1% del mismo mes de 2012. Buena parte de esa evolución se debe a la estabilidad de los precios de los hidrocarburos y a la reducción de los costos de contratación que generó la Reforma Tributaria (Ley 1607 de 2012). Estos resultados dejaron la brecha de ingresos y costos negativa, evidenciado que el crecimiento de los ingresos del sector no alcanzó a compensar el crecimiento en los costos. Se esperaría que dicha brecha se cierre en el último trimestre de 2013 por: i) una recuperación de la producción esperada de la economía; y ii) una menor disminución en los precios al productor gracias a la devaluación nominal del 4% de 2013.

Comercio exterior

Las exportaciones de otros productos químicos alcanzaron un valor de US\$1.819 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, superando los US\$1.648 millones del mismo mes de 2012. Así, el crecimiento de las exportaciones pasó del 7.1% anual en septiembre de 2012 al 10.3% en el mismo mes de 2013, manteniéndose por encima del crecimiento de la industria total sin trilla (-4.5% en septiembre de 2013).

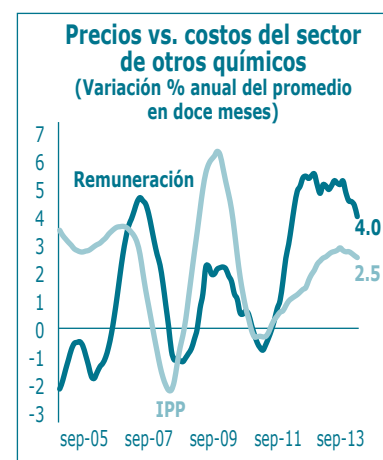
El principal destino comercial de este sector volvió a ser Ecuador hacia donde se envió el 23.4% de las exportaciones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, disminuyendo 1.3pp con respecto al año anterior. El siguiente destino fue Perú, país que recibió un 14.6% del total comercializado en el mismo período. En tercer lugar se ubicó Venezuela con un 13.3% y el restante 48.7% fue dirigido a otros países.

En cuanto al tipo de productos exportados por el sector de otros químicos, 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, representaron el 23.9% del total de las exportaciones del sector en septiembre de 2013, mostrando un crecimiento del 8.2% en lo acumulado en el año. Les siguieron las exportaciones de plaguicidas con una participación del 20.9% del total exportado y un crecimiento del 41.9%. 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 10.6% del total y creciendo un 3.3%.

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

País	2012	2013
Ecuador	24.7	23.4
Perú	15.3	14.6
Venezuela	13.1	13.3
Otros	47.0	48.7
Total	100.0	100.0

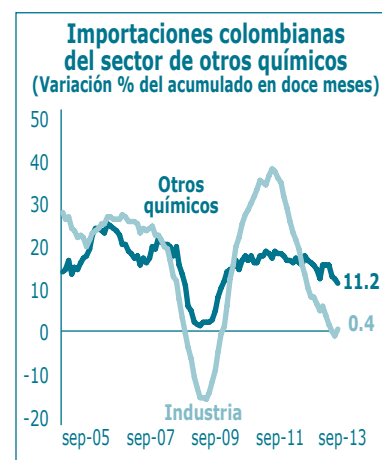
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por su parte, el crecimiento de las importaciones aumentó entre 2012-2013. Las importaciones alcanzaron un valor de US\$4.804 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, superando los US\$4.318 observados un año atrás. Esto dejó el crecimiento de las importaciones en un 11.2% anual para septiembre de 2013, cifra superior al 0.4% de la industria total sin trilla y que se ha mantenido relativamente estable frente a los dos años anteriores.

En cuanto al origen de las importaciones, los productos provenientes de Estados Unidos alcanzaron un 23% del total en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cifra similar a la observada un año antes. Un 11% provino de Alemania, donde la operación de laboratorios químicos farmacéuticos es profunda. Le siguieron los productos traídos de México, representando un 9.2% del total de las importaciones del sector. El resto de las importaciones, un 56.9%, provino de otros países.

Por último, los medicamentos preparados para uso terapéutico o profiláctico que contienen penicilina representaron el 27.3% del total de las importaciones del sector para septiembre de 2013, creciendo en el acumulado del año un 18.7%. Un 17.6% de las importaciones estuvo compuesto por sangre, antisueros, plasmas y productos inmunológicos, mostrando un crecimiento del 22.2%. Finalmente, un 6.6% de los productos traídos del extranjero fueron plaguicidas y su crecimiento fue del 19.8%.

Principales orígenes de importación del sector de otros químicos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Estados Unidos	22.6	23.0
Alemania	9.9	11.0
México	9.2	9.2
Otros	58.3	56.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La situación financiera de este sector, medida en términos de rentabilidad, se deterioró entre 2011 y 2012. La rentabilidad operacional bajó 100pb entre 2011 y 2012, ubicándose en un 11.5%. El margen neto cayó 100pb, llegando al 6.1%. Las rentabilidades del activo y del patrimonio también decrecieron, registrando un 6.6% y un 11.9% respectivamente. Sin embargo, estos resultados se mantuvieron por encima de los promedios de la industria.

Por su parte, los indicadores de eficiencia no tuvieron mayores cambios. Los ingresos operacionales con respecto al activo aumentaron de 1.0 veces en 2011 a 1.1 veces en 2012 y los ingresos operacionales con respecto a los costos de ventas se mantuvieron en 1.7 veces en dichos años. De nuevo, estos indicadores se ubicaron en niveles superiores al promedio industrial.

Los indicadores de liquidez evidenciaron cierta estabilidad del sector. La capacidad de las firmas del sector para cumplir con sus obligaciones financieras se mantuvo, con una razón corriente de 1.6 veces entre 2011 y 2012. El indicador de cuentas por cobrar pasó de 86 días a 82.6 días y el de cuentas por pagar pasó de 85.1 días a 82.6 días. Por último, el capital de trabajo sobre el activo de la industria se redujo levemente, del 20.9% en 2011 al 20.7% en 2012. Los cuatro indicadores descritos se mantienen por encima de los resultados promedio de la industria en 2012.

Por último, los indicadores de endeudamiento presentaron leves aumentos entre ambos años. La razón de endeudamiento pasó del 44.3%

Indicadores financieros - Otros químicos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	12.5	11.5	6.2
	Margen de utilidad neta (%)	7.1	6.1	3.8
	Rentabilidad del activo (%)	7.2	6.6	3.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	13.0	11.9	5.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.1	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.7	1.7	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.4
	Rotación CxC (días)	86.0	82.6	52.8
	Rotación CxP (días)	85.1	82.6	50.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	20.9	20.7	12.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	44.3	44.8	41.1
	Apalancamiento financiero (%)	13.5	14.5	16.8
	Deuda neta (%)	13.4	14.3	16.5

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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.

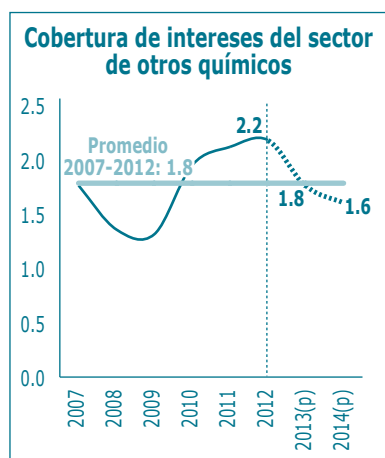
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

en 2011 al 44.8% en 2012, superior al resto de la industria. A su vez, el apalancamiento financiero pasó del 13.5% al 14.5% y la deuda neta creció del 13.4% al 16.5%, cifras inferiores al promedio industrial.

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 1.8 veces. Este valor del indicador refleja una capacidad suficiente de las firmas del sector para honrar sus obligaciones financieras, en particular el pago de intereses. Dicho indicador aumentó a 2.2 en 2012 y se espera que llegue a 1.8 en 2013. Esto significa que las utilidades se mantienen en valores positivos gracias a la menor caída de la producción. Los resultados de 2014 dependerán de la reactivación del sector petroquímico y de la industria como tal, en donde la puesta en marcha de los proyectos del gobierno que componen la agenda transversal del país (infraestructura, servicios básicos y flexibilización laboral) será necesaria. Además, influirá en gran medida el comportamiento de los precios de los *commodities*, los cuales se espera que tengan una leve caída por la menor demanda de los países emergentes y desarrollados.



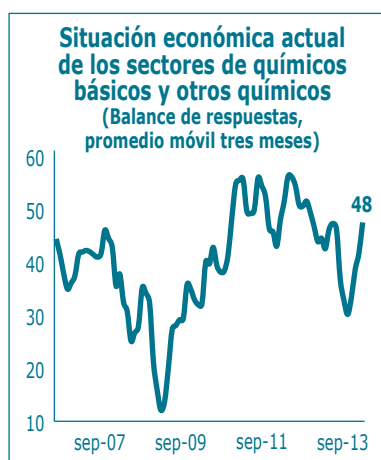
(p): proyección.

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

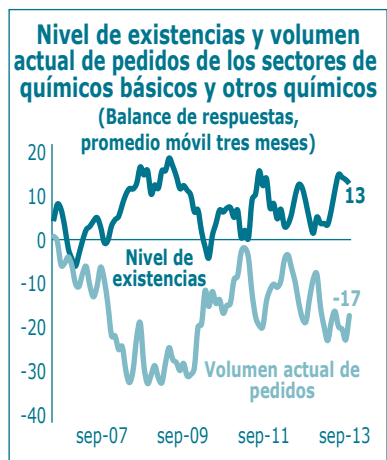
Opinión de los empresarios

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 aumentó ligeramente en 2013. En efecto, para el mes de septiembre de 2013 el balance de respuestas de los empresarios a la pregunta sobre la situación económica actual registró un 55, cuando dicha cifra fue de 45 en el mes de septiembre de 2012 y el nivel máximo histórico fue de 57 en promedio para el mes de noviembre de 2011. Este resultado se puede explicar por la menor caída en la producción del sector durante 2013.

Los resultados de la encuesta también evidencian la ligera recuperación del sector en materia de pedidos y existencias. En efecto, la percepción de los empresarios sobre los niveles de existencias viene disminuyendo entre junio y septiembre, llegando a un balance de respuestas de 13 en el promedio móvil a tres meses en septiembre de 2013. Por su parte, los pedidos vienen aumentando desde el tercer trimestre 2013 hasta llegar a un balance de respuestas de -17 en septiembre de ese año.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

En línea con los resultados de la cadena petroquímica, el sector de otros químicos todavía mantiene resultados negativos en su producción, aunque su caída fue menor en 2013 frente a lo observado en 2012. De hecho, sus ventas decrecieron entre 2012 y 2013, y el crecimiento del empleo, aunque se mantiene en terreno positivo, mostró una tendencia decreciente en lo corrido de 2013.

Anif estima que la producción de esta industria habría cerrado 2013 con un crecimiento del -0.6% en el acumulado en doce meses, el cual sería superior al -2.3% observado en 2012. Para 2014 se proyecta una variación en la producción del 3.0%. Por su parte, se estima que el índice de ventas industriales habría mostrado una variación del -0.3% en el acumulado en doce meses al cierre de 2013, 3.6pp por debajo del crecimiento observado en 2012 (3.3%). Esta cifra va en línea con la tendencia decreciente que venía exhibiendo el sector a septiembre de 2013. Para 2014 se espera una recuperación en esta variable, llegando a un crecimiento cercano al 2.9%.

Para mejorar la producción y la expansión de las ventas, algunas empresas del sector continúan mostrando su interés por expandirse en América Latina. En efecto, luego de adquirir Wasser Chemical y la marca Hidraplus de Baxter en 2013, la empresa Tecnoquímicas busca comprar cuatro laboratorios más para consolidar su expansión en Centroamérica. Estas acciones permitirían que las empresas del sector puedan reducir sus costos y mejorar sus procesos productivos con las adquisiciones. Por su parte, los empresarios del sector estarían interesados en buscar alianzas con algunos países asiáticos para proveer sus insumos.

El avance en proyectos experimentales será determinante para el sector de otros químicos. Un ejemplo es el proyecto que viene realizando Tecnoquímicas con el científico Rodolfo Llinás llamado "el agua del futuro", el cual busca crear un producto que optimice el funcionamiento de las

células y mejore la actividad mitocondrial. Dichos desarrollos permitirían generar ventajas competitivas frente a los proveedores externos.

También se espera que la exportación de fármacos, cosméticos y productos de aseo continúe en aumento, aprovechando los TLCs y el impulso de la producción de la industria.

Al igual que en el sector de químicos básicos, se proyecta un buen desempeño del precio del petróleo para 2014. En efecto, es de esperar que los precios internacionales del petróleo se reduzcan levemente en 2014 después de haber exhibido altos niveles en 2011-2013. Así, el precio promedio anual del Brent pasaría de US\$109 por barril en 2013 a US\$105 por barril en 2014 y el precio promedio del WTI se reduciría de US\$98 por barril en 2013 a US\$93 por barril en 2014. En cuanto a los precios de *commodities* de otras materias primas, también se espera una leve caída producto de la menor demanda esperada que tendrán los países emergentes y desarrollados por dicho productos en 2014. Asimismo, la revolución del *shale-gas-oil* y la oferta 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. Esto se reflejará en menores riesgos para la estructura de costos del sector.

Finalmente, el crecimiento del sector también dependerá de las decisiones que se tomen alrededor del sector de la salud en el país. Al respecto, el nuevo Plan Obligatorio de Salud que empezó a regir en 2014 y el control que está realizando el gobierno sobre los precios de algunos medicamentos que eran vendidos a precios muy elevados ayudarán a reactivar la demanda por los productos del sector.



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, importaciones, etc. (ver Anexo 1).

Para el sector de otros químicos, este indicador mantuvo un buen desempeño entre 2012 y 2013. En efecto, tras un deterioro que llevó el indicador de 2.8 en noviembre de 2011 a -0.1 en enero de 2012, su valor pasó de 2.5 en septiembre de 2012 a 2.6 en septiembre de 2013. Lo anterior es consecuencia de la menor caída en la producción. No obstante, el indicador se mantuvo, en promedio, cerca a 2 entre 2012 y 2013, lo cual evidencia que el sector todavía no presenta señales claras de recuperación.

Caucho y sus productos

- La fabricación de productos de caucho decreció un -18.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, 8.6pp por debajo de la cifra obtenida un año atrás.
- Las ventas disminuyeron un -21.1% en los doce meses a septiembre de 2013, 8.5pp por debajo de la desaceleración del mismo sector observada en septiembre de 2012.
- Las exportaciones tuvieron una caída del -13.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, por debajo de la evolución total de la industria manufacturera (un -4.5%). El principal destino de los productos del sector continuó siendo Brasil.
- Las importaciones cayeron un -5.9% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, por debajo del crecimiento observado para el total de la industria (0.4%). China fue la principal fuente externa de productos de caucho.

Coyuntura · Sector de caucho y sus productos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	87.1	-18.8	-10.2	7.4
Ventas	80.1	-21.1	-12.6	6.3
Empleo	89.4	-9.5	-1.1	4.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	150.6	1.2	6.0	3.6
Remuneración real	78.9	-8.4	1.5	-0.5
Costo materia prima	131.3	0.5	2.7	2.9
Costos totales	119.8	-0.9	2.5	2.3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.026.8	-5.9	14.5	39.3
Exportaciones	138.4	-13.7	-13.0	32.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	24	17	20	47
Nivel de existencias	6	12	16	12
Volumen actual de pedidos	-29	-44	-34	-7
Situación económica próximos seis meses	20	26	31	32

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. El dato corresponde a la calificación del sector de caucho y sus productos.

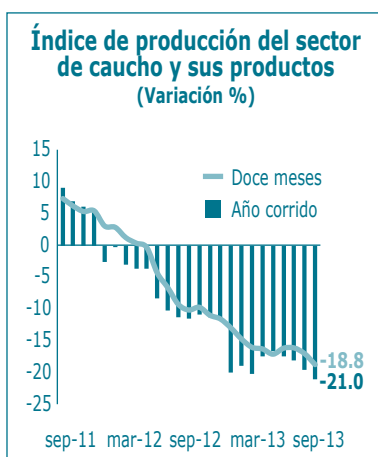
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

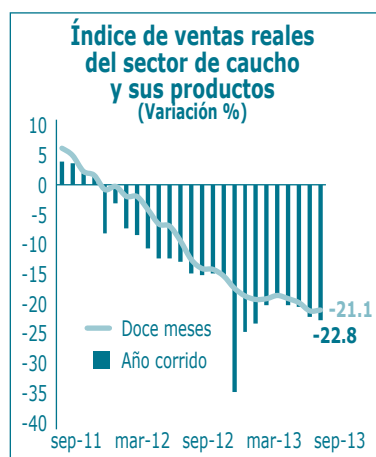
Los principales componentes del sector de caucho y sus productos son las llantas, guantes y globos. Su producción mantuvo un mal desempeño entre 2012 y 2013, el cual se acentuó en el último año. Su producción pasó de una variación promedio del -4.7% en el acumulado en doce meses en 2012 al -16.2% en enero-septiembre de 2013. Dicha desaceleración llegó al -18.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, 8.6pp por debajo de la cifra obtenida un año atrás. Con esto, el sector de caucho cerró el tercer trimestre de 2013 con un mal desempeño con respecto a la industria manufacturera, la cual tuvo una variación en su producción del -2.5% en el acumulado en doce meses a septiembre.

Las ventas de productos de caucho disminuyeron un -21.1% en los doce meses a septiembre de 2013, 19pp menos que la variación reportada para toda la industria en igual período (-2.1%) y 8.5pp por debajo de la desaceleración del mismo sector observada en septiembre de 2012 (-12.6%). De esta forma, el sector de caucho, junto con los sectores de productos plásticos y químicos básicos, presentó los menores desempeños en ventas entre los sectores pertenecientes a la industria petroquímica en septiembre de 2013. En particular, el sector de caucho tuvo la mayor desaceleración en ventas para el total de la industria manufacturera.

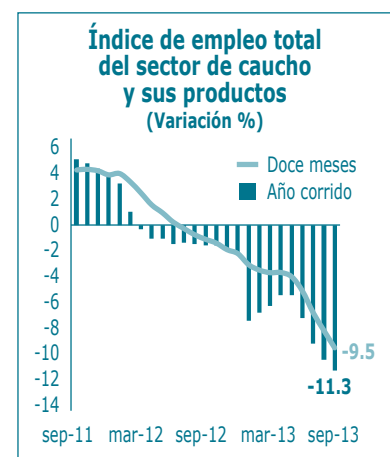
Dichos comportamientos han estado determinados por diferentes factores, entre los que se destacan: i) la caída del precio internacional del caucho debido al exceso de oferta de los principales productores (Vietnam, Tailandia, Indonesia, entre otros) y la menor demanda de China, Estados Unidos y Europa; ii) la desaceleración local de la producción y las ventas del sector de vehículos del -1.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al -10.8% en septiembre de 2013, cuyo comportamiento ha afectado negativamente las ventas de las llantas producidas por el sector de caucho; iii) el cierre de la empresa Icollantas en 2013 debido a los malos resultados financieros; iv) la fuerte competencia vía precio entre los productos locales



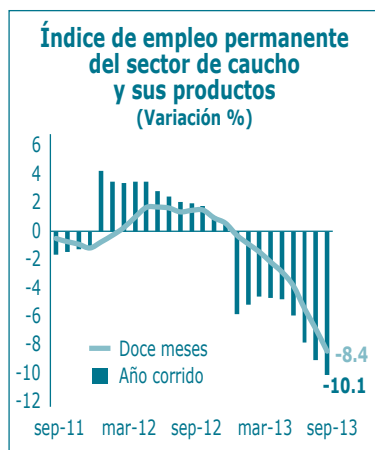
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



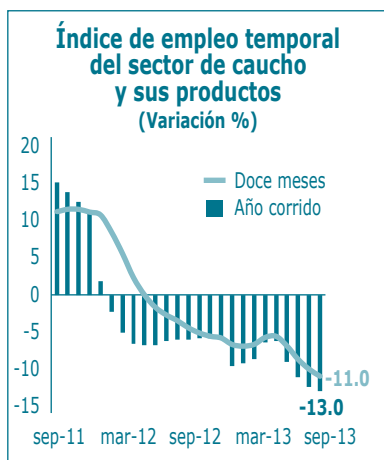
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

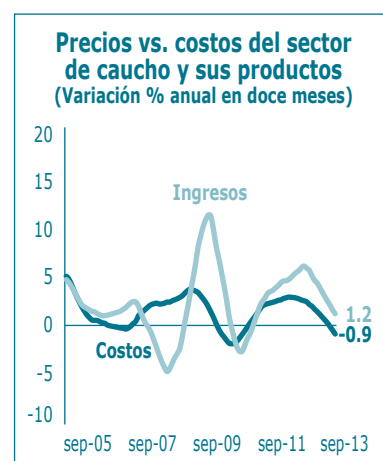
y aquellos provenientes de países asiáticos; y v) la desaceleración de la cadena petroquímica y la industria manufacturera, entre otros.

En línea con los resultados en producción y ventas, el sector de caucho ha disminuido el nivel de empleo. En efecto, el empleo total decreció del -1.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al -9.5% en septiembre de 2013. Este último resultado fue inferior al -1.7% observado para la industria total sin trilla.

Al discriminar por tipo de contratación, se encontró que la caída en el nivel de empleo se dio tanto en el ramo temporal como permanente. Los empleos temporales se redujeron del -4.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al -11% en septiembre de 2013. A su vez, la variación en las contrataciones permanentes pasó del 1.5% al -8.4% en igual período.

Precios y costos

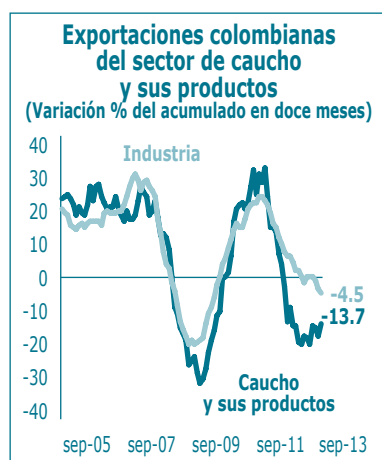
De la mano de la marcada desaceleración de la producción y las ventas, los ingresos del sector de caucho se han visto reducidos. En efecto, su variación en doce meses pasó del 6% en septiembre de 2012 al 1.2% en septiembre de 2013. Por su parte, los costos mostraron un descenso progresivo, pasando de una variación del 2.5% al -0.9% en el mismo período. Así, la brecha entre ingresos y costos se mantuvo en terreno positivo en 2012 y 2013, pero en el transcurso de dicho período se fue cerrando.



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

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de cauchos han disminuido, pasando de un crecimiento promedio del 4.9% en el acumulado en doce meses en



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
Brasil	41.1	47.5
Ecuador	12.9	13.4
Perú	7.4	9.1
Otros	38.6	30.0
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

2012 al -17.5% entre enero-septiembre de 2013. En concreto, su valor pasó de US\$160 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 a US\$138 millones en septiembre de 2013, mostrando una reducción del -13.7% vs. el -4.5% del total de la industria.

En el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, el principal destino comercial del sector continuó siendo Brasil, país hacia el cual se destinó el 47.5% de las exportaciones. El segundo lugar como destino de exportación fue Ecuador, con una participación del 13.4%, y el tercero fue Perú, con el 9.1% del total de las exportaciones del sector.

Por producto, el 76.1% de las exportaciones fue de neumáticos nuevos en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, mostrando una caída del -18.4% anual. Esto ha estado determinado a nivel externo por la disminución de la demanda de vehículos en los países emergentes, como China e India, o desarrollados, como Estados Unidos y los de la Zona Euro, y a nivel local por el cierre de la planta de Icollantas y la desaceleración de la industria manufacturera. Le siguió de lejos la exportación de las demás manufacturas de caucho vulcanizado sin endurecer, con una participación del 7.9% y un crecimiento del 14.2% anual. En tercer lugar se ubicaron las prendas de vestir, guantes, mitones y manoplas y demás complementos con un 6.5% de las exportaciones y un crecimiento del 16.3% anual.

Las importaciones pasaron de US\$1.091 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 a US\$1.027 millones en el mismo mes de 2013. Así, su crecimiento se redujo del 14.5% al -5.9% en el mismo período, ubicándose 6.3pp por debajo del crecimiento observado para el total de la industria en septiembre de 2013.

En el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, las importaciones provinieron principalmente de China, con una participación del 21.4%. Las importaciones de origen japonés fueron equivalentes al 16.5% del total y los productos traídos desde Estados Unidos tuvieron una participación del 11.2%.

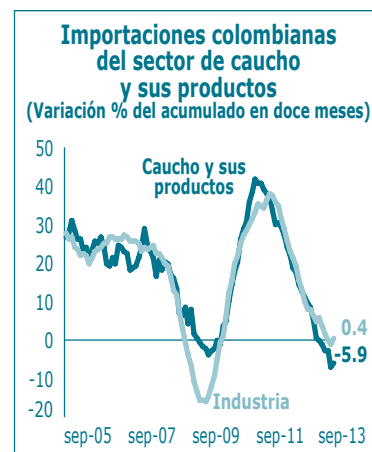
Las llantas para vehículos automotores correspondieron al 74.8% del total importado, mostrando una desaceleración del 7.9% anual. El

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

País	2012	2013
China	25.7	21.4
Japón	15.9	16.5
Estados Unidos	11.2	11.2
Otros	47.2	50.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

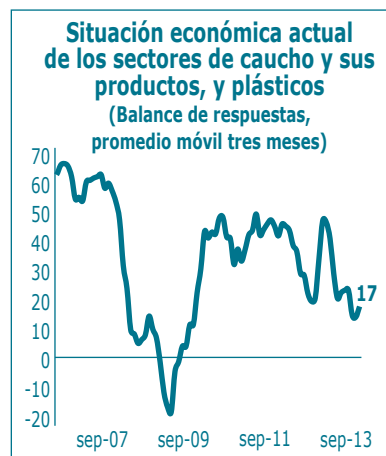
siguiente producto importado fueron las demás manufacturas de caucho, que representaron el 6.4% del total y aumentaron un 1.4% anual. En tercer lugar se encontraron los tubos de caucho vulcanizado sin endurecer, con el 4.3% del total de las importaciones y un crecimiento de solo el 0.1% anual.



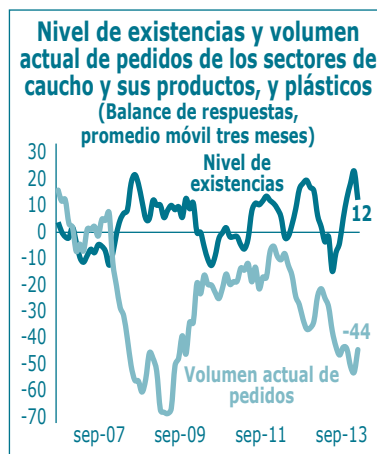
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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. El balance de respuestas a la pregunta sobre la situación económica actual pasó de 20 en su promedio móvil trimestral en septiembre de 2012 a 17 en septiembre de 2013. Por su parte, el promedio pasó de 41 en 2010-2011 a 31 entre 2012-2013. Lo anterior indica una caída en la confianza de los empresarios que se asocia al mal desempeño del sector a nivel de producción, ventas y empleo.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Los industriales del sector observaron que las existencias de productos terminados permanecieron igual o disminuyeron. En efecto, el balance de respuestas pasó de 16 en su promedio móvil trimestral en septiembre de 2012 a 12 en el mismo mes de 2013. Por su parte, el volumen de pedidos se mantuvo en el plano negativo. El balance de respuestas pasó de -34 en su promedio móvil trimestral a -44 en igual período. De esta forma, los datos de los últimos meses muestran las dificultades en materia de producción y ventas que han tenido que afrontar los industriales del sector. Esto va de la mano con el desempeño negativo que tuvieron los otros sectores petroquímicos y la industria total en 2013. No obstante, en la medida en que mejore la actividad económica en 2014, la producción, las ventas y la opinión de los empresarios del sector deberían ser más positivas.

Situación financiera

La rentabilidad del sector de caucho y sus productos tuvo un mal comportamiento entre 2011 y 2012. El margen operacional pasó del 2.1% en 2011 al 0.9% en 2012. El margen de utilidad neta del sector continuó siendo negativo, reduciéndose del -2% al -2.9%. La rentabilidad del activo cayó del -2% al -2.9% y la rentabilidad del patrimonio disminuyó del -4.2% al -5.4%. Estos registros son consistentes con la acentuada caída en la producción y las ventas del sector y se ubicaron por debajo del promedio industrial en 2012.

Indicadores financieros - Caucho y sus productos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.1	0.9	7.2
	Margen de utilidad neta (%)	-2.0	-2.9	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	-2.0	-2.9	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-4.2	-5.4	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	43.3	45.3	57.9
	Rotación CxP (días)	42.3	41.1	55.0
	Capital de trabajo/Activo (%)	11.0	16.3	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	52.2	47.0	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	22.8	20.0	16.4
	Deuda neta (%)	22.8	19.9	16.1

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 48 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

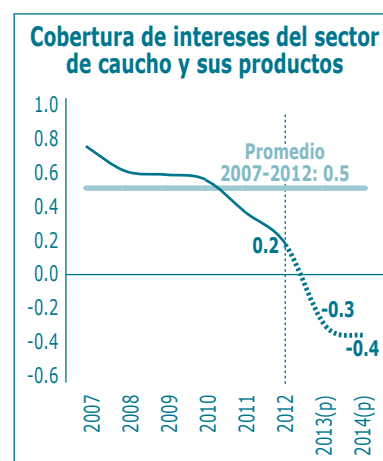
En cuanto a los indicadores de liquidez, se observó que la capacidad de las firmas del sector para cumplir con sus obligaciones financieras se mantuvo, con una razón corriente de 1.0 veces entre 2011 y 2012, cifra superior al 0.9 del resto de la industria. El período de pago de cuentas por cobrar aumentó de 43.3 días en 2011 a 45.3 días en 2012 y el de cuentas por pagar disminuyó de 42.3 días a 41.1 días, registros menores a los de la industria. Sin embargo, el capital de trabajo relativo al activo creció del 11% al 16.3% en el mismo período, ubicándose por encima del promedio industrial.

Los indicadores de endeudamiento evidencian una ligera disminución del apalancamiento del sector. En efecto, la razón de endeudamiento pasó del 52.2% en 2011 al 47% en 2012. El apalancamiento financiero se redujo del 22.8% al 20% y la deuda neta del sector cayó del 22.8% al 19.9% en el mismo período. Estos indicadores fueron superiores a los obtenidos por el total de la industria en 2012.

Análisis de riesgo financiero

El indicador de cobertura de intereses es una medida de la capacidad de sostenimiento del pasivo y de su estabilidad financiera. 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 más capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.

En promedio, el sector de caucho pudo cubrir el costo de su deuda en 0.5 veces entre 2007 y 2012. Sin embargo, en línea con el mal desempeño de los indicadores de rentabilidad, el indicador de cobertura pasaría de 0.2 veces en 2012 a -0.3 en 2013. Así, entre 2012 y 2013 el riesgo financiero del sector aumentaría. Para 2014 se espera que dicho indicador se mantenga en el plano negativo, llegando a -0.4, lo cual estaría en línea con el crecimiento esperado de la producción y las ventas. No obstante, el sector tendría un mejor desempeño de acuerdo con la producción y las ventas esperadas para 2015.



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

Perspectivas

Como ya se ha evidenciado, el sector de caucho tuvo una marcada desaceleración en términos de producción y ventas en 2013. Con base en los datos provistos por el Dane, Anif estima que la producción del

sector habría caído un -22.3% en el acumulado en doce meses en 2013. Prospectivamente hablando, la producción decrecerá un -23.8% en 2014 y un -12.6% en 2015.

Esto se explicaría por el comportamiento de las ventas, las cuales habrían mostrado una reducción del -24.1% en el acumulado en doce meses en 2013, acorde con la tendencia que venían exhibiendo en los acumulados a septiembre. Las ventas empezarían a recuperarse de manera moderada, pasando de una desaceleración del -15.2% en 2014 al -2.4% en 2015. Este comportamiento estaría influenciado por el crecimiento esperado de las ventas del sector de automóviles para 2014 y 2015.

Como ocurre con todos los sectores de la cadena petroquímica, el comportamiento del precio internacional del petróleo es una variable importante para monitorear la evolución del sector de caucho. Los precios internacionales del petróleo parecen haberse estabilizado después de haber exhibido altas volatilidades y es de esperar que se reduzcan levemente en 2014. Así, el precio promedio anual del Brent pasaría de US\$109 por barril en 2013 a US\$105 por barril en 2014 y el precio promedio del WTI se reduciría de US\$98 por barril en 2013 a US\$93 por barril en 2014. Esto haría más fácil la operación del sector pues contaría con menores riesgos asociados a los costos.

En cuanto a la demanda, se esperan efectos mixtos en 2014. Por una parte, la demanda por el caucho y sus productos aumentaría levemente como consecuencia de la ligera recuperación esperada en Estados Unidos y Europa. No obstante, el comportamiento de la demanda de los países emergentes (como China) presenta señales encontradas y, en particular, podría esperarse una ligera disminución. A nivel local, la mejora proyectada en la producción y las ventas del sector de vehículos en 2014 y 2015 generaría un aumento de la demanda por los productos de caucho.

Ahora, con el fin de cumplir los requerimientos necesarios para que Colombia entre al grupo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), es necesario que el sector de caucho, junto a la cadena petroquímica, adopte los estándares requeridos en materia de calidad de la producción, seguridad y medio ambiente. Por ejemplo, la adopción de tecnologías de producción que permitan adaptar los suelos para la producción de caucho y combatir las enfermedades asociadas, tal como lo han impulsado el Centro Internacional de Agricultura Tropical y el Ministerio de Agricultura.

También será necesario el acompañamiento del gobierno al efectuar de manera oportuna los proyectos que componen la agenda transversal del país (infraestructura, servicios básicos y flexibilización laboral), lo cual permitiría que el sector de caucho y la cadena petroquímica reduzcan costos y aumenten su producción.

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, este indicador pasó de 1.8 promedio en 2012 a 1.3 promedio en enero-septiembre de 2013. En particular, el indicador se redujo de 1.6 en septiembre de 2012 a 0.3 en septiembre de 2013. Esta desaceleración refleja la caída de la producción, las ventas, el empleo y las exportaciones del sector. De acuerdo con las proyecciones de producción y ventas, es de esperar que el indicador se mantenga en niveles bajos en 2014, para después retomar una senda alcista como consecuencia de las mejoras esperadas para el sector. Por último, el buen comportamiento del sector de caucho estará determinado por las mejoras en los aspectos estructurales (infraestructura, costos de los insumos y servicios básicos, flexibilización laboral) y coyunturales (cierre de Icollantas) que han influido en la desaceleración del sector.



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

Plásticos

- La producción del sector de plásticos pasó del -3.4% acumulado en doce meses en septiembre de 2012 al -4.8% en septiembre de 2013.
- Las ventas disminuyeron del -2.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al -5.1% en el mismo mes de 2013.
- En el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, las exportaciones de la industria de plásticos crecieron un 7.5%, ubicándose 12pp por encima de la variación de la industria. Por su parte, Estados Unidos se mantuvo como principal destino comercial.
- En el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, las importaciones aumentaron un 7.7%, resultado superior al obtenido por la industria. China se mantuvo como el principal origen de los productos traídos del exterior.

Coyuntura · Sector de plásticos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	167.1	-4.8	-3.4	5.7
Ventas	168.3	-5.1	-2.4	5.7
Empleo	126.8	1.1	-1.5	2.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	129.8	0.8	2.0	2.9
Remuneración real	111.0	4.4	2.8	-4.2
Costo materia prima	121.6	3.0	-7.2	9.2
Costos totales	119.9	3.2	-5.9	7.2
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.012.8	7.7	16.1	30.0
Exportaciones	596.0	7.5	1.3	13.7
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	24	17	20	47
Nivel de existencias	6	12	16	12
Volumen actual de pedidos	-29	-44	-34	-7
Situación económica próximos seis meses	20	26	31	32

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

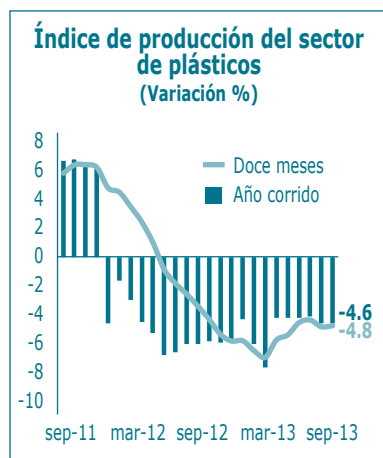
Producción, ventas y empleo

El sector de productos plásticos mantuvo un desempeño negativo entre 2012 y 2013. En efecto, luego de que la producción presentó un crecimiento promedio del 7.6% anual entre 2010-2011, dicho crecimiento fue del -2.7% anual entre enero de 2012 y septiembre de 2013. Así, la variación acumulada en doce meses llegó al -4.8% en septiembre de 2013, 2.3pp por debajo del resultado obtenido por la industria sin trilla (-2.5%).

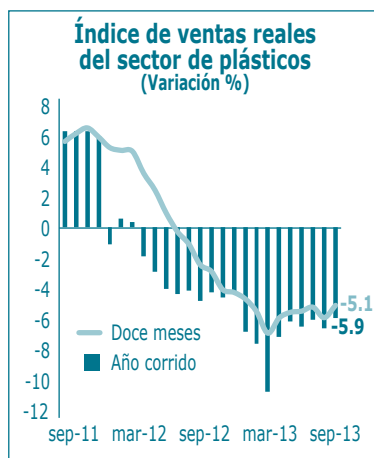
En línea con el desempeño de la producción, las ventas del sector de plásticos mantuvieron una dinámica negativa desde el segundo trimestre de 2012. Su crecimiento pasó del -2.4% en el acumulado en doce meses en septiembre de 2012 al -5.1% en el mismo mes de 2013 (3pp por debajo del crecimiento de la 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.

Entre los factores que afectaron el desempeño del sector en 2012-2013 se destacan: i) la revaluación del peso en 2012; ii) el elevado costo de la energía (1.9 veces más alto que en Estados Unidos y Ecuador), aun con la eliminación de la sobretasa del 20%; iii) los altos niveles de contrabando; iv) el elevado costo de transporte gracias a la carencia de adecuada infraestructura; v) los altos niveles de informalidad laboral; y vi) la competencia que ocurre vía precio entre los productos externos provenientes de países asiáticos y la producción local del sector.

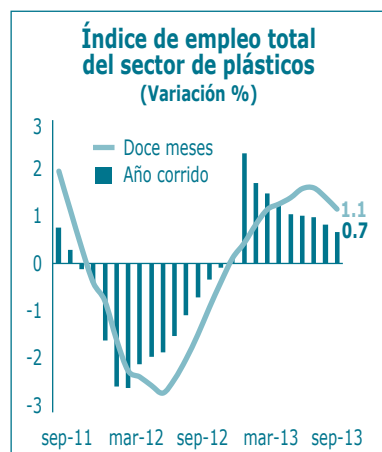
Con respecto al empleo, se empezó a observar una desaceleración en 2013. La creación de empleo pasó del 1.6% en el acumulado en



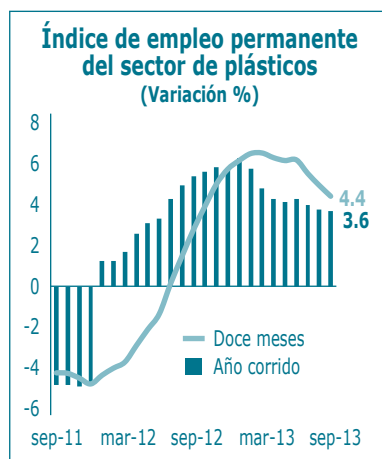
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



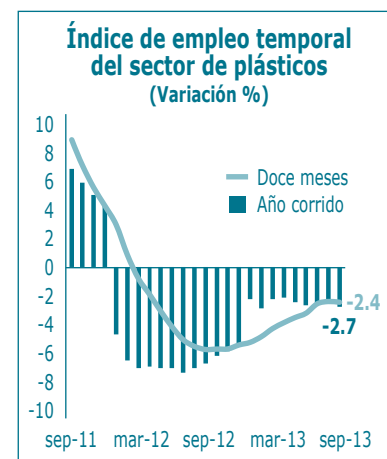
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



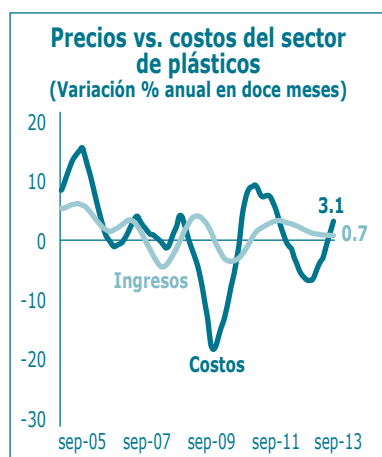
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

doce meses en junio al 1.1% en septiembre, ubicándose por encima del -1.7% observado para la industrial total. Dicho comportamiento se puede explicar por la caída en la vinculación de empleados permanentes, pues su crecimiento pasó del 5.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al 4.4% en septiembre de 2013. Por su parte, la vinculación temporal pasó de un decrecimiento del -5.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al -2.4% en el mismo mes de 2013.

Precios y costos



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

Los ingresos del sector mostraron una desaceleración entre enero-septiembre de 2013, lo cual se explica por la caída en la producción y las ventas. Luego de presentar un crecimiento promedio del 2.7% anual entre mayo de 2011 y agosto de 2012, los ingresos pasaron del 2% en septiembre de 2012 al 0.7% en el mismo mes de 2013. Por su parte, los costos mostraron un descenso progresivo entre mayo y diciembre de 2012, pero dicha tendencia se revirtió y su variación pasó del -6.7% en el acumulado en doce meses a enero de 2013 al 3.1% en septiembre del mismo año.

Con ello, la brecha entre ingresos y costos se mantuvo en terreno positivo entre enero de 2012 y julio de 2013, pero en el transcurso de dicho período se fue cerrando. Para los meses de agosto y septiembre de 2013 la mencionada brecha fue negativa, haciendo que el crecimiento de los costos superara el de los ingresos.

Comercio exterior

El valor de las exportaciones del sector de plásticos pasó de US\$554 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 a US\$596 millones en septiembre de 2013. Así, su crecimiento pasó del 1.2% al 7.5% en el mismo período, ubicándose 12pp por encima de la variación de la industria (-4.5%). En el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, el destino más importante de las exportaciones colombianas de plástico fue Estados Unidos (15.9% del total de exportaciones), seguido de Perú (13.3%) y Ecuador (13%).

Por productos, el 24.9% de las exportaciones correspondió a placas, láminas, hojas y tiras de plástico no celular y sin refuerzo, con un crecimiento del 14.8% anual. Un 24.7% fueron los artículos de cierre para el transporte o envasado, con una variación del 2.5% anual. Adicionalmente, un 19% de las ventas al exterior del sector comprendió las demás placas y láminas, las cuales se expandieron un 0.7% anual. Otro 10.7% fueron tubos y accesorios de tubería, mostrando un marcado crecimiento del 64.6% anual. De esta forma, estas cuatro partidas arancelarias conformaron el 73.9% de las exportaciones totales de este sector.

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

País	2012	2013
Estados Unidos	17.2	15.9
Perú	9.8	13.3
Ecuador	13.8	13.0
Otros	59.2	57.8
Total	100.0	100.0

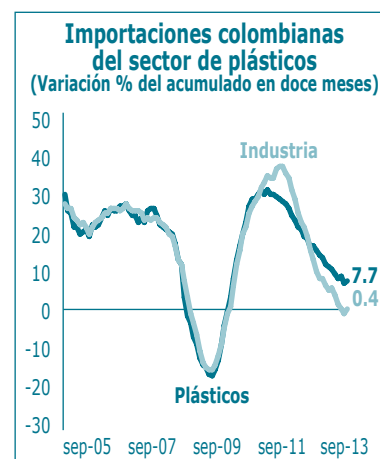
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Las importaciones aumentaron de US\$940 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 a US\$1.013 millones en el mismo mes de 2013. De esta manera, el crecimiento de los productos provenientes del exterior pasó del 16.1% al 7.7% en el mismo período, resultado superior al obtenido por la industria (0.4%). Por procedencia, el 23.7% de las importaciones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 provino de China, el 17.7% de Estados Unidos y el 10.7% de Perú.

Los principales productos plásticos importados fueron: i) placas, láminas, hojas y tiras de plástico no celular y sin refuerzo o envasado, con un 25.7% del total de importaciones de la industria de plásticos, decreciendo un -0.6% anual; ii) artículos de cierre para el transporte o envasado, con un 17.7% y una variación del 9.9% anual; y iii) otras manufacturas, con un 14.1% y un crecimiento del 6.6% anual.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de plásticos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
China	23.2	23.7
Estados Unidos	16.3	17.7
Perú	11.4	10.7
Otros	49.1	47.9
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La situación financiera general del sector de plásticos presenta señales mixtas. El margen operacional fue del 6.3% en 2012, 0.2pp superior a la cifra de 2011. El margen de utilidad neta disminuyó al 2.4% en 2012, 0.2pp inferior al valor de 2011. La rentabilidad del activo pasó del 2% al 2.1% en el mismo período y la rentabilidad del patrimonio del 4% al 3.7%. Estos registros fueron inferiores a los del total de la industria en 2012.

En términos de eficiencia, se observó una relativa estabilidad entre 2011 y 2012. La razón de los ingresos operacionales sobre el total de activos pasó de 0.8 veces a 0.9 veces en 2012, alcanzando el promedio

Indicadores financieros - Plásticos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.1	6.3	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	2.4	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	2.0	2.1	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.0	3.7	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.8	0.9	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	85.4	74.8	56.6
	Rotación CxP (días)	75.1	57.5	54.6
	Capital de trabajo/Activo (%)	11.2	13.7	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	48.5	44.2	41.4
	Apalancamiento financiero (%)	23.1	20.4	16.2
	Deuda neta (%)	23.0	20.3	15.9

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 326 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

industrial. Por su parte, los ingresos operacionales con respecto a los costos de venta fueron 1.3 veces en 2011 y 2012, manteniéndose en niveles inferiores al 1.4 de la industria.

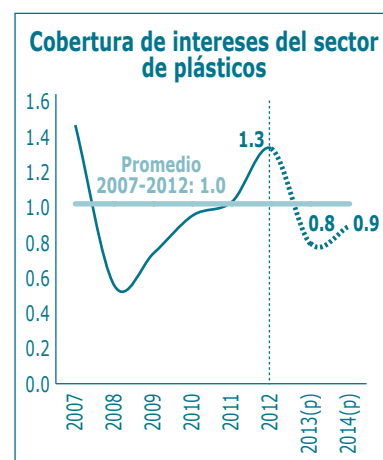
En general, los indicadores de liquidez tuvieron un desempeño positivo entre 2011-2012 y se mantuvieron por encima del promedio industrial en 2012. La razón corriente creció en 0.2 veces, alcanzando un valor de 1.5 veces en 2012. La rotación de cuentas por cobrar se redujo 10.6 días, alcanzando niveles de 74.8 días en el mismo año. La rotación de cuentas por pagar disminuyó en 17.6 días y llegó a 57.5 días. El capital de trabajo relativo al activo de la industria aumentó 2.5pp, ubicándose en el 13.7%.

Finalmente, dentro de los indicadores de endeudamiento, la razón de endeudamiento se redujo del 48.5% en 2011 al 44.2% en 2012. El apalancamiento financiero disminuyó del 23.1% al 20.4% en el mismo período y la deuda neta cayó del 23% al 20.3%. No obstante, estos indicadores se mantuvieron por encima del promedio industrial en 2012.

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 más capacidad de pago y mejores posibilidades de gestionar sus pasivos.

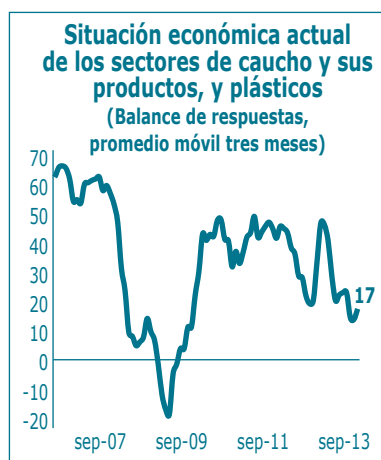
El promedio histórico del indicador de cobertura es de 1. Este valor muestra que el sector ha sido capaz de cubrir el pago de intereses en los últimos años. Este indicador fue de 1.3 en 2012 y se espera que se ubique en 0.8 en 2013, en línea con las dificultades de sus ventas y producción. Se pronostica un valor de 0.9 en 2014, lo cual tiene en cuenta las mejores perspectivas de la industria petroquímica.



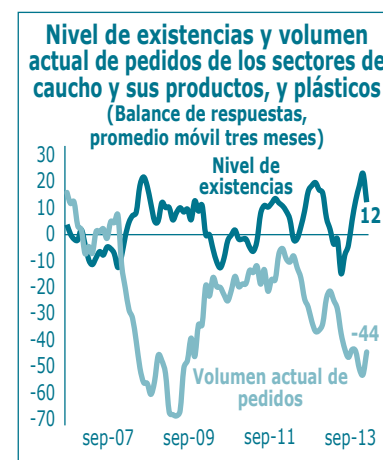
(p): proyección.
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

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 plástico y caucho. El balance de respuestas a la pregunta sobre la situación económica actual pasó de 20 en su promedio móvil trimestral en septiembre de 2012 a 17 en septiembre de 2013. Por su parte, su promedio mensual pasó de 41 en 2010-2011 a 31 entre 2012-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

2013. Lo anterior indica una leve caída en la confianza de los empresarios asociada al mal desempeño del sector a nivel de producción y ventas.

Los industriales del sector expresaron que las existencias de productos terminados permanecieron igual o disminuyeron. En efecto, el balance de respuestas a esta pregunta pasó de 16 en su promedio móvil trimestral en septiembre de 2012 a 12 en el mismo mes de 2013. Sin embargo, el volumen de pedidos se mantuvo en el plano negativo. En este caso, el balance de respuestas pasó de -34 en su promedio móvil trimestral a -44 entre septiembre de 2012 y el mismo mes de 2013. De esta forma, los datos de los últimos meses muestran las dificultades que han tenido que afrontar los industriales del sector. Esto va de la mano con el desempeño negativo que tuvieron los otros sectores petroquímicos y la industria total en 2013. No obstante, en la medida en que mejore la actividad económica en 2014, la opinión de los empresarios del sector debería ser más positiva.

Perspectivas

El sector de plásticos presentó una clara desaceleración en sus variables fundamentales, en particular en su producción y ventas. Las proyecciones de Anif indican que los crecimientos de la producción y las ventas habrían sido negativos en 2013 y alcanzarían a registrar una recuperación en 2014.

Con base en los datos provistos por el Dane, se estima que la producción del sector pasaría del -4.5% en el promedio en doce meses en 2013 al 2.2% en 2014. Por su parte, las ventas pasarían de una variación del -4.3% al 3.4% en el mismo período. Estos crecimientos reflejarían el repunte de otras industrias dependientes de los plásticos en Colombia y

de la industria como un todo, en donde su crecimiento esperado pasaría del -0.2% en 2013 al 2.9% en 2014, junto a un crecimiento del PIB-real que aumentaría del 4.2% en 2013 al 4.8% en 2014.

Son varios los determinantes del sector de plásticos que podrían aumentar o disminuir su crecimiento, como los costos, la demanda y los aspectos estructurales, entre otros.

En efecto, 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. Así, los precios internacionales del petróleo y las resinas son importantes para establecer sus costos. Es de esperar que los precios internacionales del petróleo se reduzcan levemente en 2014 después de haber exhibido altos niveles en 2011-2013. Así, el precio promedio anual del Brent pasaría de US\$109 por barril en 2013 a US\$105 por barril en 2014 y el precio promedio del WTI se reduciría de US\$98 por barril en 2013 a US\$93 por barril en 2014. Esto representaría un factor positivo para el desempeño del sector, pues sus costos se reducirían.

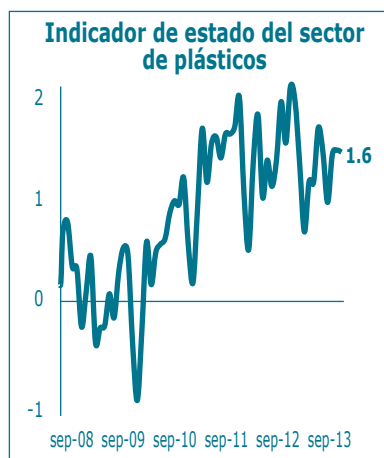
El IVA descontable en la adquisición de los bienes de capital establecido en la reciente Reforma Tributaria (Ley 1607 de 2012) será un beneficio en materia de costos que permitiría que el sector de plásticos y otros productos mejore su cadena productiva y su competitividad. Por otro lado, es de esperar que las variaciones en la tasa de cambio no afecten significativamente a la industria de plásticos dado que la devaluación sería del orden del 6% en 2014, superior a la observada en 2013.

Existe una oportunidad para expandir la producción de plásticos a través del consumo local, pues es bajo en comparación con los pares latinoamericanos. En efecto, el consumo anual de resinas plásticas en Colombia es cercano a 21 kilos per cápita, cuando en varios países de América Latina o en los países desarrollados es más alto. Esta diferencia es un área de oportunidad que podría ser aprovechada por los sectores de plástico y petroquímicos, siempre y cuando ofrezcan productos que se ajusten a las características de la demanda colombiana. A su vez, el sector de plásticos podría recibir una nueva demanda por sus productos gracias a la planta de fabricación de carrocerías de GM-Colmotores establecida en el país en 2013.

Ahora, con el fin de cumplir los requerimientos necesarios para que Colombia entre al grupo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), es necesario que el sector de plásticos, junto a la cadena petroquímica, adopte los estándares en materia de seguridad y medio ambiente requeridos para la producción de plásticos y químicos.

Por último, el crecimiento sostenido en los próximos años dependerá tanto de las acciones que realice a nivel interno el sector de plásticos, como de la culminación eficiente por parte del gobierno de los proyectos

que componen la agenda transversal del país (infraestructura, servicios básicos y flexibilización laboral). En particular, la futura ejecución de proyectos de infraestructura, que siempre tienen asociados productos plásticos, permitiría que las empresas del sector puedan aumentar sus ventas.



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 cada sector. Este resume la dinámica del 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 ligeramente su impulso entre 2012 y 2013. Su valor pasó de 1.6 promedio en 2012 a 1.4 en 2013, como resultado de la desaceleración en la producción y las ventas. Con esto, dicho indicador pasó de 1.7 en septiembre de 2012 a 1.6 en el mismo mes de 2013. Así, a pesar de la desaceleración del sector y de la industria petroquímica, la ligera caída en este indicador muestra que el sector de plásticos ha logrado sobrellevar los resultados menos favorables de 2013, esperando una mejor dinámica para 2014.

Productos de barro, loza y porcelana

- Al cierre del primer trimestre del año 2013, la producción del sector se expandió a una tasa del 0.6% en el acumulado en doce meses. Con el paso de los meses, esta se desaceleró, llegando a decrecer un -3.6% anual en el mes de septiembre.
- Para el año 2013, las ventas del sector continuaron ubicándose en terreno negativo; sin embargo, su comportamiento fue volátil, por lo que no mostraron una tendencia clara; fue así como al corte de septiembre de 2013 decrecieron a una tasa del -2.6% en el acumulado en doce meses.
- Los ingresos del sector comenzaron a registrar señales de recuperación a mediados del año 2012, luego de permanecer en terreno negativo durante el año 2010, 2011 y buena parte de 2012. No obstante, en 2013 los ingresos del sector comenzaron a desacelerarse nuevamente y para septiembre registraron un crecimiento que se ubicó en el plano negativo.
- Durante 2013 las importaciones tuvieron un dinámico desempeño y para septiembre crecían a tasas del 23.2% en el acumulado en doce meses.

Coyuntura · Sector de productos de barro, loza y porcelana				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	68.2	-3.6	-2.6	13.2
Ventas	57.2	-2.6	-6.8	4.9
Empleo	50.6	1.3	0.9	2.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	90.6	0.7	3.6	-1.1
Remuneración real	47.1	-1.1	1.3	-4.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	81.8	23.2	12.7	49.0
Exportaciones	78.4	-18.5	14.4	15.0
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	33	25	59	52
Nivel de existencias	17	22	6	-19
Volumen actual de pedidos	-29	-32	-18	-6
Situación económica próximos seis meses	-10	3	11	44

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

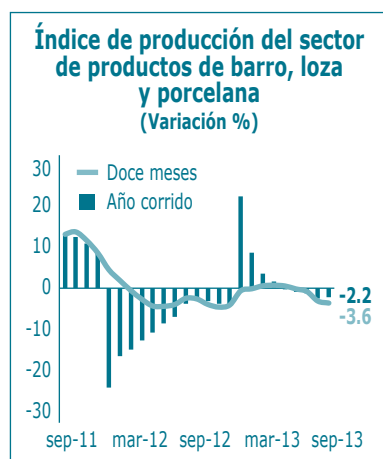
Producción, ventas y empleo

Durante 2012, la producción de artículos de barro, loza y porcelana presentó una tendencia descendente que continuó en lo corrido de 2013. En efecto, el año 2012 terminó con un crecimiento del -4.1% acumulado en doce meses. Dicho comportamiento trató de recuperarse durante los primeros meses de 2013, logrando tasas de crecimiento que se ubicaban en terreno positivo (0.5% en el acumulado en doce meses al corte de mayo de 2013). Sin embargo, a partir del segundo semestre del año el sector desvió dicha tendencia. Fue así como, al corte de agosto, la caída en la producción fue del -3.1% en el acumulado en doce meses y un mes después la contracción fue de mayor magnitud, siendo esta del -3.6% anual, como consecuencia de un acelerado ritmo de crecimiento de las importaciones de los productos del sector.

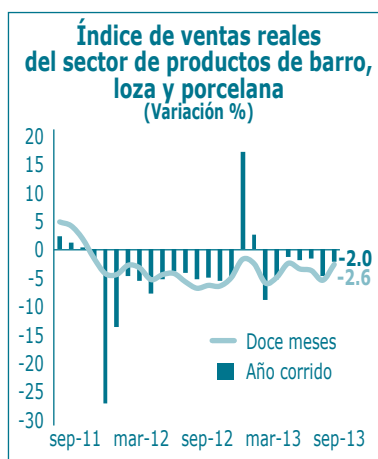
Las ventas también presentaron una tendencia descendente y en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 registraron contracciones continuas. En el año 2012 se registró un crecimiento promedio de esta variable del -4.8% en el acumulado en doce meses y dicho panorama continuó en el año 2013, en donde el crecimiento de las ventas fue del -2.6% anual en los doce meses a septiembre de 2013.

En 2013 el empleo del sector mostró señales de recuperación frente a las cifras registradas en 2012, año durante el cual se alcanzó una contracción del -2.3% en el acumulado en doce meses al corte de junio. En efecto, el año 2013 inició con una tendencia creciente, registrando una variación del 5.9% anual a enero. Sin embargo, conforme avanzó el año, el empleo presentó algunas contracciones, alcanzando una cifra del 1.3% anual en el mes de septiembre.

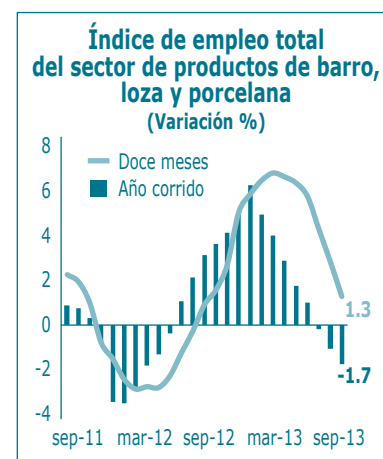
El empleo permanente contribuyó de forma negativa al crecimiento del empleo total para el cierre del tercer trimestre de 2013. Si bien al finalizar el año 2012 el empleo permanente se ubicó en terreno positivo



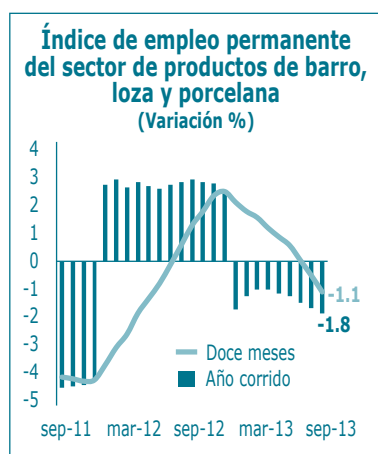
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



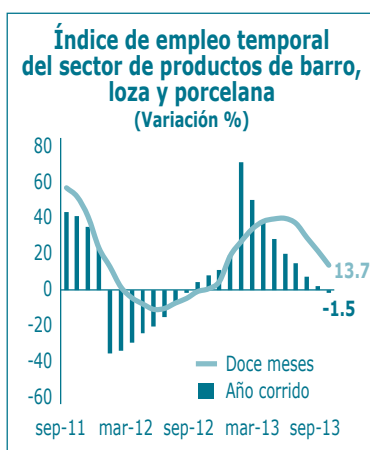
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

y mostró síntomas de recuperación (2.5% acumulado en doce meses), el año 2013 arrancó con ritmos de desaceleración al crecer a una tasa del 2.1% en el acumulado en doce meses, y al corte de septiembre el empleo permanente se ubicó en terreno negativo creciendo a una tasa del -1.1% en el acumulado en doce meses.

El empleo temporal, en cambio, presentó sorprendentes tasas de crecimiento. Mientras que el año 2012 tuvo en promedio una tasa de crecimiento del -0.6% en el acumulado en doce meses, el año 2013 se caracterizó por mostrar un importante crecimiento en la contratación de este tipo de empleo. Así, en enero de dicho año el empleo temporal exhibió una variación del 27% acumulado en doce meses y continuó creciendo hasta alcanzar en el mes de junio una tasa de crecimiento del 37% anual. Sin embargo, a partir de allí, se evidenció una clara desaceleración, de forma tal que, al corte de septiembre, la variación descendió al 13.7% anual.

Precios y costos

Los ingresos del sector comenzaron a registrar señales de recuperación a mediados del año 2012, luego de permanecer en terreno negativo durante el año 2010, 2011 y buena parte de 2012. Aunque el proceso se dio de manera lenta, el sector logró cerrar el año 2012 con un crecimiento de los ingresos del 2.5% anual, cifra considerablemente alentadora si se tiene en cuenta que el crecimiento promedio de los ingresos en los últimos dos años había sido del -7.4% anual. En 2013, sin embargo, los ingresos del sector comenzaron a desacelerarse nuevamente y para septiembre de 2013 registraron un crecimiento que se ubicó en el plano negativo (-1.1% anual).

Por su parte, los costos mostraron cifras de crecimiento positivas (2.6% anual en promedio) durante el año 2012, frente al crecimiento



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

negativo de los años 2010 y 2011 (-2.4% anual en promedio). Para 2013, el año inició con una cifra de crecimiento del 2.5% anual. Sin embargo, en los meses siguientes se observó una clara desaceleración que alcanzó un crecimiento de tan solo un 0.7% anual al corte de septiembre.

Bajo este escenario, donde los costos superaron el crecimiento de los ingresos, se podría afirmar que el sector de barro, loza y porcelana registró un pobre desempeño en su margen de ganancia y los datos parecen dar pocas señales de recuperación en los próximos meses.

Comercio exterior

Las exportaciones de las empresas del sector de productos de barro, loza y porcelana exhibieron una importante desaceleración en lo corrido de 2013. Después de crecer a tasas del 15.7% anual al corte de julio de 2012, durante 2013 las exportaciones se ubicaron en terreno negativo alcanzando un crecimiento del -18.5% anual en septiembre.

Estas ventas al exterior tuvieron como principal destino Estados Unidos, cuya participación fue del 21.6% del total en los doce meses a septiembre de 2013. Esto le permitió ganar 3.4 puntos porcentuales de participación y pasar a la primera posición que ocupaba Venezuela. En segundo lugar se ubicó Brasil, con una participación del 11.1%, perdiendo 1.4 puntos porcentuales frente a los resultados de un año atrás y finalmente Venezuela, que cayó a la tercera posición con un peso del 10.1%, perdiendo 13.7 puntos porcentuales de participación frente al año pasado.

Por su parte, las importaciones mostraron un comportamiento dinámico aunque inestable en el período 2010-2013. 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 muy elevadas. 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



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de productos de barro, loza y porcelana (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Estados Unidos	18.2	21.6
Brasil	12.5	11.1
Venezuela	23.8	10.1
Otros	45.4	57.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

fueron de menor magnitud, y al cierre del año 2012 las importaciones fueron del 10.6% acumulado en doce meses. Durante 2013 las importaciones tuvieron un dinámico desempeño y para septiembre crecieron a tasas del 23.2% acumulado en doce meses.

Dicho comportamiento coincidió con una menor participación de China, principal origen de las importaciones de productos de barro, loza y porcelana. En efecto, los problemas en el sector constructor en este país llevaron a que este perdiera 12.7 puntos porcentuales dentro de las importaciones totales de Colombia entre 2012 y 2013, al pasar del 64.3% al 51.6% de participación. En segundo lugar se ubicó Singapur con un peso del 21.7%, seguido de Ecuador con una participación del 7.2% en los doce meses a septiembre de 2013.

Principales orígenes de importación del sector de productos de barro, loza y porcelana
(% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2012	2013
China	64.3	51.6
Singapur	1.9	21.7
Ecuador	11.8	7.2
Otros	22.0	19.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La rentabilidad de las empresas del sector en 2012 presentó una ligera mejora frente a los resultados del año 2011. El margen operacional pasó del 2.8% al 4.9%, mientras que el de utilidad neta pasó del 0.7% al 1.1%. La rentabilidad de los activos pasó del 0.7% al 0.8% en 2011 y 2012, respectivamente. La rentabilidad del patrimonio, por su parte, se ubicó en el 1.5% durante el año 2012, ganando 0.2 puntos porcentuales frente al resultado de 2011. Sin embargo, estos resultados se ubicaron por debajo de los indicadores registrados por el agregado industrial.

Los indicadores de eficiencia presentaron una ligera disminución entre 2011 y 2012. Los ingresos operacionales fueron de 0.7 veces el total de activos, mientras que como proporción del costo de ventas fueron de 1.4 veces. En este indicador el sector registró niveles similares a los del promedio industrial.

La liquidez de las empresas tuvo resultados poco alentadores en 2012. Al medirla a través de la relación entre capital de trabajo y activos, esta pasó del 14.6% al 13.5% entre 2011 y 2012. Por otro lado, las cuentas por pagar se acortaron, al pasar de 43.3 días a 31.3 días; por su parte, las cuentas por cobrar aumentaron en 22.3 días, al pasar de 44 a 66.3

Indicadores financieros - Productos de barro, loza y porcelana

Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.8	4.9	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	0.7	1.1	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	0.7	0.8	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	1.3	1.5	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	0.7	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	44.0	66.3	57.8
	Rotación CxP (días)	43.3	31.3	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	14.6	13.5	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	43.6	49.0	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	20.5	22.1	16.4
	Deuda neta (%)	20.1	22.0	16.2

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

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

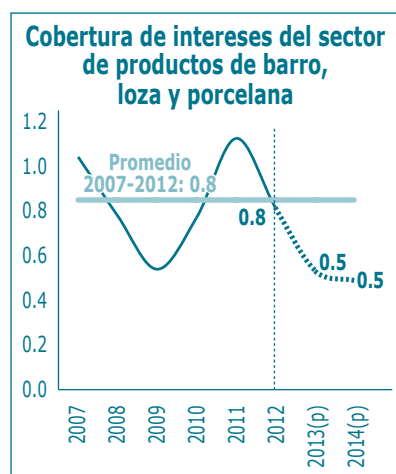
Para este sector se contó con información financiera de 10 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

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 2011 y 2012, mientras que la razón de endeudamiento creció, pasando del 43.6% al 49%. De igual forma, el apalancamiento financiero y la deuda neta aumentaron ligeramente y se ubicaron en el 22.1% y el 22%, respectivamente. Estas cifras del sector se mantuvieron por encima de las registradas por el promedio industrial.



(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.

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. En efecto, 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 2012 (último dato observado), el indicador de cobertura no mostró ningún cambio respecto a los años anteriores y se ubicó en 0.8. De acuerdo con las proyecciones realizadas por Anif, en el año 2013 y 2014, el sector presentará un índice de cobertura de 0.5, lo que indica que tampoco podrá hacer frente a sus obligaciones financieras como consecuencia, principalmente, de una disminución de la utilidad operacional.

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 en el sector 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 y, según la presidenta de Proexport, esta puede suministrar el 99% de los productos que requiere cualquier proyecto.

La dinámica del sector edificador en Colombia ha estado marcada en el último año un gran crecimiento. El dinamismo de las edificaciones va en línea con el comportamiento de los principales indicadores de oferta del sector. Por ejemplo, a nivel del Censo de Edificaciones que reporta el Dane, se observó un crecimiento del 10.1% anual en las áreas en proceso durante el tercer trimestre de 2013. Cabe destacar los impulsos de las obras en proceso de Barranquilla (+29.5%), Cali (+23.1%) y Medellín (+14.4%), compensando la falta de dinamismo en Bogotá (1.1%). Al evaluarlo por capítulo constructivo, el de acabados nivel 1, que corresponde a recubrimiento de muros y cielo, entre otros, registró un crecimiento del 12.2% anual y contribuyó con 1.3 puntos porcentuales al crecimiento del área censada activa.

Para el año 2014 las señales para el sector edificador y sus sectores encadenados son positivas. Por un lado está la culminación del programa de las 100.000 viviendas gratuitas, el subsidio a la tasa de interés para vivienda VIS, el subsidio a la tasa de interés para vivienda de clase media impulsado por el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE) y el programa de Vivienda de Interés Prioritario para

Ahorradores (VIPA), para un total de 86.000 viviendas. Sin duda el desarrollo de estos programas generará una mayor demanda por productos como baldosines, porcelanas sanitarias, lavamanos, entre otros, en la etapa de acabados de las viviendas. Por su parte, las licencias de construcción han tenido un importante crecimiento en el último año. Al corte de octubre de 2013, en el segmento de vivienda, estas crecían a tasas del 13.4% en el acumulado en doce meses, mientras que el total lo hacía a un 12.1%.

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, pues gracias a la entrada en vigencia de este acuerdo, se ha dinamizado el mercado a través de mayor oferta y competencia de productos como ladrillos, placas, baldosas y piezas cerámicas, productos que ya cuentan con un arancel del 0%.

Entre tanto, en Guatemala se espera que el aumento de la urbanización, al igual que el del ingreso promedio de la Población Económicamente Activa, impulse el crecimiento de la construcción para 2014; por dicha razón Proexport considera que esta tendencia refuerza las oportunidades para la exportación de materiales como cerámica, arcilla y piedra hacia Guatemala, país con el que Colombia tiene vigente un acuerdo de libre comercio, junto con El Salvador y Honduras. De igual forma, en el caso de Perú, los sectores de construcción y comercio continuarán con un dinámico ritmo de crecimiento durante 2014, gracias a una expansión importante en la demanda por vivienda, lo que se traduce en nuevas oportunidades de negocio para los productores de materiales para acabados en Colombia.

Por su parte, Brasil, segundo destino de las exportaciones del sector, se ha consolidado como un gran mercado gracias a los programas de vivienda impulsados por el gobierno, además de la existencia de planes para incentivar la remodelación o ampliación de las casas existentes. Se espera que dichos programas expandan la demanda por materiales de construcción en un 10%, lo que lo convierte en un mercado potencial para los productos del sector.

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 del sector habría llegado al -0.3% en diciembre de 2013. Sin embargo, en 2014 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 7.7% acumulado anual.

En cuanto a las ventas de los productos de barro, loza y porcelana, luego de la contracción del -2.3% anual en los doce meses a septiembre de 2013, los meses siguientes habrían mostrado una leve recuperación, llegando a una variación del -0.6% en diciembre de dicho año. Por las

mismas razones antes expuestas, se estima que 2014 será un año positivo para el sector constructor y sus encadenamientos. Así, estimamos que el año cerrará con un crecimiento promedio de las ventas industriales del sector del 7.4% 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 gran parte del año 2012 y al corte de diciembre exhibió una cifra de -0.7. Durante el año 2013 se mantuvo una dinámica de crecimiento negativa. En consecuencia, al corte de mayo de 2013 el indicador fue de -1.6 y al corte de septiembre de -0.9.



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

Vidrio y sus productos

- En el año 2013, el crecimiento en la producción del sector de vidrio llegó a contraerse a una tasa del -5.1% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre.
- Las ventas del sector tuvieron un comportamiento dinámico durante el año 2012. Sin embargo, en el año 2013 estas exhibieron un comportamiento similar al de la producción, al decrecer a una tasa del -10.8% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre.
- Las exportaciones del sector de vidrio y sus productos registraron una tendencia ascendente desde mediados del año 2010 hasta finales de 2012. Sin embargo, durante 2013 el sector se desaceleró de forma importante. Así, al corte de septiembre, esta variable disminuyó al -19.9%.
- Las importaciones del sector de vidrio empezaron a registrar una tendencia creciente a partir del tercer trimestre de 2012, al incrementarse al 6.3% en el acumulado en doce meses. Así, al corte de septiembre de 2013, crecían a una tasa del 6.9% anual.

Coyuntura · Sector de vidrio y sus productos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	129.8	-5.1	-1.0	14.3
Ventas	122.9	-10.8	6.8	8.9
Empleo	73.7	-12.4	-5.2	3.4
Precios y costos 1/				
Precios al productor	94.5	-0.1	0.0	-0.9
Remuneración real	64.6	-8.1	-4.0	-3.6
Comercio exterior 2/				
Importaciones	262.7	6.9	3.5	37.1
Exportaciones	195.6	-19.9	27.6	15.4
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	33	25	59	52
Nivel de existencias	17	22	6	-19
Volumen actual de pedidos	-29	-32	-18	-6
Situación económica próximos seis meses	-10	3	11	44

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

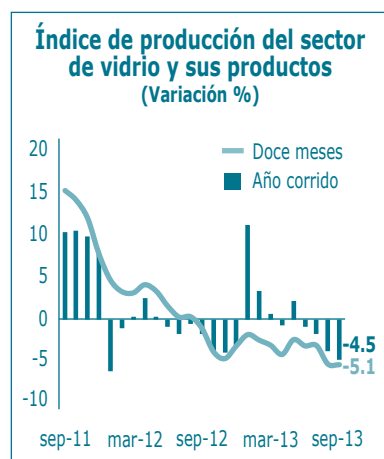
Producción, ventas y empleo

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.

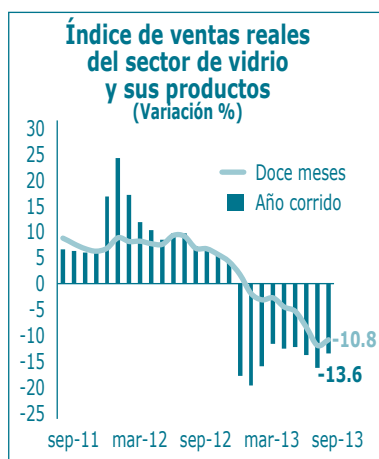
La producción de la industria de vidrio y sus manufacturas comenzó el año 2012 con cifras de crecimiento volátiles que al pasar los meses mostraron una tendencia decreciente. Esto, luego de exhibir cifras de crecimiento muy positivas durante 2011 (+14.8% en el acumulado en doce meses). Sin embargo, al cierre de 2012 el sector alcanzó el plano negativo al exhibir cifras de crecimiento del -3% acumulado en doce meses. Dicho comportamiento se consolidó en el año 2013, cuando el crecimiento en la producción del sector de vidrio alcanzó una contracción del -5.1% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre.

Las ventas del sector tuvieron un comportamiento dinámico durante el año 2012. Sin embargo, en el año 2013 estas exhibieron un comportamiento similar al de la producción, al ubicarse en el plano negativo. En efecto, la variación promedio en el año 2012 fue del 7.4% en el acumulado en doce meses. El año 2013, en cambio, registró un desempeño poco satisfactorio. Si bien este inició con una expansión del 1.8% acumulado en doce meses, más adelante, en el mes de agosto, se registró una cifra de crecimiento del -12% acumulado anual y, finalmente, al corte de septiembre, las ventas del sector decrecieron a una tasa del -10.8% en el acumulado en doce meses.

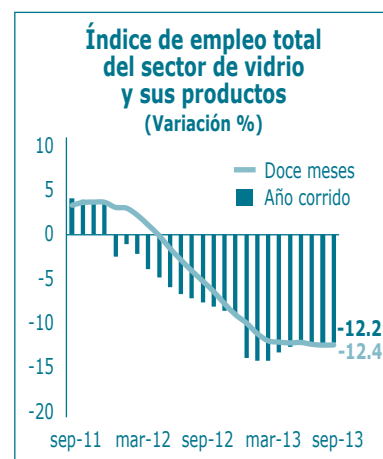
En línea con la menor dinámica en producción, el empleo registró una trayectoria descendente al cerrar el año 2012 y en lo corrido del año 2013



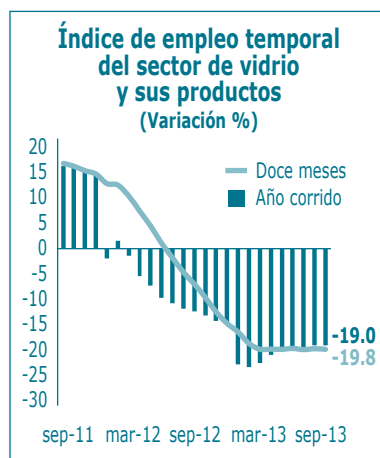
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



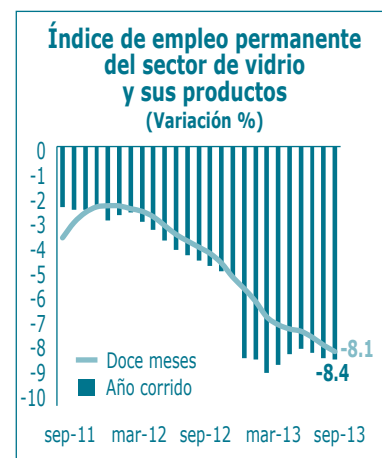
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

al corte de septiembre. El año 2012 finalizó con un crecimiento del -9% en el acumulado en doce meses, el peor registro del año. En línea con dicho comportamiento, el año 2013 inició con variaciones negativas que fueron creciendo conforme pasaron los meses. Así, al corte de septiembre, el empleo del sector decrecía a una tasa del -12.4% en el acumulado en doce meses.

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 este ha permanecido en terreno negativo por más de cinco años consecutivos. El año 2011 registró variaciones negativas que, en promedio, fueron del -5.7% anual. Bajo esta misma dinámica, al finalizar el año 2012 se registró un descenso del -5.2% en el acumulado en doce meses en la contratación de empleados permanentes. Para 2013, este descenso se hizo más negativo (-8.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013).

Entre tanto, el empleo temporal, que venía con una senda de crecimiento positiva en los años 2010 y 2011, presentó una caída importante al finalizar el año 2012 que continuó en lo corrido de 2013 al corte de septiembre. En efecto, a partir del segundo semestre de 2012 el empleo temporal comenzó a ubicarse en terreno negativo y al cierre del año decrecía a tasas del -14.8% en el acumulado en doce meses. Durante 2013 dicha dinámica se hizo más aguda y, al corte de septiembre, el empleo decreció al -19.8% en el acumulado en doce meses.

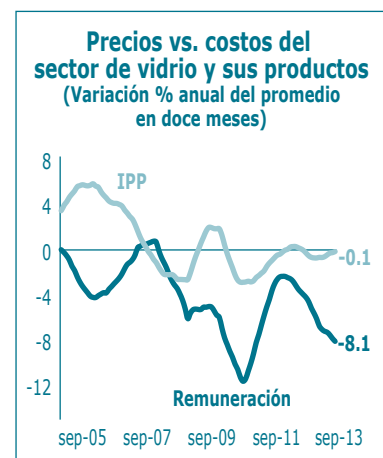
Precios y costos

Los costos de las empresas productoras de vidrio y sus derivados se ubicaron en el plano negativo durante el período 2010-2011 y parte del

año 2012. Sin embargo, a mediados de dicho año lograron exhibir cifras positivas. A pesar de esto, al cierre de 2012 el sector volvió a caer en terreno negativo y mostró cifras de crecimiento del -0.7% en el acumulado en doce meses. Dicha dinámica continuó durante 2013. En efecto, mientras que el año inició con una variación del -0.7% anual, en el noveno mes del año esta fue del -0.1% anual.

Por su parte, los ingresos del sector registraron una tendencia aún más decreciente. Esta dinámica de los ingresos ha determinado el comportamiento del sector, pues se han ubicado en terreno negativo desde 2008 y no han logrado pasar al plano positivo. En efecto, el año 2013 inició con cifras negativas (-5.6% acumulado en doce meses). Más adelante, en septiembre, la contracción fue mayor (-8.1% anual). El comportamiento de los ingresos parece no mostrar señales de recuperación para los próximos meses.

Este bajo desempeño de los ingresos del sector coincide con una tendencia descendente en los precios del vidrio a ritmos del -2.1% al corte de octubre de 2013, de acuerdo con el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda- ICCV del Dane.



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

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de vidrio y sus productos registraron una tendencia ascendente desde mediados de 2010 hasta finales de 2012, año que cerró con un crecimiento del 22.1% en el acumulado en doce meses. Sin embargo, durante 2013 el sector se desaceleró de forma importante, alcanzando terreno negativo a partir del quinto mes del año. En efecto, al inicio de 2013, las exportaciones crecían a una tasa positiva del 18.9% acumulado anual, pero cuatro meses después cayeron en terreno negativo, exhibiendo una cifra de crecimiento del -6% anual; finalmente, al corte de septiembre, el sector alcanzó una cifra de crecimiento del -19.9% anual.

Pese a este desalentador comportamiento de las exportaciones, Estados Unidos continuó siendo el principal destino de exportación, el cual contó con una participación del 22.8% del total al corte de septiembre de

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

País	2012	2013
Estados Unidos	22.9	22.8
Brasil	15.8	18.2
Ecuador	9.9	9.8
Otros	51.4	49.2
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.

2013. Por su parte, Brasil ocupó el segundo lugar, pasando de tener una participación del 15.8% en 2012 al 18.2% en 2013. En tercer lugar, se ubicó Ecuador con el 9.8% de productos exportados en los doce meses a septiembre de 2013.

Entre tanto, las importaciones del sector de vidrio empezaron a registrar una tendencia creciente a partir del tercer trimestre de 2012 (creciendo al 6.3% en el acumulado en doce meses). Las importaciones cerraron dicho año con un crecimiento del 7.4% en el acumulado en doce meses. Esta dinámica continuó en 2013, alcanzando un crecimiento del 12.2% anual en el cuarto mes del año. Sin embargo, meses después, al corte de septiembre, las exportaciones desaceleraron su ritmo de crecimiento al 6.9% anual.

Así, al corte de septiembre de 2013, México fue el principal país del cual traemos el vidrio y sus productos, al representar el 28.1% del total importado, desplazando a China, el cual se ubicó en el segundo lugar con una participación del 27.4% (perdiendo 1.4 puntos porcentuales de participación frente al año anterior). Finalmente, Estados Unidos continuó ocupando el tercer lugar, con un peso del 14.3%.

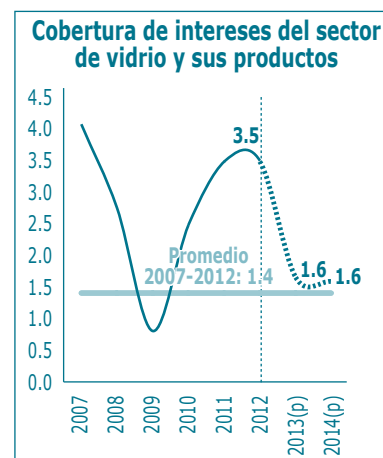
Principales orígenes de importación del sector de vidrio y sus productos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
México	26.7	28.1
China	28.8	27.4
Estados Unidos	15.8	14.3
Otros	28.6	30.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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 seis 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 el período 2010-2012, el sector contó con recursos más que suficientes para cubrir sus obligaciones financieras. Anif pronostica que para 2013 y 2014 el sector continuará cubriendo sus obligaciones financieras, pues señala que estaría en capacidad de pagar casi dos veces el valor de su deuda al exhibir un indicador de cobertura de 1.6 en 2013 y 2014.



(p): proyección.

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

Situación financiera

En el año 2012, los indicadores de rentabilidad mostraron en general resultados menos alentadores frente a los registrados un año atrás. El margen operacional fue el único indicador que presentó un leve crecimiento, al pasar del 11.9% al 12.1%, ubicándose por encima del 7% del agregado industrial. El margen de utilidad neta pasó del 9.3% al 8% entre 2011 y 2012. Por su parte, la rentabilidad del activo se ubicó en el 5.8% y la del patrimonio perdió un punto porcentual, al pasar del 10.1% al 9.1%.

Por otro lado, los indicadores de eficiencia permanecieron estables y presentaron un comportamiento que va en línea con lo encontrado para el promedio industrial. Para 2012, los ingresos operacionales fueron 0.7 veces el activo, frente al total industrial que exhibió un 0.9. 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 resultados mixtos en 2012. La razón corriente fue de 1.8 veces, lo cual indica que por cada peso que deben en el corto plazo, las empresas del sector cuentan con \$1.8 para respaldar la obligación. El capital de trabajo sobre activos perdió 0.2 puntos porcentuales, pasando del 16.4% al 16.2%, lo que señala que el capital ha tenido un desempeño ligeramente inferior al del año pasado. Por el lado de las cuentas por cobrar, estas pasaron de 61.5 días a 57.1 días, mientras que las cuentas por pagar pasaron de 69.2 días a 63.6 días.

Indicadores financieros - Vidrio y sus productos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	11.9	12.1	7.0
	Margen de utilidad neta (%)	9.3	8.0	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	6.4	5.8	3.8
	Rentabilidad del patrimonio (%)	10.1	9.1	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.7	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.5	1.5	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.8	1.5
	Rotación CxC (días)	61.5	57.1	57.8
	Rotación CxP (días)	69.2	63.6	54.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	16.4	16.2	13.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	36.7	36.3	41.7
	Apalancamiento financiero (%)	7.5	8.8	16.6
	Deuda neta (%)	7.5	8.7	16.3

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 30 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Entre tanto, la deuda neta y el apalancamiento financiero aumentaron frente a las cifras de 2011. El primer indicador pasó del 7.5% al 8.7%, mientras que el segundo lo hizo del 7.5% al 8.8%. La razón de endeudamiento, en cambio, presentó una ligera disminución al pasar del 36.7% en 2011 al 36.3% en 2012.

Perspectivas

El vidrio es un material que tiene diversos usos y por tanto sigue ganando terreno en la economía mundial. 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). En los electrodomésticos se utiliza para hornos de cocina, heladeras, entre otros. Finalmente, en los sectores de alimentos y bebidas se utiliza como envase.

Según el Departamento Nacional de Planeación (DNP), la industria de vidrio en Colombia está altamente concentrada, en particular en la producción de envases y de vidrio plano. Cristalería Peldar S.A. es la empresa más importante dentro de esta industria, con tres líneas de productos: envases de vidrio, vidrio plano y cristalería. Además de esto, la industria del vidrio se alimenta de tres fuentes principales de materias primas: la primera es el sector minero, de donde se extraen minerales no metálicos como arena sílica, caliza, feldespato, dolomita, pirita y cromita. La

segunda fuente de insumos es la industria química con sustancias como soda, arsénico, bórax, sulfato de sodio, selenio y algunos otros elementos. Finalmente, esta industria autorrecicla el vidrio de desecho, casco y productos intermedios de vidrio.

Como es sabido, la industria del vidrio tiene una alta correlación con el sector constructor, y en particular con las construcciones residenciales, de oficinas y comerciales. En los últimos años, el uso de materiales como el vidrio se ha incrementado, no solo 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.

Para el año 2013, la construcción se consolidó como el motor de la economía colombiana. En efecto, para el tercer trimestre de 2013 el sector exhibió un crecimiento del 21.3% anual, el cual se explica por un crecimiento del 24.8% anual del subsector de edificaciones y un 18.6% anual de las obras civiles. Esto se dio gracias a los programas impulsados por el gobierno que buscan dinamizar el desempeño del sector, tales como: el programa de las 100.000 viviendas gratuitas, el subsidio a la tasa de interés para vivienda VIS, el subsidio a la tasa de interés para vivienda de clase media impulsado por el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE), y el programa de Vivienda de Interés Prioritario para Ahorradores (VIPA) con un total de 86.000 viviendas. Sin embargo, gran parte de este crecimiento se explica por la ejecución de alrededor del 70% del programa de las 100.000 viviendas, las cuales, en su mayoría, se encuentran en los primeros capítulos constructivos del proceso, en los cuales no se efectúa la demanda por materiales de vidrio. Así, el sector no ha podido recibir aún la buena dinámica del sector constructor nacional.

A pesar del complicado momento por el que atraviesa el sector, durante 2013 se dieron transacciones comerciales que mejoran prospectivamente el desarrollo del sector de cara a 2014. En efecto, al finalizar el año, Vidrio Andino inauguró su primera planta de producción de vidrio flotado, en la que invirtió US\$220 millones. Esta planta ubicada en Soacha producirá más de 200.000 toneladas al año, que inicialmente se exportarían a Brasil y Ecuador, pero el plan también es llegar a Venezuela y Argentina.

Además de esto, Andina Acquisition Corporation se fusionó con la empresa privada Tecnoglass Inc., la cual tiene sede en Barranquilla y fabrica y vende vidrios y ventanas arquitectónicos de alta especificación, además de productos asociados de aluminio, a más de 300 clientes en América del Norte, Central y del Sur. Al finalizar 2014, Tecnoglass espera generar ingresos por \$261 millones.

En cuanto al uso del vidrio en el sector de alimentos, recientemente la empresa O-I Peldar inició una campaña de educación ambiental sobre los potenciales uso del vidrio como material de reciclaje. Gracias a la conciencia ambiental, muchas empresas que anteriormente usaban envases de plástico para contener sus productos se han mudado al uso de vidrio. Este es el caso de condimentos El Rey, que buscó identificar su marca con valores de cuidado del medio ambiente. En un segmento del mercado de alimentos dominado por otros, O-I Peldar encontró una oportunidad de conversión a

vidrio con una de las empresas más destacadas en Colombia en la oferta de una amplia variedad de condimentos como laurel, tomillo, orégano, cúrcuma, páprika, pimienta, finas hierbas, finas hierbas italianas, romero y perejil. Al ser 100% reciclable, 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.

Las empresas del sector han empezado a apostarle al reciclaje de vidrio como consecuencia de las nuevas oportunidades que se generan con la apertura de nuevos mercados. Colombia es uno de los países de América del Sur que recicla más vidrio. 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 evita el aumento de residuos en los vertederos.

Los anteriores ejemplos son solo 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.

Así, de acuerdo con las cifras recientes y el panorama del sector edificatorio, el sector de vidrio a nivel local continuará ubicándose en terreno negativo en lo que resta del año 2013. En esa medida, las estimaciones de Anif nos llevaron a concluir que la producción se habría contraído al -4% anual al cierre del año. A nivel de ventas, el panorama es menos alentador y se estima una contracción del -12% anual. Pero, para el año 2014, la producción estará jalonada por la demanda generada por la ejecución de los programas de vivienda del gobierno, por lo cual se estima un crecimiento del 5.5% anual. Dinámica similar por el lado de las ventas locales, en donde se proyecta un crecimiento del 5.2% 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.

En línea con el comportamiento de los indicadores del sector, en especial los de la producción, el empleo, las ventas y las exportaciones, los cuales no mostraron resultados favorables, el sector no presenta buena salud recientemente. En efecto, el indicador de estado llegaba al -2.3 al corte de septiembre de 2013.

Productos minerales no metálicos

- Durante el año 2013, la desaceleración del sector de productos minerales no metálicos fue evidente; al corte de septiembre, este se contraía al -5% en el acumulado en doce meses.
- Durante el año 2013, las ventas del sector se ubicaron en terreno negativo. Al corte de septiembre de ese año alcanzó una cifra de crecimiento del -3.7% anual.
- Las importaciones han permanecido en el plano positivo desde mediados del año 2010 y presentan una buena dinámica de crecimiento al aumentar a una tasa del 15.2 % en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013.
- Hacia el noveno mes del año 2013, los ingresos de los empresarios del sector se expandieron al 2.5% en el acumulado en doce meses.

Coyuntura · Sector de productos minerales no metálicos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	227.4	-5.0	4.5	8.7
Ventas	231.7	-3.7	4.8	10.5
Empleo	130.9	0.0	-0.9	1.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	136.5	2.5	3.8	0.4
Remuneración real	110.7	2.4	5.0	-3.4
Costo materia prima	125.9	5.4	11.2	3.8
Costos totales	122.2	4.7	9.7	2.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	422.2	15.2	15.9	33.3
Exportaciones	160.5	-7.8	-2.4	-1.3
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	33	25	59	52
Nivel de existencias	17	22	6	-19
Volumen actual de pedidos	-29	-32	-18	-6
Situación económica próximos seis meses	-10	3	11	44

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

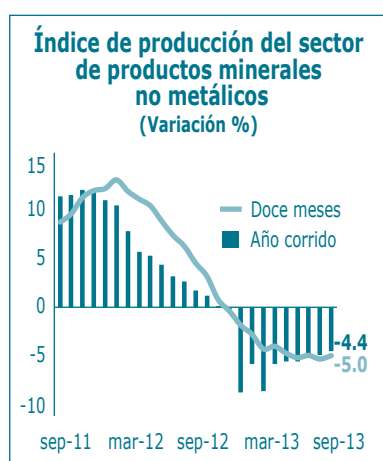
Producción, ventas y empleo

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.

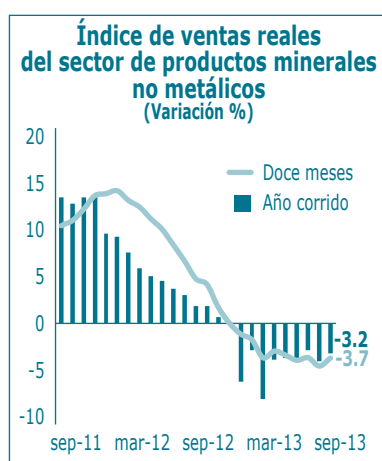
Aunque en términos de producción el año 2012 arrancó con un crecimiento del 12% en el acumulado en doce meses, a partir de ese momento se dio un continuo descenso hasta valores negativos al cierre de ese año (alcanzando el -0.4% anual). Durante 2013, la desaceleración del sector fue más aguda. En efecto, al corte de enero la producción del sector decreció al -1.9% anual y para septiembre alcanzó cifras del -5% en el acumulado en doce meses.

Las ventas del sector han registrado una dinámica similar. Durante el año 2012 se desaceleraron de forma importante, cerrando con un crecimiento de tan solo el 0.02%. Durante 2013 se mantuvo dicho comportamiento y el sector se ubicó en terreno negativo en lo corrido del año. Fue así como al inicio del año las ventas presentaron un decrecimiento del -1.1% anual y al corte de septiembre alcanzaron cifras del -3.7% anual.

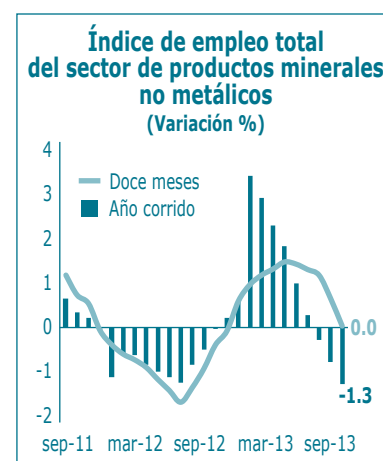
En cuanto al empleo, este registró tasas de crecimiento negativas en 2012, que alcanzaron cifras del -1.7% en el acumulado en doce meses al corte de julio. Sin embargo, al finalizar el año el sector presentó leves señales de recuperación al crecer al 0.6% en el acumulado en doce meses. Para el año 2013, el crecimiento del empleo total del sector de productos minerales no metálicos, aunque con un bajo dinamismo, logró ubicarse en terreno positivo. En el primer trimestre del año, el empleo se expandió un 1.3% anual y continuó creciendo al 1.5% anual en abril, mes en el cual se registró el mayor crecimiento. Aun cuando en el tercer trimestre del año el sector continuó en terreno positivo, al corte de septiembre el empleo rozaba un crecimiento cercano a cero (0.03% anual).



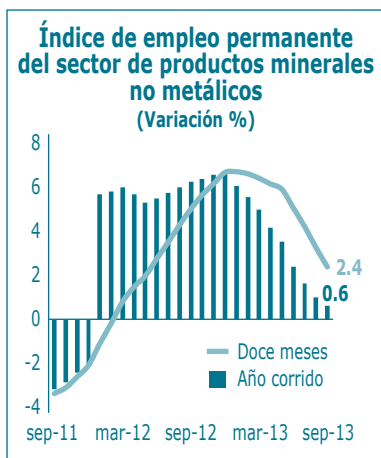
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



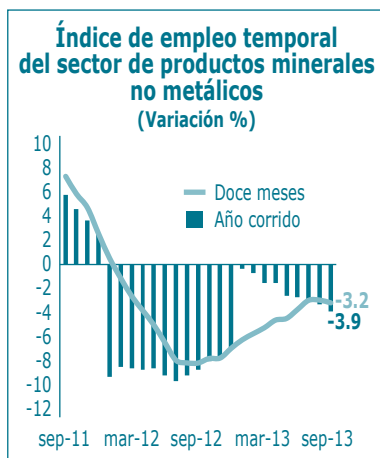
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

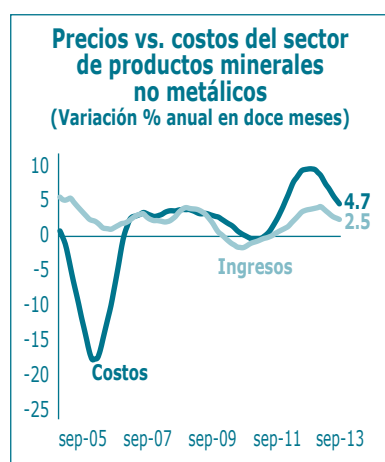
Lo anterior es resultado de la dinámica del empleo temporal y permanente. Por un lado, el empleo temporal ha registrado un estancamiento desde mediados de 2011, mientras que, por el otro, el empleo permanente ha logrado compensar, aunque levemente, dicho desempeño. La tendencia decreciente del empleo temporal se evidenció fuertemente durante 2012, llevando a que el año cerrará con una contracción del -6.4% en el acumulado en doce meses. En consecuencia, el año 2013 siguió con cifras negativas en este frente, cerrando con una contracción del -3.2% en septiembre.

Este desempeño se vio levemente compensado por el crecimiento en las cifras de empleo permanente. Si bien el año 2012 cerró con un crecimiento del 6.7% en el acumulado en doce meses, conforme avanzó el año 2013 las cifras se mantuvieron en terreno positivo, pero con una menor dinámica de crecimiento. De acuerdo con lo anterior, en 2013 el empleo permanente registró un primer trimestre con un crecimiento del 6.4% acumulado en doce meses y, más adelante, al corte de septiembre, llegó al 2.4% anual.

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 2010-2013, 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.



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

Por el lado de los costos, se observa que estos registraron una tendencia ascendente desde inicios del año 2011, dinámica que se mantuvo durante 2012 y que para 2013, al corte de septiembre, mostró señales de desaceleración. En efecto, el año 2012 cerró con una expansión del 9.6% acumulado en doce meses. Los resultados para 2013 mostraron un crecimiento del 8.2% anual en el tercer mes del año. Sin embargo, los meses siguientes mostraron una importante desaceleración frente a ese crecimiento, de forma que, al corte de septiembre, los costos se expandieron a ritmos de tan solo el 4.7% anual. Este comportamiento de los costos en lo corrido del año 2013 se atribuye al comportamiento de los costos de materiales como el cemento gris (0.9% crecimiento promedio anual), los ladrillos (2.7% promedio anual) y el concreto (5.3% 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 2012 cerró con un crecimiento del 4.1% en el acumulado en doce meses. A partir de allí se registraron resultados con menor dinamismo. Así, en el primer trimestre del año 2013, los ingresos se expandieron al 4% anual, y hacia el noveno mes del año el crecimiento fue del 2.5% anual.

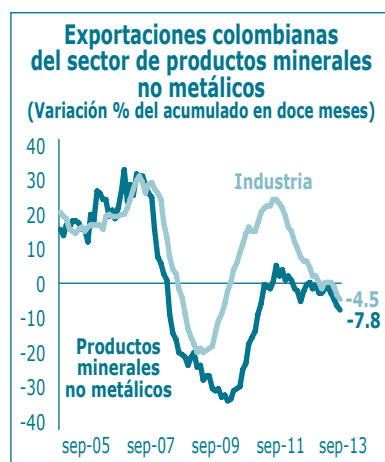
Comercio exterior

Las exportaciones de productos minerales no metálicos experimentaron un largo período con continuos decrecimientos desde enero de 2009 hasta septiembre de 2012. Aunque su comportamiento hacia finales del año 2012 daba señales de recuperación, pues lograron ubicarse en terreno positivo (0.5% en el acumulado en doce meses a noviembre de 2012), durante 2013 estas volvieron a caer al plano negativo. En efecto, el año 2013 inició con crecimientos negativos moderados del -0.7% en el acumulado en doce meses y conforme avanzaron los meses dicha dinámica se agudizó al alcanzar una contracción del -7.8% anual al corte de septiembre.

El sector de minerales no metálicos exportó principalmente a tres países, a saber: Venezuela, Ecuador y Estados Unidos. Venezuela participó

Principales destinos de exportación del sector de productos minerales no metálicos (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Venezuela	33.0	27.7
Ecuador	23.4	27.5
Estados Unidos	12.8	13.4
Otros	30.9	31.5
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 un 27.7% del total en el acumulado anual a septiembre de 2013, perdiendo más de 5 puntos porcentuales de participación en el último año. Por su parte, Ecuador tuvo un peso del 27.5% y Estados Unidos del 13.4%.

Entre tanto, las importaciones de este sector han permanecido en el plano positivo desde mediados del año 2010 y presentan una buena dinámica de crecimiento. En efecto, el año 2012 cerró con un crecimiento del 19.7% en el acumulado en doce meses y seis meses después las importaciones se expandieron al 22.7% anual. Manteniendo esta dinámica, el crecimiento fue del 15.2% anual al corte de septiembre de 2013. Cabe resaltar que este sector exhibe un comportamiento muy dinámico con respecto al del agregado industrial en los últimos años.

Por origen de importación, se observó que China mantuvo el liderazgo registrado en el período 2010-2013, siendo el principal proveedor de productos, con una participación del 29.6% del total (acumulado anual a septiembre) en 2013. Brasil, que ocupó el segundo lugar, tuvo un peso del 10.4% en ese mismo período. Finalmente, Estados Unidos, el tercer país proveedor del sector, registró un leve decrecimiento al pasar del 9.2% del total en 2012 al 8.2% en 2013.

Principales orígenes de importación del sector de productos minerales no metálicos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
China	30.6	29.6
Brasil	11.3	10.4
Estados Unidos	9.2	8.2
Otros	48.9	51.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La rentabilidad del sector registró en 2012 un importante mejoramiento en sus indicadores frente a los presentados un año atrás. El margen operacional pasó del 3.9% al 7% entre 2011 y 2012, mientras que el margen neto lo hizo del 0% al 3.2% en el mismo período. La rentabilidad del activo y la del patrimonio se incrementaron, ubicándose en el 2.1% y el 3.2%, respectivamente, en 2012.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente constantes entre 2011 y 2012, con un ligero incremento de los ingresos operacionales como proporción del total del activo (0.7 veces). Como porcentaje de los costos de venta, los ingresos operacionales se mantuvieron en 1.3 veces, al igual que el año pasado.

En lo que respecta a la liquidez, el capital de trabajo sobre activos mostró un importante crecimiento, pasando del -0.4% en 2011 al 2.8% en 2012. Por su parte, la razón corriente del sector permaneció casi inalterada, pasando de 1.0 a 1.1 veces, por debajo de las 1.5 veces del promedio industrial. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar pasó de 25.3 días en 2011 a 25.7 días en 2012, mientras que la rotación de cuentas por pagar pasó de 31.5 días en 2011 a 32.6 días en 2012.

Entre tanto, el endeudamiento del sector se mantuvo prácticamente inalterado. La razón de endeudamiento fue del 33.7%, al igual que el año

Indicadores financieros - Productos minerales no metálicos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.9	7.0	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	0.0	3.2	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	0.0	2.1	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	0.0	3.2	6.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.6	0.7	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	1.1	1.5
	Rotación CxC (días)	25.3	25.7	59.2
	Rotación CxP (días)	31.5	32.6	55.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	-0.4	2.8	14.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	33.7	33.7	42.1
	Apalancamiento financiero (%)	16.7	15.3	16.5
	Deuda neta (%)	16.7	15.2	16.3

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 133 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

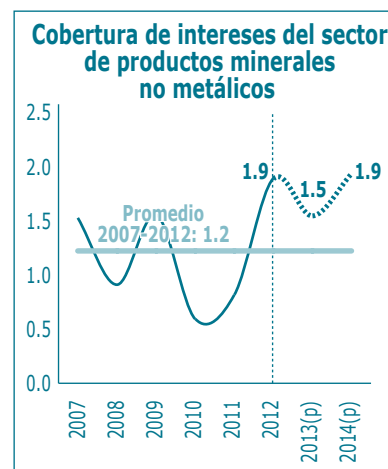
anterior, y se ubicó cerca de 8 puntos porcentuales por debajo del promedio industrial (42.1%). El apalancamiento financiero y la deuda neta decrecieron ambos cerca de 1.5 puntos porcentuales entre 2011 y 2012, ubicándose en el 15.3% y el 15.2%, respectivamente, en 2012.

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 2010-2011, el sector no logró cumplir con sus obligaciones financieras, al exhibir un indicador de cobertura de 0.6 y 0.8 respectivamente. Para el año 2012, el indicador fue de 1.9, lo que indica una importante recuperación gracias a una disminución importante de los pasivos de las empresas del sector y de la tasa implícita.

Así, según las estimaciones de Anif, los años 2013 y 2014 mantendrán ese buen desempeño exhibido en 2012. Allí se espera que el indicador registre niveles de 1.5 y 1.9, respectivamente. Esto llevaría a que el indicador se ubique por encima del promedio 2007-2012.



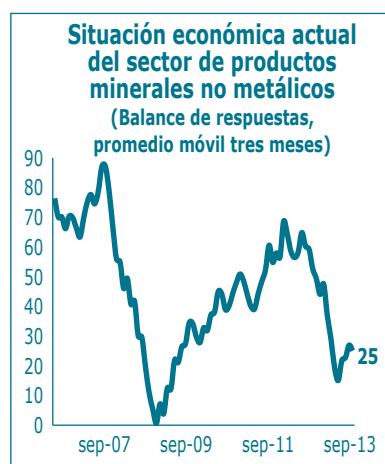
(p): proyección.

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 2012 y en lo corrido del año 2013 a septiembre, la situación económica actual del sector se mantuvo en niveles favorables. El año 2012 cerró su balance de respuestas con un promedio (tres meses) de 44 en lo referente a la situación actual. En línea con ello, el año 2013 inició con un balance de 48 y, conforme avanzaron los meses, esta cifra presentó un menor dinamismo. Así, al corte de septiembre de 2013 el balance de respuestas fue de 25. Esto significó que, para septiembre, el 42.9% de los encuestados respondió que su situación económica había mejorado, el 47.6% contestó que esta había permanecido igual, mientras que el 9.5% consideró que esta había empeorado.

Entre tanto, los resultados respecto al volumen de pedidos y el nivel de existencias no fueron favorables durante 2012, situación que continuó



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

en lo corrido de 2013. En efecto, durante 2012 se registró una tendencia descendente en el indicador de pedidos, pues mientras que el balance de respuestas (promedio tres meses) en el mes de marzo fue de 10, al cierre del año este cayó a -19. El año 2013 mantuvo dicha dinámica y, al corte de septiembre, presentó un balance de -32 (promedio tres meses). 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 37.7% de los empresarios respondió que sus pedidos habían decrecido frente a un 6.1% que contestó lo contrario.

En cuanto al nivel de existencias, estas han venido experimentando un comportamiento ascendente, en línea con el desempeño del volumen de pedidos. Mientras que el año 2012 cerró con un balance de respuestas negativo (-2 promedio tres meses), durante el año 2013 se registró un comportamiento creciente. En efecto, en marzo de 2013, el balance de respuestas a esta pregunta se elevó a 21. Dicha tendencia se mantuvo, de forma que, al corte de septiembre, el balance de respuestas fue de 22. Esto significó que, en promedio en el período julio-septiembre, el 28.5% de los empresarios contestó que sus existencias eran mayores, mientras que el 65.8% consideraba que se mantenían iguales y el 5.6% 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 2013, la producción y los despachos de cemento gris, principal insumo, presentaron un comportamiento favorable en términos de volumen, pero con crecimientos de menor magnitud. Mientras que

los despachos de cemento sumaron 18.6 millones de bultos al corte de noviembre de 2013, la variación fue del 6.9% anual y del 2.3% en el acumulado en doce meses. Al comparar estas cifras con las de un año atrás, los despachos sumaron 18.3 millones de toneladas y un crecimiento del 3.3% anual. Durante el año 2013, dicha dinámica se dio en cabeza de los despachos a granel (cemento distribuido mediante camiones cisterna y almacenado en silos) con un crecimiento del 9.6% anual al corte de noviembre.

Por el lado de los precios, los principales productos minerales no metálicos, a saber, concreto, cemento gris y ladrillos, registraron una tendencia decreciente hacia finales del año 2012 y en 2013. En efecto, mientras que en enero de 2013 el concreto crecía al 11% en el acumulado en doce meses, el cemento gris al 5.5% anual y los ladrillos al 2.6% anual, al corte de noviembre los crecimientos fueron del 3.6% anual, el 1.5% anual y el 2.8% anual, respectivamente. Este moderado crecimiento de los precios coincide con una pobre actividad en el frente minero (6.1% anual al corte del tercer trimestre de 2013), en donde se mezclan problemas de carácter coyuntural (huelgas, problemas ambientales y ataques guerrilleros), con problemas estructurales (cambio en el precio relativo del gas frente al carbón producto de la revolución *shale gas-oil*) en el sector. Además, la propia oferta de la minería en Colombia ha venido enfrentando problemas de tipo ambiental (como los de Drummond), laboral (incluyendo a Prodeco, Cerrejón y Drummond), además de continuos ataques a la infraestructura férrea (en Cesar y La Guajira).

Por otro lado, la construcción, otro sector cuyo desempeño explica buena parte del comportamiento de los productos no metálicos, se consolidó como el motor de la economía colombiana durante 2013. En efecto, para el tercer trimestre de 2013, el sector exhibió un crecimiento del 21.3% anual, el cual se explica por un crecimiento del 24.8% anual del subsector de edificaciones y un 18.6% anual de las obras civiles. Esto se da gracias a los programas impulsados por el gobierno que buscan dinamizar el desempeño del sector, como el programa de las 100.000 viviendas gratuitas, el subsidio a la tasa de interés para vivienda VIS, el subsidio a la tasa de interés para vivienda de clase media impulsado por el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE), el programa de Vivienda de Interés Prioritario para Ahorradores (VIPA) –un total de 86.000 viviendas– y la inversión por cerca de \$40 billones en infraestructura para el Programa de Concesiones de Cuarta Generación (4G). 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 los relativamente buenos comportamientos de regiones como Cundinamarca, los Santanderes y Antioquia.

Este comportamiento del sector de la construcción ha incentivado la entrada de inversión por parte de multinacionales del sector. En efecto, la cementera mexicana Cemex Latam Holdings continuó con su proceso de expansión en Colombia y para inicios de 2013 anunció la construcción de una nueva planta de producción de cemento en el centro del país, la cual se estima tenga capacidad para producir un millón de toneladas de cemento por año. De igual forma, en 2013 la inversión de Cemex en terri-

torio colombiano alcanzó alrededor de los US\$90 millones y fue así como, al finalizar el año, inauguró su primera fábrica de cemento en la región Caribe, la cual cuenta con capacidad para producir 450.000 toneladas de cemento anualmente.

Por su parte, durante 2013 la cementera Holcim buscó triplicar su inversión en el país, debido al inicio de obras en Puerto Triunfo, Antioquia. Se calcula que dicha inversión alcance los US\$50 millones y su objetivo es duplicar la producción de cemento actual que tiene la multinacional suiza en Colombia. Por tal motivo, se espera que dicha inversión le permita a la firma ser más competitiva, pues ayudará a reducir la distancia de transporte de cemento, que en la actualidad asciende a 700 kilómetros por cada tonelada vendida y que incrementa los costos del producto en el mercado.

Ahora, según algunos analistas, Cementos Argos continuará con el crecimiento de su cuota de mercado en Colombia, gracias a la ventaja en costos de logística y distribución con la que cuenta. De hecho, durante 2013 Argos colocó el equivalente al 9.4% de su capital en acciones por US\$835 millones. Además de esto, realizó la compra del 53% de la empresa hondureña de cementos Lafarge, transacción que alcanzó los US\$305 millones. Asimismo, la exposición al mercado de Estados Unidos le da a la empresa mayor potencial de crecimiento, gracias al buen desempeño reciente de la construcción de viviendas nuevas en ese país.

Sin embargo, en agosto del año 2013, la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) formuló pliego de cargos contra las grandes empresas del sector (Cementos Argos, Cemex, Holcim y Cementos Tequendama) por presuntas violaciones al régimen de libre competencia, materializada a través de un presunto acuerdo de fijación de precios y reparto de mercados entre productores de cemento gris en Colombia. Esto habría derivado en incrementos sostenidos e injustificados en los precios del cemento gris desde enero de 2010, fecha a partir de la cual la SIC monitoreó el mercado y recaudó información y pruebas sobre este segmento de la economía. De ser ciertos dichos cargos, se esperaría una mayor disminución en el precio del cemento durante 2014.

En síntesis, las perspectivas respecto a la producción del sector de productos minerales no metálicos indican que este habría culminado el año 2013 con niveles negativos. Según nuestras proyecciones, la producción del sector habría cerrado con una contracción del -2.8% en el año 2013. Sin embargo, para el año 2014 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 en la producción del sector del 6.5% anual.

Por el lado de las ventas, la situación será similar. Las ventas también mostraron una tendencia descendente en el segundo semestre del año 2013. Por esto, nuestras estimaciones nos llevan a concluir que el año habría culminado con un crecimiento del -1.6% anual. Para el año 2014, las perspectivas son más favorables, proyectándose un crecimiento del 8.7% 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.

Durante los años 2011 y 2012 se observó que la tendencia en el indicador de estado del sector fue ascendente. Dicho comportamiento implica que la salud del sector habría mejorado. Durante el año 2013, dicha dinámica continuó. En efecto, mientras que al cierre del año 2012 el indicador era de 1.3, al corte de septiembre de 2013, este alcanzó una cifra de 1.8. Esto señala que las variables que registraron un buen desempeño lograron compensar el comportamiento de las de menor dinámica.



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

Hierro y acero

- Aunque durante el año 2012 la producción industrial del sector registró un buen comportamiento, durante 2013 se presentó una tendencia descendente hasta llegar al plano negativo. Así, al corte de septiembre, esta se contrajo a una tasa del -10% acumulado anual.
- Las ventas del sector presentaron una dinámica similar a la de la producción, pues durante el año 2012 estas lograron avanzar al plano positivo. Sin embargo, para el año 2013 no se mantuvo dicho comportamiento y a partir de febrero las ventas presentaron crecimientos negativos (-0.7% acumulado en doce meses), llegando a septiembre con una tasa del -8.4% en el acumulado anual.
- El crecimiento del empleo del sector de hierro y acero permaneció en el plano positivo durante 2011 y 2012. Pero, en lo corrido del año 2013, su desaceleración fue inminente y al corte de septiembre este se contrajo alrededor del -7.9% anual.
- En 2013 las exportaciones arrancaron con un crecimiento del 9.4% en el acumulado en doce meses. Sin embargo, en los meses siguientes se desaceleraron de forma importante, al decrecer a tasas del -21.6% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre.

Coyuntura · Sector de hierro y acero				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	126.7	-10.0	12.9	-7.9
Ventas	126.1	-8.4	6.7	-5.2
Empleo	100.3	-7.9	1.8	1.2
Precios y costos 1/				
Precios al productor	142.9	-9.4	-1.8	6.3
Remuneración real	112.7	-4.0	-2.2	-1.5
Costo materia prima	238.1	-8.5	4.6	7.6
Costos totales	222.9	-8.3	4.2	7.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	2.525.2	-9.0	8.8	43.5
Exportaciones	928.3	-21.6	5.7	-7.2
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	7	7	5	58
Nivel de existencias	-18	1	17	13
Volumen actual de pedidos	-36	-25	-42	4
Situación económica próximos seis meses	36	27	23	42

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

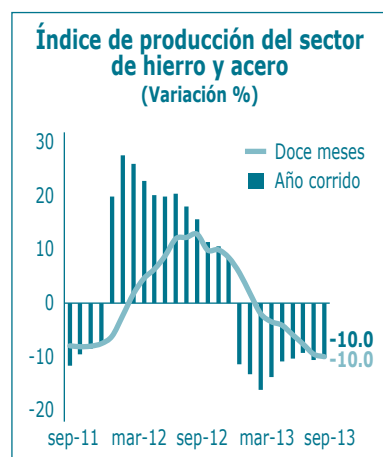
Producción, ventas y empleo

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.

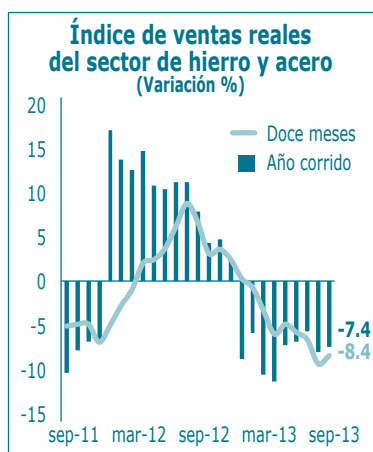
El PIB-real de Colombia se expandió a una sorprendente tasa del 5.1% durante el tercer trimestre de 2013. Este resultado se explica en buena medida por el gran desempeño del sector de la construcción (+21.3%), donde el componente de obras civiles creció al 18.6% anual y el de edificaciones al 24.8% anual. Sin embargo, esto no se ha traducido en mejoras para el sector, pues en lo corrido de 2013 al corte de septiembre, la producción de hierro y acero registró una importante desaceleración.

Si bien a lo largo de 2012 la producción registró un buen comportamiento, dado que durante la mayoría del año su crecimiento se mantuvo en el plano positivo, para el año 2013 la desaceleración del sector fue evidente. En efecto, al corte de mayo de 2012 la producción del sector crecía a una tasa del 6.4% en el acumulado en doce meses y a septiembre del mismo año dicho crecimiento alcanzó cifras del 12.9% acumulado anual, para cerrar el año con un crecimiento del 8.5% acumulado anual. Sin embargo, durante 2013 se presentó una tendencia descendente hasta el plano negativo, en donde, al corte de septiembre, el sector se contrajo a una tasa del -10% acumulado anual.

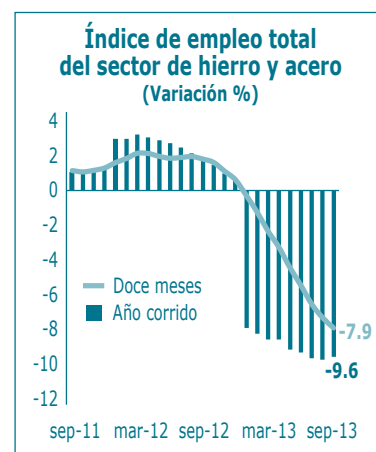
Dicho comportamiento negativo se explica por la actual situación del sector, dada la sobrecapacidad en producción de acero a nivel global,



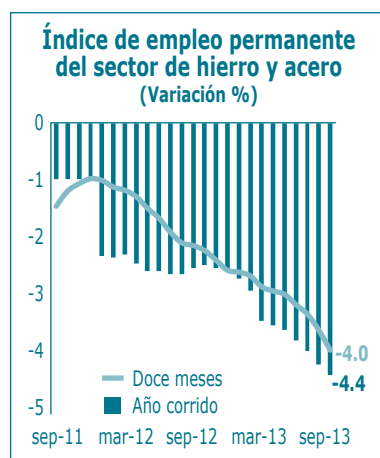
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



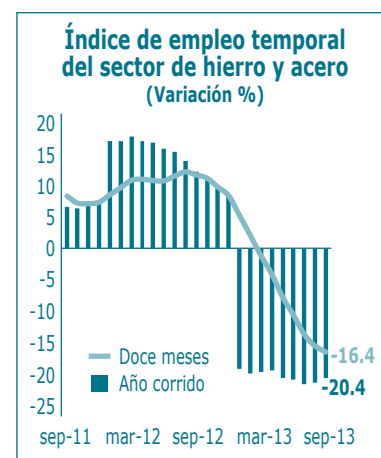
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

que ya supera los 500 millones de toneladas. Esto afecta directamente el mercado colombiano, en donde, como consecuencia del aumento de las importaciones, la industria acerera se ha visto gravemente afectada por la llegada del producto a precios irrisorios, lo que se traduce en una importante disminución de la producción.

Las ventas del sector presentaron una dinámica similar a la de la producción. Durante el año 2012, estas lograron avanzar al plano positivo. Así, ese año cerró con un crecimiento del 2.6% en el acumulado en doce meses. Para el año 2013 no se mantuvo dicho comportamiento positivo y a partir de febrero las ventas presentaron crecimientos negativos (-0.7% acumulado en doce meses), llegando al -8.4% acumulado anual en septiembre.

Por su parte, el empleo del sector de hierro y acero permaneció en el plano positivo durante 2011 y 2012. Sin embargo, el ritmo de crecimiento fue bastante moderado. En efecto, al cierre del año 2012 el empleo del sector creció el 0.6% en el acumulado en doce meses. Aun así, en lo corrido del año 2013, su desaceleración fue inminente y al corte de septiembre el empleo se contrajo alrededor del -7.9% anual.

Estas cifras se explican por el desempeño tanto del empleo permanente como del temporal. El empleo permanente permaneció en terreno negativo desde el año 2010 hasta mediados de 2012 cuando logró ubicarse en el plano positivo. Sin embargo, durante 2013 el empleo permanente volvió a caer en terreno negativo y al corte de septiembre presentó una contracción del -4% en el acumulado en doce meses.

Por su parte, el desempeño del empleo de tipo temporal presentó una profunda desaceleración que se inició al cierre del primer trimestre del año 2013, al ubicarse en plano negativo (-1.2% en el acumulado en doce meses) frente a cifras del 10.7% anual de un año atrás. De esta forma, al corte de septiembre de 2013, el empleo temporal del sector se contrajo al -16.4% en el acumulado en doce meses.

Precios y costos

Durante el año 2012 los costos superaron el crecimiento de los ingresos. En efecto, al cierre del año los costos crecieron a una tasa del 0.2% en el acumulado en doce meses, mientras que los ingresos decrecieron a una tasa del -5.7% en el acumulado en doce meses para el mismo período. Esta situación se mantuvo en lo corrido de 2013. Sin embargo, a medida que fueron avanzando los meses, la diferencia se hizo más estrecha. Así, al corte de septiembre la variación de los ingresos fue del -9.4% anual frente a un decrecimiento del -7.6% de los costos.

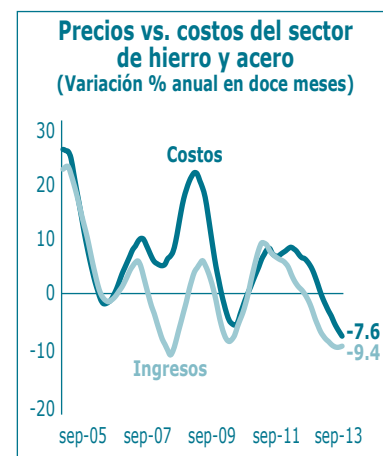
A nivel de costos, el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda-ICCV del Dane mostró una tendencia estable en lo corrido de 2013. Dicha baja dinámica de crecimiento fue impulsada principalmente por la caída en el componente de hierro y acero. Durante el último año, el índice de precios del hierro y el acero mostró una caída acelerada, pasando del 34.4% anual al cierre de 2011 al -13.4% en abril de 2013 (en el acumulado en doce meses) y al -2.8% a septiembre de 2013.

Parte de este comportamiento se explica porque en la actualidad las compañías estatales son un actor clave en la industria del acero a nivel mundial. Para el año 2011, las empresas estatales representaban el 50% de las 46 principales productoras de acero en el mundo, siendo casi todas de China. En consecuencia, el precio que se ofrece al mercado por parte de estas compañías es un precio subsidiado que no va en línea con las fuerzas del mercado.

Comercio exterior

Desde el segundo semestre del año 2011, las exportaciones del sector se ubicaron en el plano negativo, al crecer a una tasa del -0.4% anual, y dicho comportamiento continuó durante 2012, alcanzando la menor tasa de crecimiento de sus exportaciones en enero (-15.9% acumulado en doce meses). Sin embargo, al finalizar ese año el sector logró recuperarse y sus ventas al exterior crecieron un 6.6% en el acumulado en doce meses. El año 2013 arrancó con un crecimiento del 9.4% en el acumulado en doce meses, pero en los meses siguientes las exportaciones se desaceleraron de forma importante, dejando un crecimiento del -21.6% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre.

Aun bajo un entorno difícil, las exportaciones hacia China, principal demandante de estos productos, registraron una participación del 37.3% del total exportado en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Otros destinos que mostraron un aumento en su participación por cuenta de una mejor dinámica del sector constructor fueron Países Bajos (17.3%) y Venezuela (8.1%).



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

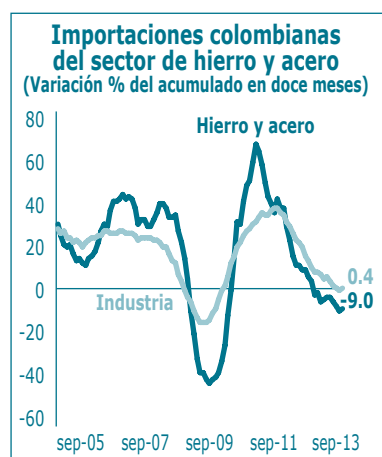


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
China	33.2	37.3
Países Bajos	20.1	17.3
Venezuela	7.3	8.1
Otros	39.5	37.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Entre tanto, las importaciones mostraron una tendencia de recuperación durante el año 2011, pero perdieron dinamismo en 2012. En efecto, al cierre de ese año decrecieron a tasas del -2.7% en el acumulado en doce meses. Dicha dinámica continuó durante 2013. Así, al corte de septiembre, las importaciones continuaron ubicándose en plano negativo con una tasa del -9% en el acumulado en doce meses. De esta forma, tenemos que en el acumulado anual a septiembre de 2013, México fue el principal origen de importación (24.9% del total importado), seguido de China (16.7%), país que perdió el liderazgo con el que contaba el año anterior, y Brasil, que tuvo una participación del 11.8%.

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

País	2012	2013
México	16.6	24.9
China	19.8	16.7
Brasil	10.5	11.8
Otros	53.1	46.6
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La industria del hierro y el acero mostró durante 2012 retrocesos en los indicadores de rentabilidad al ser comparados con los de 2011. Mientras que en 2011 el margen operacional se encontraba en un 10.8%, en 2012 el indicador fue del 8%. Este comportamiento se observa también en el margen neto, el cual descendió del 6.0% al 2.3% 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

Indicadores financieros - Hierro y acero				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	10.8	8.0	7.0
	Margen de utilidad neta (%)	6.0	2.3	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	3.9	1.4	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.6	2.3	6.9
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.7	0.6	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.8	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	36.1	38.9	58.5
	Rotación CxP (días)	39.7	40.0	55.4
	Capital de trabajo/Activo (%)	14.9	12.5	13.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	41.1	40.3	41.7
	Apalancamiento financiero (%)	23.6	18.7	16.3
	Deuda neta (%)	23.5	18.6	16.0

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

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

Para este sector se contó con información financiera de 64 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

2011. La rentabilidad del patrimonio pasó del 3.9% en 2011 al 1.4% en 2012. Por su parte, la rentabilidad del activo pasó del 6.6% al 2.3%. De esta forma, las cifras de rentabilidad de las empresas del sector en el año 2012 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 de ventas de las 64 empresas del sector de hierro y acero fueron de 1.3 veces, y como proporción de los activos, de 0.6 veces.

Los indicadores de liquidez mostraron resultados mixtos. La proporción de los activos en los pasivos corrientes disminuyó al pasar de 1.8 en 2011 a 1.5 en 2012. Entre tanto, las cuentas por cobrar registraron un peor desempeño, aumentando el tiempo de recuperación de cartera al pasar de 36.1 días en 2011 a 38.9 días en 2012. Por su parte, las cuentas por pagar se incrementaron ligeramente al pasar de 39.7 días a 40 días entre 2011 y 2012. Adicionalmente, el capital de trabajo como proporción de los activos disminuyó 2.4 puntos porcentuales, llegando al 12.5% en 2012.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento mostraron leves variaciones entre 2011 y 2012. La razón de endeudamiento pasó del 41.1% al 40.3%. El apalancamiento financiero y la deuda neta también decrecieron



(p): proyección.

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

y se ubicaron en niveles del 18.7% y el 18.6%, respectivamente. Estos tres indicadores se ubicaron en cifras muy cercanas a las del promedio industrial.

Análisis de riesgo financiero

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

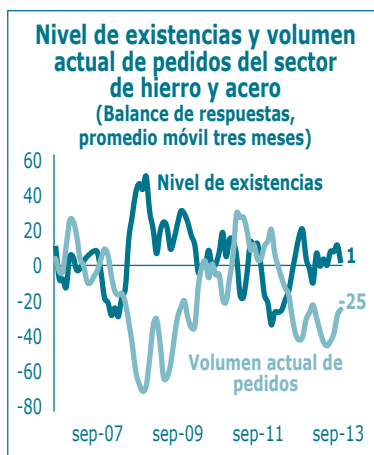
El indicador de cobertura del sector de hierro y acero señala que, en promedio durante el período 2007-2012, las empresas del sector pudieron cubrir sus costos de endeudamiento con sus utilidades operacionales. Durante 2007, gracias al buen momento de la construcción en el país, particularmente del subsector 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. A partir del año 2010, los resultados mejoraron considerablemente y desde ese momento el sector logró cubrir sus obligaciones financieras. Para los años 2013 y 2014, según cálculos de Anif, el indicador de cobertura seguirá siendo mayor a 1, pues se estima que registre cifras de 1.3 y 1.8, respectivamente.

Opinión de los empresarios

Durante el año 2012 y en lo corrido del año 2013 a septiembre, la situación económica actual del sector presentó disminuciones en el balance de respuestas, aunque en los últimos meses logró mostrar señales de recuperación. El año 2012 cerró su balance de respuestas con un promedio (tres meses) de 8 en lo referente a la situación actual. El año 2013, por su parte, inició con un balance de 20 y, conforme avanzaron los meses, esta cifra presentó un menor dinamismo. Así, al corte de junio de 2013 el balance de respuestas fue de -15; para septiembre de 2013 el indicador se recuperó levemente y se ubicó en 7. Esto significó que, para septiembre, el 36% de los encuestados respondió que su situación económica había mejorado, el 56% contestó que esta había permanecido igual, mientras que el 8% consideró que esta había empeorado.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Entre tanto, los resultados respecto al volumen de pedidos y el nivel de existencias no fueron favorables durante 2012, situación que continuó en lo corrido de 2013. En efecto, durante 2012 se registró una tendencia descendente en el volumen de pedidos, pues mientras que el balance de respuestas (promedio tres meses) en el mes de enero fue de -22, al inicio del segundo semestre del año este cayó a -43. El año 2013 mantuvo dicha dinámica y al corte de septiembre presentó un balance de -25 (promedio tres meses). 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 el mes de septiembre, un 28% de los empresarios respondió que sus pedidos habían decrecido frente a un 8% que contestó lo contrario.

En cuanto al nivel de existencias, estas han venido experimentando un comportamiento volátil, en línea con el desempeño del volumen de pedidos. Durante el año 2013, el balance de respuestas a esta pregunta se ubicó en el plano positivo. De esta forma, al corte de septiembre de 2013, el balance de respuestas fue de 1. Esto significó que, en promedio en el período julio-septiembre, el 16% de los empresarios contestó que sus existencias eran mayores, mientras que el 74% consideraba que se mantenían iguales y el 10% que disminuían.

Perspectivas

El mercado de acero en Colombia se divide en dos grandes ramas. En primer lugar está la de la producción de aceros largos, cuyo principal productor es Acerías Paz del Río y, en segundo lugar, la de aceros planos que en Colombia son procesados por solo dos compañías: Corpacero y Acesco. A partir de 2010 la producción industrial del sector ha decaído de forma importante como consecuencia de importaciones

a precios irrisorios desde países como China, México, Turquía y Venezuela, que deja la producción del sector en cifras del -10% acumulado en doce meses al corte de septiembre del año 2013. Además de esto, las importaciones de acero han logrado ubicarse por encima de la demanda del mercado colombiano, lo que ha agudizado la caída en la producción local.

Esto es más grave, teniendo en cuenta la caída de precios en los bienes del sector. 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 0.7% anual al corte de octubre de 2013.

Lo anterior es consecuencia de una desaceleración del mercado de acero dada la crisis en la Zona Euro y la debilidad de la economía mundial, pues las grandes siderúrgicas del mundo han tenido que lidiar con una reducción de los pedidos provocada por la prolongada crisis en Europa y cifras menos alentadoras en varias de las principales economías. Esta desaceleración económica está llevando a que Colombia absorba dichos excedentes de insumos de hierro y acero, afectando negativamente las siderúrgicas nacionales.

Según la Asociación Latinoamericana de Acero (Alacero), la situación actual del sector se está volviendo crítica, pues la sobrecapacidad global ya supera los 500 millones de toneladas, lo que representa un 36% del uso aparente anual de acero (en comparación con las proporciones históricas del 19%).

La organización latinoamericana destacó que en la actualidad las compañías estatales son un actor clave en la industria del acero, el cual no estaba presente en la última crisis de sobrecapacidad de finales de la década del noventa. Para el año 2011, las empresas estatales representaban el 50% de las 46 principales productoras de acero en el mundo, siendo casi todas de China. Es más, se considera que alrededor de un 38% de la producción mundial de acero se genera en empresas estatales chinas.

A nivel global, la sobrecapacidad está impulsando las exportaciones y debilitando los precios. Estos hechos (sumados a una desaceleración en la demanda global y al riesgo del incremento de los precios de las materias primas) están presionando la rentabilidad de las empresas del sector privado e incrementando las fricciones comerciales.

En el caso de América Latina, Alacero destacó que la región, después de ser un exportador neto de acero, se ha convertido en un importador neto. Las importaciones masivas (muchas de las cuales arriban bajo prácticas desleales de comercio) están elevando la cantidad de medidas *anti-dumping*. En la actualidad existen 52 investigaciones en desarrollo en diversos países de la región, 23 de las cuales son contra compañías

chinas. Además, ya se encuentran vigentes otras 78 medidas *anti-dumping*, 43 de ellas contra China.

Así, la actividad manufacturera de productos con contenido de acero en la región latinoamericana se concentra en pocos países y se encuentra amenazada por las masivas importaciones llegadas principalmente desde China, muchas de ellas bajo prácticas desleales y subvencionadas. Durante el período 2000-2010, China pasó de explicar el 2% de las importaciones de este tipo de productos a representar el 20% de lo recibido en la región. Además, la producción latinoamericana de bienes con alto contenido de acero y las exportaciones de la región se originan casi únicamente en tres países: México (69%), Brasil (21%) y Argentina (7%).

En el caso colombiano, al corte de septiembre del año 2013, China representó alrededor del 18% del total del producto importado. Según el presidente de Corpacero, el precio de la tonelada de acero chino alcanzó los US\$768 frente a los US\$1.000-US\$1.050 que consideran los acereros colombianos son los que deben regir el precio en el mercado. Dicho precio proviene de siderúrgicas de propiedad del Estado chino, por lo que cuentan con subsidios, lo que genera una clara lucha desigual entre los competidores chinos y los colombianos.

México, por su parte, continúa siendo el principal origen de las importaciones de acero en Colombia (25% del total de las importaciones). La industria acerera mexicana, al parecer, ha sido beneficiada por medidas *anti-dumping* que le permiten permanecer con un mercado cerrado, vendiendo en otros países a menores costos. Incluso Estados Unidos adelantó investigaciones de *dumping* a México, que finalizaron en la aplicación de una sobretasa del 21% a las importaciones originadas en ese país.

Además de esto, según el Ministerio de Vivienda de Colombia, al país está ingresando hierro de mala calidad, que no cumple con las especificaciones de la norma de sismorresistencia NRS10. Este hierro suele ser hierro de contrabando proveniente principalmente de Venezuela y de Turquía, lo que afecta a la industria nacional y además pone en riesgo la seguridad de quienes habitan los inmuebles construidos con dicho material.

Por otro lado, los empresarios santandereanos del sector han expresado una gran preocupación por la pérdida constante de productividad que han enfrentado. Esto por culpa de la sorprendente devaluación del bolívar, por lo que se han visto obligados a reducir sus márgenes de ganancia al máximo para poder vender algunos de sus productos.

Dado este complejo panorama en el sector, para octubre de 2013, el Gobierno Nacional decidió adoptar medidas de salvaguardia para proteger la industria nacional del aumento de las importaciones anteriormente mencionadas. Esta decisión consistió en la imposición de gravámenes

arancelarios que van desde el 21.3% hasta el 25.6% y que empezaron a regir durante 200 días contados a partir del 8 de octubre de 2013. Estas medidas están contenidas en los decretos 2211, 2212 y 2213. Sin embargo, la noticia no fue bien recibida por los países directamente afectados, en especial Brasil y México que presentaron su descontento frente a la Organización Mundial del Comercio (OMC).

Finalmente, no todo son malas noticias para los acereros, pues el sector de la construcción, cuyo desempeño explica buena parte del comportamiento del hierro y el acero, se consolidó como el motor de la economía colombiana durante 2013. En efecto, para el tercer trimestre de 2013, el sector exhibió un crecimiento del 21.3% anual, el cual se explica por un crecimiento del 24.8% anual del subsector de edificaciones y un 18.6% anual de las obras civiles. Esto se dio gracias a los programas impulsados por el gobierno que buscan dinamizar el desempeño del sector, como el programa de las 100.000 viviendas gratuitas, el subsidio a la tasa de interés para vivienda VIS, el subsidio a la tasa de interés para vivienda de clase media impulsado por el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE), el programa de Vivienda de Interés Prioritario para Ahorradores (VIPA) con un total de 86.000 viviendas, y la inversión por cerca de \$40 billones en infraestructura para el Programa de Concesiones de Cuarta Generación (4G).

Gracias a las expectativas positivas que ha generado el sector de la construcción en Colombia, para 2014 las siderúrgicas del país (en cabeza del Comité Colombiano de Productores de Acero de la Andi) lanzaron un plan de productividad por US\$310 millones, cuyo objetivo es aumentar su capacidad instalada y mejorar en eficiencia y productividad. Además de esto, Tenium Colombia adelantó inversiones por US\$25 millones con el fin de ofrecer 200.000 toneladas anuales del material en el mercado nacional.

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 2013 con un crecimiento del -7.7% anual. Cifra que va en línea con los problemas que ha venido enfrentando el sector. Sin embargo, gracias a la dinámica de los sectores de obras civiles y de edificaciones podría estimarse que el desempeño del sector a nivel de producción se recuperará durante 2014. Así, Anif proyecta un crecimiento del 4.2% anual para el año 2014.

En cuanto a la dinámica de las ventas, se estima que al finalizar el año 2013 estas lleguen a contraerse al -5.8% promedio en el acumulado en doce meses. Ello como consecuencia de la fuerte competencia de productos importados de diversos países, en donde las ventas de productos locales se han visto afectadas negativamente. Para el año 2014, se espera que la situación se recupere ligeramente, gracias a las medidas de protección adoptadas por el gobierno y en línea con las proyecciones de producción, esperándose un crecimiento del 5.6% 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 2008-2012 y en lo corrido del año a septiembre de 2013. De esta forma, el indicador alcanzó su mínimo valor en julio de 2011 (-2.2). Luego mostró algunas señales de mejoría, pero sin alcanzar terreno positivo. Al corte de septiembre de 2013, el indicador llegó a -1.8, mostrando todavía la debilidad del sector. Parte de ese debilitamiento 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 2011-2013.



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

Productos metálicos

- Durante el año 2013 se mantuvo una dinámica de crecimiento moderada en el sector y, al corte de septiembre, la producción creció al 3.2% anual.
- En cuanto al empleo, su trayectoria durante 2011 y 2012 mostró un desempeño descendente. Sin embargo, en el año 2013 se dieron leves señales de recuperación. Fue así como al corte de septiembre el empleo creció a una tasa del 1.7% acumulado en doce meses.
- Los costos de las empresas de productos metálicos registraron una tendencia decreciente durante el año 2013. Así, al corte de septiembre de ese año, estos decrecieron a una tasa del -8.4% anual.
- Las importaciones del sector mostraron un crecimiento consolidado durante el año 2011. Sin embargo, en el año 2012 estas presentaron una tendencia decreciente. En 2013, dicha tendencia se ubicó en terreno negativo y hacia el mes de septiembre decrecieron a una tasa del -4.9% acumulado en doce meses.

Coyuntura · Sector de productos metálicos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	148. 2	3. 2	1. 0	4. 2
Ventas	132. 2	3. 0	0. 9	4. 2
Empleo	108. 8	1. 7	-3. 2	2. 7
Precios y costos 1/				
Precios al productor	154. 0	0. 0	-0. 1	1. 7
Remuneración real	101. 4	2. 9	-4. 4	1. 8
Costo materia prima	208. 5	-8. 4	4. 3	7. 9
Costos totales	188. 4	-7. 4	3. 4	7. 3
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.055. 9	-4. 9	16. 8	52. 9
Exportaciones	302. 5	-1. 7	14. 4	3. 1
		Promedio móvil de tres meses		
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	28	27	20	44
Nivel de existencias	-5	6	10	3
Volumen actual de pedidos	-20	-31	-38	-20
Situación económica próximos seis meses	26	36	20	34

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

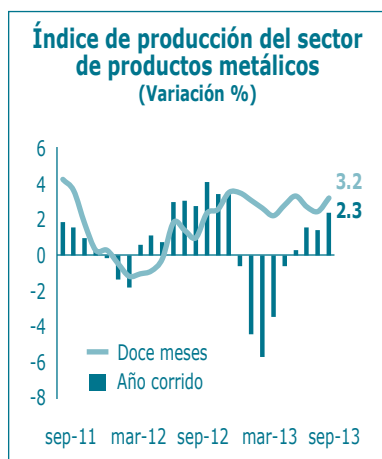
Producción, ventas y empleo

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.

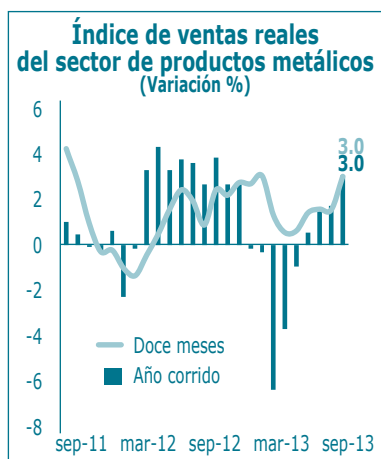
Durante 2011, la producción del sector registró una clara desaceleración que se agudizó en el primer semestre del año 2012, cuando decreció a ritmos del -0.2% en el acumulado en doce meses a junio. No obstante, para la segunda mitad del año la producción volvió a terreno positivo para crecer al cierre de 2012 a una tasa del 3.5% anual. Durante el año 2013 se mantuvo dicha dinámica de crecimiento moderada y, al corte de septiembre, la producción creció al 3.2% anual.

Por el lado de las ventas, la situación fue similar a la de la producción. Hacia el segundo semestre del año 2011, los crecimientos fueron de menor magnitud. Esta dinámica de descenso continuó durante los primeros meses del año 2012, cuya mayor caída fue del -1.4% anual en el mes de marzo. Posteriormente, las ventas comenzaron a dar débiles señales de recuperación. Así, estas crecieron al 2.7% anual en los doce meses al cierre del año 2012. Durante el año 2013 se mantuvo dicha dinámica de crecimiento y, al corte de septiembre, las ventas crecieron al 3.0% anual.

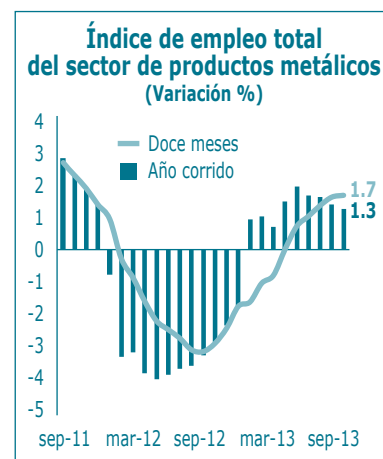
En cuanto al empleo, su trayectoria durante 2011 y 2012 mostró un desempeño descendente. Mientras que en el segundo trimestre del año 2011 el empleo creció a una tasa del 2.9% anual, al cierre del año la variación fue tan solo del 1.1% anual. El año 2012 no trajo mejores resultados. De hecho, su crecimiento promedio fue del -1.9% anual. Por su parte, el año 2013 mostró señales de recuperación. Fue así como al corte



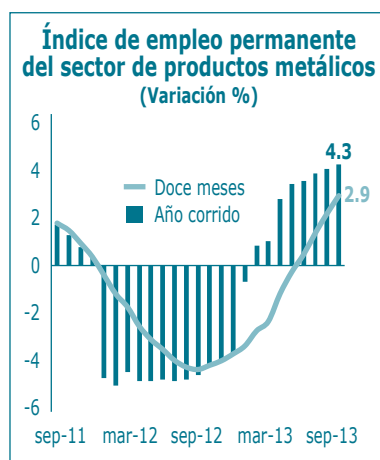
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



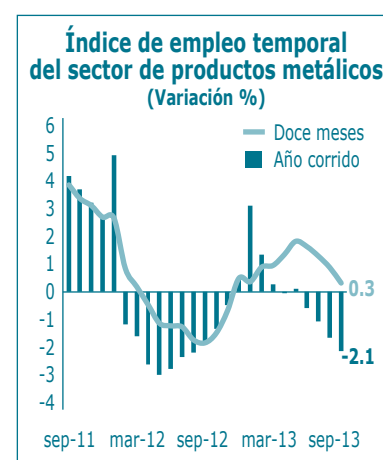
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

de septiembre, el empleo creció a una tasa del 1.7% en el acumulado en doce meses.

Al descomponer el índice de empleo total, se observa que el débil desempeño del sector es atribuible al pobre comportamiento del empleo temporal desde mediados del año 2011. En efecto, el empleo temporal ha mostrado un comportamiento volátil en los últimos 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 cierre de ese año fue 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. Durante 2013 el desempeño del empleo de tipo temporal fue mucho más moderado, alcanzando para mayo de 2013 un crecimiento del 1.8% anual para luego descender a un 0.3% al corte de septiembre de 2013.

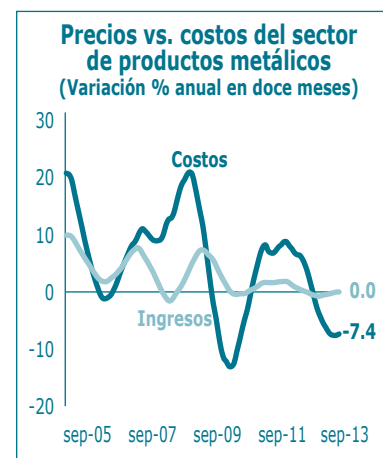
Por su parte, el desempeño del índice de empleo permanente presentó una dinámica creciente durante el año 2013. Si bien para el primer mes del año se encontraba en terreno negativo (-3.4% en el acumulado en doce meses), durante los meses siguientes el indicador presentó señales de recuperación y al finalizar el primer semestre del año pasó a terreno positivo creciendo al 0.5% anual. Al corte de septiembre de 2013, el empleo permanente creció a una tasa del 2.9% en el acumulado en doce meses.

Precios y costos

Los costos de las empresas de productos metálicos registraron una tendencia creciente desde finales del año 2010 y continuaron con dicha dinámica durante 2011 y 2012. El año 2012 inició con un nivel de costos en terreno positivo y con una tendencia ligeramente descendente, ten-

dencia que se agudizó en lo corrido del año 2013, cuando el crecimiento de los costos permaneció en terreno negativo. En efecto, al inicio del año los costos de las materias primas del sector crecían un -3.4% en el acumulado en doce meses y al corte de septiembre los costos decrecían al -7.4% anual. Esta dinámica es acorde con el desempeño del insumo hierro y acero, que viene presentando un decrecimiento en los precios desde inicios del año 2011, como consecuencia del comportamiento experimentado por el sector de la construcción en China.

Por su parte, los ingresos del sector presentaron un crecimiento en forma de U invertida durante el período 2011-2012. Fue así como en 2011 los ingresos crecieron en promedio un 1.5% anual, mientras que en 2012 lo hicieron al 0.4% anual. En lo corrido de 2013 continuó dicha dinámica de desaceleración. En efecto, al inicio del año los ingresos alcanzaron un crecimiento negativo del -0.8% en el acumulado en doce meses y para septiembre dicho crecimiento fue del 0% anual.



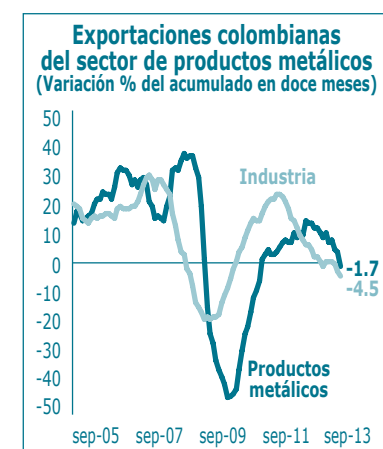
Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.

Comercio exterior

Las exportaciones de productos metálicos mostraron una tendencia de recuperación desde mediados de 2010, que se consolidó en el período 2011-2012. Sin embargo, durante el año 2013 la desaceleración fue evidente. En efecto, al inicio del año las exportaciones crecieron un 12.4% en el acumulado en doce meses y ocho meses después se ubicaron en terreno negativo al caer un -1.7% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre.

Los destinos de las exportaciones del sector se concentraron principalmente en Estados Unidos, donde se vendió un 18.7% del total de las exportaciones de este sector, y Ecuador, cuyas exportaciones fueron del 14.7% en el acumulado anual a septiembre. Así, se mantienen los resultados del año anterior.

Por su parte, las importaciones del sector mostraron un crecimiento consolidado durante el año 2011. Sin embargo, en el año 2012 estas presentaron una tendencia decreciente. En efecto, al cierre del año 2012 se presentó un crecimiento del 12.4% anual frente al 46.4% que se presentó

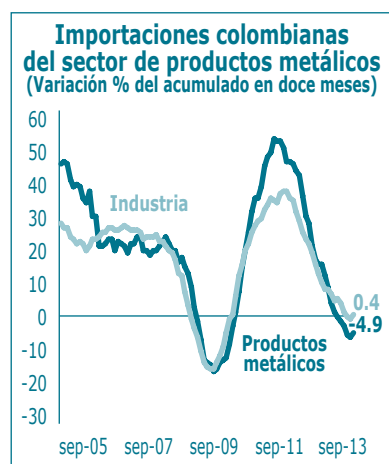


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
Estados Unidos	16.2	18.7
Ecuador	14.2	14.7
Venezuela	13.4	12.3
Otros	56.3	54.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales orígenes de importación del sector de productos metálicos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
China	30.7	32.0
Estados Unidos	22.8	21.8
México	6.1	7.0
Otros	40.5	39.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

al inicio del año. En 2013, la variación de las importaciones se ubicó en terreno negativo a partir del segundo trimestre del año (-0.1% acumulado en doce meses). Finalmente, hacia el mes de septiembre las importaciones decrecieron al -4.9% en el acumulado en doce meses. Cabe señalar que los resultados del sector presentaron una tendencia similar a lo ocurrido con el total de la industria, aunque la desaceleración del sector fue más profunda que la de la industria en general.

Por último, cabe mencionar que China fue el principal país desde el cual se originaron las importaciones de productos metálicos, con una participación del 32% del total, manteniendo el liderazgo de un año atrás. Por su parte, Estados Unidos continuó ocupando el segundo lugar con un peso del 21.8% al corte de septiembre de 2013.

Situación financiera

Entre 2011 y 2012 el sector de productos metálicos tuvo resultados mixtos en los indicadores de rentabilidad. Las empresas del sector mostraron un margen operacional del 4.5% en 2012 frente al 5.3% de un año atrás. El margen de utilidad neta y la rentabilidad del activo se ubicaron en un 2.2% y en un 2.1% respectivamente durante 2012, ganando alrededor de 0.7 puntos porcentuales frente a los resultados de 2011. La rentabilidad del patrimonio ganó 1.2 puntos porcentuales, al pasar del 2.8% al 4%. A pesar de este crecimiento, el sector continuó ubicándose por debajo de las cifras registradas por el agregado industrial.

Ahora bien, mientras que los indicadores de eficiencia se mantuvieron estables entre 2011 y 2012, los indicadores de liquidez presentaron leves variaciones. La razón corriente fue de 1.5 veces. Por su parte, las cuentas por cobrar se incrementaron ligeramente de 60.1 días en 2011 a 60.3 días en 2012, y las cuentas por pagar pasaron de 39.7 días a 38 días en ese mismo período. Finalmente, el capital de trabajo avanzó ligeramente, al pasar de representar el 15.5% de los activos del sector en 2011 al 16.5% en 2012.

La razón de endeudamiento disminuyó ligeramente al pasar del 48.1%

Indicadores financieros - Productos metálicos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.3	4.5	7.2
	Margen de utilidad neta (%)	1.5	2.2	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	1.5	2.1	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.8	4.0	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	60.1	60.3	57.6
	Rotación CxP (días)	39.7	38.0	55.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	15.5	16.5	13.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	48.1	47.7	41.3
	Apalancamiento financiero (%)	25.2	25.6	15.9
	Deuda neta (%)	25.1	25.1	15.7

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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.

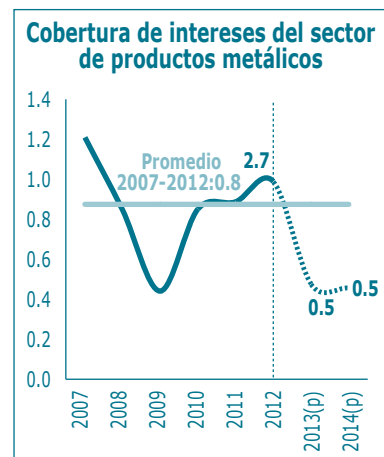
Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

al 47.7% entre 2011 y 2012. El apalancamiento financiero presentó un leve crecimiento de 0.4 puntos porcentuales al ubicarse en un 25.6% en 2012. Finalmente, la deuda neta se mantuvo estable en un 25.1%, ubicándose por encima del promedio industrial.

Análisis de riesgo financiero

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

Durante el período 2007-2012, solo en el año 2007 el sector de productos metálicos logró registrar un indicador de cobertura superior a la unidad (1.2), lo que llevó a que solo en ese año el sector haya contado con los recursos suficientes para hacer frente a sus obligaciones finan-



(p): proyección.

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

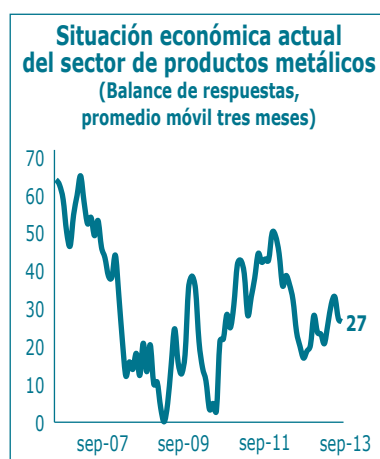
cieras. De hecho, al mirar el promedio del sector, este indicador es de 0.9. Con base en ese panorama y la proyección del comportamiento de otras variables del sector, se estima que para los años 2013 y 2014 el comportamiento va a ser similar, pues se espera un indicador de 0.5 en los dos casos, lo cual señala que el sector no estará en capacidad de cubrir la totalidad del servicio de su deuda.

Opinión de los empresarios

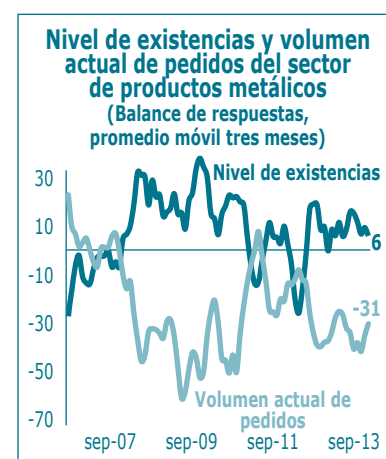
El pesimismo de los empresarios del sector de productos metálicos fue menor en lo corrido del año 2013, alcanzando para la pregunta sobre situación actual un balance de respuestas de 27 en el mes de septiembre. Esta dinámica es consecuente con la percepción de los empresarios del sector durante el año 2012, cuando el balance de respuestas promedió 19 para el último trimestre del año.

Por otro lado, la percepción respecto al volumen de pedidos del sector registró cifras menos 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 hasta 2013. Al cierre de 2012, el indicador fue de -27 y conforme avanzó el año 2013 las perspectivas se deterioraron más. En efecto, al corte de mayo de 2013 (promedio tres meses) el balance de respuestas alcanzó a ser de -46; cuatro meses después, en septiembre, el balance mostró una leve recuperación (-31). Ello implicó que, en promedio, el número de empresarios cuyo volumen de pedidos aumentó en el período julio-septiembre de 2013 fue del 15%, frente a un 40% que respondió lo contrario y un 45% que no presentó cambios.

Las opiniones empresariales sobre el nivel de existencias del sector tampoco son prósperas. Al cierre del año 2012 el promedio móvil del balance de respuestas fue de -2, y a medida que avanzó el año 2013



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

este indicador pasó al plano positivo, indicando mayor acumulación de inventarios. Así, en el mes de septiembre de 2013 se registró un balance de respuestas (promedio tres meses) de 6. Ello indicó que al 15% de los empresarios encuestados se le incrementaron los inventarios, mientras que el 14% respondió que estos habían disminuido y el 71% que permanecieron constantes.

Perspectivas

El sector siderúrgico y de metalmecánicos representa hoy aproximadamente el 10% del PIB industrial y genera alrededor de 100.000 empleos, de acuerdo con los datos expuestos por Expometálica. 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. Según cálculos de Camacol, el 35% de la remuneración total de los asalariados del país se genera en los 27 sectores del sector de la construcción, entre los que se encuentran la industria metalúrgica, los minerales no metálicos, la industria petroquímica y el suministro de maquinaria y los bienes manufacturados de madera, etc.

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.

En efecto, con el TLC con Estados Unidos se ratificó el acceso libre de aranceles que tenían todos los productos colombianos del sector metalmecánico. Así, el 99.98% de todos los productos industriales colombianos quedó con cero arancel; es decir, 8.656 partidas nacionales pueden 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 este, 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.

Sin embargo, a pesar del potencial con el que cuenta el sector y los avances en términos comerciales que se han logrado a la fecha, los obstáculos que se interponen en su desempeño son fuente de preocupación para el desarrollo industrial del país. Por esta razón, durante 2013, como parte del Programa de Transformación Productiva (PTP) puesto en marcha en 2008 y que tiene como objetivo principal reforzar la competitividad de la economía colombiana, el sector de siderurgia, metalmecánica y astillero fue estudiado conjuntamente por el gobierno y la firma española IDOM

para lograr un plan de negocios que efectivamente permitiera hacerlo más competitivo.

Según este estudio, entre los principales retos que debe enfrentar el sector se encontró que es importante trabajar prioritariamente en: i) capital humano más formado, capacitado y productivo, así como en acciones que promuevan la innovación; ii) fortalecimiento y promoción del sector; iii) mejora en el marco normativo y la regulación, que incluya un mayor control de la Dian sobre la competencia desleal; iv) reglamentos técnicos que generen reglas claras e iguales para los productos importados y nacionales; y v) participación sostenible de la industria nacional en los proyectos de infraestructura y del sector minero-energético. Por otra parte, algunos de los problemas externos identificados, que afectaron directamente el comportamiento del sector, fueron: el alto costo energético, el elevado costo de transporte y la revaluación de la tasa de cambio respecto a otras divisas durante 2012 y buena parte de 2013 (ver, IDOM 2013)

Además de esto, IDOM afirma que la falta de integración vertical en los primeros eslabones de la cadena (producción de acero, planos y tubos) genera un sobre costo aproximado del 10%-15% frente a competidores integrados. Este factor afecta al mismo tiempo a gran parte de la cadena metalmeccánica (bienes de capital, estructuras y galvanizado y máquina herramienta) que requiere producto plano como materia prima, provocando así una falta de encadenamiento productivo y, en consecuencia, unos mayores costos en los sectores metalmeccánicos mencionados y en el sector de astilleros.

Dado este panorama, las oportunidades para potencializar el sector dependen principalmente de su capacidad para llegar a nuevos mercados y para desarrollar nuevos productos. Según IDOM, las principales oportunidades que presenta el sector son: i) crear nuevos productos en el mercado colombiano con el objetivo de cubrir las importaciones; ii) crear nuevos productos en nuevos mercados, es decir incorporar al sector a las grandes cadenas de producción globalizadas en eslabones especializados; iii) reforzar el mercado colombiano, incrementando la participación de las empresas del sector en proyectos de infraestructura, minería e hidrocarburos; y iv) reforzar la presencia o entrada en nuevos mercados como la CAN, Venezuela y países de Centroamérica.

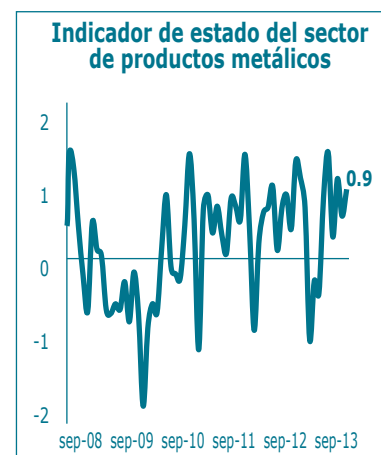
A septiembre de 2013, la producción del sector experimentó un crecimiento promedio del 3.2% anual, similar al comportamiento de las ventas que presentó un crecimiento del 3%. Parte de dicho moderado crecimiento ha sido consecuencia de una desaceleración sustancial de las importaciones, las cuales se ubicaron, al corte de septiembre del año 2013, en terreno negativo (-4.9% en el acumulado en doce meses). 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 2.7% anual, mientras que las ventas lo habrían hecho al 3.3% anual al cierre del año 2013. Los cálculos muestran que el comportamiento de las ventas y la producción registrarán un mejor desempeño en el año

2014. En efecto, contemplando el impacto positivo de la locomotora de la construcción en 2013 y 2014, se estima que las ventas se expandan al 6.8% anual y la producción al 6.7% 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 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 2012 el indicador de estado presentó un comportamiento volátil, registrando en el mes de enero el indicador más bajo (-0.9) y en octubre el más alto (1.1). De igual manera, el año 2013 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 -1.1 y luego hubo ciertas fluctuaciones. Para septiembre, el indicador pasó a 0.9, coincidiendo con una dinámica moderada por parte de los componentes de ventas y producción.



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

Maquinaria y equipo

- La producción del sector de maquinaria y equipo aumentó un 1.8% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013, lo que refleja una recuperación frente al mismo mes de 2012, cuando se presentó una variación del -5.7%.
- Las ventas mostraron una tendencia similar a la presentada por la producción, con un crecimiento del 0.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.
- Las importaciones del sector decrecieron levemente (-0.2%) en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, mientras que las exportaciones demostraron una dinámica más favorable al incrementarse en un 13.1%. No obstante, la balanza comercial sigue siendo notoriamente negativa, ya que el valor de las importaciones supera en más de 17 veces el de las exportaciones.
- Los márgenes de rentabilidad en el sector fueron positivos, pues los ingresos se expandieron un 3.3%, mientras que los costos se mantuvieron prácticamente constantes creciendo tan solo un 0.2%.

Coyuntura · Sector de maquinaria y equipo				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Maquinaria de uso general				
Producción	178.7	3.4	-5.5	17.7
Ventas	176.3	0.5	-5.4	14.2
Empleo	89.8	4.4	-7.0	5.5
Maquinaria de uso especial				
Producción	121.4	-3.7	-6.3	-2.2
Ventas	123.2	0.0	-9.4	-1.7
Empleo	101.3	-5.7	-0.3	3.7
Precios y costos 1/				
Precios al productor				
Maquinaria de uso general	92.3	0.1	0.3	-1.8
Maquinaria de uso especial	97.0	0.2	1.0	-1.3
Remuneración real				
Maquinaria de uso general	79.5	3.3	-7.7	5.2
Maquinaria de uso especial	88.7	10.9	2.1	-7.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	7.981.8	-0.2	5.4	32.2
Exportaciones	456.4	13.1	16.6	0.1
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	11	17	38	61
Nivel de existencias	14	14	16	3
Volumen actual de pedidos	-17	-37	-37	-7
Situación económica próximos seis meses	28	16	19	13

1/ Índices 2001=100. 2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013. 3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

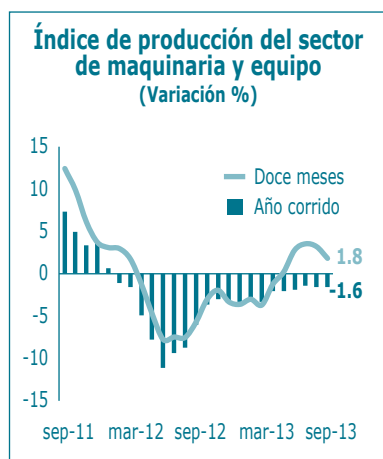
Producción, ventas y empleo

La producción del sector de maquinaria y equipo creció a una tasa del 1.8% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, lo que refleja una recuperación en comparación con la contracción observada en el mismo mes del año 2012 (-5.7%). En contraste, la variación de la producción a lo largo del año corrido fue negativa, pues presentó un decrecimiento del -1.6%. No obstante, se observa una recuperación frente a marzo de 2013, cuando se presentó el nivel más bajo de la producción para el año corrido: -3.7%.

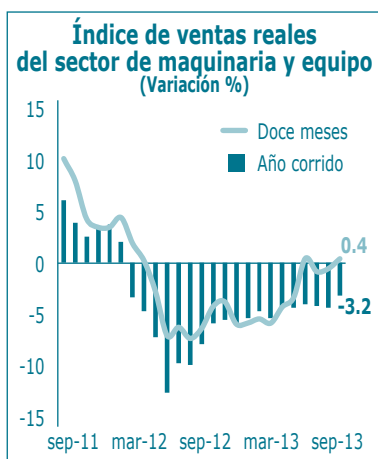
Es importante aclarar que el sector de maquinaria y equipo, al incluir productos como motores de combustión interna, turbinas de vapor, motores y máquinas, balanzas, filtros y equipo industrial, entre otros, ve determinado su nivel de producción por el comportamiento que tengan otros sectores y la economía 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 construcción en general mostró una fuerte expansión en lo corrido del año 2013 a septiembre. Esto ocurrió tanto a nivel del PIB de obras civiles (8.3%) como del PIB de edificaciones (13.3%). Con ello, a pesar de la pérdida de impulso de la industria (con un crecimiento del -2.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013), el sector logró tener un repunte en su producción si se compara con lo observado un año atrás.

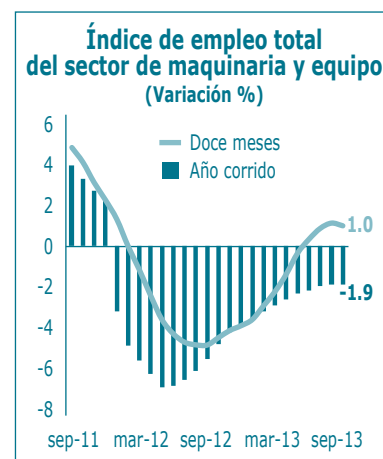
Las ventas mostraron una tendencia similar a la presentada por la producción, pues se tuvo un incremento en esta variable del 0.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Por su parte, para el año corrido se dio un decrecimiento del -3.2% al corte de septiembre de 2013.



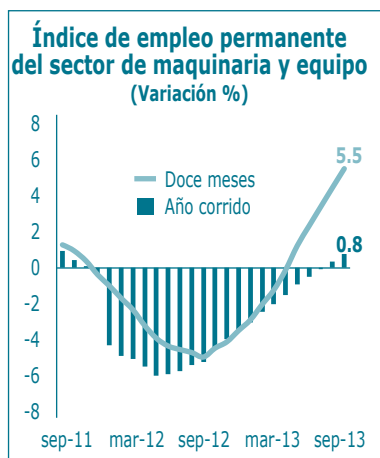
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



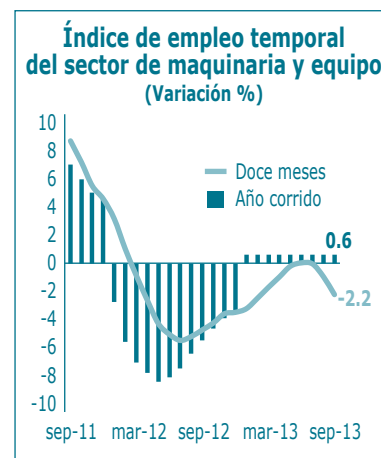
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

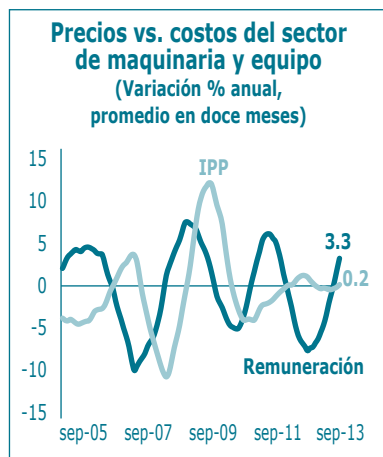


Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

El empleo mostró un comportamiento similar a lo sucedido con la producción y las ventas. De hecho, se presentó un crecimiento del 1% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013. En cambio, este decreció al -1.9% en el año corrido para el mismo período. No obstante, en esta última variable se destaca un leve repunte respecto a lo observado al cierre de 2012, donde el decrecimiento del año corrido llegó al -3.9%.

La situación anterior se explica por un incremento del empleo permanente en este sector de la industria. Así, el número de trabajadores contratados bajo esta modalidad aumentó a una tasa del 5.5% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013. En contraste, la cantidad de empleados provisorios decreció un -2.2%. Esto último sugiere que el efecto del incremento en el empleo permanente tuvo un impacto mayor sobre el empleo total que la reducción en la contratación temporal.

Precios y costos



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

Para dimensionar la evolución de los ingresos y los costos de producción en el sector de maquinaria y equipo, Anif utiliza unas variables que permiten aproximar el desempeño operacional de la industria. Así, se emplea la variación anual del promedio en doce meses del índice de remuneración como un acercamiento a los cambios en los costos de producción. De otra parte, las variaciones del Índice de Precios del Productor (IPP) se aprovechan como una aproximación de los ingresos percibidos por el sector.

Los costos laborales del sector de maquinaria y equipo han presentado una aceleración en el último año, pues pasaron de reducirse en un -7.7% en septiembre de 2012 a expandirse a un 3.3% en el mismo mes de 2013. Esto representa una dificultad para los empresarios del sector, quienes enfrentan un aumento de sus costos operativos, lo cual pudo desincentivar la producción y ventas del sector, al igual que la contratación de mano de obra.

Lo anterior coincidió con un ligero incremento en los ingresos, los cuales crecieron en un 0.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Este incremento ofrece un margen de ganancia negativo para el sector si se contrasta el crecimiento de los ingresos con el de los costos durante el último año, donde estos últimos crecieron en 2.1pp más.

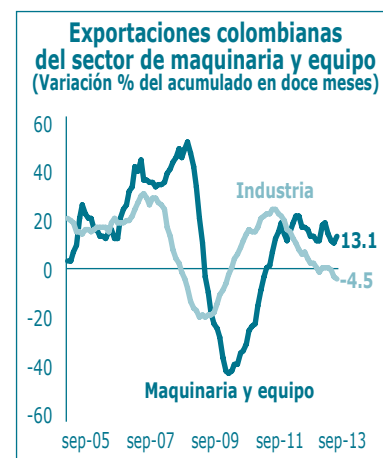
Comercio exterior

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 más de 17 veces el valor de las exportaciones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. A pesar de esto, las exportaciones tuvieron un incremento del 13.1% frente al acumulado en doce meses del año anterior, ascendiendo a US\$456 millones en septiembre de 2013. Este crecimiento fue ligeramente inferior al alcanzado en el mismo mes del año anterior (17%).

El destino de las exportaciones del sector de maquinaria y equipo son tres mercados (Ecuador, Venezuela y Estados Unidos) que concentran cerca del 49% de las ventas externas. Cabe destacar que Ecuador presentó un leve repunte en su participación en las exportaciones de 0.8pp (quedando en un 18.8%). En contraste, la proporción de Estados Unidos se mantuvo prácticamente igual (15.7% en septiembre de 2013 frente al 15.9% de un año atrás), mientras que Venezuela cayó en 2.3pp (alcanzando un 14.4%).

En lo que corresponde a los productos que tienen mayor participación en las exportaciones del sector aparecen refrigeradores, congeladores y demás material, máquinas y aparatos para producción de frío, con una cuota de mercado del 20.5%. Les siguen bombas para líquidos con un 9.6% de la participación.

Ahora, en contraste con lo observado en el crecimiento dinámico de las exportaciones, las importaciones de maquinaria y equipo presentaron un leve decrecimiento del -0.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, dato inferior en 15.9 puntos porcentuales al registrado en el mismo mes del año 2012.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
Ecuador	18.0	18.8
Estados Unidos	15.9	15.7
Venezuela	16.7	14.4
Otros	49.3	51.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Analizando el origen de las importaciones, se encuentra que Estados Unidos y China concentran alrededor del 53% de las importaciones de Colombia, seguidas por Alemania con un 5.9%. A septiembre de 2013, la participación de China en el total de importaciones creció en 2.2pp (alcanzado el 25.9% del total). En contraste, las de Estados Unidos se vieron reducidas en 1.8pp (representando un 26.7%). A pesar del establecimiento del Tratado de Libre Comercio entre Colombia y Estados Unidos desde mediados de 2012, las importaciones chinas en este sector continuaron ganando relevancia. Entre tanto, los productos que se importaron mayormente fueron maquinarias para tratamiento y procesamiento de datos (22.2% del total de importaciones), seguidas por herramientas excavadoras (6.4%).

Principales orígenes de importación del sector de maquinaria y equipo (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Estados Unidos	28.5	26.7
China	23.7	25.9
Alemania	6.9	5.9
Otros	40.9	41.5
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

La situación de las empresas del sector de maquinaria y equipo en términos de rentabilidad empeoró entre 2011 y 2012. El margen operacional y el margen de utilidad neta cayeron en 2.2pp y 1.3pp respectivamente. Igualmente, la rentabilidad del activo decreció en 1.6pp, al igual que la rentabilidad del patrimonio (3.5pp). A pesar de esto, todas estas variables alcanzaron un valor superior o en su defecto equivalente al promedio de la industria.

Sumado a esto, los indicadores de eficiencia se mantuvieron prácticamente constantes entre estos dos años. La razón ingresos operacionales sobre costo de ventas se mantuvo constante en 1.4 veces, mientras que la relación ingresos operacionales sobre activo llegó a 0.8 veces, presentando una reducción de 0.1pp frente al dato de 2011. Dichos indicadores se mantuvieron cercanos al promedio industrial.

En lo que respecta a las variables de liquidez, se encuentra que la razón corriente (0.1pp) y la relación capital de trabajo sobre activo (0.5pp) presentaron ligeros repuntes. Sin embargo, pudo haber un deterioro en el flujo de caja de las empresas del sector. Esto, teniendo en cuenta que la rotación de cuentas por cobrar aumentó de 68 días en 2011 a 77.2 días en 2012. En cambio, la rotación de cuentas por pagar se redujo de

Indicadores financieros - Maquinaria y equipo

Indicador	2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	9.6	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	6.1	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	5.5	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.4	6.6
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	0.9	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.9	1.5
	Rotación CxC (días)	68.0	57.6
	Rotación CxP (días)	51.7	54.8
	Capital de trabajo/Activo (%)	32.0	13.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	51.8	41.5
	Apalancamiento financiero (%)	10.7	16.5
	Deuda neta (%)	10.5	16.2

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 84 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

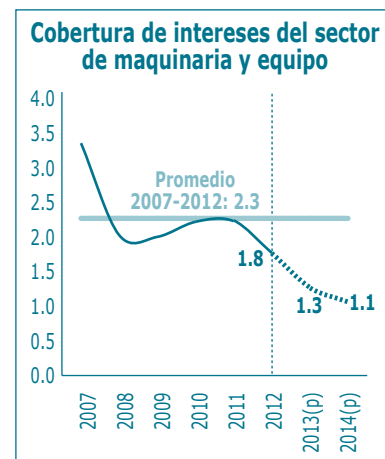
51.7 días a 46.9 días para el mismo período. Así, los industriales del sector contaron con menos tiempo para pagar a sus acreedores y vieron aumentados sus lapsos al momento de efectuar sus cobros.

Por otro lado, los indicadores de endeudamiento mostraron resultados mixtos. En efecto, la razón de endeudamiento se redujo en 0.8pp, mientras que el apalancamiento financiero y la deuda neta subieron en 1pp y 1.1pp respectivamente. Cabe destacar que la razón de endeudamiento fue el único indicador que se ubicó por encima de la media industrial.

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 2007-2012 fue de 2.3. No obstante, el pronóstico del indica-



(p): proyección.

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

dor para el año 2013 resulta bastante inferior a este promedio reciente, ubicándose en 1.3, mostrando una tendencia decreciente que se inició en 2012 cuando el indicador llegó a 1.8. Esto puede explicarse por: i) el deterioro de los indicadores de rentabilidad financiera en el sector; y ii) las posibles dificultades que pudieron experimentar los empresarios en su flujo de caja ante la reducción en el número de días de la rotación de cuentas por pagar y el incremento en la rotación de cuentas por cobrar. Sin embargo, de acuerdo con estos valores proyectados el sector contaría con la capacidad de pago suficiente para asumir sus obligaciones financieras.

Opinión de los empresarios

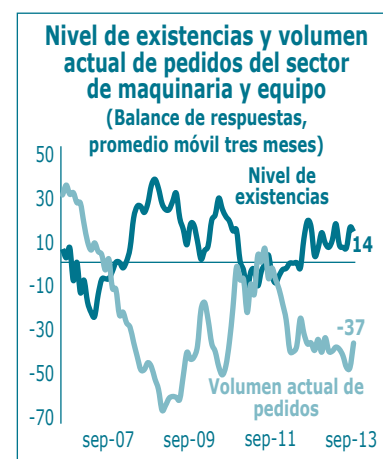
Los empresarios del sector mostraron una reducción en su optimismo sobre la situación económica actual para el mes de septiembre de 2013, alcanzando cifras inferiores al mismo mes de 2012. Por ejemplo, el promedio móvil a tres meses fue de 17 (en el balance de respuestas) en septiembre de 2013, cuando era cerca de 38 en el mismo período de 2012.

Esto coincidió con una cifra negativa en el promedio móvil del balance de respuestas para el volumen actual de pedidos. Este llegó a -37 para el mes de septiembre de 2013, alcanzando la misma cifra que un año atrás. Esto coincidió con que el promedio móvil a tres meses sobre el volumen de existencias tuvo un valor de 14 a septiembre de 2013, bastante similar al 16 observado en el mismo mes de 2012.

En lo que se refiere a las expectativas, se observa una perspectiva menos positiva por parte de los empresarios sobre la situación económica esperada para los próximos seis meses (16) en comparación con lo observado el año inmediatamente anterior (19). De ello podría concluirse que las compañías del sector incrementaron ligeramente su pesimismo en 2013 en comparación con lo observado en 2012.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

La coyuntura reciente del sector de maquinaria y equipo mostró un ligero repunte, pues las cifras a septiembre de 2013 señalaron una mejora en términos de producción y ventas. Esperando que esta tendencia se sostenga, Anif pronostica un crecimiento de la producción del sector cercano al 0.6% en 2013. Por su parte, las ventas crecerían al 1.6% al cierre de 2013. En lo que respecta a 2014, se proyectan crecimientos mayores para la producción (3.8%). Igualmente, las ventas presentarían una recuperación similar a la producción, alcanzando incrementos del 4.9% en este año.

Estas expectativas de repunte para 2014 se encuentran sustentadas en diferentes motivos. El primero de ellos hace referencia a la buena acogida que han tenido los proyectos de Asociaciones Público Privadas para el desarrollo de carreteras en el Programa de Cuarta Generación de Carreteras. Hasta el momento se han adjudicado nueve licitaciones bajo esta modalidad de desarrollo de obras, dentro de las cuales se incluyen los trayectos Girardot-Puerto Salgar y Cartagena-Barranquilla. Se espera que la realización de estos megaproyectos favorezca la demanda por productos del sector de maquinaria y equipo en el país.

Todo lo anterior se refleja en la evolución reciente del PIB de obras civiles que alcanzó una tasa de crecimiento del 8.3% en lo corrido del año a septiembre de 2013. Adicionalmente, esta dinámica debería mejorar si se tiene en cuenta que el Gobierno Nacional tiene entre sus objetivos para 2014 la construcción de 300km adicionales de doble calzada y el mejoramiento de otros 300km. Esto generaría un impacto favorable sobre el PIB de obras civiles, el cual, de acuerdo con las proyecciones de Anif, alcanzaría un incremento del 10.5% para todo el año 2014.

Sumado a esto, el comportamiento en la construcción de edificaciones también fue positivo en el año 2013 y se espera que dicha tendencia no cambie diametralmente en el corto plazo. En efecto, el PIB de edificaciones mostró un incremento del 13.3% al corte de septiembre de 2013. Aunque para todo 2014 Anif espera un aumento menor en el PIB (5.8%), esta coyuntura positiva continuaría representando una buena oportunidad de negocio para los empresarios de este segmento industrial.

Finalmente, la tendencia positiva que han mostrado las exportaciones del sector resulta otra condición que permite esperar un comportamiento favorable de la producción en los años siguientes. De hecho, las ventas externas aumentaron un 13.1% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013, y cerca de un 17% para el mismo período de 2012. Este fenómeno se ha presentado a pesar de una disminución en la participación de las exportaciones dirigidas a Venezuela, que para el año 2010 se consagraba como el principal destino exportador, y que en el acumulado de los últimos doce meses han visto reducido su valor en un -2.8% (septiembre de 2013). Lo anterior sugiere que los exportadores de maquinaria y equipo han hecho la tarea en materia de diversificación de



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

sus ventas al exterior, mostrando una incursión significativa en mercados como el ecuatoriano y el estadounidense, condición que ha favorecido el desempeño reciente de esta variable.

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 de -0.6 en septiembre de 2013. Cabe destacar que esto representa un repunte frente al valor alcanzado en junio del mismo año (-1.8), lo que va de la mano con la dinámica mostrada por la producción y las ventas en el segundo y tercer trimestre de 2013.

Aparatos y suministros eléctricos

- La producción de aparatos y suministros eléctricos en el país tuvo una contracción del -6.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013.
- Las ventas del sector experimentaron una disminución del -6.4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Dicho dato para la variación del año corrido fue del -6.2%.
- Los ingresos de los empresarios del sector cayeron al -0.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, mientras que los costos disminuyeron a una tasa mayor (-4%) durante el mismo lapso.
- Las exportaciones del sector mostraron un crecimiento del 26.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Esto contrasta con la variación negativa de las exportaciones industriales en el mismo período (-4.5%). Entre tanto, las importaciones del sector mostraron un incremento del 7.7%.

Coyuntura · Sector de aparatos y suministros eléctricos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	169.0	-6.2	-6.1	6.1
Ventas	161.6	-6.4	-3.2	6.1
Empleo	109.0	-15.0	-7.8	3.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	148.2	-0.1	0.2	-1.5
Remuneración real	91.4	-18.7	-7.5	5.3
Costo materia prima	183.0	-2.1	-8.0	23.2
Costos totales	166.9	-4.0	-8.0	20.9
Comercio exterior 2/				
Importaciones	1.848.4	7.7	10.4	37.6
Exportaciones	414.3	26.6	12.0	-2.4
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	0	10	25	46
Nivel de existencias	0	-11	-5	-4
Volumen actual de pedidos	-70	-57	-19	-24
Situación económica próximos seis meses	-22	-8	8	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.

Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

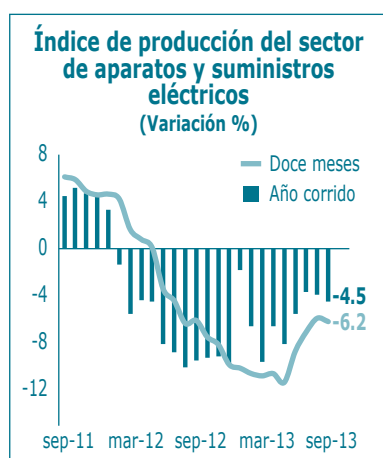
Producción, ventas y empleo

El sector de aparatos y suministros eléctricos es considerado de gran relevancia para la economía del país. Esto, 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.

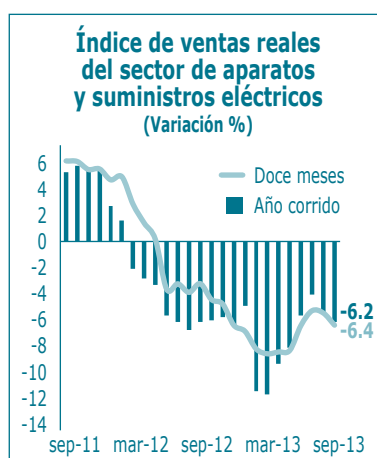
Con relación a esto, es importante destacar que la producción de aparatos y suministros eléctricos en el país mostró una contracción del -6.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Del mismo modo, su variación a lo largo del año corrido resultó negativa (-4.5%). Esta tendencia sostiene el comportamiento negativo de la producción que se observó un año atrás. De hecho, si se analiza la tendencia reciente de esta variable, se encuentra que el crecimiento acumulado en doce meses ha evidenciado cifras negativas desde mayo de 2012.

Por su parte, para el mes de septiembre de 2013, las ventas del sector experimentaron una disminución del -6.4% en el acumulado en doce meses, mientras que el dato registrado para el año corrido fue del -6.2%. Esto representó un empeoramiento de la situación observada un año atrás, cuando el acumulado anual se contrajo a una tasa del -3.2% y la variación del año corrido también se ubicó en un -6.2%. Así, la rebaja del nivel de producción coincidió con la disminución observada en las ventas a lo largo de ese período.

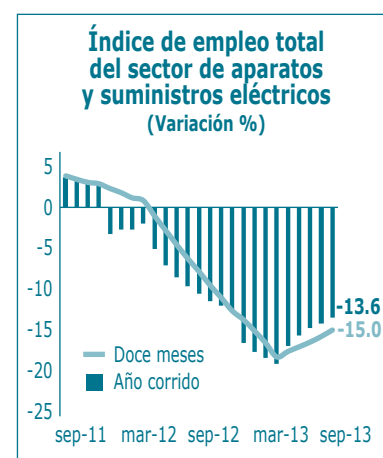
Las tendencias anteriormente observadas en la producción y las ventas, sin lugar a dudas, han afectado de manera significativa la contratación de



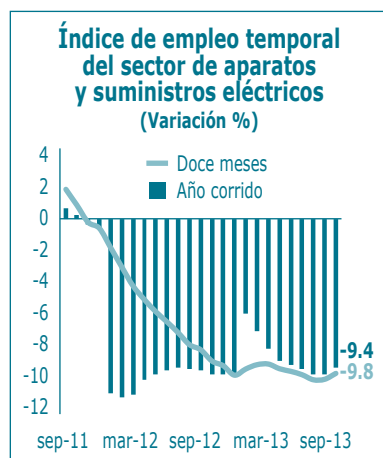
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



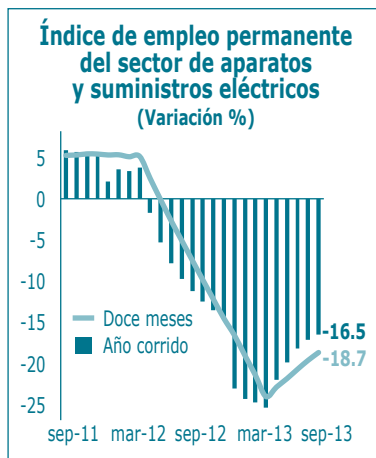
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

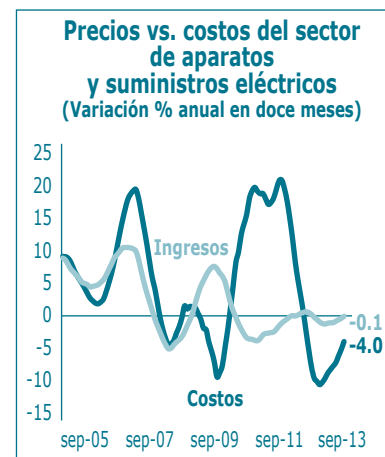
trabajadores en el sector. En efecto, el empleo total del sector tuvo una fuerte variación negativa del -15% en el acumulado en doce meses y del -13.5% en el año corrido al corte de septiembre de 2013. Este nivel de destrucción de empleo prácticamente duplica la contracción observada en el acumulado en doce meses un año atrás (-7.8%).

Lo más preocupante de esta tendencia en el empleo total radica en que gran parte de su reducción se explica por despidos en los cargos permanentes, los cuales cayeron en un -18.7% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. A su vez, la evolución del empleo temporal tampoco resultó nada alentadora si tenemos en cuenta que tuvo un decrecimiento del -9.8% en el mismo lapso. Dicha situación sugiere que la rebaja en el número de cargos laborales en el sector se hizo para ambos tipos de empleo, aunque destacando que los cargos permanentes fueron los que sufrieron el mayor impacto.

Precios y costos

El margen de rentabilidad para el sector de aparatos y suministros eléctricos a septiembre de 2013 resultó positivo. En efecto, mientras que los ingresos se mantuvieron prácticamente constantes decreciendo al -0.1%, los costos por su parte disminuyeron en un -4% para el mismo período. Si este panorama se compara con las cifras observadas un año atrás, el escenario para este sector de la industria resulta menos beneficioso, pues los ingresos estaban aumentando ligeramente (0.2%) y los costos se contraían de una manera más fuerte (-8%).

Los costos han mostrado una tendencia negativa desde el mes de julio de 2012. Sin embargo, al corte de septiembre de 2013, su nivel de decrecimiento resultó menos bajo que el observado en el primer mes del año, cuando la variación alcanzaba un -10.2% en el acumulado en doce



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

meses. Esta reducción se explica principalmente por la disminución en los costos de remuneración que descendieron un -2.2% en el mismo período, aunque también es importante destacar que los costos de las materias primas tuvieron una ligera caída del -0.3%.

Por su lado, en lo corrido de 2013 los ingresos del sector tuvieron una trayectoria ligeramente decreciente del -0.1% en el acumulado anual al corte de septiembre de 2013. De manera similar a lo sucedido con los costos, esta variable tuvo un repunte en su comportamiento, pues en enero de ese año esta variable alcanzaba una rebaja del -1.2%.

Comercio exterior

Las exportaciones del sector de aparatos y suministros eléctricos mostraron un incremento del 26.6% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, resultado que contrasta con la variación negativa que tuvo el promedio de toda la industria para el mismo período (-4.5%). Este dato representa un incremento de 14.6pp respecto a la variación observada un año atrás.

Con referencia al destino de las exportaciones, Venezuela sostuvo el primer lugar en la participación como destino exportador, concentrando un 22.2% de las exportaciones, ubicándose por encima de sus seguidores Ecuador y Perú, que juntos poseen más del 35% de las exportaciones del sector. El liderazgo de Venezuela se mantuvo a pesar de la disminución en la participación en el total de las exportaciones de 1.3pp, a costa de un incremento en las dirigidas a Ecuador correspondiente a 4.1pp. Entre tanto, la proporción de ventas externas destinadas a Perú sobre el total de exportaciones no sufrió cambios significativos, pues presentó una caída de solo 0.1pp. Cabe destacar que el producto que más se exportó al exterior fueron los transformadores y convertidores eléctricos, representando un 29.1% de las exportaciones totales.

Por su parte, las importaciones del sector mostraron una leve desaceleración en su crecimiento en el último año, pasando de crecer en el



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Principales destinos de exportación del sector de aparatos y suministros eléctricos (% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
Venezuela	23.5	22.2
Ecuador	16.4	20.5
Perú	16.0	15.9
Otros	44.0	41.4
Total	100.0	100.0

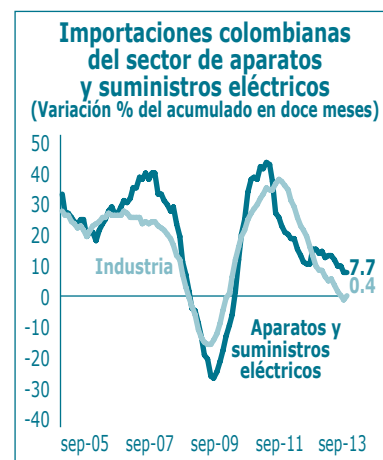
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

acumulado en doce meses a una tasa del 9.1% en septiembre de 2012 a una del 7.7% para el mismo período de 2013. Dicho valor se situó 7.3pp por encima de la variación observada para el promedio industrial.

En cuanto a los lugares de procedencia de las importaciones, se destaca que China y Estados Unidos concentran cerca de la mitad de su valor total, mientras que México ocupa el tercer lugar con una participación del 7.5%. Cabe mencionar que el producto que más se importó al país fueron los grupos electrógenos y convertidores rotativos eléctricos, representando un 16.1% del total de importaciones.

Principales orígenes de importación del sector de aparatos y suministros eléctricos (% del total importado, acumulado en doce meses a septiembre)		
País	2012	2013
China	26.5	27.1
Estados Unidos	23.0	21.7
México	8.8	7.5
Otros	41.7	43.7
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad del sector de aparatos y suministros eléctricos para el año 2012 evidenciaron un deterioro frente a lo observado en el año 2011. El margen operacional y el de utilidad neta tuvieron una reducción de 3.3pp y 0.2pp respectivamente. Lo mismo sucedió con la rentabilidad del activo que cayó en 0.3pp y la rentabilidad del patrimonio que bajó en 0.7pp. De esta situación lo más preocupante radica en que todos los indicadores anteriormente mencionados se encuentran por debajo del promedio observado para el total de la industria.

En lo correspondiente a los indicadores de eficiencia, se observó un comportamiento prácticamente invariable. Por un lado, la relación de ingresos operacionales sobre activo subió solamente 0.1pp entre 2011 y 2012. En cambio, la relación de ingresos operacionales sobre costo de ventas se mantuvo constante entre estos dos años. Cabe destacar que solamente la relación de ingresos operacionales sobre activo se situó por encima de la media industrial.

Por su parte, los indicadores de liquidez mostraron un escenario más favorable en 2012 comparado con lo observado en 2011. En efecto, la razón corriente aumentó en 0.3pp y la relación de capital de trabajo sobre activo lo hizo en 13.8pp. Adicionalmente, el flujo de caja de los

Indicadores financieros - Aparatos y suministros eléctricos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.0	-0.3	7.3
	Margen de utilidad neta (%)	-0.1	-0.3	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	-0.1	-0.4	4.0
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-0.2	-0.9	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.1	1.2	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	73.0	71.3	57.4
	Rotación CxP (días)	55.5	56.9	54.7
	Capital de trabajo/Activo (%)	9.2	23.0	13.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	56.6	58.5	41.2
	Apalancamiento financiero (%)	17.1	19.7	16.4
	Deuda neta (%)	17.0	19.6	16.1

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 76 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

empresarios del sector mejoró levemente, pues mientras que la rotación de cuentas por cobrar se redujo en 1.7 días, la de cuentas por pagar se incrementó en 1.4 días. Así, todos estos indicadores se ubicaron por encima del promedio industrial.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento también exhibieron una tendencia creciente entre 2011 y 2012. De hecho, la razón de endeudamiento subió del 56.6% al 58.5% y el apalancamiento financiero pasó del 17.1% al 19.7%. Asimismo, la deuda neta de las compañías de este segmento industrial se incrementó en 2.6pp. Esta trayectoria permitió que todas estas medidas de endeudamiento superaran la media de la industria.

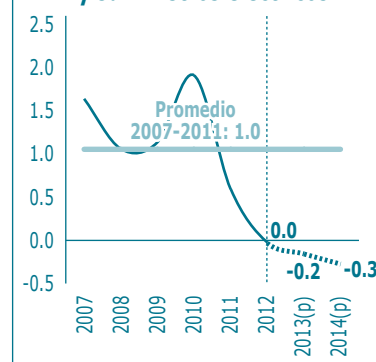
Análisis de riesgo financiero

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 indi-

cador 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 1.1 durante el período 2007-2012, 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. No obstante, desde 2010 se ha presentado una tendencia decreciente en esta variable, mostrando una reducción de 1.9 en dicho año a 0 en 2012. Adicionalmente, se encontró que los indicadores de endeudamiento del sector se encuentran por encima del promedio industrial, sugiriendo un posible sobreapalancamiento de las compañías que lo componen. Todo lo anterior lleva a pronosticar que el indicador alcanzaría un valor de -0.2 en 2013, lo que significaría que el sector tendría pérdidas operacionales, generándose con ello un alto riesgo de crédito.

Cobertura de intereses del sector de aparatos y suministros eléctricos



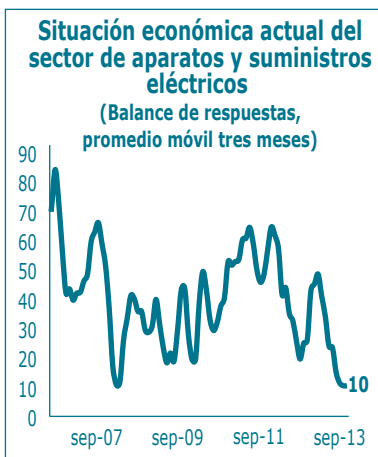
(p): proyección.

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

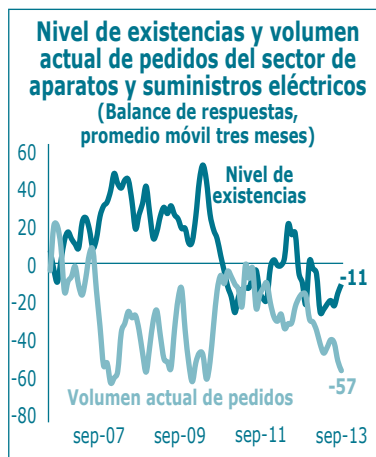
Opinión de los empresarios

Los empresarios del sector de aparatos y suministros eléctricos han visto disminuido su optimismo sobre la situación económica actual, lo cual se puede explicar por la coyuntura complicada en términos de producción y ventas en lo corrido de 2013. En efecto, el balance de respuestas del promedio móvil de tres meses a la pregunta sobre situación actual llegó a 10 en septiembre de 2013, cifra inferior en 15 unidades a la observada un año atrás.

Por su parte, la visión que tienen los empresarios del sector sobre el volumen de pedidos fue pesimista. Esto lo refleja el promedio móvil del balance de respuestas sobre pedidos que alcanzó el valor de -57 al corte de septiembre de 2013. De hecho, el promedio móvil del balance de respuestas se mantuvo negativo para todos los meses de 2013.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Dicho comportamiento resulta coherente con la contracción que tuvo el crecimiento de las ventas a lo largo de ese período. A pesar de lo anterior, la percepción sobre las existencias fue buena en 2013 puesto que el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas tuvo un comportamiento negativo (-11) para el mes de septiembre de 2013.

Finalmente, las expectativas de los empresarios sobre la actividad económica resultaron poco optimistas. Una muestra de ello es que el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas a las expectativas sobre la situación económica para los siguientes seis meses alcanzó el valor de -8 en septiembre de 2013. Así, el mal desempeño de variables como la producción, las ventas y el empleo ha impactado en la visión que tienen los entrevistados sobre el comportamiento futuro de la economía en el corto plazo.

Perspectivas

Las perspectivas económicas del sector de aparatos y suministros eléctricos no resultan buenas para todo 2013. En efecto, Anif predice un crecimiento negativo de la producción (-4.3%) en el acumulado en doce meses al cierre de 2013, al igual que una contracción en las ventas (-6.5%). Frente a las cifras observadas con corte a septiembre, estas proyecciones representan una confirmación del pobre desempeño a nivel de producción y ventas en este sector, lo cual influyó la baja de los niveles de empleo, tanto en lo que respecta a los temporales como a los permanentes.

Entre tanto, las proyecciones para 2014 y 2015 prometen una recuperación de la producción del sector, con un crecimiento puntual del 3.6% al cierre de 2014. Lo mismo sucede con los pronósticos sobre la evolución de las ventas, donde se esperan aumentos del 4.2% para 2014.

Esta recuperación en la producción y las ventas se sustenta, en primer lugar, en la buena dinámica que han mostrado las exportaciones del sector. Este fenómeno se ha dado gracias al fuerte incremento (19.3%) en el valor de las ventas dirigidas a Venezuela durante el último año, consolidándose como el principal destino al abarcar el 22.2% del total exportado al corte de septiembre de 2013. Adicionalmente, las compañías de aparatos eléctricos han ampliado su incursión en mercados como el ecuatoriano y el peruano, los cuales de manera combinada vieron incrementada su participación en 4pp dentro del total exportado en el último año.

En gran medida en esto ha jugado un papel fundamental la meta propuesta por Analdex y apoyada por el Gobierno Nacional que consistió en triplicar el valor de las exportaciones no tradicionales de US\$7.000 millones en 2011 a US\$21.000 en 2021. Esta busca promover las exportaciones locales que no pertenecen al rubro minero-energético,

incluyendo aquellas pertenecientes al sector de servicios. Como dicha política ha venido encaminada a un desempeño de mediano-largo plazo, se espera que este objetivo liderado por el gremio exportador y avalado por el gobierno contribuya al sostenimiento de la dinámica exportadora de las compañías de aparatos eléctricos observado en los últimos dos años.

A ello se debe agregar la llegada del grupo japonés Furukawa, experto en el mercado mundial en telecomunicaciones. Dicho grupo comenzó la construcción de una planta en el municipio de Palmira en agosto de 2013, con la cual se espera cubrir cerca del 40% de la demanda nacional del cableado de fibra óptica. Asimismo, el país representa un punto estratégico para las ventas de esta sociedad empresarial en otros países de América del Sur y Centroamérica. Con ello se daría un impulso adicional a la producción destinada al mercado local y se mejoraría aún más la dinámica de las exportaciones de algunos de los productos del sector de aparatos eléctricos utilizados en las plataformas de telecomunicaciones.

Sumado a lo anterior, los costos en este segmento industrial han mostrado una contracción sostenida en los últimos dos años. En efecto, desde julio de 2012 se ha presentado una trayectoria negativa de esta variable y a lo largo de 2013 (enero-septiembre) se presentó un decrecimiento del -7.5% en promedio. De mantenerse esta tendencia, los empresarios del sector contarían con una mayor facilidad tanto para contratar personal como para adquirir mayores insumos a bajo costo. Esto podría contribuir a contrarrestar el mal desempeño que han mostrado los niveles de producción, ventas y empleo en el último año de análisis.

Un factor adicional que se debe tener en cuenta se refiere al repunte general que Anif espera que tenga la producción industrial en los años 2014 y 2015. En efecto, para estos años se proyectan crecimientos del orden del 3.6% y el 3.9% respectivamente. Esta recuperación del total de la industria podría beneficiar considerablemente la actividad económica del sector si se tiene en cuenta que algunos de sus productos característicos sirven como soporte para múltiples procesos industriales de diferentes cadenas productivas.

Por último, para el período 2014-2015 se prevé la creación del proyecto de interconexión eléctrica entre Panamá y Colombia. Allí, las compañías del sector de aparatos eléctricos podrían encontrar una oportunidad de negocio para la oferta de sus productos. Una muestra de ello es el interés que ha despertado esta propuesta en compañías multinacionales con sede en Colombia como Alstom, encargada de desarrollar infraestructura de transporte y energía. Dicha empresa ha venido adelantando recientemente una fuerte estrategia para desarrollar mecanismos más eficientes de transmisión de energía.



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 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 -0.3 para el dato reportado en septiembre de 2013. Esto representa una reducción de esta variable frente a la cifra observada en el mismo mes de 2012, cuando el indicador fue de 0.8. De hecho, a lo largo de 2013 el indicador mantuvo valores negativos o cercanos a 0. Dicho comportamiento resulta consistente con la fuerte contracción que mostraron la producción, las ventas y el empleo a lo largo de este año.

Electrodomésticos

- Los datos observados al corte de septiembre de 2013 mostraron un crecimiento de la producción del 3.7% en el acumulado en doce meses y del 0.9% a lo largo del año corrido.
- Las ventas del sector presentaron un comportamiento bastante similar al observado para la producción, con incrementos del 4% para el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 y del 1.4% en lo corrido del año.
- Los ingresos de los empresarios tuvieron una caída del -1.1% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Igualmente, los costos se redujeron a una tasa del -3%.
- A lo largo del año 2013 las exportaciones de electrodomésticos mostraron una contracción del -17.9%, ubicándose 13.4pp por debajo de la variación media de la industria (-4.5%). Entre tanto, las importaciones tuvieron un ligero incremento del 1.2%.

Coyuntura · Sector de electrodomésticos				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	149.8	3.7	21.0	-6.7
Ventas	164.8	4.0	15.9	-2.1
Empleo	91.2	-2.3	1.8	-7.9
Precios y costos 1/				
Precios al productor	99.4	-1.1	0.0	0.3
Remuneración real	76.1	-3.0	-4.0	-6.0
Comercio exterior 2/				
Importaciones	317.2	1.2	15.0	17.2
Exportaciones	41.4	-17.9	25.3	5.3
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	11	17	38	61
Nivel de existencias	14	14	16	3
Volumen actual de pedidos	-17	-37	-37	-7
Situación económica próximos seis meses	28	16	19	13

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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.

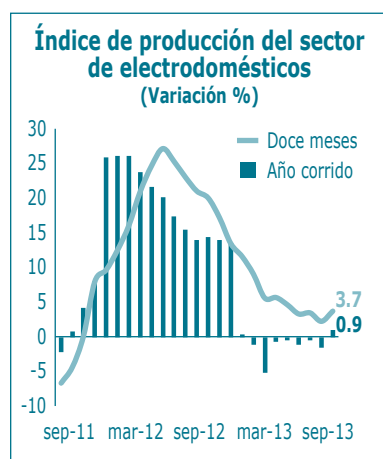
Producción, ventas y empleo

La producción del sector de electrodomésticos mostró un crecimiento del 3.7% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013. No obstante, dicho crecimiento evidencia una fuerte desaceleración frente a la variación del 21% del mismo período de 2012. A su vez, para el año corrido se observa un incremento del 0.9%, lo que representa una reducción de 13.1pp frente al dato de septiembre de 2012.

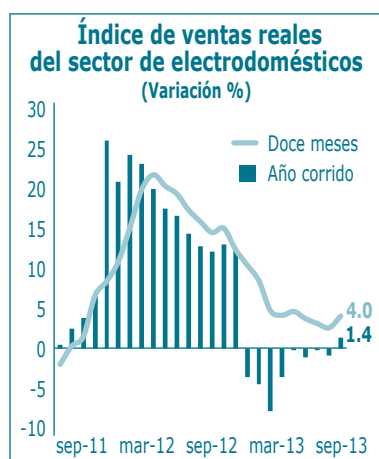
Las ventas presentaron un comportamiento bastante similar al observado para la producción, con un aumento del 4% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, mostrando un crecimiento inferior en 11.9pp al dato de un año atrás (15.9%). En lo que corresponde al crecimiento del año corrido, el incremento fue tan solo del 1.4%, evidenciando que en 2013 la expansión de la actividad económica fue mucho más moderada que en 2012.

A pesar del comportamiento positivo de las ventas y la producción, el empleo del sector de electrodomésticos tuvo una contracción del -2.3% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013. Este comportamiento negativo fue aún más profundo para el acumulado del año corrido donde se tuvo un decrecimiento del -3.6%.

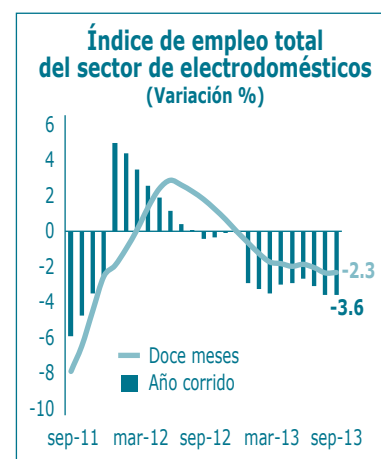
Dicha situación se explica principalmente por la caída que tuvo el empleo permanente, el cual disminuyó un -3% en el acumulado en doce meses al cierre del tercer trimestre de 2013, mostrando una cifra 4.8 puntos porcentuales inferior a la registrada en septiembre de 2012. Asimismo, el empleo temporal bajó un -1.5% en este período en el acumulado en doce meses, siendo el valor más bajo alcanzado por esta variable desde noviembre del año 2011.



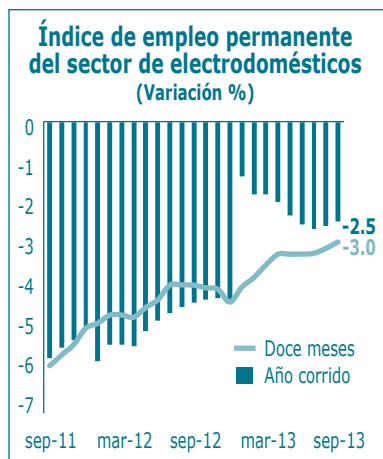
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



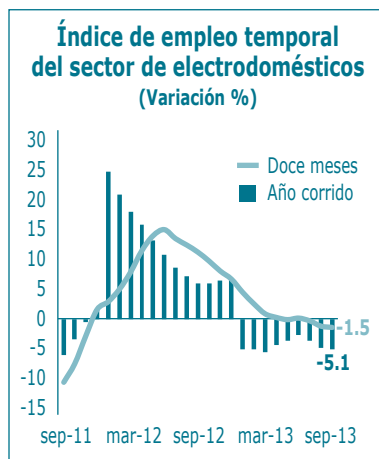
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

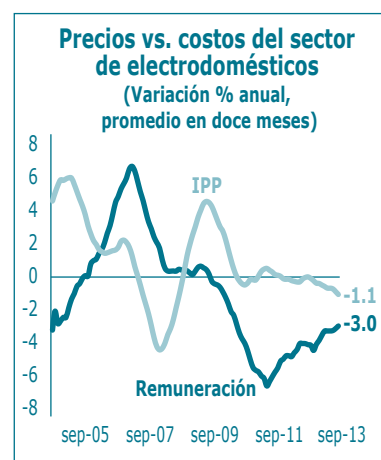
En resumen, el decrecimiento del empleo en el sector de electrodomésticos se dio a costa de la destrucción de cargos de carácter permanente y temporal, siendo más considerable el efecto sobre los primeros. Lo anterior sugiere que el comportamiento positivo que han presentado la producción y las ventas no ha sido suficiente para garantizar una generación de empleo al interior del sector.

Precios y costos

El margen de rentabilidad de los empresarios del sector de electrodomésticos mostró una tendencia favorable al corte de septiembre de 2013. Esto se refleja en la diferencia de 1.9pp a favor de los ingresos de los empresarios en dicho mes (en el acumulado en doce meses). Dicha situación se explica principalmente por una fuerte caída de los costos que superó la trayectoria decreciente de los ingresos en ese período.

En este sentido, es importante resaltar que los ingresos de los empresarios mantuvieron un descenso en lo corrido de 2013, alcanzando una variación promedio para todo el año del -1.1%. Dicho valor fue el más bajo presentado en todo el año, mostrando las dificultades que afrontaron las compañías de electrodomésticos en la evolución de sus ingresos.

Lo anterior coincidió con una contracción de los costos aproximados por los gastos de remuneración laboral del -3% en el acumulado en doce meses al corte de septiembre de 2013. No obstante, dicho valor resulta superior al observado un año atrás, cuando la reducción de los costos fue del -4%. De sostenerse esta tendencia es posible que en el futuro cercano los empresarios del sector vean afectados sus márgenes de ganancia.



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

Comercio exterior

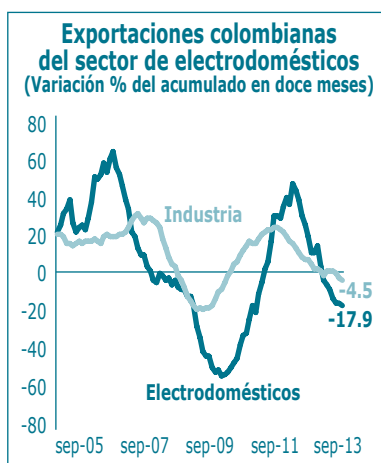
A lo largo de 2013 las exportaciones de electrodomésticos mostraron una fuerte caída en el acumulado en doce meses, condición que se generó desde marzo de dicho año. A septiembre de 2013, las ventas externas decrecieron un -17.9%, evidenciando una fuerte reducción de 43.2pp frente al valor observado en septiembre de 2012. Incluso las exportaciones del sector se ubicaron 13.4pp por debajo de la variación promedio de la industria (-4.5%).

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

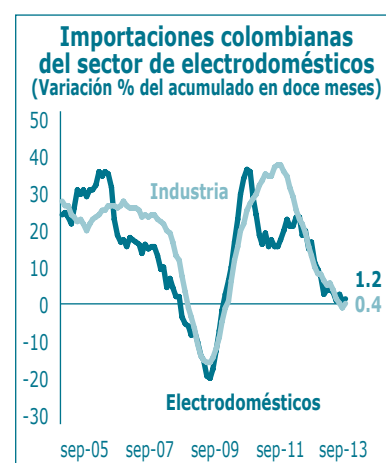
País	2012	2013
Ecuador	13.2	23.3
Venezuela	33.3	20.7
Brasil	8.0	13.2
Otros	45.5	42.8
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Esta caída de las exportaciones puede explicarse en gran medida por la fuerte reducción de las ventas destinadas a Venezuela, las cuales vieron disminuido su valor en dólares en un -49% entre septiembre de 2012 y el mismo mes de 2013. Esto llevó a que se rebajara su participación sobre el total de las exportaciones en 12.6pp para ese mismo período, perdiendo el liderazgo en este rubro. En contraste, el mercado ecuatoriano se convirtió en el de mayor preponderancia, pues su participación pasó de un 13.2% al 23.3% en el mismo lapso. Lo anterior se dio gracias a un incremento del 44.8% en el valor de las ventas externas dirigidas a este país en el último año.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
China	62.0	62.3
México	11.6	11.8
Ecuador	7.2	6.5
Otros	19.2	19.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

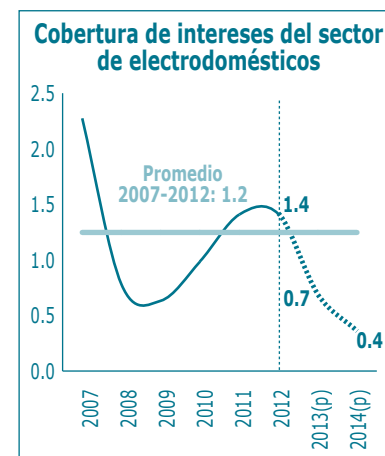
Por otra parte, las importaciones del sector exhibieron una desaceleración en su crecimiento, alcanzando una expansión del 1.2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, cifra inferior al incremento del 15% observado un año atrás. De hecho, su valor para este último mes es ligeramente superior al promedio de la industria (0.4%). En lo que corresponde a la composición de las importaciones por país de origen, no se presentaron cambios significativos en el último año. Así, China mantiene un liderazgo creciente concentrando más del 62% de las importaciones, seguido por México (11.8%) y Ecuador (6.5%).

Situación financiera

Los indicadores de rentabilidad del sector de electrodomésticos mostraron un deterioro en 2012 frente a lo observado en 2011, situándose todos ellos por debajo del promedio de la industria. Por ejemplo, el margen operacional se mantuvo estable entre esos dos años en el 6.6%, mientras que el margen de utilidad neta cayó 0.3pp. Del mismo modo, la rentabilidad del activo bajó del 3.1% en 2011 al 2.7% en 2012, ubicándose 1.2pp por debajo del promedio de la industria. Algo similar sucedió con la rentabilidad del patrimonio, la cual se redujo en 1.2pp, con lo que se ubicó en un 5.7%, estando 1pp por debajo el promedio de la industria (6.7%).

En los indicadores de liquidez de las empresas se encontró un descenso en la mayoría de las variables. Por un lado, se dio una reducción de la rotación de cuentas por pagar y de cuentas por cobrar de 10.2 y 9.5 días respectivamente. Por el contrario, la razón corriente de las empresas se mantuvo estable en 1.7 veces, mientras que la relación entre el capital de trabajo y el activo decreció en 2.7pp. A pesar de esta tendencia decreciente, es importante destacar que estos indicadores se situaron por encima de la media de los demás sectores industriales.

Los indicadores de endeudamiento del sector de electrodomésticos se mantienen por encima del promedio de la industria, como en años anteriores. No obstante, se observó una tendencia decreciente en los tres indicadores analizados entre 2011 y 2012. En efecto, la razón de endeuda-



(p): proyección.

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

Indicadores financieros - Electrodomésticos				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.6	6.6	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	3.0	2.7	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	3.1	2.7	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.9	5.7	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.0	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.4	1.4	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.7	1.5
	Rotación CxC (días)	101.0	90.8	57.2
	Rotación CxP (días)	59.1	49.6	54.9
	Capital de trabajo/Activo (%)	26.1	23.4	13.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	54.7	51.8	41.5
	Apalancamiento financiero (%)	24.4	23.7	16.3
	Deuda neta (%)	24.4	23.6	16.1

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

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

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

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

miento bajó en 2.9pp hasta llegar al 51.8%, al igual que el apalancamiento financiero que decreció en 0.7pp. Del mismo modo, la deuda neta pasó del 24.4% al 23.6% en el mismo lapso. Finalmente, se destaca que el nivel de eficiencia de las empresas del sector no tuvo mayores modificaciones entre los años 2011 y 2012.

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 tendencia estable entre 2011 y 2012, alcanzando un valor de 1.4 para ambos años. Sin embargo, el deterioro de los indicadores de liquidez y de rentabilidad, sumado a los altos niveles de endeudamiento que han

caracterizado al sector recientemente, podría modificar esta tendencia. En esta medida, Anif pronostica que al cierre de 2013 dicho indicador habría alcanzado un nivel de 0.7, ubicándose por debajo de su promedio histórico correspondiente a 1.2. En este sentido, el indicador proyectado reflejaría que el sector no cuenta con la capacidad para cubrir el costo de su endeudamiento, a pesar de que a lo largo del período 2007-2012 sí cumplió con esta condición.

Opinión de los empresarios

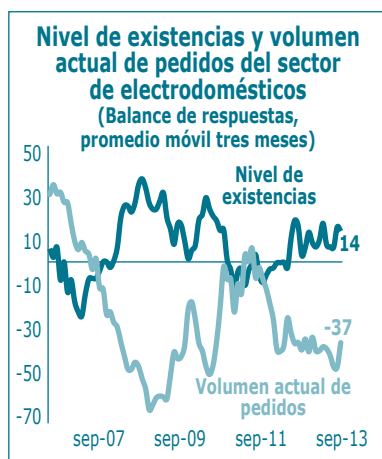
La Encuesta de Opinión de Fedesarrollo muestra que los empresarios del sector de electrodomésticos mantienen un optimismo frente a la situación económica actual. En efecto, a septiembre de 2013 el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas alcanzó un cifra de 17. Sin embargo, es evidente una desaceleración en las perspectivas positivas de los empresarios si se tiene en cuenta que para el mismo mes del año anterior esta variable registraba un dato de 38, mientras que para enero de 2013 su valor ascendía a 47. Lo anterior puede reflejar una preocupación de los empresarios productores de electrodomésticos en el país por la desaceleración que tuvieron en su crecimiento, su producción y ventas en lo corrido de 2013.

Por otra parte, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas sobre el nivel de existencias llegó a 14 en septiembre de 2013, evidenciando que no se han podido desacumular los inventarios en el último año. Esto, dado que el valor en el año anterior era muy similar (16).

Lo anterior coincidió con una percepción negativa sobre el volumen de pedidos. De hecho, se observó que el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas presentó un comportamiento negativo al corte de septiembre de 2013 (-37). Respecto a lo encontrado en el año anterior, esto representa un sostenimiento del pesimismo de los encuestados, pues dicha variable tenía el mismo valor en septiembre de 2012.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Perspectivas

A lo largo de 2012, el sector de electrodomésticos mostró una expansión significativa en su producción, lo cual se reflejó en que el crecimiento acumulado de la producción de todo el año fue del 13.2% y el de las ventas del 12.4%. Sin embargo, en lo corrido de 2013 se gestó una desaceleración de estas variables. Esto se ve en el crecimiento del año corrido (del 0.9% para la producción y del 1.4% para las ventas) y del acumulado en doce meses (3.7% y 4%, respectivamente), al corte de septiembre de 2013.

Bajo este marco general, Anif pronostica un crecimiento en el orden del 0.6% en el acumulado en doce meses a diciembre de 2013. No obstante, se prevé una caída de esta variable en los próximos dos años, con crecimientos esperados del -1.8% para 2014 y del -1.7% para 2015. Una tendencia similar se espera para las ventas, con una expansión modesta del 1.1% para todo 2013 y variaciones cercanas a cero o negativas para 2014 y 2015 (0.3% y -0.4%, respectivamente).

Dentro de los factores que habrían liderado la dinámica del sector al cierre de 2013 aparece el buen comportamiento de la construcción de vivienda y oficinas en los últimos dos años. En efecto, la tasa de crecimiento anual del área censada para construcción de vivienda alcanzó un registro del 12.6% en septiembre de 2012 y uno del 19.3% en septiembre de 2013. Asimismo, la tendencia que mostró el área destinada a oficinas fue significativamente positiva para el mismo período, expandiéndose un 12.6% y un 42.3%, respectivamente. En la medida en que las personas han adecuado tecnológicamente estas nuevas viviendas y oficinas construidas, el sector pudo experimentar un incremento en la demanda de sus productos, lo cual favoreció la producción y las ventas.

No obstante, la desaceleración que evidenciaron la producción y las ventas del sector en el último año sugieren que los productores de electrodomésticos pueden enfrentar dificultades mayores a nivel de producción y ventas en los próximos años. En primer lugar, la reciente trayectoria que han mostrado las exportaciones de electrodomésticos con una contracción del -17.9% demuestra que los productores del sector vieron limitadas sus posibilidades de acceder al mercado internacional.

Esta situación se explica principalmente por la fuerte caída en las ventas externas a Venezuela (-49%), país que un año atrás se había caracterizado por ser el principal destino exportador y había jugado un papel clave en la recuperación de las exportaciones. Adicionalmente, las perspectivas macroeconómicas de este país no resultan alentadoras, ya que según los pronósticos de algunos analistas, se esperaba un crecimiento del PIB del 1.1% para el cierre de 2013, cifra que sería aún más baja (0.4%) en 2014.

Sumado a esto, otro factor que podría afectar a los productores locales puede venir por cuenta de una sustitución de la oferta local vía importaciones. Esto sería más preocupante una vez entre en funcionamiento el

TLC con Corea del Sur, país de donde viene un alto porcentaje de electrodomésticos de marcas reconocidas y a precios bajos.

Complementando lo anterior, se presentó una contracción en los ingresos de los industriales del -1.1% en el acumulado en doce meses con corte a septiembre de 2013. Esta tendencia negativa puede representar un síntoma de la alta competencia que caracteriza al sector de electrodomésticos y una dificultad para la expansión de la producción y las ventas por parte de los empresarios. Dicha competencia se incrementaría en el corto-mediano plazo ante el mayor grado de apertura comercial del país que beneficiaría la entrada de firmas del exterior especializadas en la materia.

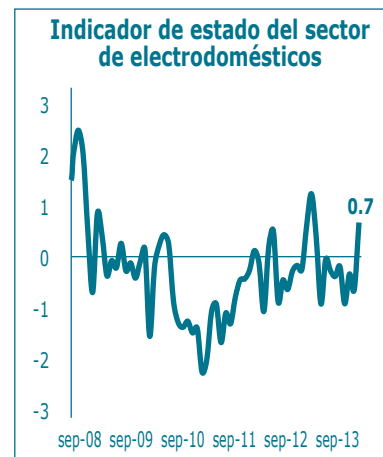
Igualmente, al momento de analizar la demanda de electrodomésticos en el país se debe analizar que los productos que componen la canasta de este sector son de carácter durable y no requieren una renovación constante como sí sucede con otro tipo de bienes. Es decir, el *boom* que experimentó el sector en el año 2012 favoreció la adquisición en masa de electrodomésticos en dicho momento. Sin embargo, ahora muchos de los hogares cuentan con productos de este sector y no surge como una necesidad inmediata hacer una renovación de este tipo de productos, como sí sucede con otra clase de mercancías.

Finalmente, las expectativas de los empresarios a la altura de septiembre de 2013 se mostraron mucho menos optimistas que las de hace un año, lo que lleva a pensar que la desaceleración de las variables que componen la actividad económica puede continuar en el futuro cercano. Por ejemplo, las cifras sobre las expectativas de la situación económica de los próximos seis meses a septiembre de 2013 (16, en el balance de respuestas) son las más bajas desde septiembre de 2011. Algo similar ocurre a nivel de expectativas de precios para el siguiente trimestre (-10 vs. 33 de un año atrás).

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 ligeramente positivo al corte de septiembre de 2013, alcanzando un valor de 0.7. Dos condiciones impidieron que este indicador alcanzara un valor mayor: i) la desaceleración de la producción y las ventas si se contrasta con la expansión observada en 2012; y ii) la variación negativa que sostuvieron los ingresos de los empresarios a lo largo de todo 2013.



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

Vehículos automotores

- La producción industrial de vehículos presentó una caída del -18.6% durante los primeros tres trimestres de 2013, frente a un incremento del +1.2% durante el mismo período del año anterior.
- Las ventas industriales del sector se contrajeron en un -9.8% en lo corrido del año a septiembre, cerca de la mitad de la caída en la producción, como resultado de un continuo incremento en el nivel de inventarios desde el cuarto trimestre del año 2012.
- El empleo industrial también se contrajo en un elevado -10.8% en lo corrido del año a septiembre, ubicándose dentro de los cinco subsectores industriales que más destruyeron empleo. El empleo temporal se contrajo en un -19%, lo que no logró ser compensado por el incremento del +2.6% del empleo permanente.
- Las exportaciones del sector sumaron US\$729 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, lo que se traduce en un fuerte incremento del 84% frente a lo registrado un año atrás. Argentina desplazó a Ecuador como principal destino de exportación.
- Las importaciones presentaron una fuerte contracción del -24.2% en su variación acumulada en doce meses, con lo que a septiembre sumaban US\$4.234 millones. El principal país de origen continúa siendo México.

Coyuntura · Sector de vehículos automotores				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	155.5	-10.8	-1.1	26.6
Ventas	163.9	-3.4	-0.4	19.0
Empleo	129.1	-7.8	10.7	22.3
Precios y costos 1/				
Precios al productor	92.3	-0.5	-0.1	-0.5
Remuneración real	90.7	1.9	8.5	8.1
Comercio exterior 2/				
Importaciones	4.234.0	-24.2	31.1	62.5
Exportaciones	729.0	84.0	43.1	54.0
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	0	-5	0	44
Nivel de existencias	23	35	23	3
Volumen actual de pedidos	-56	-58	-49	-26
Situación económica próximos seis meses	-19	-9	8	17

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

3/ Calificación a partir del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

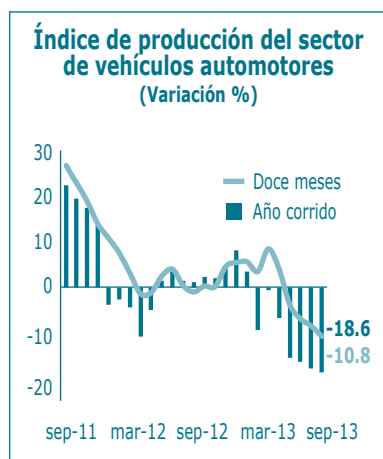
Fuentes: Dane, Banco de la República y Fedesarrollo.

Producción, ventas y empleo

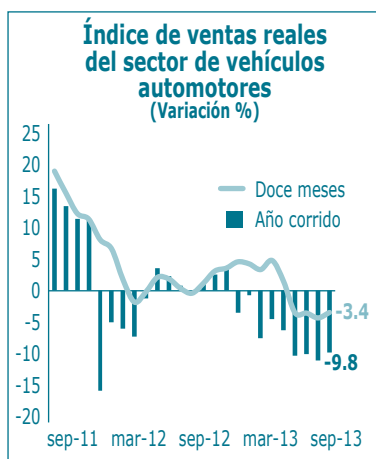
La producción de vehículos comenzó el año 2013 con un buen comportamiento, creciendo un +5.4% en su variación en doce meses a enero, lo que, sumado a unas expectativas de ventas superiores a las 310.000 unidades (en todo el mercado), hacía pensar que durante el año se presentaría un incremento de las principales variables del sector. Sin embargo, ello no sucedió y en lo corrido del año a septiembre, y descontando el mes atípico de abril, la producción local de vehículos no paró de caer, completando siete meses de contracciones en sus variaciones anuales. Con ello, la variación en el año corrido a septiembre de 2013 fue del -18.6%, mientras que la variación en el acumulado en doce meses a dicho mes fue del -10.8%.

Por su parte, las ventas industriales de vehículos también registraron una caída del -3.4% en su variación en doce meses a septiembre de 2013 y del -9.8% en lo corrido del año también a septiembre, como resultado de contracciones mensuales en siete de los nueve meses analizados. Sin embargo, la contracción en el nivel de ventas fue inferior en 7pp respecto a la caída en los niveles de producción en su variación en doce meses, lo que fue el resultado de un importante incremento en el nivel de existencias del sector en lo corrido del año 2013, como veremos más adelante.

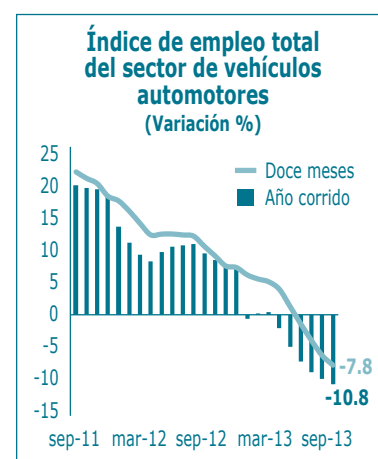
Así las cosas, la industria de ensamblaje local continúa perdiendo participación en el mercado local, pasando de representar un 46.4% de las ventas totales en el año 2008 a solo un 28.4% a septiembre de 2013. Lo anterior no es sorpresa si se tiene en cuenta que los productores locales compiten con producciones altamente eficientes de Corea, México o Estados Unidos, las cuales tienen grandes volúmenes por planta para abastecer el mercado global, se encuentran perfectamente conectadas con las cadenas globales de valor, y sus costos de transporte son ba-



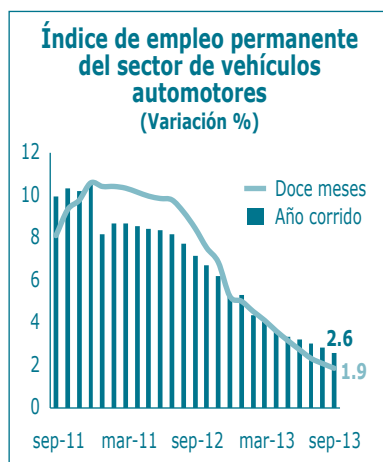
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



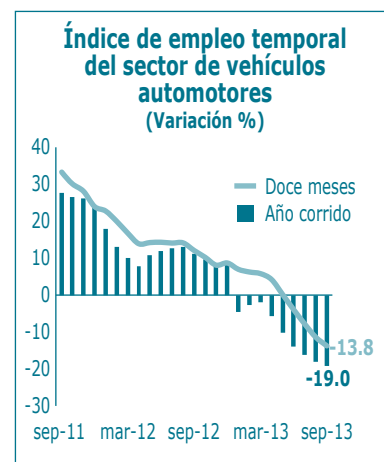
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



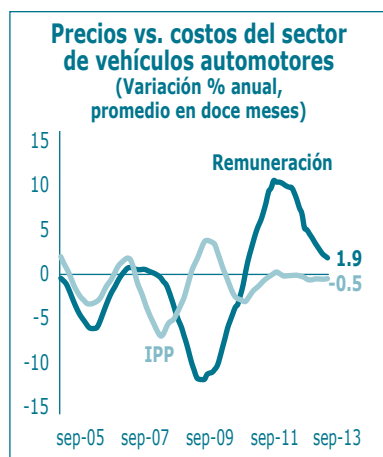
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

jos al estar ubicadas en zonas cercanas a los puertos. Por el contrario, solo hasta ahora la producción local ha empezado a cambiar la forma de producción heredada de la época de Sustitución de Importaciones, enfocada en producir para el mercado local vendiendo los excedentes en países vecinos, con una ubicación cercana a las grandes aglomeraciones, pero muy lejana de los puertos y con exigencias de incorporación de materia prima local.

Otro aspecto preocupante ha sido la contracción de los puestos de trabajo que emplea el sector. A septiembre de 2013, el empleo en el ensamblaje de vehículos se contrajo en un -10.8%, jalonado por el despido de trabajadores de carácter temporal, el cual registró una caída del -19% en lo corrido del año a septiembre, la cual no fue compensada por el incremento del +2.6% en la contratación de empleados permanentes. El incremento, aunque leve, del empleo permanente es una buena noticia para el sector, pues es señal de que, a pesar de la actual crisis, los empresarios continúan invirtiendo y buscando nivelarse en materia de productividad con sus competidores internacionales y que la contracción actual en materia de ventas en el mercado local puede estar siendo percibida por los empresarios como un evento temporal.



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

Precios y costos

Los precios finales medidos a través del IPP del sector permanecieron relativamente estables en lo corrido del año, disminuyendo en un -0.5% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Con esto, los precios del sector ya completan veinte meses consecutivos de variaciones negativas y durante los últimos tres años en promedio no crecieron. Lo anterior es el resultado de la intensa competencia que se presenta en la comercialización de vehículos gracias a la desgravación arancelaria pactada en los diferentes TLCs firmados por el país.

En efecto, los vehículos importados de México, Chile o Ecuador no deben pagar arancel para ingresar al país, mientras que Brasil y Argentina se benefician del pago de cerca del 50% del arancel promedio. La estabilidad en los precios de los vehículos ha beneficiado a los consumidores quienes ahora pueden adquirir un vehículo ahorrando solo 2.3 años frente a los 3.5 años que necesitaban en el año 2010.

La tendencia descendente de los precios de los vehículos ha llevado a que las ensambladoras locales busquen aumentar de forma importante sus niveles de productividad y eficiencia, trabajo que no se ha completado del todo si se tiene en cuenta el fuerte desplazamiento de producción local por importada observada durante el último quinquenio.

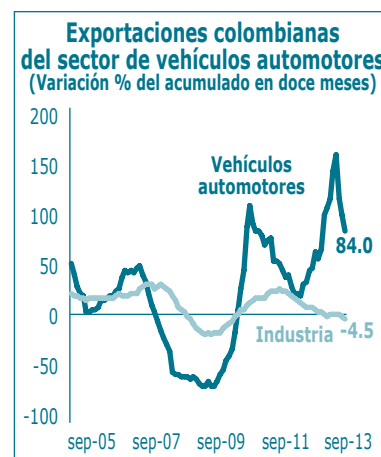
Los costos laborales que enfrentan los productores aumentaron en un 2% en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Por su parte, el promedio de crecimiento de los costos fue del 3.3% en los primeros nueve meses de 2013. La brecha negativa entre precios y costos ha debido impactar los márgenes de rentabilidad de las firmas del sector durante el año de 2013.

Comercio exterior

Las exportaciones industriales del sector de vehículos continuaron presentando un sobresaliente comportamiento y a septiembre crecieron en un elevado +84% en su variación en doce meses, alcanzando los US\$730 millones. Además, durante los últimos cinco años las exportaciones del sector se incrementaron en un 39.9% en promedio. El comportamiento del envío de vehículos ha permitido aminorar, en parte, las profundas caídas que mostró el sector en materia de producción y ventas en lo corrido del año 2013, lo que se puede convertir en una solución al estancamiento de las ventas en el mercado local y a la constante pérdida de participación de la producción local en el mismo.

Dentro de los principales mercados de exportación se destacan: Argentina (35.1%) México (34%) y Ecuador (17.6%). Es importante destacar la exitosa estrategia del reemplazo del mercado venezolano por parte de las ensambladoras locales, país que ahora representa solo el 2.1% de las exportaciones de vehículos. Igual de importante ha sido el sorprendente incremento de los envíos a Argentina, como resultado del aprovechamiento del cierre de una planta de producción en dicho país. Ahora, gran parte de este auge se debe a la estrategia de una ensambladora muy importante (Sofasa-Renault) que ha escogido su fábrica en el país para ensamblar una línea específica de vehículos y desde allí enviarlos al resto de la región.

A pesar de esto, las exportaciones permanecen aún muy concentradas en pocos países, todos ellos de la región, contrario a los grandes jugadores mundiales como México y Corea que producen para abastecer grandes mercados, como los de Estados Unidos o Europa, gracias a que cuentan



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

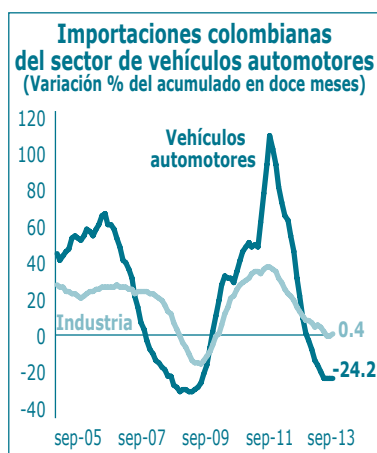
País	2012	2013
Argentina	0.0	35.1
México	27.7	34.0
Ecuador	52.2	17.6
Otros	20.1	13.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

con unos niveles de productividad por planta elevados y unos costos fuera de fábrica relativamente bajos.

Por otro lado, las importaciones registraron una profunda caída del -24.2% en su variación en doce meses a septiembre, luego de tres años consecutivos mostrando incrementos. La caída del valor de las importaciones reportada por el Dane contrasta con el incremento del 9% de las unidades vendidas en lo corrido del año 2013 al mes de septiembre. Detrás de dicho contraste se encuentra: i) la caída de los precios de los vehículos importados como resultado de la desgravación que ya se ha hecho efectiva para algunos países como México; y ii) un elevado nivel de inventarios de vehículos importados, debido a que el fuerte incremento de las importaciones durante los años 2011 y 2012 no fue del todo absorbido por el mercado, el cual se contrajo en un -2.6% en el año 2012.

Durante el año 2013 México continuó siendo el principal proveedor de vehículos importados del país. Sin embargo, su participación disminuyó del 37.2% sobre el total en el acumulado en doce meses a septiembre de 2012 al 25.6% registrado durante el mismo período del año 2013 (-11.6pp). Por su parte, los vehículos que se acaban de ensamblar en las zonas francas en Colombia representaron un 15.6%, mientras que los vehículos procedentes de Corea fueron el 11.4% del total de importaciones de automóviles durante el año 2013.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
México	37.2	25.6
Colombia	17.2	15.6
República de Corea	10.3	11.4
Otros	35.4	47.3
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

Durante el año 2012 los márgenes de rentabilidad del sector mejoraron respecto a los registros observados en el año 2011 y se ubicaron en su mayoría por encima del promedio de los 27 sectores restantes. Se debe tener en cuenta que durante dicho año la producción y las ventas aumentaron en un 4.6% y un 3.6% respectivamente, por lo que es posible que durante el año 2013 dichos indicadores se vean algo castigados por la caída de las variables reales. Así, el margen asociado con la operación fue del 5% en 2013 superior al 4.1% del año anterior, mientras que el margen de rentabilidad neta mejoró del 0.6% en 2011 al 2.3% en 2012. Por su parte, el ROA fue del 5.1%, mientras que el ROE se ubicó en un 11.3% en el año 2012, ambos por encima del promedio industrial.

Los indicadores de eficiencia permanecieron estables, con la rotación del activo ubicándose en 2.2 veces en 2012 frente a las 2.4 veces de 2011 y el ingreso operacional siendo 1.2 veces el costo de las ventas durante 2012.

Acerca de los indicadores de liquidez, estos se ubicaron por debajo del promedio industrial. La razón corriente continuaba en 1.2 veces, con lo cual los activos corrientes alcanzaban a cubrir los pasivos de corto plazo en dicha proporción. Por su parte, las cuentas por cobrar permanecieron en 5 días, mientras que las cuentas por pagar ascendieron a 58 días. La relación capital de trabajo respecto al activo aumentó del 7.9% en 2011 al 9% en 2012.

Indicadores financieros - Vehículos automotores				
Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.1	5.0	7.2
	Margen de utilidad neta (%)	0.6	2.3	4.3
	Rentabilidad del activo (%)	1.5	5.1	3.8
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.6	11.3	6.5
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	2.4	2.2	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.2	1.5
	Rotación CxC (días)	4.9	4.9	61.3
	Rotación CxP (días)	44.9	57.8	54.5
	Capital de trabajo/Activo (%)	7.9	9.0	13.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	58.4	54.9	41.2
	Apalancamiento financiero (%)	7.7	4.2	16.8
	Deuda neta (%)	7.7	4.0	16.5

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 9 empresas.

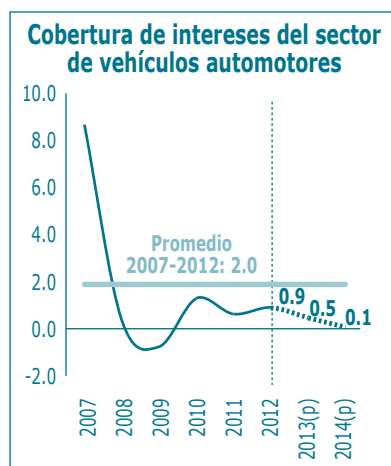
*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Por último, los indicadores de endeudamiento disminuyeron de forma importante entre los años 2011 y 2012. Así, la razón de endeudamiento pasó del 58.4% al 54.9%, mientras que el apalancamiento financiero disminuyó del 7.7% al 4.2%. Algo similar ocurrió con la deuda neta del sector, la cual se ubicó en un 4% en el año 2012 frente al 7.7% observado un año atrás.

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.



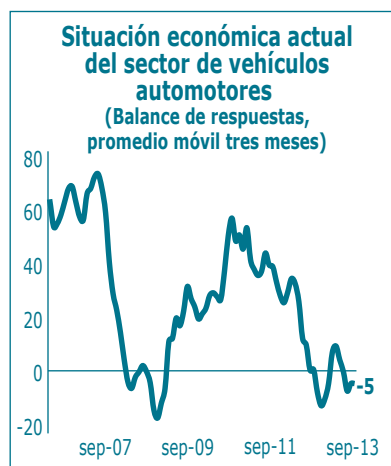
(p): proyección.

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

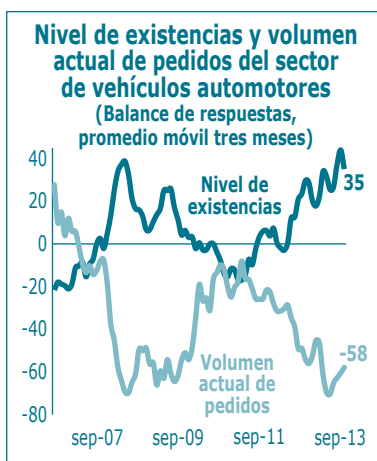
Según los resultados financieros observados en el año 2012, el indicador de riesgo financiero se ubicó en 0.9 veces, con lo cual las utilidades operacionales del sector no alcanzaban a pagar del todo las obligaciones financieras de corto plazo, pero el valor cercano a la unidad significó un riesgo de crédito relativamente bajo. Sin embargo, se prevé que la contracción de las ventas del sector afectarán la utilidad operacional durante el año 2013, con lo cual se espera que el indicador de riesgo financiero se ubique cerca de 0.5 veces, aumentando con ello dicho riesgo. De la misma forma, con las proyecciones acerca del nivel de ventas y de precios de los productos del sector, se espera que durante el año 2014 el indicador continúe disminuyendo a un valor próximo a cero.

Opinión de los empresarios

La percepción de los empresarios industriales del sector de vehículos mostró fuertes fluctuaciones durante el año 2013. En efecto, el balance de respuestas acerca de la percepción de su situación económica actual (diferencia entre las respuestas positivas y las negativas) comenzó el año 2013 en -10, incrementándose a +9 en el mes de abril y disminuyendo nuevamente a -5 en el mes de septiembre. El promedio del balance de respuestas en lo corrido del año 2013 a septiembre fue de -1 frente al +28 registrado durante el mismo período del año anterior. Esta marcada disminución se asocia con la fuerte caída de las ventas en el mercado local, las cuales no han sido compensadas por el buen dinamismo de las exportaciones. Se espera que la fuerte volatilidad en la percepción de los empresarios acerca de su situación económica actual continúe hasta que no



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

se observen señales claras de reactivación del mercado local de vehículos.

El balance de respuestas del nivel de existencias de las firmas ensambladoras de vehículos aumentó sostenidamente. En efecto, en el mes de mayo de 2012 se observó un balance de respuestas de 0, con lo que la proporción de empresarios que consideraban bajas sus existencias era igual a la proporción que las consideraba altas. Dicho balance aumentó consecutivamente a +35 en el mes de septiembre de 2013. La senda creciente en el nivel de existencias explica la mayor caída de la producción de vehículos (-18.6% en lo corrido del año 2013 a septiembre) frente a la caída registrada en el nivel de ventas (-9.8% durante el mismo período).

La percepción acerca del volumen actual de pedidos se desplomó junto con la caída del nivel de ventas en el año 2013. De hecho, el balance de respuestas ha permanecido consistentemente en terreno negativo desde el año 2007, con lo cual han sido más los ensambladores locales que han percibido su nivel de pedidos como bajos. Además, dicho balance ha tendido a empeorar con las contracciones en el nivel de ventas de vehículos entre 2012 y 2013, ubicándose en -58 durante el mes de septiembre de 2013.

Perspectivas

Las perspectivas que se tenían al comienzo de 2013 acerca del mercado automotor resultaron muy optimistas y, contrario a las expansiones que se esperaban, todas las variables reales cayeron. Mientras que la producción industrial se contrajo en un -18.6% en lo corrido del año a septiembre, las ventas lo hicieron en un -9.8% y el empleo en un -10.8%. En materia de comercialización se presentaron también contracciones, sobre todo en la venta al por menor de vehículos ensamblados en el país, que se contrajo en un -22.1%. Con esto, la producción local continúa siendo desplazada

por producción extranjera, lo que ha llevado a que la participación del producto ensamblado en Colombia continúe cayendo, llegando a representar solo el 28.4% del total de las ventas de vehículos.

El mal comportamiento que han registrado las principales variables del sector está asociado con una serie de problemas que enfrentan los ensambladores locales. El principal de ellos ha sido la fuerte contracción de la demanda local durante los últimos dos años, cuya causa general se puede resumir en un alto nivel de endeudamiento de los hogares que compraron vehículo en los años anteriores y su menor disposición a la compra de bienes durables. No obstante, también se destacan: i) el mal estado y la carencia general de infraestructura vial tanto a nivel nacional como municipal; ii) el comienzo del fin anticipado del auge minero-energético, que afectó fuertemente la demanda por camiones y pick ups; iii) las medidas encaminadas a desestimular el uso del vehículo, con lo que la gente está migrando a formas de transporte alternativas; y iv) ligado con la carencia de infraestructura, los largos tiempos de desplazamiento que han llevado a que el costo asumido por el usuario al utilizar su vehículo en algunas ocasiones supere el costo de escoger modalidades de transporte alternativas.

Además existen serios problemas estructurales que hacen que las condiciones fuera de la fábrica no sean las óptimas, donde se destacan: i) unos elevados costos de transporte que deben asumir las ensambladoras por la falta de una infraestructura multimodal eficiente y la ubicación subóptima de las plantas en el interior del país; ii) el elevado costo laboral unitario relativo al nivel de capacitación de los trabajadores; iii) unos elevados costos energéticos frente a los observados incluso en la región; y iv) la fortaleza del peso frente al dólar de los años anteriores.

De igual manera, los esfuerzos hechos por las ensambladoras locales en lo relativo a ganancias en productividad y eficiencia han mostrado resultados insuficientes, si se tiene en cuenta que, según los últimos datos de la Encuesta Anual Manufacturera (EAM), la productividad laboral creció un 3.4% en promedio entre 2008 y 2011, mientras que la eficiencia en procesos se estancó en valores cercanos al 42%. Esto resulta insuficiente para competir con las producciones altamente eficientes de México y Asia. De esta forma, se debe continuar profundizando la especialización en pocas líneas para la exportación, como lo ha hecho Renault Sofasa con su exitoso modelo Duster, el cual ya se exporta a la mayor parte de mercados de la región. Del mismo modo, se deben continuar realizando inversiones en planta y equipo, como las realizadas por General Motors Colmotores desde el año 2012 en la construcción y puesta en operación de la Zona Franca Industrial de Colmotores (Zofico), con una inversión cercana a los US\$200 millones.

A pesar de los problemas antes mencionados que han debido enfrentar las ensambladoras locales, es importante destacar el comportamiento reciente de las exportaciones, las cuales han permitido contener en parte las profundas caídas en materia de producción, ventas y empleo. Como se dijo antes, los envíos de vehículos se expandieron en un importante 84% en su variación en doce meses a septiembre de 2013, completando así tres años de crecimientos sostenidos. Ello es señal de que la estrategia de reemplazo del mercado venezolano ha sido relativamente exitosa, a pesar

de que el nivel de ventas al exterior aún no alcanza el valor registrado durante el año 2007 (US\$957 millones) y de que los envíos continúan concentrados en unos pocos mercados de la región.

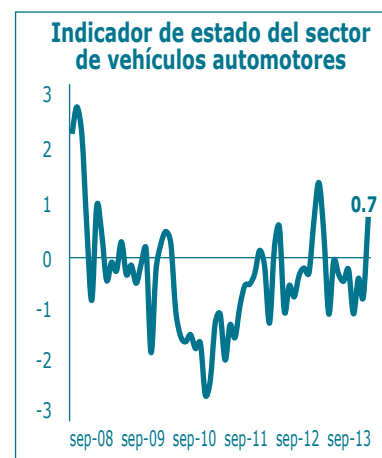
Las perspectivas del sector lucen algo más favorables para el año 2014. Por un lado, se espera que la comercialización de vehículos crezca en un +6.4%, con lo cual las ventas se perfilan hacia las 314.000 unidades. Uno de los principales determinantes de dicho comportamiento es la importante disminución en la tasa de desempleo, la cual se proyecta en un 9.3% al cierre 2014, aumentando así el número de personas elegibles al momento de solicitar un crédito para la compra de vehículo. Además, las condiciones financieras permanecerán favorables a lo largo del año 2014, con ligeras disminuciones en las tasas de interés durante el primer semestre del año y una tendencia al alza solo hasta el cuarto trimestre de 2014. Sumado a lo anterior, la actual caída en las ventas de vehículos no luce sostenible si se tiene en cuenta que Colombia posee una de las tasas de motorización más bajas de la región, con 7.5 vehículos por cada 100 habitantes, siendo ampliamente superado por países como Paraguay con 10.8 vehículos por cada 100 habitantes, Brasil (11.7), Chile (14.6) y Argentina (18.0).

A pesar de la esperada mejora en la comercialización de vehículos, en Anif proyectamos que la producción de vehículos se contraerá en torno al -3.1% durante el año 2014. Sin embargo, se espera que las ventas industriales de vehículos aumenten en un +2.3%, todo ello como resultado de los aún elevados niveles de inventarios que registra el sector. Con esto, la esperada recuperación en materia de producción y de ventas llegará solo hasta el año 2015, cuando se proyectan crecimientos en torno al +10% en producción y ventas.

Indicador de estado

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

A pesar de las marcadas fluctuaciones históricas que ha presentado este indicador durante el último quinquenio, es claro que este ha permanecido en terreno negativo durante la mayor parte de dicho período. Durante el año 2013 esta tendencia no fue diferente y en el promedio del año a septiembre el indicador de estado fue de -0.3. Sin embargo, puntualmente en el mes de septiembre se observó un claro cambio de tendencia al ubicarse en +0.7 en dicho mes, gracias al incremento de las ventas industriales, así como el buen comportamiento de las exportaciones del sector. No obstante, aún resulta prematuro asegurar que se trata de un cambio de tendencia definitivo, aunque las estimaciones de ventas y de exportaciones de vehículos para el año 2014 auguran una mejora, aunque leve, en la salud del sector.



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

Autopartes

- La producción de autopartes en los primeros tres trimestres de 2013 presentó una disminución del -26.3% frente al -16% registrado durante el mismo período de 2012.
- Las ventas industriales del sector aceleraron su caída al -21.9% durante los primeros nueve meses de 2013, frente a la contracción del -12.4% registrada durante el mismo período del año 2012.
- El sector mostró una destrucción de empleo del orden del -14.4% en lo corrido de 2013 a septiembre.
- Las exportaciones del sector sumaron US\$99.7 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, lo que se traduce en una caída del -1.5% frente a lo registrado un año atrás. Los envíos se encuentran fuertemente concentrados en Ecuador.
- Las importaciones del sector ascendieron a US\$658 millones en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013, lo cual representa una caída del -5.3%. China pasó a ser el principal país de origen de este tipo de bienes.

Coyuntura · Sector de autopartes				
	Dato a sep-13	Variación % anual del promedio en doce meses		
		A la última fecha	A septiembre de 2012	A septiembre de 2011
Producción, ventas y empleo 1/				
Producción	128.7	-24.2	-13.7	17.2
Ventas	123.6	-19.5	-10.5	9.9
Empleo	82.5	-13.0	-2.6	8.0
Precios y costos 1/				
Precios al productor	106.0	1.7	0.7	0.4
Remuneración real	90.8	-7.5	7.4	9.7
Comercio exterior 2/				
Importaciones	658.0	-5.3	7.0	42.2
Exportaciones	99.7	-1.5	-23.5	-6.6
Promedio móvil de tres meses				
Encuesta de opinión 3/				
Situación económica actual	9	-4	-10	50
Nivel de existencias	22	35	29	-3
Volumen actual de pedidos	-55	-57	-51	-26
Situación económica próximos seis meses	-9	1	3	7

1/ Índices 2001=100.

2/ Valor del acumulado en doce meses en US\$ millones a septiembre de 2013.

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

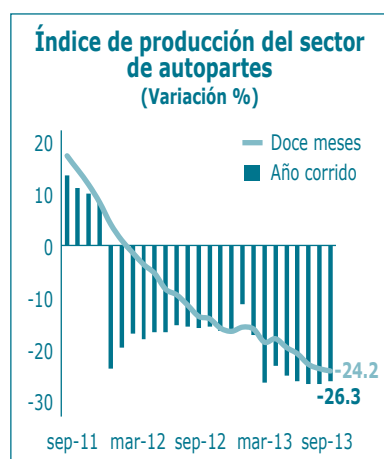
Durante el año 2013 el sector de autopartes registró fuertes contracciones en materia de producción, ventas y empleo, completando así dos años en los que las variables reales del sector no han parado de caer. La producción se contrajo en un -26.3% en lo corrido del año a septiembre y en un -24.2% en el acumulado en doce meses a septiembre, convirtiéndose así en el sector con la mayor caída de la industria. A la pérdida de un cuarto de la producción en un solo año se suma una contracción cercana al -6% en promedio durante los últimos cinco años, lo que muestra que la situación del sector no anda bien desde hace ya un buen tiempo.

Las ventas industriales de autopartes profundizaron su caída, pasando del -12.4% en lo corrido del año a septiembre de 2012 a un -21.9% durante el mismo período de 2013. De igual forma, en el acumulado en doce meses al mes de septiembre de 2013 las ventas cayeron en un -19.5%, frente a una contracción del -10.5% en el mismo período del año anterior.

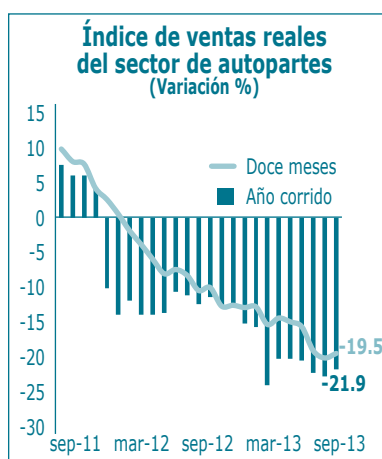
Con esto, las ventas de autopartes fueron las que registraron la segunda mayor caída del año, siendo solo superadas por el sector de caucho.

En materia de empleo, la situación resultó igualmente crítica, teniendo en cuenta que solo en lo corrido del año a septiembre de 2013 se destruyó el 14.4% del empleo del sector, mientras que en los últimos doce meses a dicho mes la caída fue del -13%. La destrucción de empleo fue resultado de la profunda contracción en el empleo de carácter temporal del -30.7% en el año corrido a septiembre, así como de una caída del -7.9% de las contrataciones de tipo permanente.

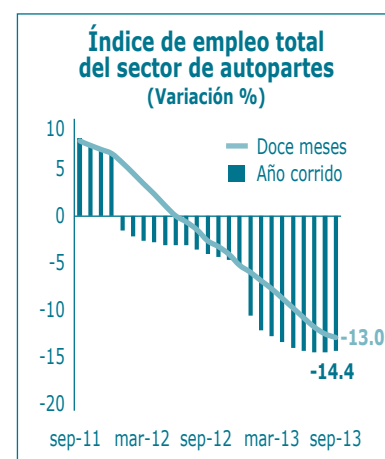
Como iremos viendo, son varios los factores que han llevado a que el sector se encuentre atravesando por una importante crisis, pero el principal problema es la insuficiencia de escala de buena parte de la



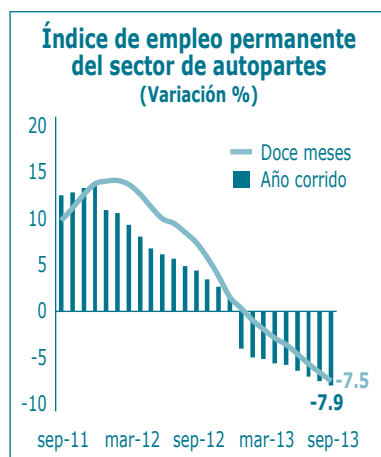
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



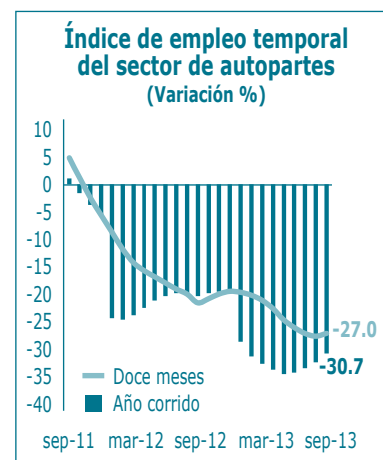
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.



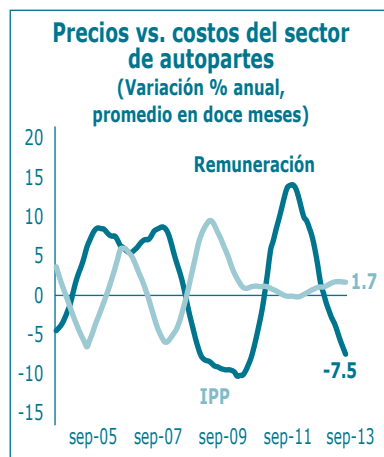
Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane.

producción local, lo que ha estado asociado con las escasas ganancias en materia de productividad multifactorial y de eficiencia. Las condiciones actuales indican que para poder hacer frente a las producciones asiáticas o mexicanas, hay que alcanzar los elevados niveles de productividad y eficiencia logrados allí, mediante disminuciones aceleradas en materia de costos del transporte, formación de cadenas productivas de cooperación y a través de aumentos conjuntos en materia de escala de producción.

Precios y costos

Los precios finales de los bienes del sector de autopartes se mantuvieron estables durante el período 2011- 2012, mostrando un incremento promedio de solo un 0.4%. Durante el año 2013 el nivel de precios se aceleró levemente, creciendo en un 1.7% en su variación en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013. Dicho incremento estuvo asociado con la devaluación del peso frente al dólar que a septiembre de dicho año alcanzaba un +8.3%, lo que permitió a los productores locales ajustar en algo sus precios, luego de dos años de fuerte revaluación y competencia externa.

Como resultado de las fuertes caídas en materia de producción, ventas y empleo, los empresarios disminuyeron marcadamente sus niveles de costos asociados con el trabajo. Así, luego de elevados incrementos durante los años 2011 y 2012, que promediaron un +7.6%, los empresarios se vieron obligados a corregir fuertemente dicho comportamiento y a septiembre de 2013 los costos disminuyeron en un -7.5% en su variación acumulada en doce meses. Esta disminución llevó a que el margen de precios aumentara por primera vez en dos años, lo que puede contrarrestar en algo el débil comportamiento esperado en los indicadores de rentabilidad para el año 2013.



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

Comercio exterior

El comercio exterior no ayudó a compensar las caídas en los niveles de producción y ventas y, al contrario, las exportaciones se contrajeron levemente durante el año 2013. La variación en el acumulado en doce meses a septiembre de 2013 fue del -1.5%, a pesar de presentar leves incrementos en algunos meses del año. Con esto, las ventas externas se contrajeron en un fuerte -8% en promedio durante los últimos tres años, lo que muestra a las claras los problemas estructurales de productividad y eficiencia que viene acumulando el sector.

Por su parte, los destinos hacia donde se dirigen las exportaciones del sector están muy concentrados en un solo país, si se tiene en cuenta que Ecuador representa un elevado 59.4% de los envíos de autopartes, incrementando dicha proporción en cerca de 2pp respecto a los valores observados durante el año 2012. Los envíos hacia Estados Unidos representaron el 15.3% de las exportaciones y el resto de países dio cuenta del 25.3% restante, cayendo en -1.7pp. Las nuevas oportunidades que abren los TLCs solo podrán ser aprovechadas por aquellos productores que muestren ganancias elevadas en productividad y eficiencia, mediante producción a escala de pocas líneas para la exportación y comercialización en los principales *clusters* globales de producción.

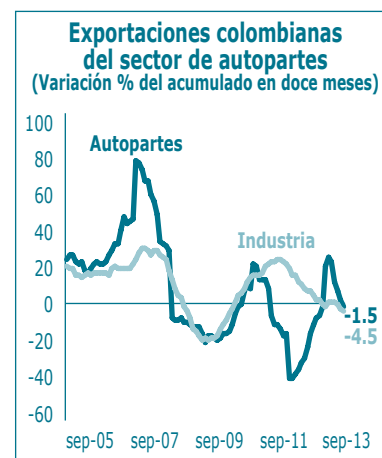
Principales destinos de exportación del sector de autopartes
(% del total exportado, acumulado en doce meses a septiembre)

País	2012	2013
Ecuador	57.5	59.4
Estados Unidos	15.5	15.3
Venezuela	18.3	12.5
Otros	8.7	12.8
Total	100.0	100.0

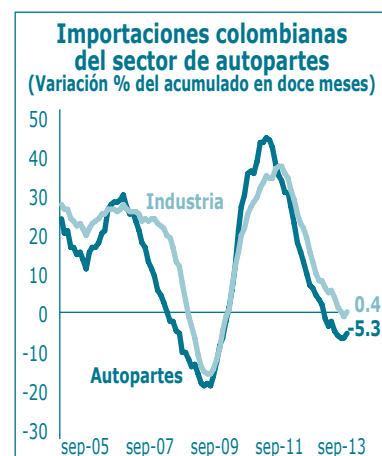
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Las importaciones de este tipo de bienes alcanzaron a crecer cerca de un 50% durante el año 2011, pero a partir de ese momento presentaron unos menores dinamismos, al punto de que a septiembre de 2013 se contrajeron en un -5.3%. Esta caída en materia de importaciones, junto con la contracción de la producción local, es una señal de que los inventarios se expandieron fuertemente desde el año 2012 como consecuencia del poco dinamismo de las ventas finales.

Actualmente, los principales competidores de los empresarios locales son los productores de Estados Unidos (23.8% del total de importaciones) y Japón (11.1%). Mientras tanto, los otros países se reparten el 50.2% restante de las compras, mostrando que, contrario a las exportaciones, estas no presentan un alto grado de concentración.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

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

País	2012	2013
Estados Unidos	26.6	23.8
Colombia	13.7	14.9
Japón	11.8	11.1
Otros	47.9	50.2
Total	100.0	100.0

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Situación financiera

De la mano del mal comportamiento de las variables reales del sector de autopartes, las financieras también presentaron claras desmejoras durante el año 2012 y en su mayoría se ubican por debajo del promedio de la industria. Por un lado, los indicadores de rentabilidad cayeron entre los años 2011 y 2012, con el margen operacional pasando del 6.7% al 5.5%. El margen de utilidad neta se contrajo en 1pp, pasando del 3.4% al 2.4%, mientras que el ROA se ubicó en un 2.6%, lejos del promedio de la industria del 3.9%, y el ROE del sector fue del 4.8% frente al 6.7% del promedio de la industria.

Indicadores financieros - Autopartes

Indicador		2011	2012	Promedio industria* 2012
Rentabilidad	Margen operacional (%)	6.7	5.5	7.1
	Margen de utilidad neta (%)	3.4	2.4	4.2
	Rentabilidad del activo (%)	3.5	2.6	3.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.4	4.8	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales/Total activo (veces)	1.0	1.1	0.9
	Ingresos operacionales/Costo de ventas (veces)	1.3	1.2	1.4
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.5	1.5
	Rotación CxC (días)	62.9	52.5	57.9
	Rotación CxP (días)	46.0	34.3	55.3
	Capital de trabajo/Activo (%)	22.3	16.7	13.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	45.4	44.7	41.6
	Apalancamiento financiero (%)	17.8	19.6	16.4
	Deuda neta (%)	17.7	19.5	16.1

Nota: las cifras presentadas en el cuadro anterior solo 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 97 empresas.

*No se incluye el sector bajo análisis.

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Los indicadores de eficiencia también presentaron flojos comportamientos durante el año 2012, aunque no se encuentran mucho peor que el promedio de la industria. Los ingresos operacionales representaron 1.1 veces el monto en activos, ligeramente superior a las 0.9 veces del promedio de la industria. Por su parte, los costos operacionales fueron 1.2 veces superiores a los costos asociados a las ventas, frente a las 1.4 veces del promedio industrial.

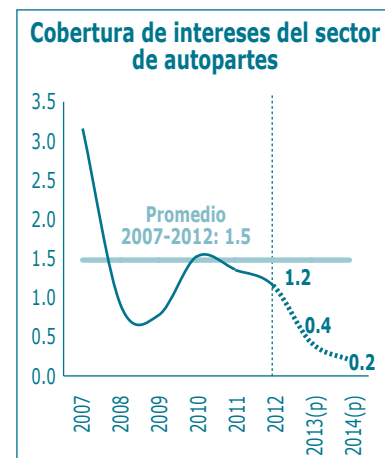
De igual forma, los indicadores de liquidez mostraron también retrocesos entre los años 2011 y 2012. La razón corriente o la relación entre el activo corriente y el pasivo corriente disminuyó de 1.7 veces en el año 2011 a 1.5 veces en 2012. La rotación de cuentas por cobrar disminuyó en 10 días, pasando de 63 a 53 días. Sin embargo, dicha mejora fue más que compensada por la disminución de la rotación de cuentas por pagar, que pasó de 46 a solo 34 días. El capital de trabajo respecto a los activos del sector disminuyó marcadamente, pasando del 22.3% en 2011 al 16.7% en el año 2012, aunque aún se mantiene ligeramente por encima del promedio industrial que se ubica en el 13.4%.

Acerca de los indicadores de endeudamiento, se observó una ligera disminución en la razón entre los pasivos totales y los activos totales, pasando del 45.4% al 44.7% entre 2011 y 2012, mientras que el apalancamiento financiero se ubicó en un 19.6%, incrementándose en 1.8pp frente al valor registrado en el año 2011. Por último, la deuda neta fue del 19.5% en el año 2012, incrementándose también en 1.8pp frente al 17.7% observado en el año 2011.

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 costeadado 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.

De la mano de las caídas en materia de producción, ventas y empleo, así como los flojos resultados de las variables financieras, durante el año 2012 se registró una leve caída del indicador de cobertura de intereses, pasando de 1.4 veces a 1.2 veces. Con ello, las utilidades financieras aún alcanzaban a pagar las obligaciones financieras de corto plazo. Sin embargo, se espera que la fuerte contracción de las ventas industriales



(p): proyección.

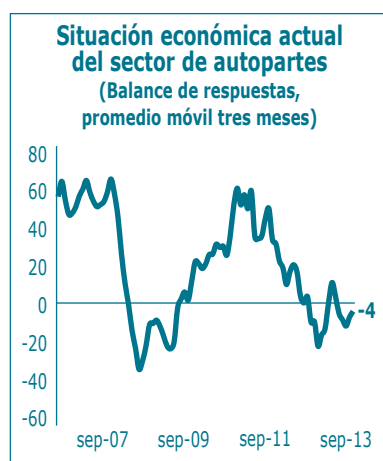
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades, Dane y Banco de la República.

haya impactado de manera importante los indicadores de rentabilidad de las firmas durante el año 2013. Así, se prevé que el indicador de cobertura continúe retrocediendo, ubicándose en solo 0.4 veces al cierre de 2013, con lo cual los productores no podrán cubrir del todo los pagos de sus obligaciones financieras utilizando los recursos de sus utilidades operacionales, debiendo acudir a otras fuentes de financiamiento. De la misma forma, según las proyecciones de ventas y financieras realizadas por Anif, se espera que el indicador de cobertura de intereses siga retrocediendo y se ubique en solo 0.2 veces en 2014, con lo cual los productores estarían cerca de enfrentar utilidades operacionales negativas en promedio.

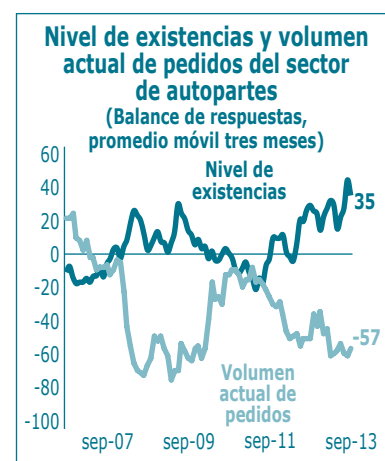
Opinión de los empresarios

Luego de que durante el año 2010 se registrara un muy buen comportamiento en el balance de respuestas (respuestas positivas - respuestas negativas) acerca de la situación económica actual, alcanzando niveles de +59, dicho indicador cayó marcadamente entre los años 2011 y 2012, llegando a ubicarse en -23 en diciembre de 2012, con lo que era mucho mayor la proporción de empresarios que consideraban su situación económica actual como desfavorable. A pesar de la fuerte contracción en el nivel de ventas de los productores locales, el balance de respuestas de la situación económica actual presentó una leve mejoría, ubicándose en -4 en el mes de septiembre de 2013. Con ello, continúa siendo mayor la proporción de empresarios que consideran su situación económica actual como negativa. Sin embargo, dicha proporción disminuyó marcadamente respecto a los valores observados un año atrás. Una posible explicación a dicho comportamiento tiene que ver con los establecimientos industriales de este sector que dejaron de producir durante el año 2013, los cuales estaban presionando el balance de respuestas hacia abajo en el año 2012.

La caída en el nivel de ventas industriales fue completamente percibida por los industriales del sector, llevando a que el balance de respuestas



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

del volumen actual de pedidos haya disminuido marcadamente desde el año 2010, pasando de -13 en diciembre de aquel año a -57 en septiembre de 2013. Con ello, al finalizar el tercer trimestre del año 2013 eran muchos más los empresarios que consideraban su volumen actual de pedidos como bajos. Se debe mencionar además que el balance de respuestas del volumen de pedidos ha permanecido en terreno negativo desde comienzos del año 2007, lo cual muestra que el desplazamiento productivo hacia bienes importados se viene presentando hace ya un buen tiempo.

La marcada caída en la percepción de los empresarios acerca del volumen actual de pedidos vino acompañada, como era de esperar, de un fuerte incremento en la percepción acerca del nivel actual de existencias. En efecto, el balance de respuestas pasó de -13 en diciembre de 2010 a +35 en septiembre de 2013. Con ello, cada vez es mayor el número de empresarios que consideran como elevados sus niveles actuales de existencias. La acumulación de inventarios durante el año 2013 fue un importante determinante en la brecha que se ha abierto entre los comportamientos de la producción y de las ventas industriales.

Perspectivas

Como hemos visto a lo largo de este capítulo, el sector industrial de autopartes atraviesa actualmente una muy compleja situación, teniendo en cuenta las contracciones que se han presentado durante los últimos dos años en las distintas variables reales y el continuo debilitamiento del componente financiero. Por ejemplo, solo durante el año 2013 se perdió cerca de un cuarto de la producción total del sector, la mayor contracción registrada durante la última década. En el mismo año, la caída de las ventas industriales de este tipo de productos fue algo menor (-22% al mes de septiembre), aunque como sabemos dicha brecha estuvo asociada con el fuerte incremento de los inventarios desde el año 2012. Algo también importante es la fuerte destrucción de empleo, con especial atención en el empleo de carácter permanente, lo que muestra claramente que muchos empresarios han decidido cerrar sus plantas productivas, para, en muchos casos, comercializar los productos importados, lo que requiere una menor contratación de empleo. Al analizar los resultados del comercio exterior de este sector industrial, resulta claro el reemplazo presentado durante los últimos años de producción local por importada. Mientras que las exportaciones de estos bienes cayeron en un -5% en promedio entre 2012 y 2013, las importaciones cayeron solo en un -1.1% durante el mismo período, con lo cual el sector alcanza una profunda balanza comercial negativa del orden de los US\$560 millones. Ello también es muestra del bajo nivel de competitividad del sector, lo que le ha impedido conquistar nuevos mercados en el exterior, concentrando sus envíos esencialmente en Ecuador.

El comportamiento anterior no es de sorprender, si se tiene en cuenta que esta industria ha estado fuertemente protegida desde sus

comienzos hasta la actualidad, con lo cual se dieron pocos incentivos a lo largo de varias décadas para que las producciones locales realizaran ganancias sostenidas en materia de productividad y eficiencia. Ello creó las condiciones para que la producción actual de autopartes de Colombia se caracterice por una escala de producción muy baja, altos niveles de informalidad empresarial y una producción ubicada muy lejos de los puertos, enfocada en abastecer el mercado interno. Con ello, las gigantes producciones de repuestos asiáticas, que a través de su incorporación en las cadenas globales de producción están pensadas para abastecer el mercado mundial, han venido ganando fácilmente participación en el mercado local de autopartes. A los anteriores problemas en materia de productividad y eficiencia se suma la clara presencia de una Enfermedad Holandesa entre los años 2008 y 2012. Uno de sus más importantes rasgos fue la revaluación prolongada del peso frente al dólar, lo que le restó competitividad a los sectores industriales que compiten intensamente con importaciones, como el de autopartes. Además de ello, la migración de recursos que ocurre durante una Enfermedad Holandesa también se ha presentado en este sector, si se tiene en cuenta que muchos productores industriales han migrado al sector de comercio-servicios mediante la comercialización de producto importado, lo que ha golpeado fuertemente la generación de empleo del sector.

La desgravación completa de productos originarios de países con industrias de este tipo altamente competitivas, como México y hace algunos años Corea, transformará radicalmente este tipo de producción en el país, donde solo serán capaces de permanecer aquellas industrias de autopartes que hayan alcanzado ganancias sostenidas en materia de productividad y eficiencia y se hayan integrado al menos con la cadena regional de valor. Ello se logrará solo si al interior de la fábrica se realizan ganancias en la escala productiva y se lleva la producción a lugares con un costo unitario asociado con un transporte menor. También resulta urgente que el sector público y el privado trabajen de la mano en: i) la construcción de una infraestructura multimodal eficiente; ii) la reducción de los costos laborales asociados con los pagos parafiscales a cargo del empleador; y iii) una preparación educativa enfocada en los procesos productivos. Solo así se podrá disminuir el peor lastre que enfrenta el sector que es el llamado "Costo Colombia".

A pesar de la cuantiosa inversión realizada por GM Colmotores con la que se busca producir 11 paneles que constituyen algunos de sus modelos, lo que lo convertirá en el primer fabricante de vehículos hechos en el país, el sector continuará presentando números en rojo en sus principales variables reales así como una desmejora de sus principales indicadores financieros durante el año 2014. En efecto, el fuerte problema de productividad y eficiencia por insuficiencia de escala que pesa sobre algunos productores, especialmente sobre los de carácter informal, llevará a que muchas productoras que no han logrado adaptarse a las nuevas circunstancias tiendan a migrar sus recursos hacia otras actividades, muchas veces relacionadas con el sector. Una buena noticia para los productores

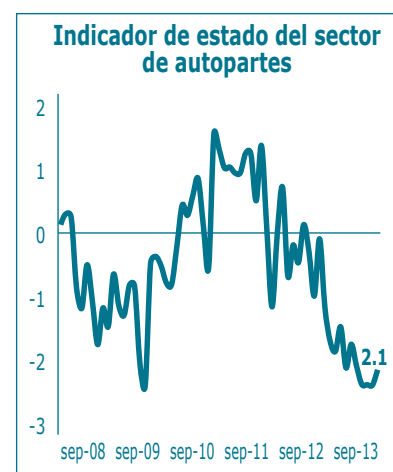
locales es la devaluación cercana al +5%-6% que se espera se presente a lo largo del año 2014. Esto llevará a que los productores locales puedan ajustar sus niveles de precios con un mayor grado de libertad, ayudando a compensar en los balances financieros la esperada caída en materia de ventas industriales. En el mediano plazo los industriales deberán especializarse en producciones integradas a la cadena global de valor, con lo cual se deben conquistar mercados posicionados internacionalmente como el mexicano y estadounidense.

El año 2013 será un año para olvidar para los productores de autopartes locales. A pesar del ligero incremento en materia de ventas al por menor, la producción del sector se vino a pique contrayéndose en un -26.3% al mes de septiembre, el déficit comercial permanece alto y el optimismo del empresariado no es el mejor. Desafortunadamente, durante el año 2014 el comportamiento de las principales variables reales del sector continuará mostrando números en rojo, a pesar de una mejora marginal. Las proyecciones de Anif indican que la producción local de autopartes se contraerá en un -11.8% y las ventas industriales lo harán en un -9.2% en 2014. La suerte del sector podrá cambiar solo hasta cuando los grandes productores logren sostenidas ganancias en materia de productividad y eficiencia y, además, aparezcan verdaderas cadenas productivas industriales, donde las firmas cooperen con el objetivo de incorporarse a la cadena global de valor.

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, existencias, exportaciones e importaciones. Para mayor información, referirse al Anexo 1.

El indicador de estado del sector de autopartes ha registrado una caída constante desde el año 2012, recogiendo los malos comportamientos en materia de producción, ventas, percepción de los empresarios y comercio exterior. Así, este indicador se ubicó en -2.1 en septiembre del año 2013, frente al -1.1 observado en el comienzo del año 2012. Algo preocupante es que entre los años 2009 y 2013 dicho indicador permaneció mayormente en terreno negativo, promediando -0.5 durante dicho período, mostrando con ello que la crisis que afecta al sector viene presentándose hace cerca de cinco años.



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

Anexo 1 · Metodología para el cálculo del indicador de estado

En el marco del estudio de *Riesgo Industrial* se construye un indicador de estado para los 27 sectores industriales considerados. Con este se pretende hacer un análisis compuesto de la situación económica de cada uno de los sectores, a partir de las tendencias históricas que se registran en él. El indicador de estado es un índice compuesto por 10 indicadores: producción, costos, ingresos, empleo, ventas, sector externo, pedidos y la percepción de las firmas sobre su situación económica, entre otros (ver cuadro). A partir de esta información se consolida una serie histórica que señala la dinámica de cada uno de los sectores.

Variables utilizadas	
1	Costos de materias primas
2	Costos de remuneración
3	Ingresos totales
4	Índice de empleo
5	Índice de producción
6	Índice de ventas
7	Exportaciones
8	Importaciones
9	Situación económica
10	Pedidos

El primer paso para la construcción del indicador es eliminar, de cada una de las variables reales utilizadas, el componente estacional, de tal forma que sus variaciones no obedezcan a comportamientos coyunturales de períodos específicos, sino que den cuenta de la verdadera actividad sectorial. Para ello se utiliza el procedimiento de media móvil aditiva.¹

En segundo lugar, una vez desestacionalizadas las series, estas se normalizan, es decir, son corregidas por su media y desviación estándar, de tal manera que se tengan todas las variables en una escala similar. Sin embargo, no todas las variables reaccionan en la misma dirección con el estado del sector. Para tomar esto en consideración se impone previamente una relación negativa entre el indicador de estado y los costos de materia prima, los costos por remuneración y las importaciones. La manera de modelar dicha situación es tomar el inverso multiplicativo de tales series.

Finalmente, se aplica la metodología de componentes principales sobre la matriz de correlaciones de las series corregidas. Este procedimiento extrae el componente común de cada serie y crea nuevas variables no correlacionadas entre sí (los componentes principales). En el caso de

¹ Se recurrió a tal técnica para no perder ningún dato. Aunque lo más común es hacer uso de factores de desestacionalización, fue necesario optar por un proceso aditivo dado que la metodología multiplicativa exige que ninguno de los datos sea cero, lo cual es difícil de evitar cuando se manejan variables que vienen dadas en términos de balances (como pedidos).

este ejercicio, se tomaron de dos a tres componentes principales para la construcción del índice, logrando un poder explicativo promedio del 75% de la varianza total de las series. La manera para generar el indicador de estado es mediante un promedio de los componentes principales, ponderados por su peso relativo dentro de la explicación de la varianza total. Como resultado final, se tiene una sola variable, combinación lineal de las demás, con promedio cero y absolutamente desestacionalizada, que resulta ser la mejor *proxy* del "estado del sector" que se pretende modelar.

Anexo 2 · Metodología para la proyección de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera (2013-2015)

Para pronosticar la dinámica de los índices reales de producción y ventas de la industria manufacturera para los años 2013 a 2015, se analizó cuidadosamente el comportamiento histórico de cada una de las series de los sectores incluidos en este estudio, a partir de los datos de la Muestra Mensual Manufacturera. Estos sectores son: cárnicos y pescado; lácteos; frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas; ingenios, refinerías de azúcar y trapiches; bebidas; textiles; confecciones; cuero y marroquinería; calzado; madera; muebles; papel, cartón y sus productos; imprentas, editoriales e industrias conexas; químicos básicos; otros químicos; caucho y sus productos; plásticos; productos de barro, loza y porcelana; vidrio y sus productos; productos minerales no metálicos; hierro y acero; productos metálicos; maquinaria y equipo; aparatos y suministros eléctricos; electrodomésticos; vehículos automotores, y autopartes.

Como es usual, Anif hace un ejercicio de proyección con un horizonte prolongado dadas las necesidades del sector financiero y empresarial. Así, en la medida en que las condiciones del mercado vayan cambiando, dicho ejercicio será sujeto de revisión, con el objetivo de calibrar su poder predictivo.

En el ejercicio de estimación se hizo evidente que la mayoría de las series contenía un fuerte componente cíclico o estacional. Por lo anterior, el ejercicio de pronóstico para cada una de estas utilizó dos metodologías: i) el filtro del Holt Winters, de tres parámetros y con un ciclo estacional anual; y ii) los Modelos Autorregresivos y de Media Móvil-Arima.

La metodología del filtro de Holt Winters descompone los valores observados de una serie en sus componentes de ciclo estacional, tendencia y componente irregular. En dicha estimación, la variable explicada es el índice real de la producción o el de las ventas de cada sector según sea el caso; en tanto que las variables explicativas corresponden a cada uno

de los componentes mencionados, donde se obtienen parámetros para cada uno de ellos. Estos parámetros indican el peso de cada componente dentro de la serie analizada. Así, a partir de dicha estimación y de los parámetros obtenidos, se realiza un pronóstico fuera de la muestra, con un horizonte de 27 meses (en este caso a partir del dato de septiembre de 2013).

Entre tanto, la metodología de los Modelos Autorregresivos y de Media Móvil – Arima parte del supuesto de que los valores observados de una serie son el resultado de la combinación de dos componentes, a saber: i) la incidencia de los valores observados históricos en los pronosticados, y ii) el impacto de choques aleatorios sobre el comportamiento de la serie o variable. Así, el primer componente captura la dinámica estructural, propia y autónoma de los valores de la serie examinada, y el segundo captura las condiciones externas que inciden en el comportamiento de dicha serie.

Con lo anterior en mente, el ajuste del pronóstico se realiza a través de la comparación entre el valor observado de la serie y el valor de la predicción (aquel que se origina en las proyecciones de la serie dentro de la muestra), obtenido a través de las dos metodologías señaladas. Así, luego de hacer un sinnúmero de estimaciones, se obtiene el modelo que presenta el mayor ajuste y robustez. Es decir, aquel que estima valores con mayor coincidencia con los observados y no es susceptible de cambios en las variables explicativas.

Anexo 3 · Proyecciones para la producción y ventas reales de la industria manufacturera por sectores

Variación % anual de la producción industrial (Promedio en doce meses)				
Sector	Observado	Proyectado		
		2013	2014	2015
Total Industria	-0.1	-1.9	3.6	3.8
Cárnicos y pescado	4.3	0.0	6.4	7.2
Lácteos	7.6	5.6	0.4	7.4
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	-4.0	-4.2	2.8	8.1
Azúcar	0.7	2.0	13.2	3.3
Bebidas	5.6	3.1	4.2	3.1
Textiles	-3.6	-5.6	0.5	1.8
Confecciones	9.0	-8.8	0.5	1.7
Cuero y marroquinería	-2.8	-7.2	3.3	2.1
Calzado	3.6	-5.0	1.9	1.1
Madera	-2.2	-2.7	0.0	-2.3
Muebles	-1.5	-0.6	4.4	3.6
Papel, cartón y sus productos	-1.6	-7.2	-0.8	1.0
Imprentas, editoriales y conexas	-8.9	-5.2	-0.7	2.9
Químicos básicos	-3.5	1.2	3.1	3.8
Otros químicos	-2.3	-0.6	3.0	3.2
Caucho y sus productos	-11.6	-22.3	-23.8	-12.6
Plásticos	-5.8	-4.5	2.2	5.2
Barro, loza y porcelana	-4.1	-0.3	7.7	5.8
Vidrio y sus productos	-3.0	-4.0	5.5	3.1
Otros productos minerales no metálicos	-0.4	-2.8	6.5	4.5
Hierro y acero	8.5	-7.7	4.2	0.1
Productos metálicos	3.5	2.7	6.7	2.3
Maquinaria y equipo	-3.3	0.6	3.8	5.5
Aparatos y suministros eléctricos	-9.9	-4.3	3.6	5.9
Electrodomésticos	13.4	0.6	-1.8	-1.7
Vehículos	4.6	-19.3	-3.1	9.8
Autopartes	-16.6	-26.1	-11.8	-0.9

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane al corte de septiembre de 2013.

Variación % anual de las ventas industriales
(Promedio en doce meses)

Sector	Observado	Proyectado		
		2013	2014	2015
Total Industria	0.3	-1.7	4.1	3.5
Cárnicos y pescado	-1.2	0.0	1.9	0.2
Lácteos	7.2	6.4	4.4	2.5
Frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	-3.9	-0.5	2.8	2.3
Azúcar	-1.0	-3.0	12.1	0.8
Bebidas	5.6	4.6	5.0	2.2
Textiles	-3.8	-4.5	1.0	1.2
Confecciones	6.7	-7.1	0.9	2.5
Cuero y marroquinería	-3.7	-8.9	3.0	3.6
Calzado	6.1	-8.5	3.7	2.6
Madera	-1.0	-4.6	4.0	2.1
Muebles	-0.5	-0.5	5.1	2.4
Papel, cartón y sus productos	-3.6	-8.4	-2.5	-0.9
Imprentas, editoriales y conexas	-6.6	-5.3	-1.7	1.3
Químicos básicos	-3.4	-1.0	3.4	3.9
Otros químicos	3.3	-0.3	2.9	3.2
Caucho y sus productos	-15.3	-24.1	-15.2	-2.4
Plásticos	-4.2	-4.3	3.4	5.1
Barro, loza y porcelana	-4.9	-0.6	7.4	5.9
Vidrio y sus productos	4.3	-12.0	5.2	4.7
Otros productos minerales no metálicos	0.0	-1.6	8.7	5.3
Hierro y acero	2.5	-5.8	5.6	-0.6
Productos metálicos	2.7	3.3	6.8	2.8
Maquinaria y equipo	-5.9	1.6	4.9	5.3
Aparatos y suministros eléctricos	-6.4	-6.5	4.2	5.0
Electrodomésticos	12.4	1.1	0.3	-0.4
Vehículos	3.6	-11.7	2.3	10.2
Autopartes	-12.6	-21.9	-9.2	2.2

Fuente: cálculos Anif con base en MMM-Dane al corte de septiembre de 2013.