

Estudio de Riesgo en el Comercio 2011



Estudio de Riesgo en el **Comercio** 2011

Contenido

Presentación	1
Evolución reciente y perspectivas	3
Alimentos y bebidas no alcohólicas	25
Textiles y prendas de vestir	42
Calzado y artículos de cuero	58
Muebles y electrodomésticos	70
Aseo personal y farmacéuticos	88
Artículos de ferretería	102
Vehículos y repuestos	121
Combustibles	146
Grandes almacenes e hipermercados	171
Metodología para la proyección de las ventas reales del comercio minorista (2011-2013)	187

ISSN 1794-2357

Estudio de Riesgo en el Comercio 2011

es una publicación de la Asociación Nacional
de Instituciones Financieras - ANIF

Director · Sergio Clavijo

Subdirector · Alejandro Vera

Investigadores · María Paula Salcedo,
Alejandro Fandiño, Alejandro González,
Karen Erazo, Manuel Pinilla,
Manuel I. Jiménez y Margarita Cabra

Diseño y Producción Electrónica · Tatiana Herrera

Editora · Ximena Fidalgo

Impresión · Prisma Impresores

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

Correo electrónico · anif@anif.com.co

Página web · www.anif.co

**Este documento se finalizó
el 10 de diciembre de 2011.**

Tiene carácter confidencial y exclusivo.
Puede ser utilizado sin restricciones por los abonados al servicio
de previsión macroeconómica y sectorial Anif - Fedesarrollo.
Se prohíbe su reproducción con fines de publicación
o divulgación a terceros.

PRESENTACIÓN

Anif tiene el gusto de presentar su más reciente publicación anual sobre comercio al por menor: ***Riesgo en el Comercio 2011***, el cual contiene un análisis ágil y detallado sobre la estructura y coyuntura de trece sectores del comercio minorista.

Este documento, caracterizado por la alta rigurosidad técnica y analítica que distingue los estudios de Anif, se ha convertido en un material de referencia indispensable para todos aquellos que realizan un seguimiento periódico a la dinámica de la actividad comercial en Colombia. Ello, en virtud de que el sector de comercio se ha convertido en un segmento importante para el desarrollo y el crecimiento económico y su evolución en los últimos años ha mostrado ser un importante elemento impulsador de la actividad económica.

Se presenta aquí, como es usual, un análisis de la evolución reciente y las perspectivas de corto plazo de las distintas agrupaciones comerciales, con énfasis en los aspectos positivos y negativos que explican su comportamiento reciente a partir de las siguientes variables: ventas, precios, costos y principales problemas de cada actividad. Se presenta la última calificación de riesgo, su proyección anual de ventas y un diagnóstico financiero de los últimos dos años en las áreas de rentabilidad, endeudamiento, liquidez y eficiencia.

Las fuentes de información son las entidades oficialmente encargadas de recopilar y reportar las cifras fundamentales en cada uno de estos frentes: Dane, Banco de la República y Supersociedades. Adicionalmente, el estudio cuenta con datos de otros organismos

que nutren con información específica su contenido: Fedesarrollo, Fenalco, Ecopetrol, AC Nielsen y Econometría S.A.

El estudio está ordenado de la siguiente forma: en el primer capítulo, a manera de introducción, se presenta y analiza de forma detallada la situación general del comercio minorista en cada uno de los tópicos mencionados. Se inicia con un análisis de la estructura y coyuntura del comercio con base en la más reciente Encuesta Anual y Mensual de Comercio al por Menor y finaliza con el análisis de riesgo financiero. Adicionalmente, en este capítulo introductorio se examinan de forma general los principales factores que explican el reciente desempeño del comercio.

Cada uno de los capítulos posteriores entra en el detalle del análisis particular de cada sector. Las secciones que conforman cada capítulo son las siguientes: 1) Ventas; 2) Precios y margen; 3) Opinión de los empresarios; 4) Perspectivas; 5) Situación financiera; y 6) Riesgo financiero.

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

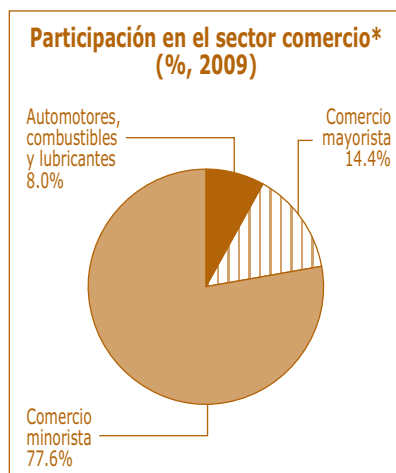
Cordialmente,

Sergio Clavijo
Presidente de Anif

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2009-DANE

Según la última Encuesta Anual de Comercio publicada por el Dane, en 2009 el sector del comercio al por menor (sin incluir combustibles ni vehículos) representó el 77.6% del total de empresas del comercio nacional. El comercio mayorista fue el 14.4% del total, mientras que el 8% restante lo representó el segmento de automotores, combustibles y lubricantes. Las anteriores cifras se mantuvieron en los mismos niveles arrojados por la EAC de 2006 a 2008. Del total del comercio minorista, el 67.5% correspondió a empresas especializadas, dedicadas a la comercialización de un único producto, donde la participación se ha mantenido constante desde 2003.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2009.
* cifras preliminares.

Las ventas del comercio minorista en 2009 representaron el 40.1% del total de ventas del comercio nacional (un 45.8% para el comercio mayorista y un 14.1% para automotores, combustibles y vehículos), 1.2 puntos porcentuales por encima de lo registrado en 2008 (38.9%). Su participación en el costo de la mercancía vendida se mantuvo en niveles del 40.1%, aportando cerca del 39.6% del total del valor agregado del comercio nacional (38.6% en 2008). Dentro del segmento minorista, el sector de alimentos concentró el 66.8% del total de ventas, con una participación cercana al 70.5% en el costo total de la mercancía vendida y del 52.5% en el total del valor agregado.

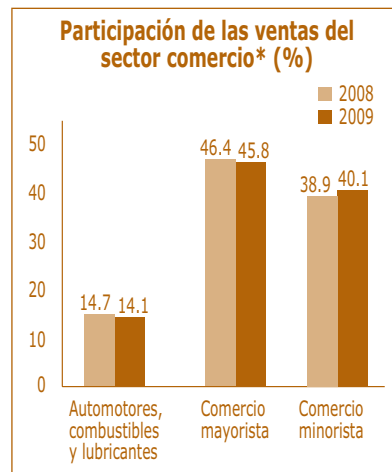
En materia de empleo, el sector minorista generó 479.155 puestos de trabajo en 2009, 32.308 empleos más que los generados en

2008 (equivalente a una expansión del 7.2%). Esta cifra representa el 63.4% del total del empleo generado por el sector comercio. Se resalta que, del total de empleados, el 74.5% (356.917 empleos) correspondió a personal remunerado, lo cual representó cerca del 59.1% del total de remuneraciones del comercio nacional en 2009.

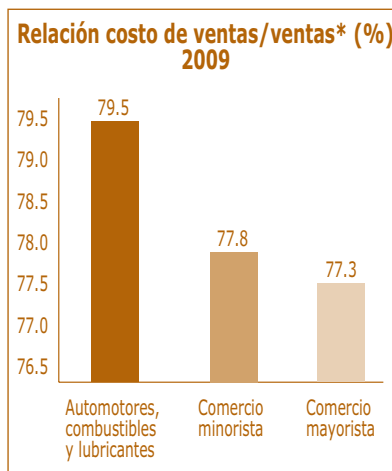
En lo que respecta a los costos, el sector de comercio de alimentos no especializados mostró la relación costo de ventas/ventas más alta (82.2%), seguido por el sector de alimentos especializados (81.4%) y el sector de pintura (80.1%). Mientras que los sectores que registraron el indicador más favorable fueron calzado y artículos de cuero (61.6%) y prendas de vestir (65.1%). Para el total del comercio minorista esta relación fue del 77.8%.

Además de considerar el sector minorista, este estudio analiza los sectores de vehículos y repuestos, y combustibles. De acuerdo con la clasificación CIIU Rev. 3A.C, estos sectores se encuentran en una clasificación especial llamada "Automotores, combustibles y lubricantes", por lo cual no se clasifican ni en el comercio minorista, ni en el comercio mayorista. La Encuesta Anual de Comercio de 2009 investigó 10.086 empresas de este segmento, de las cuales 5.752 (57.1%) correspondieron al sector de partes, piezas y accesorios, 2.574 (25.5%) correspondieron al sector de combustibles y 1.242 (12.3%) al sector de vehículos automotores y motocicletas.

Así, los sectores de interés para este estudio conformaron una muestra de 116.390 empresas comerciales, una representatividad del 85.6% del total del comercio nacional en términos del número de firmas. Por su parte, la participación en ventas, costo de ventas y remuneraciones, sumando combustibles y vehículos, fue del 54.2%, el 54.5% y el 58.4%, respectivamente.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2008-2009.
* cifras preliminares.

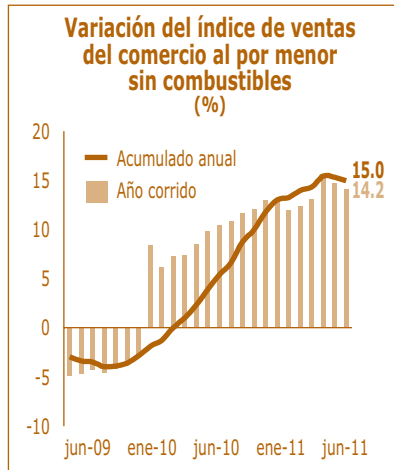


Fuente: cálculos Anif con base en Dane-EAC 2009.
* cifras preliminares

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS

De acuerdo con la Muestra Mensual de Comercio al por Menor (MMCM) del Dane, las cifras de ventas del comercio minorista en lo corrido de 2011 reflejan un período de expansión y auge. Su crecimiento en el primer semestre de 2011 mostró un excelente desempeño frente a los resultados del mismo período de 2010.

Las ventas minoristas en el acumulado en doce meses a junio registraron una variación del 15.0%, 11 puntos porcentuales por encima de la registrada en el mismo período de 2010 (3.9%). Este com-

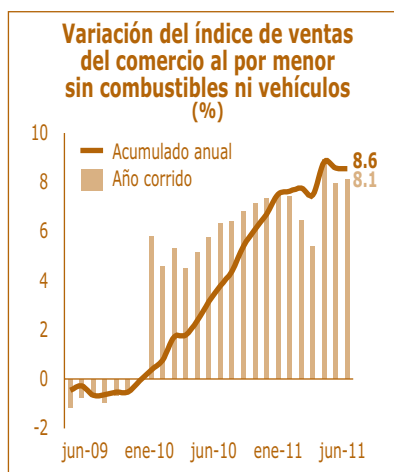


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

portamiento ratifica el momento de auge de las ventas al por menor; un resultado consistente con la reactivación de la economía colombiana, apoyada en una demanda interna creciendo a tasas cercanas al 7% en el primer semestre de 2011, y un dinámico consumo de los hogares. Dicho comportamiento se ha visto favorecido por las todavía bajas tasas de interés reales, en cabeza del Banco de la República (aunque éste elevó su tasa de referencia del 3% al 4.5% entre mayo de 2010 y agosto de 2011).

La consolidación de las ventas ha sido contundente conforme han avanzado los meses en 2011. En el mes de enero las ventas al por menor presentaron un crecimiento del 13.3% acumulado anual, 15 puntos porcentuales por encima del registro de 2010 (-1.9%). En línea con esta dinámica, en junio las ventas se expandieron un 15.0% acumulado anual. Asimismo, en lo corrido del año a junio, el crecimiento experimentado fue del 14.2%, mientras que en 2009 esta cifra era negativa (-4.9%) y en 2010 era del 9.8% anual.

El segmento de vehículos empezó a recuperarse a finales de 2009 luego de experimentar su peor período en ventas en el primer semestre de ese año, con una contracción promedio del -10.7% acumulado anual. La recuperación del sector se consolidó de manera relativamente rápida, de tal forma que en los doce meses a enero de 2010 las ventas del sector presentaron una contracción del -13%, mientras que para finales del año esta variación ya se ubicaba en terreno positivo con un crecimiento del 48.9%. Así, en los doce meses a marzo de 2011, las ventas de vehículos se encontraban disparadas creciendo a niveles del 57.4%, cifra superior en cerca de 67 puntos porcentuales al ser comparada con el mismo período de un año atrás.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Dicho esto, es importante mirar el comportamiento del sector comercio excluyendo la rama de vehículos, ya que éste tiene una participación importante dentro del total de ventas del sector y su peso dentro del crecimiento de los últimos meses ha sido alrededor del 7%. En efecto, en los doce meses a junio de 2011, el comercio sin vehículos creció al 8.6% vs. el 15% al incluir esa categoría. Dicha diferencia es superior si se miran las cifras de un año atrás cuando el comercio total creció al 3.9% en el acumulado anual vs. un 3.2% excluyendo los vehículos.

El buen desempeño de la economía colombiana, el auge de la demanda, los atractivos sistemas de financiación y las facilidades de pago han impulsado las ventas de vehículos. También ha contribuido de forma importante la apreciación del peso respecto al dólar, la cual promedió un 5.2% nominal en los primeros ocho

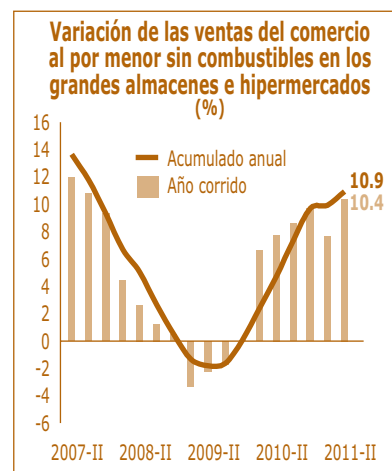
meses del año, bajando el precio de los vehículos nuevos. De seguir ese ímpetu en las ventas de automotores en el país, es muy probable que las unidades comercializadas lleguen, según nuestros cálculos, a cifras cercanas a las 320.000 unidades vendidas en el año 2011.

Todo lo anterior confirma un panorama halagador para las ventas al por menor y de vehículos en lo que resta de 2011. Diversos factores explican este buen desempeño que ha venido ocurriendo en lo corrido del año 2011: i) un PIB-real que se expandió a la positiva tasa del 5% anual durante el primer semestre de 2011; ii) el incremento en el crédito de consumo, con una expansión del orden del 21.4% real al cierre de agosto de 2011; iii) las buenas tasas de interés de consumo en niveles promedio del 18% anual, y iv) la reactivación de la demanda interna con un crecimiento del consumo de los hogares del 6.3% en el primer semestre del año.

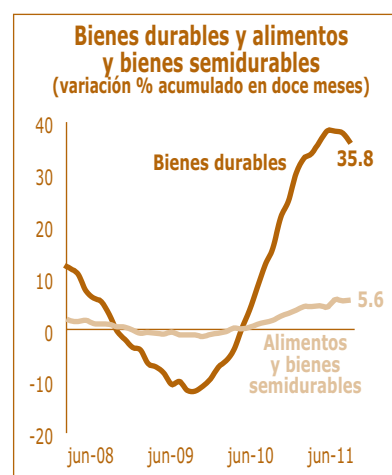
Por ramas comerciales, el comercio de bienes durables ha mantenido y fortalecido su senda de crecimiento positiva. En el primer semestre de 2011, el comercio de bienes durables registró un crecimiento del 35.8% acumulado anual. Sin embargo, en el mes de marzo (38%) se registró la mayor expansión de los últimos diez años.

Por su parte, los bienes no durables y semidurables, si bien mostraron una aceleración durante el año 2011, ésta fue moderada. De esta manera, las ventas de estos bienes iniciaron el año 2011 con una variación del 4.4% acumulado anual. Conforme avanzó el año, las ventas de estos bienes continuaron creciendo, así en junio éstas llegaron al 5.6% anual. Nótese que este tipo de bienes, al ser productos de primera necesidad (como alimentos y bebidas), y sobre los cuales hay poca discrecionalidad en el momento de compra, muestra menores fluctuaciones, logrando una senda de crecimiento relativamente estable.

A nivel sectorial, luego de la desaceleración del comercio durante el período 2008-2009, en el año 2010 y lo corrido de 2011 los sectores (en su mayoría) de bienes durables registraron positivos y rápidos crecimientos. El liderazgo del crecimiento en lo corrido de 2011 (con corte a junio) lo tiene el segmento de vehículos automotores y bicicletas, con un crecimiento del 51.7% en el acumulado anual. En segundo lugar, está el sector de muebles y equipos para oficina, con un crecimiento del 41.1% en los doce meses a junio (el mayor registro del sector en lo que va de 2011). Le siguen los sectores de artículos de ferreterías (27.3%), calzado y artículos de cuero (23.6%), y electrodomésticos y muebles para el hogar (19.2%).



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

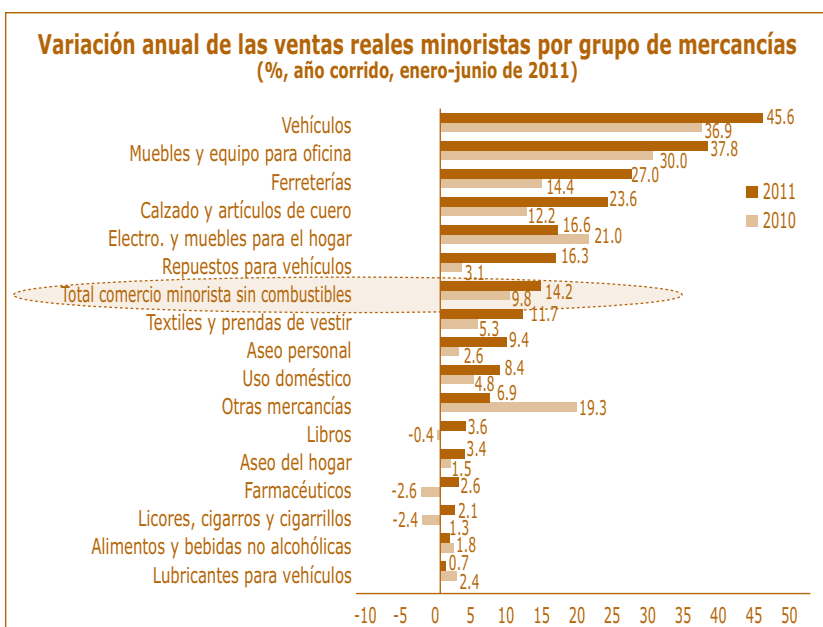


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por el contrario, los sectores que mostraron las menores variaciones en los doce meses a junio de 2011 fueron farmacéuticos (0.2%), licores y cigarrillos (1.2%), lubricantes para vehículos (1.9%), alimentos y bebidas no alcohólicas (2.4%) y libros y revistas (2.6%).

De esta forma, el panorama general hacia el segundo semestre de 2011 luce bastante positivo. La política monetaria anticíclica tuvo un impacto favorable sobre el desempeño del crédito de consumo que ha venido repuntando a lo largo de 2010 y 2011, impulsando especialmente la compra de bienes durables, como electrodomésticos y vehículos, los cuales han contribuido en gran proporción al excelente desempeño del comercio en lo corrido de 2011.

Por su parte, las ventas minoristas de los grandes almacenes e hipermercados del país, recogidas en la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados que adelanta el Dane, también muestran un buen desempeño en el primer semestre de 2011; resultado consistente con el desempeño general del comercio. Luego de presentar un crecimiento del 8.8% anual al cierre de 2010 (4.7% acumulado anual), las cifras en lo corrido de 2011 son mejores. En el primer trimestre, las ventas exhibieron un crecimiento acumulado del 9.9%, 7.5 puntos porcentuales por encima del experimentado en el mismo período de 2010. Asimismo, el crecimiento del 10.9% acumulado anual en el segundo trimestre de 2011 fue superior en 6.1 puntos porcentuales al registrado por las ventas de los grandes almacenes en junio de 2010.

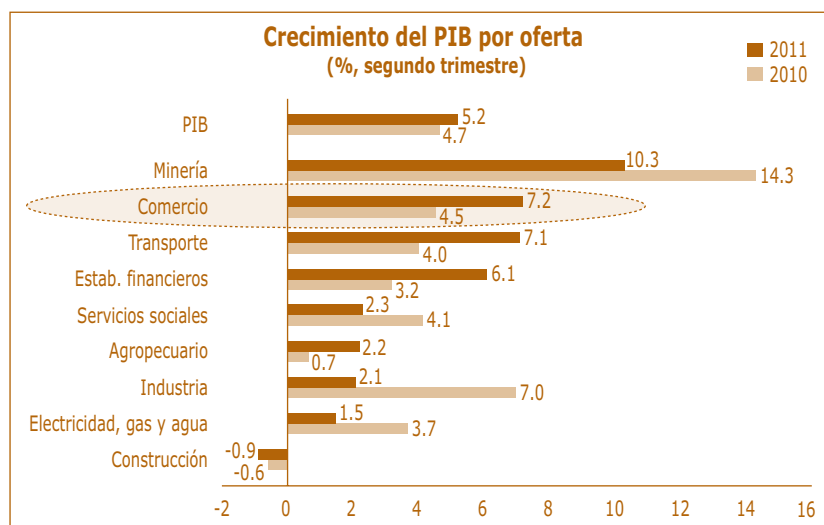


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Esta importante expansión en las ventas durante 2011 se ha visto favorecida por las mayores facilidades de crédito (que cada vez son más diversas) que vienen ofreciendo las grandes cadenas en los últimos años. En efecto, el mejor ritmo de la actividad económica, el mayor acceso al financiamiento, la apreciación del peso y las grandes ofertas que realizan las grandes superficies a lo largo del año han sido un motor para la demanda por bienes durables en 2011.

Así, los sectores con mejor desempeño en ventas a través de las grandes cadenas al segundo trimestre de 2011 fueron: calzado y artículos de cuero (30.2% acumulado anual), artículos de ferretería (26.5%), equipos para oficina (20.9%), producto textiles y prendas de vestir (20.6%) y muebles y electrodomésticos (20.2%). Nótese que en su mayoría estas categorías pertenecen al segmento de bienes durables. Por otro lado, aún existen algunos sectores que aunque lograron avanzar al plano positivo, sus crecimientos son moderados. Estos son los sectores de productos farmacéuticos (2.6%), papelerías, libros y revistas (2.4%), licores y tabaco (0.9%), y alimentos y bebidas no alcohólicas (0.5%).

En síntesis, el comercio minorista ha registrado cifras históricas en ventas en lo corrido de 2011. Esta dinámica ha apoyado favorablemente el comportamiento de la economía como un todo. Los resultados recientes en materia de crecimiento dan cuenta del buen momento por el que atraviesa el sector de comercio que inició su ascenso a finales de 2009 y se ha fortalecido conforme han avanzado los meses en 2011.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

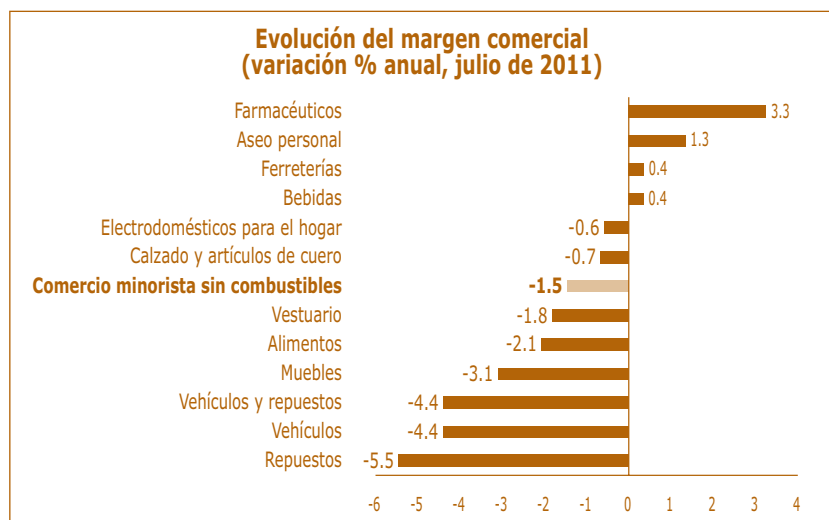
COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

La variación del margen comercial, calculada por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP para el comercio minorista, continúa en el plano negativo, con un nivel promedio (2011) del -1.2%.

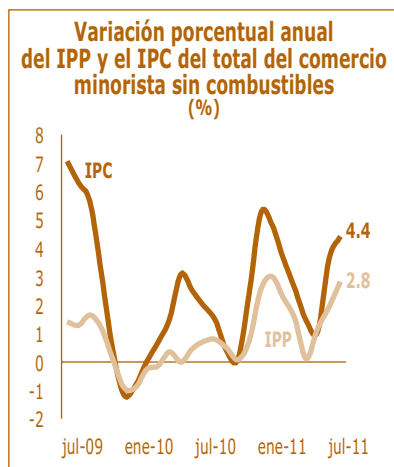
En general, esto se explica en que el aumento en los costos, aproximados por el IPP, es superior a las ganancias de los comerciantes aproximadas por el IPC. Los sectores que presentaron un comportamiento desfavorable con corte al mes de julio de 2011 en el margen fueron: repuestos (-5.5%), vehículos (-4.4%), muebles (-3.1%) y alimentos (-2.1%). Mientras que los sectores de farmacéuticos (3.3%), aseo personal (1.4%), ferreterías (0.4%) y bebidas (0.4%) presentaron los mejores resultados.

Así, con corte al mes de julio de 2011, el margen del comercio minorista sin combustibles se ubicó en un -1.5%, donde el componente de alimentos tuvo una incidencia negativa, teniendo en cuenta que su participación es de más del 50% sobre el total del comercio.

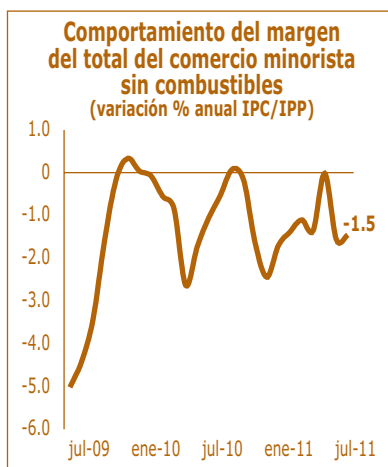
Todo esto parece indicar que, a pesar del auge en las ventas durante el primer semestre de 2011, el comercio en general sí vio afectados sus márgenes en la medida en que los ingresos de los comerciantes aumentaron en menor proporción que los costos derivados de su actividad. A esto se suma que buena parte del regular desempeño en los márgenes comerciales que aún exhiben muchos sectores se explica, precisamente, por los problemas asociados al contrabando.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



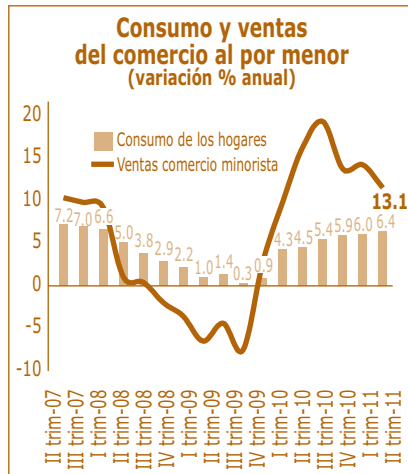
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Estos factores, sin duda, pueden seguir incentivando la posible estrategia de los comerciantes de reducir sus precios y sacrificar su margen de ganancias con el fin de competir con los productos importados que entran a menores precios por efecto de la caída de la tasa de cambio. En esta dirección, es posible que el buen dinamismo que vienen experimentando las ventas del comercio minorista estén sustentadas, en parte, en este importante sacrificio que hacen los comerciantes en sus precios finales con el fin de hacerle frente a la revaluación y al contrabando, y mantener así su cuota de mercado.

FACTORES QUE EXPLICAN EL RECIENTE DESEMPEÑO DEL COMERCIO

Diversos factores explican el desempeño reciente de las ventas del comercio minorista a lo largo de 2011. Cabe resaltar que el año 2011 continuó con el impulso positivo que venía desarrollándose a lo largo de 2010, luego de que durante el período 2008-2009 registraran una desaceleración importante. Ello como consecuencia del estallido de la crisis internacional en agosto de 2007, que permeó la estabilidad y la confianza económica a nivel global.

De esta forma, el buen comportamiento del comercio minorista en 2011 se ha visto favorecido por los buenos ritmos de crecimiento económico, por el auge en el consumo de los hogares, por la mayor disponibilidad de crédito en la economía y por la consolidación de la cartera de consumo acompañada de bajas tasas de interés.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

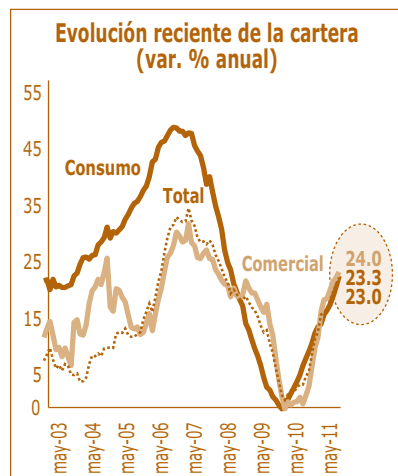
El PIB-real de Colombia se expandió a la satisfactoria tasa del 5.2% anual durante el primer semestre de 2011, cifra que resultó en línea con las estimaciones del mercado (5%-5.5%) y, en particular, cayó en el techo del rango esperado por Anif (ver *Informe ALI* No.64 de octubre de 2011). Con este comportamiento satisfactorio se consolida el buen momento de la economía en 2011. Se destaca el crecimiento de la demanda agregada (con existencias), con un crecimiento del 8.6% anual en el primer semestre de 2011 frente al 6.6% de un año atrás.

En línea con ello, según el Dane, el consumo de los hogares creció un 6.4% anual en el segundo trimestre de 2011, cuando en el mismo período de 2010 había mostrado un crecimiento del 4.5% anual. Esa expansión se refirió principalmente al consumo de bienes durables (31.1%), seguido de semidurables (17.8%), no durables (4.3%) y servicios (4.1%).

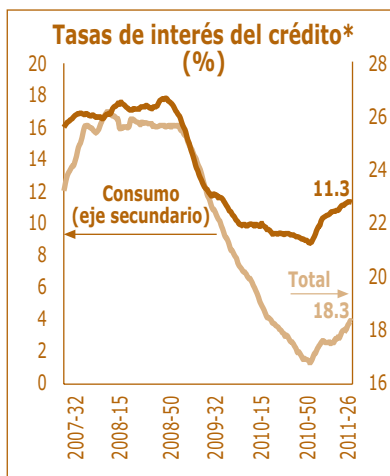
Por el lado del empleo, el comercio es una de las principales actividades económicas que ha generado puestos de trabajo en los últimos años con una contribución del 30% al total nacional. Cabe destacar el positivo balance en la generación de empleo del país (con la creación de 312.000 empleos entre mayo-julio de 2011).

En el plano crediticio, las señales son encontradas. De una parte, a pesar de las señales de endurecimiento de la política monetaria por parte del Banco de la República en los últimos meses, el comportamiento actual del crédito de consumo todavía da para soportar la demanda agregada. Adicionalmente, el indicador de calidad tradicional (cartera vencida/cartera bruta) referido a dicha cartera se ha estabilizado en niveles del 4.5% al corte de junio, frente a niveles del 6% registrados un año atrás.

Pero, por el otro lado, existe un peligro de excesiva expansión, donde las "nuevas cosechas" crediticias pueden estarse otorgando bajo estándares muy relajados. En efecto, el crédito de consumo ha repuntado fuertemente, manteniéndose a tasas del 21.4% real anual al corte de agosto, cuando un año atrás éste crecía a niveles del 8.8% real (agosto). A este respecto, cabe recordar, por ejemplo, cómo Anif ha advertido sobre los riesgos de una oleada de créditos de automóviles tipo *subprime*. Dado este entorno de acelerado crecimiento crediticio y de apreciación cambiaria agravada, el Banco de la República ha empezado a endurecer las medidas, a través de incrementos progresivos en la tasa repo-central.



Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia Financiera.



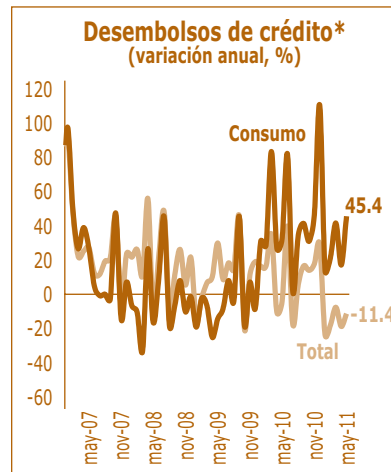
*Promedio ocho semanas anteriores.

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

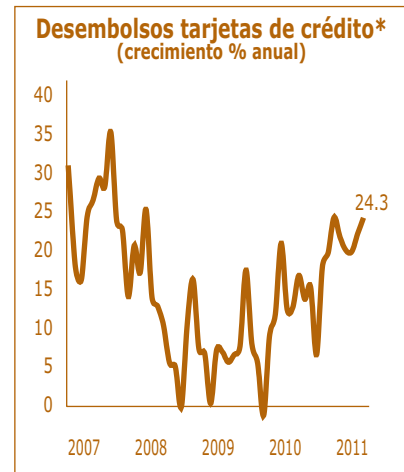
En línea con lo anterior, durante 2011 se registró un aumento significativo en los desembolsos de crédito de consumo frente a los registros de 2009 y 2010. Efectivamente, en los primeros cinco meses del año, se alcanzaron tasas superiores al 45.4% nominal anual, mientras que un año atrás éstas se encontraban en niveles alrededor del 32.5% anual.

Por su parte, la tasa de interés promedio de los créditos de consumo mostró una tendencia decreciente desde finales de 2009. Así, mientras que a finales de 2008 estas tasas oscilaron entre un 24% y un 25% anual, el año 2010 inició con una tasa promedio del 20% anual. Este comportamiento se mantuvo durante 2010 y ha permanecido en lo corrido de 2011. Al corte del segundo trimestre del año, la tasa promedio para los créditos de consumo se ubicó en el 18% anual, uno de los niveles más bajos en los últimos años. Esta mayor disponibilidad de crédito de consumo a menores tasas ha tenido efectos positivos y contundentes en las ventas del comercio minorista, particularmente en la compra de bienes durables y semidurables.

Asimismo, el repunte del crédito de consumo se ha visto favorecido por las compras de cartera de "near-banks". La aparición y consolidación de nuevos oferentes (no bancarios) de crédito de consumo, así como las alianzas entre entidades financieras tradicionales y operadores del sector comercio han dinamizado el mercado. En esta dirección, las tarjetas débito y crédito han sido una herramienta importante en los mayores niveles de acceso a la compra de bienes.



*Crecimiento de los desembolsos acumulados en ocho semanas.
Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.



Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.
*mayo de 2011.

Los ritmos de crecimiento de los desembolsos acumulados de tarjetas de crédito se han mantenido en niveles favorables. Al corte de mayo de 2011 se presentaron variaciones del 24.3% anual, cifra muy similar al 24.4% al cierre del año 2010. En línea con ello, Fenalco destaca que el comercio se apalanca comprando con tarjeta de crédito. En efecto, al cierre de 2010, el número de tarjetas de crédito presentó un crecimiento del 9% y para este año se espera sea del 13%.

Adicionalmente, existen otros elementos que han repercutido en la dinámica de las ventas del comercio. Por un lado, como ya se ha mencionado, está la revaluación del peso, hecho que ha generado una importante reducción de los precios de los bienes importados, teniendo una clara incidencia en los precios finales que establecen los comerciantes para hacerle frente a la competencia. Por otro lado, las temporadas promocionales se están haciendo más frecuentes, las rifas de carros y los madrugones, realizadas por gran parte de las cadenas comerciales se han mantenido a lo largo del año incentivando el consumo de los hogares.

En síntesis, estos resultados a nivel de demanda agregada, repunte del consumo, consolidación de la calidad de cartera del consumo y estímulo en la demanda de crédito, sumados a las condiciones favorables en la confianza de los consumidores, son los factores más importantes que han dado impulso a las ventas del comercio minoristas en 2011.

ENCUESTAS DE OPINIÓN

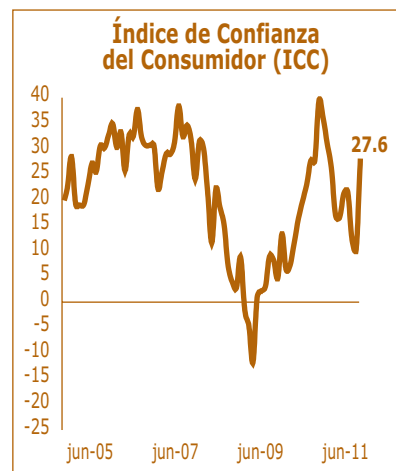
Encuesta de Consumo de Fedesarrollo. Los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) de Fedesarrollo correspondientes al mes de junio de 2011 muestran que la confianza de los consumidores se consolidó en niveles favorables, hecho que coincide con la positiva dinámica del comercio al por menor.

Según esta encuesta, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) recoge: i) la percepción de los hogares sobre su situación económica, ii) la situación económica del país, y iii) la disponibilidad para adquirir bienes durables. En diciembre de 2010 este índice alcanzó un nivel de 16.7, cifra que se compara con el 6.3 registrado en el mismo mes de 2009. En línea con este comportamiento, 2011 se ha caracterizado por ser un año donde mes a mes la confianza de los consumidores se ha fortalecido (a pesar de registrarse ligeros descensos). De esta forma, con corte al mes de junio, el índice se ubicó en 27.6; al comparar este resultado con el obtenido en junio del año pasado, se encuentra que la confianza estaba prácticamente en los mismos niveles (27.2).

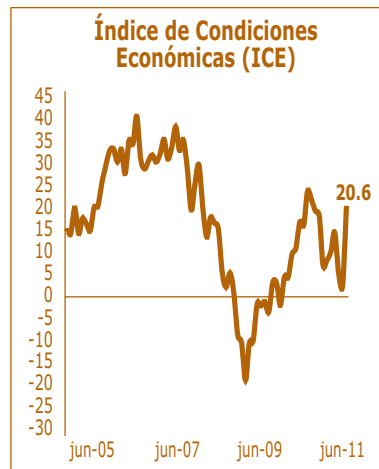
Lo anterior revela un buen ánimo de los hogares para consumir y demuestra los mayores niveles de confianza que tienen los consumidores. De hecho, la mayor confianza de los consumidores en lo corrido del año ha generado un aumento del gasto de los hogares que se refleja en mayores ventas del comercio, como ya se mencionó.

Por su parte, el Índice de Condiciones Económicas (ICE), el cual permite analizar si el hogar está en una situación favorable para la compra de bienes durables, particularmente muebles y electrodomésticos, viene mostrando un importante dinamismo. En diciembre de 2010, este índice se ubicó en 7.1, 4 puntos por encima del balance de un año atrás (3.1). En lo corrido de 2011, se ha observado un aumento significativo conforme avanzan los meses, con lo cual con corte a junio se obtuvo un índice de 20.6, el más alto desde octubre de 2010 (22).

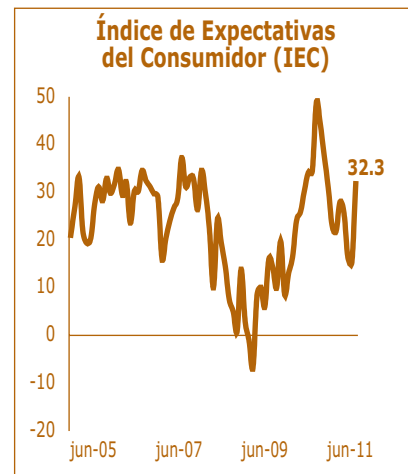
Nótese que la confianza de los consumidores tiene una alta correlación (61.8%) con las ventas de bienes durables, así como una moderada elasticidad (0.8), señalando una alta sensibilidad de las ventas de este tipo de bienes a la confianza de los consumidores. Lo anterior es consistente con la teoría económica. Los bienes durables, al ser comparados para un período largo de tiempo, y sobre los cuales los consumidores tienen mayor poder de decisión, dependen de las expectativas que éstos tengan sobre su situación económica.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

De la misma forma, el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC) muestra que la percepción de los hogares respecto a la situación económica de corto plazo (seis meses adelante) es positiva. El IEC exhibe una tendencia creciente, pasando de 23.1 en diciembre de 2010, a 32.3 en junio de 2011. Vale la pena destacar que, respecto a junio de 2009, este índice se ubicó cerca de 22 puntos por encima, siendo el segundo valor más alto en los últimos ocho meses.

Encuesta del Comercio al por Menor de Fedesarrollo.

Para este análisis se construyeron promedios móviles de tres meses de los balances de respuestas a las preguntas que hacen referencia a i) la situación económica actual de los empresarios del sector, ii) la situación económica en los próximos seis meses, iii) la percepción sobre el nivel de existencias, y iv) la situación actual de la demanda que perciben. Los resultados obtenidos en estos frentes van de la mano con la dinámica de las ventas del comercio minorista del año 2011.

El promedio móvil del balance de respuestas de los empresarios sobre la situación económica actual muestra un incremento notable desde finales de 2009, que se mantuvo durante el año 2010 y se consolidó en lo corrido de 2011. De esta forma, los empresarios que percibieron que la situación económica actual era favorable siguieron siendo más frente a los que opinaron que no lo era. Es así como a junio de 2011 el balance de respuestas (promedio móvil de tres meses) se ubicó en 44; un año atrás este resultado había sido de 38.

Por su parte, la percepción de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses ha mostrado cada vez una

mejor dinámica. El promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta fue de 42 al cierre del año 2010. En el primer trimestre de 2011, el balance fue de 48, nivel que se mantuvo hasta el mes de junio. Ello quiere decir que los empresarios optimistas son más frente a los que son pesimistas.

Por grupos comerciales, la tendencia de largo plazo recogida en el promedio móvil del balance de respuestas muestra que, a junio de 2011, los empresarios más optimistas sobre la situación económica del momento fueron los de los sectores de vehículos, ferreterías y farmacéuticos. Entre los menos optimistas se destacan los de muebles, alimentos y bebidas.

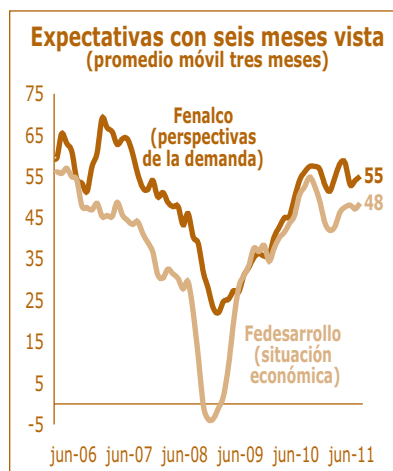
Igualmente, la percepción más optimista acerca de la situación económica en los próximos seis meses fue la de los empresarios de electrodomésticos, calzado y artículos de cuero y textiles. En cambio, los menos optimistas de cara a 2012 son los de bebidas, farmacéuticos y vehículos.

Por su parte, el balance de opinión de los empresarios sobre el nivel actual de existencias ha venido mostrando un comportamiento ascendente desde el segundo semestre de 2010, lo que indica que el número de empresarios que percibieron que su nivel de existencias es alto ha aumentado.

En efecto, entre junio de 2010 y junio de 2011 el promedio móvil del balance pasó de 6 a 15. Entre los empresarios que perciben que su nivel de existencias fue bajo o incluso desaccumularon existencias (cor-te a junio de 2011) se encuentran los dedicados a la comercialización



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

de muebles para el hogar y oficina, vestuario y artículos de ferreterías. En contraste, los sectores de electrodomésticos, bebidas y calzado registraron los mayores niveles.

La percepción de los comerciantes minoristas sobre la situación de la demanda no mostró cambios importantes entre un año y otro. En efecto, mientras que en junio de 2010 el balance promedio (tres meses) fue de 37, en el mismo período de 2011 fue de 31.

Los empresarios de los sectores de vehículos, artículos de ferreterías y oficina y repuestos para vehículos y automotores mostraron los mejores balances en cuanto a la percepción de su nivel de demanda actual. En contraposición, los sectores de muebles para hogar y oficina, bebidas y tabaco y electrodomésticos fueron los que exhibieron los menores niveles de favorabilidad de la demanda.

Finalmente, en esta encuesta también se analizaron los principales problemas percibidos por los empresarios para el desarrollo de su actividad. Para el comercio minorista en general, se encontró que la baja demanda, la rotación de cartera y el contrabando (en menor medida) siguen siendo obstáculos importantes en el desarrollo

Encuesta de Opinión de Fedesarrollo - Comercio al por menor Principales problemas identificados por los empresarios (junio de 2011 - promedio móvil tres meses)									
	Demanda	Contrabando	Rotación de cartera	Crédito de proveedores	Costos financieros	Ventas directas de fábrica	Crédito bancario	Abastecimiento de proveedores extranjeros	Abastecimiento de proveedores nacionales
Total comercio minorista	X	X	X					X	
Bebidas	X	X							
Alimentos	X		X						X
Farmacéuticos	X	X	X						
Ferreterías			X			X		X	
Electrodomésticos	X		X						
Muebles para el hogar					X		X		
Repuestos para vehículos	X	X						X	
Textiles	X	X	X						
Vehículos	X							X	
Calzado			X			X			
Vestuario	X	X							

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

de la actividad comercial. Cuatro de los diez sectores analizados se muestran altamente perjudicados en estos frentes: bebidas y tabaco, electrodomésticos, repuestos para vehículos, textiles y vestuario.

Encuesta de Opinión de Fenalco. Los resultados arrojados por la Encuesta de Opinión de Fenalco van de la mano con la evolución de las ventas minoristas reportadas por el Dane. El propósito de esta encuesta es llevar a cabo un seguimiento del comportamiento mensual de las ventas de los establecimientos con mayores niveles de ventas y de las expectativas de los empresarios en el corto plazo.

Según los resultados de la encuesta, el desempeño del comercio en lo que corrido de 2011 con corte a junio arrojó un resultado favorable frente a los resultados obtenidos un año atrás: al cierre del primer semestre del año, el 41% de los encuestados reportó un incremento en sus ventas, mientras que el 23% reportó una disminución. Con ello, el balance de respuestas para el primer semestre del año 2011 (positivas menos negativas) llegó a 16; un año atrás había sido de 8. Esta tendencia refleja la materialización de la consolidación en las ventas del comercio en el país.

Por otro lado, el balance de las expectativas de los empresarios para los próximos seis meses ha venido registrando esta misma dinámica, logrando alcanzar niveles cercanos a los presentados en 2007. Según los resultados de la encuesta, el desempeño del comercio en lo corrido de 2011 arrojó un resultado favorable: al corte del primer semestre del año, el 64% de los encuestados reportó un incremento en sus ventas, mientras que apenas un 6% reportó una disminución. Esto implicó que el balance de respuestas (positivas menos negativas) fuera de 58, el nivel más alto registrado desde septiembre de 2007.

PERSPECTIVAS

La información de ventas y los resultados de las diferentes encuestas disponibles a junio y julio de 2011, así como los modelos realizados por Anif, permiten inferir que el auge en las ventas del comercio minorista continuará durante el segundo semestre de 2011, pero empezará a retomar un ciclo de moderación durante 2012.

El crecimiento en ventas para el mes de junio de 2011 fue del 11.9% anual, según la MMCM del Dane. Con esto, se constata la gran dinámica de las ventas del comercio durante los últimos meses. Aunque esta cifra es inferior al ser comparada con el dato de un año atrás

(15.8% anual), este registro es positivo y congruente con un inicio en la moderación del consumo de los hogares.

De otro lado, pese al creciente número de ventas en la mayoría de sectores del comercio, la variación anual del margen comercial calculado por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP, a nivel agregado, continúa en el plano negativo.

Este comportamiento se ha visto marcado por un crecimiento del IPC del comercio minorista por debajo del IPP durante 2010 y en lo corrido de 2011. Por su parte, el IPP mostró un comportamiento similar al del IPC en cuanto a tendencia, pero su crecimiento ha sido superior.

Dicho esto, el margen comercial para el mes de julio de 2011 registró una contracción del -1.5% anual. Lo anterior sugiere que a pesar de los buenos niveles de ventas, los comerciantes continúan sacrificando margen de ganancias. Pese a estos resultados agregados, vale la pena resaltar que a nivel individual existen sectores como farmacéuticos, artículos de aseo personal, artículos de ferreterías y bebidas que lograron un margen de ganancias positivo en el séptimo mes del año. Nótese que tanto los sectores de farmacéuticos, artículos de aseo personal y bebidas, han sido sectores con crecimientos moderados e incluso negativos en lo corrido de 2011, ello indicaría que estos sectores no están sacrificando margen por obtener mayores ventas.

Los datos disponibles de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo (a junio de 2011) muestran que la opinión de los empresarios sobre la situación económica actual continúa mejorando, aunque hay que des-

Variación % anual de las ventas minoristas (promedio doce meses)				
	Observado	Proyectado		
	2010	2011	2012	2013
Muebles para oficina	38.0	36.6	33.7	39.1
Vehículos	48.9	26.4	10.3	16.0
Ferretería	21.5	21.6	9.2	10.3
Calzado y marroquinería	18.9	20.1	13.4	11.9
Repuestos	7.4	14.4	6.8	6.8
Muebles y electrodomésticos	21.4	14.4	11.8	12.5
Aseo personal	3.0	11.0	11.1	8.7
Textiles-confecciones	9.2	10.3	8.6	7.2
Aseo del hogar	2.2	4.9	5.7	6.0
Farmacéuticos	-2.2	2.8	2.5	1.6
Alimentos	2.6	2.4	2.1	2.3
Comercio sin combustibles ni vehículos	7.5	8.6	6.3	5.3
Comercio total (sin combustibles)	13.0	13.2	9.1	8.0

Fuente: proyecciones Anif con base en MMCM Dane.

taar que en algunos meses se han registrado moderaciones en el optimismo de los encuestados. En junio de 2011, el promedio móvil del balance en torno a esta pregunta fue de 44, 6 puntos por encima del registrado en el mismo mes de 2010, lo cual confirma que los empresarios ven con buenos ojos la situación de su negocio y del comercio.

Entre tanto, la percepción sobre la situación económica a seis meses muestra un comportamiento ligeramente más positivo. En efecto, una mayor proporción de empresarios (frente al cierre de 2010) percibió una situación futura más favorable respecto a la percepción de la situación actual: mientras que el promedio móvil del balance fue de 34 al cierre de 2009, en junio de 2010 aumentó a 50, y al cierre del año pasó a 42. Aunque hubo correcciones a la baja, los niveles de optimismo de los empresarios continuaron siendo positivos en 2011. Así, la dinámica para los seis primeros meses de 2011 muestra un balance de 48. Esto da señales positivas en las perspectivas de cara a la temporada navideña y de fin de año. Asimismo, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas sobre la situación de la demanda se ubicó en 31 en el mes de junio de 2011, muy similar al registrado un año atrás (33).

Las cifras de la Encuesta de Fenalco disponibles al mes de junio de 2011 señalan una actividad importante en las ventas del comercio. Esto coincide con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo sobre la dinámica de las perspectivas de demanda y situación económica.

El balance de respuestas durante el mes de junio mostró que el número de empresarios que percibió una mejoría en sus ventas aumentó. Mientras que en el mes de junio de 2010, un 38% de los empresarios del sector comercio reportó un incremento en sus ventas, a diciembre de ese año esta cifra se incrementó al 48%. El año 2011 registró una reducción, aunque continuó en niveles favorables, de forma tal que al corte de junio de 2011 los empresarios con mayores ventas fueron del 40%.

Así, el balance pasó de 8 en el mes de junio de 2010 a 16 en el mismo mes de 2011. Nótese que a pesar de la caída en el porcentaje de comerciantes que registró aumentos en sus ventas, el balance que mide la diferencia entre los que aumentaron y los que disminuyeron ventas se incrementó. Ello debido a que el porcentaje de menores ventas cayó del 30% al 24%, y a que para un 32% (2010) vs. un 36% (2011) de los comerciantes, las ventas permanecieron iguales.

Finalmente, las expectativas de los empresarios frente a los próximos seis meses continúan mejorando. El 64% de los encuestados consideró que las ventas futuras serán mejores, frente a apenas un 6% que cree lo contrario. Este 6% de empresarios pesimistas se le atribuye al temor de los empresarios por cuenta de la llegada de nuevos y grandes competidores a las ciudades intermedias.

Según Fenalco, el sorprendente crecimiento de las ventas del comercio al por menor en lo corrido de 2011 se explica principalmente por la tasa de cambio, las promociones, los buenos precios y la facilidad de crédito de consumo, que ha contribuido a la fase de expansión de la economía colombiana. Sin embargo, advierte que el buen desempeño del comercio se encuentra concentrado en unos pocos subsectores, particularmente bienes durables, que explican cerca del 80% de las ventas. Dentro de los grupos que se destacan están los vehículos y las motocicletas, seguidos de los electrodomésticos y muebles para el hogar y calzado y artículos de cuero.

El gremio señala que dichos subsectores comercian con altos niveles de inventarios de bienes importados, lo que significa que ante algún cambio importante en la tasa de cambio, el impacto es fuerte en el agregado. A ello se suma que un alza en la tasa de interés del crédito de consumo puede repercutir en una menor demanda por este tipo de rubros.

En síntesis, la mayor confianza de los consumidores, los buenos niveles en el empleo del sector, el repunte de las ventas minoristas en el primer semestre del año y las mejores condiciones del mercado nos hacen optimistas frente al comportamiento del comercio en lo que resta del año. Sin embargo, dado que dicha expansión se dio sobre la base de bienes durables, hay que anotar que el consumo por esos bienes ya está empezando a mostrar tasas de crecimiento más moderadas. Por lo tanto, de cara a 2012 es de esperar una estabilización y moderación de los niveles de crecimiento de las ventas de comercio al por menor.

De esta forma, Anif pronostica un crecimiento del 13.2% para el sector comercio como un todo (incluyendo vehículos) para el año 2011. De la misma forma, a nivel de comercio al por menor sin combustibles ni vehículos, se tiene proyectado un crecimiento del 8.6% acumulado anual. Por el lado sectorial, se espera que los sectores con mayor crecimiento al cierre del año sean: muebles y equipos para oficina (36.6%), vehículos (26.4%), artículos de ferreterías (21.6%) calzado y marroquinería (20.1%), mientras que los sectores de alimentos (2.4%), productos farmacéuticos (2.8%) y aseo del hogar (4.9%) sean los que presenten los menores crecimientos.

RIESGO FINANCIERO

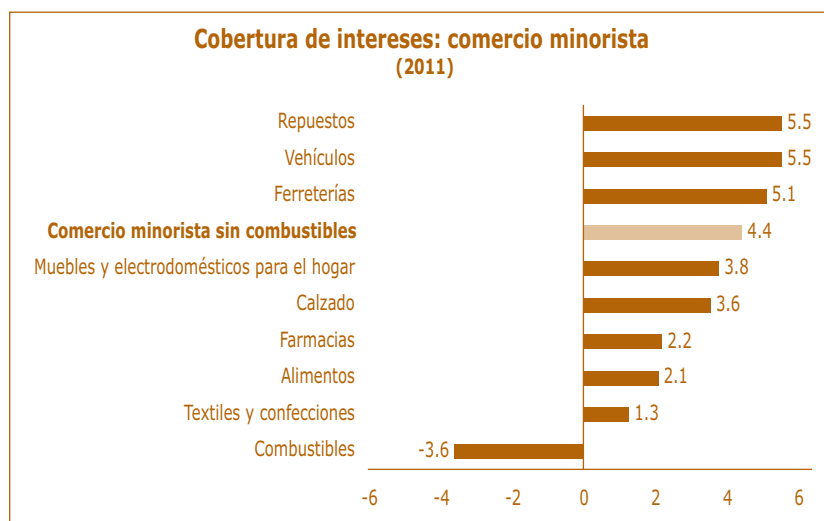
Como es usual, el propósito de Anif al mirar el riesgo financiero del comercio minorista es evaluar la capacidad que tienen las empresas de este sector para atender sus obligaciones financieras en el corto plazo.

La metodología consiste en analizar el comportamiento reciente y las perspectivas de las ventas y de los márgenes comerciales frente al desenvolvimiento de las tasas de interés y el nivel de endeudamiento de las empresas. Con base en la evolución proyectada de estas variables, se estima la utilidad y el costo financiero promedio y, a partir de éstos, se aproxima un indicador de cobertura de intereses que mide la relación entre la utilidad operacional y los costos financieros.

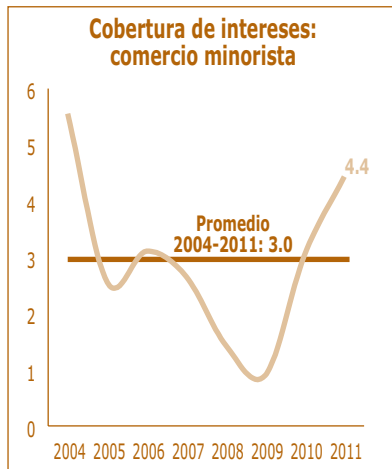
Dada la mayor cobertura en la información proveniente de la Superintendencia de Sociedades, a partir de 2004, y con base en la información de ventas y precios de 2011 (con corte a julio), el indicador de cobertura de intereses se construyó con los datos observados entre 2004 y 2011. De esta manera, se puede observar cómo ha evolucionado el riesgo financiero en este período, asociado al uso de la deuda de un determinado sector. Además, se puede comparar el último dato estimado con su promedio histórico. Esto le da un referente histórico al sector y nos permite determinar, de acuerdo con su tendencia de largo plazo, si está en mayor o menor capacidad de cubrir sus obligaciones financieras.

El indicador utilizado para aproximar la cobertura de intereses fue el de utilidad operacional/pago de intereses. Este indicador permite determinar el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Sólo si es mayor o igual a 1, la operación de la empresa le permite cubrir el pago de sus intereses.

Con la muestra utilizada por la Superintendencia de Sociedades se construyó una serie para la utilidad operacional entre 2004 y



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

2011. Para 2011, se estimó la utilidad operacional con base en el crecimiento observado de las ventas de cada sector, el promedio de la variación anual de los precios al consumidor y al productor y el incremento anual de los salarios. El pago de intereses se aproximó utilizando el 80% de los gastos no operacionales de cada sector de 2004 hasta 2010. Para estimar el pago de intereses en 2011 se utilizó: i) la tasa implícita resultante del pago de intereses en 2010 como proporción del promedio del endeudamiento total de cada sector entre 2008 y 2009; y ii) el promedio de la tasa de interés activa del crédito ordinario de 2011, suministrada por la Superintendencia Financiera. Con el promedio de estas tasas y el endeudamiento de 2010 de los sectores se pudo aproximar el pago de intereses en 2011.

Según esta estimación, el indicador para el caso del total del comercio minorista sin combustibles mostró un resultado de 4.4 para el año 2011. Ello significa que las utilidades generadas por el comercio en 2011 cubrirán el monto de la carga de intereses de ese año, igualmente esto significa que las utilidades generadas representarían más de cuatro veces el monto de la carga de intereses que tenga que cubrir el sector en 2011.

Este resultado da una idea de la capacidad de pago de la deuda que asumirá el comercio minorista en 2011. El resultado del sector minorista para este año luce favorable, ya que éste no sólo estará en capacidad de cubrir el pago de sus intereses, sino que además estaría por encima de su promedio histórico, el cual asciende a 3.0 en el período analizado. Asimismo, al mirar el dato para 2010 se observa que en ese año el indicador fue de 3.0, considerablemente más bajo que el que se espera para 2011, pero consistente con la etapa de recuperación del comercio al por menor y de la economía durante gran parte de 2010. Lo anterior implica que, en general, el comercio minorista ha podido, con las utilidades operacionales generadas, cubrir el pago de sus intereses.

Por sectores se observa que, en promedio entre 2004 y 2011, todos los sectores del comercio minorista tuvieron una adecuada relación de cobertura de intereses con indicadores iguales o superiores a 1. Particularmente para el año 2011 se espera que el sector de combustibles sea el único que presente un indicador inferior a 1. Por el contrario, el buen comportamiento que se proyecta para los sectores de muebles y electrodomésticos para el hogar, vehículos y calzado, que exhiben los mejores indicadores para 2011, deberá ir en línea con el buen desempeño de las ventas en los últimos doce meses, lo cual indicaría que al cierre de 2011 estos sectores elevarían su utilidad operacional.

Comercio al por menor (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane

Comercio minorista (sin vehículos ni combustibles)

Número de empresas	116.390
Ventas en miles de pesos	155.384.549.220
Costo de ventas en miles de pesos	120.489.425.576
Número de empleados remunerados	537.664
Remuneración/Ventas	6.0%
Costo de ventas/Ventas	77.5%

Comercio minorista (sumando combustibles y vehículos)

Número de empresas	126.476
Ventas en miles de pesos	180.908.164.355
Costo de ventas en miles de pesos	140.791.479.860
Número de empleados remunerados	604.263
Remuneración/Ventas	5.8%
Costo de ventas/Ventas	77.8%

Comercio vehículos y combustibles

Número de empresas	10.086
Ventas en miles de pesos	25.523.615.135
Costo de ventas en miles de millones de pesos	20.302.054.284
Número de empleados remunerados	66.599
Remuneración/Ventas	5.0%
Costo de ventas/Ventas	79.5%

Coyuntura - Junio de 2011

Ventas	Dato junio-2011	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10

Comercio minorista sin combustibles

Índice de ventas reales	191.4	15.0	13.0	3.9
-------------------------	-------	------	------	-----

Comercio minorista sin combustibles ni vehículos

Índice de ventas reales	161.9	8.6	7.5	3.2
-------------------------	-------	-----	-----	-----

Precios y margen	Dato junio-2011	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10

Comercio minorista sin combustibles

IPC	119.9	1.9	2.5	0.5
IPP	123.5	3.6	5.2	2.5
Índice del margen real	1.0	-1.6	-2.5	-1.7

Encuesta de Opinión	Dato junio-2011	Promedio móvil tres meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10

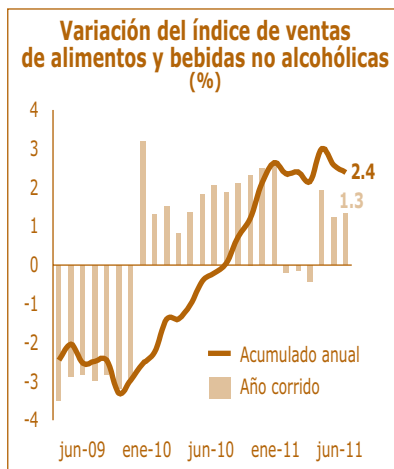
Comercio minorista · Balance de respuestas:

Nivel actual de existencias	14	15	8	6
Situación actual de la demanda	35	37	39	34
Situación económica actual	43	44	40	38
Situación económica próximos seis meses	51	48	42	50

ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

VENTAS

Según los resultados más recientes de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM), las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas han mostrado signos de estabilización en niveles relativamente bajos. En efecto, hasta junio de 2011 la variación en doce meses mostraba un crecimiento del 2.4%, cifra que permaneció estable desde enero del mismo año. Mientras tanto, en la variación año corrido, las ventas de este tipo de productos han mostrado una leve mejoría teniendo en cuenta que pasaron de crecimientos negativos en los tres primeros meses del año a crecer un 1.3% en junio. Este crecimiento se explica por el importante aumento en las ventas anuales del mes de abril cuando crecieron un 9.4%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Respecto al total de sectores minoristas, la dinámica de recuperación del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas ha sido mucho más lenta que el promedio del comercio total. Éste ha crecido al 15% en el acumulado en doce meses al corte de junio de 2011, jalonado por el consumo de bienes durables, mientras que el sector de alimentos sólo lo hacía al ya comentado 2.4%.

La estabilización en niveles bajos de las ventas del sector se debe principalmente a: i) la característica de no durabilidad de este tipo de bienes; ii) los aumentos en los precios que se vienen registrando desde comienzos del año; y iii) los choques de oferta que se presentaron en la producción de algunos alimentos a causa de la ola invernal.

En efecto, la no durabilidad de este tipo de bienes hace que decrezcan poco durante las crisis (los hogares siempre compran alimentos) y se incrementen poco durante la recuperación económica. Con respecto a los precios, únicamente en dos meses del primer semestre del año la inflación de alimentos ha sido inferior a la inflación total, lo que ha mermado el ingreso disponible de los estratos 1, 2 y 3. Y éstos, según la firma Raddar, son los que dedican alrededor del 50% de sus ingresos en la compra de alimentos.

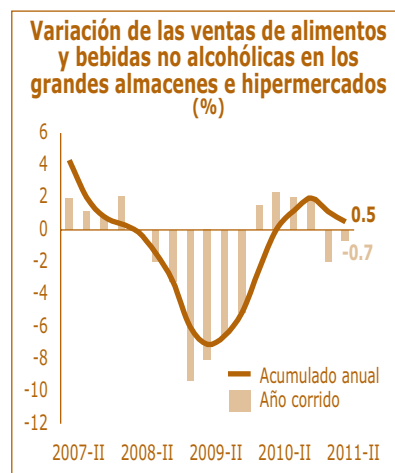
Un elemento clave que ha apalancado el aumento de las ventas del comercio total, como es la revaluación de la moneda local, no ha sido un factor determinante en el impulso de las ventas del sector. La revaluación de la moneda local ha sido contrarrestada con los altos precios de los alimentos a nivel internacional. Incluso, el índice de los precios de los alimentos de la FAO se encontraba en 234 puntos para junio de 2011, situándose en su mayor valor histórico.

Por su parte, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas en grandes almacenes e hipermercados han mostrado una importante desaceleración respecto al ritmo de crecimiento que se venía presentando durante el año 2010. En efecto, las ventas en este tipo de establecimientos presentaron un crecimiento del 0.5% en el primer semestre de 2011, mientras que la variación en el año corrido alcanzó el -0.7%. Esto concuerda con las últimas mediciones de Nielsen donde se detalla la pérdida de participación de las grandes superficies en la venta de alimentos y bebidas frente al canal tradicional o tiendas de barrio.

Por consiguiente, las ventas de alimentos y bebidas se han consolidado, pero en niveles bajos si se les compara con otros sectores. Esta dinámica ha sido influenciada por los altos precios de los alimentos a nivel nacional e internacional y por los choques de oferta que se han presentado en el sector a causa de la ola invernal. Por último, el sector de alimentos, al ser éstos bienes de primera necesidad (no durables), no se vio tan beneficiado por el buen crecimiento económico que se presentó en el primer semestre de 2011 (5%).

PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial del subsector de alimentos, calculado por medio de la diferencia entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP) y que refleja la diferencia entre



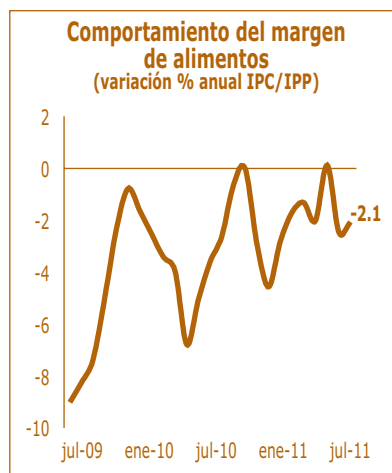
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

ingresos y costos, presentó una constante mejoría entre enero y mayo de 2011, cuando pasó del -4.6% al 0.11%. Sin embargo, a partir de junio el comportamiento del margen cambió al comenzar nuevamente a decrecer para cerrar en julio en un -2.1%.

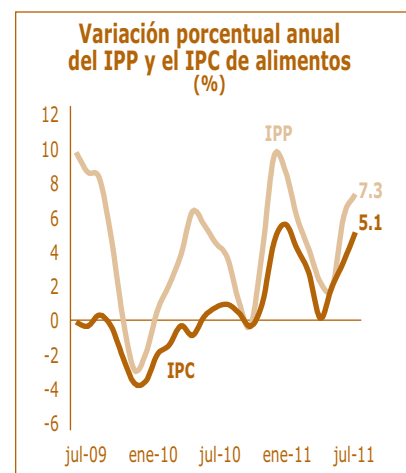
Este reciente comportamiento negativo del margen está ligado a un aumento menos pronunciado en el precio de los alimentos vendidos al público (IPC), que al aumento de la inflación de los insumos utilizados para producirlos (IPP).

El comportamiento de la inflación de alimentos (IPC), que disminuyó entre enero y abril, estuvo asociado principalmente con la abundancia de alimentos en el primer trimestre. Esto gracias al represamiento de las cosechas del cuarto trimestre de 2010 y a la abundante existencia de inventarios, especialmente en el mercado de productos procesados. Mientras tanto, el posterior aumento de los precios se explica por el efecto rezagado del invierno que afectó muchas cosechas y al mal estado en que quedaron las carreteras secundarias y terciarias. Por el lado de los insumos, el persistente crecimiento de los precios al productor (IPP), a partir de 2011, se asocia con el continuo incremento de los precios de insumos como los cereales en los mercados internacionales y el aumento del precio del petróleo que ha puesto presión sobre el precio de los fertilizantes.

Por otro lado, el margen comercial del subsector de bebidas fue del 0.4% en julio de 2011. Así, fue mucho más favorable al que enfrentaron los productores de alimentos. Se observa que este in-



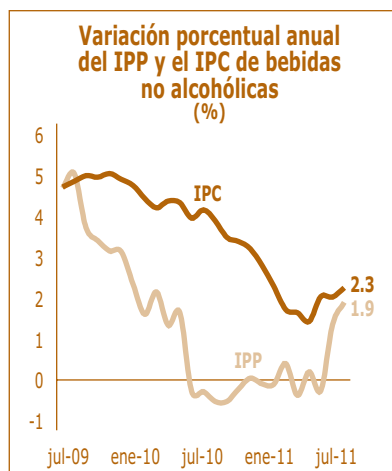
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

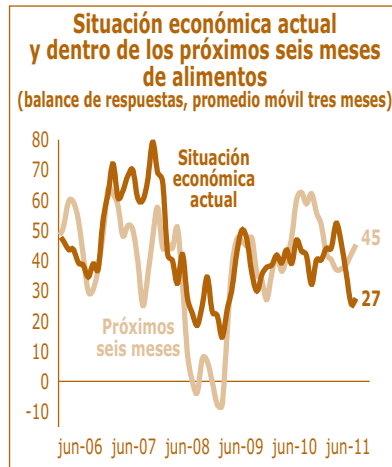


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

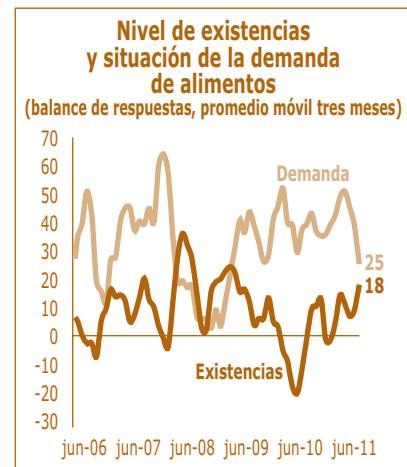
dicador ha presentado una constante tendencia a la baja a partir de julio de 2010. Este comportamiento se relaciona con dos ciclos claramente marcados en el comportamiento del IPC y el IPP. Un primer ciclo comprendido entre julio de 2010 y abril de 2011, en el cual el IPP permaneció estable en valores cercanos a cero, mientras que el IPC presentó una disminución continua. A partir de abril de 2011, a raíz de los efectos de la ola invernal, ambos índices presentaron importantes incrementos. Sin embargo, fue el IPP el que presentó el mayor crecimiento, con lo cual el margen comercial para el sector continuó disminuyendo.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

El estancamiento en valores positivos pero bajos de las ventas del sector es coherente con la percepción de los comerciantes. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial con corte a junio de 2011, para el 25% de los encuestados su situación actual luce positiva, para el 75% permanecerá igual, mientras que para ninguno de los encuestados su situación actual luce negativa. Con esto, el balance de respuestas (diferencia entre respuestas positivas y respuestas negativas) para el mes de junio se ubicó en 25. Por su parte, el promedio a tres meses del balance de respuestas se ubicó en 27; este indicador ha presentado constantes disminuciones desde su pico de 52 en febrero de 2011.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

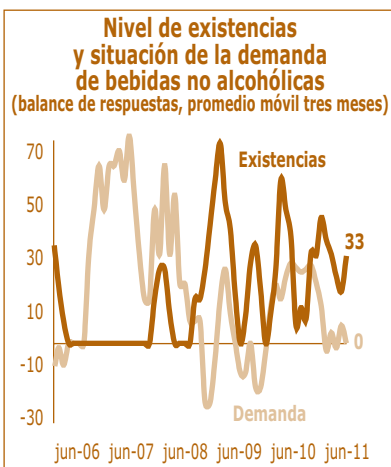
Por otra parte, la percepción a seis meses de la situación del sector tiende a mejorar. A comienzos del año tan sólo un 37% de los encuestados opinaba que su situación en seis meses mejoraría, mientras que un 5% opinaba lo contrario. En cambio, para el mes de junio de 2011 la opinión de que la situación en seis meses mejoraría aumentó al 58%, mientras que la percepción negativa también aumentó, aunque en menor proporción, al 8%. Con esto, el promedio a tres meses del balance de respuestas presentó una mejoría en el primer semestre al pasar de 40 en enero a 45 en junio, con lo cual se espera que en el mediano plazo la situación del sector mejore.

Por otro lado, la percepción de los comerciantes del subsector de alimentos respecto a la demanda y el nivel de existencias indica que aún existe un mayor nivel de demanda que de existencias. No obstante, estos dos indicadores se han movido en direcciones opuestas desde comienzos de 2011, presentándose un aumento en el nivel de existencias y una disminución en el nivel de demanda. En efecto, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas para la demanda de alimentos fue de 43 en enero y disminuyó a 25 en junio; en cuanto al nivel de existencias, éste pasó de 5 a 18 entre enero y junio de 2011. En la actualidad, ésta es una señal negativa para el sector, teniendo en cuenta que los empresarios se están viendo obligados a acumular inventarios debido al empeoramiento de la demanda.

Por otro lado, en el sector de bebidas la percepción actual de los empresarios ha tendido a desmejorar. En diciembre de 2010, el pro-



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

medio móvil del balance de respuestas del sector se ubicó en 47, a partir de ese momento presentó una disminución continua y en junio de 2011 se ubicaba en 23. Para este mes un 40% de los encuestados opinó que su situación actual era positiva, mientras que para el 20% era negativa. Es importante anotar que entre enero y noviembre de 2010 ningún empresario del sector opinó que su situación era negativa; sin embargo, ese indicador subió a partir de diciembre al 17% y para junio de 2011 ya se ubicaba en el 20%.

Las expectativas a seis meses lucen mejor. La percepción positiva pasó del 0% en enero al 40% en junio. Por su parte, el promedio móvil del balance de respuestas ha presentado un importante incremento al pasar de -4 en enero de 2011 a 19 en junio, lo que indica que para el segundo semestre del año el sector puede presentar una recuperación en sus niveles de ventas.

Asimismo, la opinión de los comerciantes de bebidas con respecto a su nivel de demanda y de inventarios muestra que los niveles de existencias están aumentando respecto a su demanda. En efecto, y en sintonía con la percepción actual de los empresarios, el balance de respuestas a tres meses de los niveles de demanda muestra que vienen en constante descenso. Para enero, este indicador se ubicaba en 14, mientras que para junio fue de 0; sólo el 20% de los empresarios consideró que enfrentaban niveles altos de demanda, mientras que otro 20% de los encuestados consideró que eran bajos. El nivel de existencias ha permanecido en niveles altos y en la actualidad el promedio a tres meses del balance de respuestas se encuentra en 33. El 40% de

los empresarios considera que el nivel de existencias se encuentra en niveles altos, mientras que ningún empresario lo considera bajo.

PERSPECTIVAS

El sector de alimentos y bebidas venía mostrando una recuperación desde el segundo trimestre de 2009. Sin embargo, a partir de enero de 2011 mostró una estabilización en valores positivos, pero bajos. Esto muestra que la mejoría en las ventas tenderá a ser estable, pero en niveles inferiores a la recuperación que muestra el comercio total. Sin embargo, los empresarios lucen optimistas de que en el mediano plazo sus ventas mejorarán.

En el subsector de alimentos existen riesgos en el horizonte, como la nueva ola invernal que ya comenzó. Las ventas del sector se pueden ver afectadas por la posible contracción de la oferta. Esto debido a la dificultad en el transporte de alimentos a los centros de acopio a causa de los daños que se esperan en las vías secundarias y terciarias. Otro efecto nocivo sobre la demanda futura es el incremento de los precios nacionales e internacionales de los alimentos. De hecho, a causa del efecto rezagado de la ola invernal, los precios se han ubicado en los últimos meses por encima de la inflación total. Sumado a esto, los precios internacionales de los alimentos se encuentran en sus máximos históricos.

Sin embargo, existen potencialidades que permiten esperar que el ritmo de crecimiento de las ventas continúe en una senda expansiva aunque moderada. Según la última encuesta realizada por Fenalco a sus asociados, existen unos altos e inesperados niveles de optimismo de los comerciantes, donde se destacan los comercializadores de alimentos como restaurantes, tenderos y minimercados. Adicionalmente, según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, los empresarios del sector se encuentran optimistas sobre el incremento de sus ventas a seis meses.

Por su parte, el incremento del consumo de los hogares, que en Anif proyectamos sea del 6.1% para todo el año 2011, jalará las ventas del sector del comercio general. No obstante, el incremento en el subsector de alimentos tenderá a ser menos que proporcional dado que se trata de bienes de primera necesidad, lo que hace que las ventas reaccionen poco ante incrementos en el ingreso.

En cuanto al subsector de bebidas, existen posibilidades de expansión. Según la Andi, el sector ha sorteado los relativamente bajos niveles de ventas a través de la introducción de nuevas líneas de productos como las bebidas de té y aguas saborizadas. Además de esto, en los últimos años, el subsector ha mostrado ser uno de los más competitivos e innovadores debido a la entrada de competidores internacionales que han llevado a la dinamización del mercado.

Por todo esto, en Anif esperamos que el sector de alimentos y bebidas cierre el año con un crecimiento en sus ventas del 2.4% en el acumulado en doce meses, un nivel ligeramente inferior al 2.6% presentado en 2010. Las proyecciones para 2012 y 2013 indican que el crecimiento de las ventas del sector continuará en terreno positivo, aunque en niveles inferiores a las ventas del comercio en total. Para estos dos años se espera un crecimiento en las ventas del 2.1% y el 2.3% respectivamente.

RIESGO FINANCIERO

El índice de cobertura de intereses calculado por Anif, el cual establece una relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, permite reconocer la capacidad de pago que tiene un sector dado para cubrir el costo de su deuda. Si el indicador es mayor a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir los costos de su endeudamiento. Por el contrario, si el indicador es menor a 1, la operación de las empresas no alcanza para cubrir los costos de su deuda. Si el indicador es negativo, las empresas del sector tienen pérdidas operacionales, por lo cual el riesgo es alto.

Aunque el indicador para el sector venía mostrando una constante disminución desde el año 2004, a partir de 2009 comenzó a presentar una importante mejoría. En efecto, el indicador pasó de valores inferiores a la unidad en el año 2009 a un valor de 2.1 en 2011, aunque se encuentra levemente inferior al promedio histórico de 2.2. Con esto, se puede afirmar que en la actualidad el sector se encuentra con los recursos suficientes para cubrir sus costos de endeudamiento. Esto debido a la mejora que han presentado sus ventas en el presente año y que han influido positivamente en sus márgenes de rentabilidad.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

SITUACIÓN FINANCIERA

La rentabilidad del sector mejoró sustancialmente entre los años 2009 y 2010 y fue similar a la del promedio total de la industria. El margen operacional mejoró entre los dos años, pasando del 1.7% al 2.8%. Sin embargo, fue menor al promedio de la muestra que fue del 3.4%. El margen de utilidad neta (3.0%), la rentabilidad del activo (4.3%) y la rentabilidad del patrimonio (7.1%) fueron mayores a los datos observados un año atrás y sólo el margen de utilidad neta fue levemente superior al promedio de la industria.

La eficiencia financiera del sector continuó siendo buena y además estuvo muy cerca de la obtenida por el comercio total. Los ingresos operacionales sobre el total del activo permanecieron en 1.4 veces, mientras que los costos operacionales continuaron siendo 1.3 veces el costo de las ventas.

La liquidez de las empresas de este sector se mantuvo relativamente constante durante el último año. La razón corriente aumentó ligeramente, pasando de 1.0 veces en 2009 a 1.1 veces en 2010. El capital de trabajo respecto al activo presentó un importante incremento entre los dos años, pasando del -0.8% al 6.5%, aunque aún es muy inferior al promedio del comercio total, el cual se encuentra en el 20.4%.

Con respecto a los indicadores de endeudamiento, éstos continuaron disminuyendo en 2010 y fueron menores a los percibidos por el comercio total. La razón de endeudamiento pasó del 40.3% al 38.9% entre 2009 y 2010 y se encuentra 12 puntos porcentuales por debajo de lo observado en el comercio total (51.9%). Por su parte, el apalancamiento financiero disminuyó 2 puntos porcentuales al pasar del 12% al 10% en el mismo período y la deuda neta también disminuyó al pasar del 10.7% al 8.6% entre 2009 y 2010.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (cifras básicas)				
Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane(p)*				
Alimentos no especializados			Alimentos especializados	
Número de empresas	31.947		Número de empresas	14.751
Participación	32.5%		Participación	15.0%
Ventas en miles de pesos	43.107.550.478		Ventas en miles de pesos	5.304.190.400
Participación	59.4%		Participación	59.4%
Costo de ventas en miles de pesos	35.444.874.456		Costo de ventas en miles de pesos	4.317.599.598
Participación	62.9%		Participación	62.9%
Número de empleados remunerados	161.175		Número de empleados remunerados	22.423
Participación	45.2%		Participación	6.3%
Remuneración/Ventas	5.5%		Remuneración/Ventas	4.7%
Costo de ventas/Ventas	82.2%		Costo de ventas/Ventas	81.4%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Ventas	Dato junio-11	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Índice de ventas reales	106.9	2.4	2.6	-0.4
Precios y margen	Dato junio-11	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Alimentos				
IPC	132.4	3.4	4.5	0.2
IPP	143.5	6.1	9.5	5.6
Índice del margen real	0.9	-2.5	-4.6	-5.1
Bebidas				
IPC	131.4	2.0	2.80	4.0
IPP	122.1	1.4	-0.10	-0.3
Índice del margen real	1.1	0.7	2.90	4.2

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Encuesta de Opinión	Dato junio-11	Promedio móvil tres meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Alimentos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	33	18	-2	-12
Situación actual de la demanda	9	25	39	37
Situación económica actual	25	27	44	47
Situación económica próximos seis meses	50	45	42	60
Bebidas				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	40	33	33	50
Situación actual de la demanda	0	0	23	25
Situación económica actual	20	23	47	25
Situación económica próximos seis meses	40	19	2	50

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Indicador		2009	2010	Industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	1.7	2.8	3.4
	Margen de utilidad neta (%)	1.9	3.0	2.9
	Rentabilidad del activo (%)	2.6	4.3	4.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.4	7.1	9.4
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.4	1.4	1.6
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	1.1	1.3
	Razón CxC (días)	5.8	4.7	32.7
	Razón CxP (días)	58.9	57.7	51.9
	Capital trabajo / Activo (%)	-0.8	6.5	20.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	40.3	38.9	51.9
	Apalancamiento financiero (%)	12.0	10.0	18.3
	Deuda neta (%)	10.7	8.6	17.3

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 214 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2010 - Alimentos y bebidas no alcohólicas

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Inversiones Euro S.A.	160.444.736	4,8	2,1	64,3	9,7	27,3	1,1	7.661.698	34.293.941	22.065.422	3.332.432
Mercado Zapatoza Ltda.	140.074.013	1,9	1,5	71,4	9,0	31,5	0,7	2.620.036	23.875.392	17.049.768	2.148.575
Alimentos del Valle S.A.	133.906.278	2,9	1,1	34,8	2,1	3,2	1,2	3.921.594	67.798.768	23.577.909	1.413.357
Supermercados Cañaveral S.A.	101.797.477	1,7	0,3	86,4	0,5	3,8	1,8	1.776.393	49.472.010	42.755.791	256.030
El Arrozal y Cia. S. en C.	89.465.359	-1,2	0,2	91,2	1,6	17,8	0,9	-1.037.635	12.216.434	11.139.774	192.181
Supermercados Cundinamarca Ltda.	88.507.172	-0,9	0,3	78,3	1,7	7,7	1,0	-790.358	18.180.540	14.232.004	304.476
Surtrifer de La Sabana Ltda.	81.642.614	1,7	8,8	38,4	8,6	13,9	0,8	1.360.739	84.203.820	32.302.829	7.224.587
Surtilfamiliar S.A.	78.944.069	-2,2	1,0	82,1	4,6	25,8	1,0	-1.764.809	16.309.964	13.397.671	752.116
Omnilife de Colombia Ltda.	75.220.024	18,9	19,2	21,1	16,4	20,7	1,5	14.189.608	88.443.719	18.628.938	14.469.981
Autoservicio La Independencia Ltda.	64.716.858	-0,6	1,0	64,9	6,8	19,3	0,8	-355.995	9.314.625	6.046.099	631.344
Supermercados El Ahorro S.A.	57.989.291	0,7	0,4	82,2	1,3	7,2	0,8	399.859	19.181.648	15.761.891	244.802
Quiceno y Cia. S.C.A.	56.960.669	-0,1	0,8	59,0	5,0	12,3	1,4	-57.622	9.194.698	5.423.440	463.582
La Casa de Los Tenderos Ltda.	55.927.292	0,9	0,5	67,9	4,5	14,0	1,3	485.186	6.375.903	4.331.682	287.049
Autoservicio Paraíso S.A.	54.034.538	1,2	1,3	71,2	5,1	17,5	1,1	667.615	14.238.929	10.133.779	720.062
Rapimercar S.A.	53.329.278	2,2	1,8	82,9	5,4	31,5	0,8	1.149.872	17.909.132	14.845.070	965.935
Caribe S.A.	52.874.046	0,4	0,6	72,9	4,2	15,4	0,8	218.110	8.165.444	5.953.109	339.810
Ibáñez Castilla y Cia. Ltda.	44.125.341	-1,8	1,0	85,0	2,3	15,4	1,0	-777.773	19.916.608	16.933.622	459.658
Álvaro Correa Reyes y Cia. S. en C.	43.830.646	0,5	0,6	78,1	3,7	16,8	1,0	222.523	7.625.040	5.952.119	280.457
Supermercados Más Por Menos S.A.	43.747.989	3,3	0,9	56,5	1,3	2,9	0,8	1.427.622	29.856.944	16.881.242	377.906
Molinos El Yopal Ltda.	38.947.119	4,8	3,3	72,9	6,5	23,9	1,3	1.862.649	19.797.896	14.437.331	1.281.799
Alimentos Corona S.A.	38.160.320	-1,0	0,0	67,9	0,2	0,5	1,6	-363.106	9.396.205	6.376.196	16.001
Distrialgusto Ltda.	38.104.285	0,3	0,1	84,2	0,2	1,4	0,9	109.762	12.430.763	10.462.900	26.997
Cámicos y Alimentos S.A.	37.961.324	-0,6	-2,3	72,6	-8,4	-30,5	1,0	-220.796	10.411.623	7.556.564	-870.118
Supermercado Boom S.A.	37.172.736	-0,9	2,7	44,1	19,4	34,6	2,0	-340.694	5.228.522	2.303.591	1.013.188
Tolza Gutiérrez y Cia. Ltda.	36.149.780	0,1	0,0	62,6	4,8	12,8	1,4	38.045	92.771	58.064	4.445
Inversiones El Cerrito Ltda.	36.071.398	2,5	0,0	79,8	0,1	0,6	0,9	912.095	8.195.405	6.538.780	10.140
Autoservicio El Perdomo Ltda.	33.659.606	1,7	1,2	64,8	7,6	21,7	1,0	581.009	5.418.361	3.511.964	413.759
Importadora y Comercializadora Govi S.A.	32.364.023	0,3	0,6	77,0	3,4	15,0	0,8	82.976	5.927.633	4.564.002	204.503
R y Asociados S.A.	29.684.337	3,4	0,9	70,7	4,4	15,0	1,9	999.175	6.190.648	4.378.407	271.175
Cuatro Milpas S.A.	26.470.073	-0,6	0,7	41,4	6,0	10,2	1,7	-171.925	3.309.258	1.368.490	198.188
Districomercial del Oriente Ltda.	26.313.375	0,9	0,3	92,1	1,2	15,0	1,3	235.482	6.747.091	6.212.431	80.036
Distribuciones Disay Ltda.	25.571.435	0,5	0,1	68,8	1,9	6,0	0,9	120.253	1.251.732	861.639	23.600
Distribuciones La Clave Ltda.	25.064.251	-1,2	1,0	77,3	6,4	28,4	1,3	-305.579	3.897.134	3.012.968	250.815
Comercializadora de Carnes La Sevillana S.A.	23.674.959	1,2	0,2	59,5	0,9	2,3	1,6	280.720	5.648.815	3.362.621	53.173
Servimax y Cia. S.A.	22.854.398	0,6	0,4	45,5	11,3	20,8	2,4	142.516	752.118	342.308	85.353
Bedoya Comercializadora de Alimentos S.A.	22.515.380	-1,1	0,1	60,3	1,5	3,7	1,4	-242.482	2.130.115	1.284.516	31.063
Suize Distribuciones Ltda.	21.669.792	0,8	0,4	60,7	4,1	10,4	1,8	170.679	1.865.133	1.132.884	76.308
Comercializadora Internacional Casa Itáñez S.A.	21.658.533	18,3	2,3	60,5	1,9	4,9	1,0	3.957.577	25.798.815	15.615.573	500.383

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Urquina y Dussan Cía. Ltda.	21.594.445	2,4	2,4	69,9	23,1	76,8	1,3	525.024	2.256.572	1.576.810	522.264
Abarrotes Servitendas y Cía. Ltda.	20.032.047	-2,5	0,2	79,3	1,0	5,0	1,2	-506.877	4.573.070	3.625.533	47.688
Madrid Hermanos Cía. Ltda.	19.848.698	0,8	1,5	27,8	6,8	9,4	1,7	162.692	4.515.153	1.254.599	305.473
El Cardito de La Corte Ltda.	19.351.509	2,6	0,4	81,0	1,6	8,2	0,7	506.325	5.331.059	4.315.641	83.547
Cárnicos Ltda.	18.524.119	2,3	1,5	58,1	8,4	20,0	1,5	431.730	3.345.847	1.944.353	280.294
Mercados Familiares Ltda.	18.215.102	-0,6	1,6	41,1	10,2	17,3	1,1	-117.341	2.928.086	1.202.865	297.908
Inversiones Logros S.A.	17.434.291	-3,2	1,1	58,0	8,5	20,1	1,8	-555.129	2.365.175	1.372.083	199.905
Distribuciones R.G. Ltda.	17.176.400	0,7	0,0	93,4	0,8	12,3	1,0	120.492	852.765	796.793	6.877
El Suridor Caviñ y Cía. Ltda.	16.821.979	-0,9	0,8	60,3	6,3	16,0	1,3	-143.971	2.127.109	1.282.160	134.824
Frigorífico del Norte Frigorífico Ltda.	16.667.207	3,9	1,7	72,2	11,9	42,7	1,0	647.450	2.352.486	1.698.793	279.200
Almacenes J.R. Ltda.	16.618.497	9,6	7,6	52,8	17,0	35,9	1,6	1.599.223	7.444.886	3.927.946	1.261.981
Comercializadora La Cosecha S.A.	16.090.038	1,0	0,1	76,9	0,2	0,9	1,0	168.122	4.192.655	3.226.203	8.654
Frutiver 1A Ltda.	14.956.676	3,9	1,6	51,1	20,9	42,8	1,1	587.816	1.119.328	572.264	233.984
Comercializadora Nutrimos Ltda.	14.636.619	3,7	1,8	38,5	16,5	26,8	1,7	536.822	1.586.777	610.571	261.800
Autoservicio La Gran Colombia S.A.	14.360.318	-2,0	0,3	68,8	2,0	6,5	1,0	-290.414	2.361.881	1.624.603	48.231
Depósito Los Retales Ltda.	13.471.212	0,9	0,6	43,6	0,7	1,2	2,4	125.214	10.956.159	4.777.702	75.463
Comercializadora Cundiboyacá y Cía. Ltda.	12.898.881	-0,9	1,0	59,0	4,8	11,6	1,7	-111.974	2.761.047	1.628.613	131.306
Disléctos Los Alpes Ltda.	12.280.898	1,0	0,5	66,9	4,0	12,2	1,3	125.631	1.490.665	996.574	60.051
Teleaves Ltda.	12.102.290	0,7	0,1	80,2	1,6	8,2	1,2	83.809	610.780	490.148	9.946
Prodismar Ltda.	11.575.001	2,0	0,5	79,7	2,7	13,3	1,1	232.359	2.321.849	1.849.716	62.577
Berli S.A.	11.449.801	-4,0	-0,1	47,7	-0,4	-0,9	1,1	-461.934	3.731.928	1.778.518	-16.738
Alimentos Crolllos S.A.	11.286.747	4,4	2,3	57,4	9,2	21,5	1,0	500.262	2.767.176	1.587.762	253.987
Supercomercializadora de Tiendas Super Tiendas Ltda.	11.232.541	0,1	0,4	83,3	3,6	21,4	1,1	8.011	1.305.072	1.087.150	46.610
Comercializadora de Alimentos Orosol Ltda.	11.123.721	-2,9	-0,1	29,0	-0,5	-0,7	1,3	-326.994	2.875.794	833.537	-14.109
Proveedores y Distribuidores Nacionales S.A.	11.069.224	-3,8	14,2	23,1	63,0	81,9	2,0	-416.870	2.498.107	575.877	1.574.063
Distribuidora Jachi Ltda.	11.055.015	-6,9	-9,9	109,3	-44,6	479,5	0,3	-761.257	2.446.372	2.674.181	-1.092.282
Pacific Sea Food S.A.S.	10.992.194	4,3	0,2	74,6	0,3	1,3	1,1	474.178	7.380.612	5.504.624	23.989
Inversiones El Arriero y Cía. Ltda.	10.427.999	-4,7	-10,7	113,8	-54,4	394,5	0,5	-490.126	2.047.827	2.330.130	-1.113.820
Rapimercar Ltda.	10.308.054	1,0	0,5	80,6	3,6	18,5	1,2	99.447	1.403.257	1.130.487	50.524
Comercializadora Dulcener Ltda.	10.034.737	-2,2	0,2	85,5	1,1	7,9	0,8	-225.134	2.076.309	1.775.154	23.712
Distribuidora Comercial Abraham Delgado Ltda.	9.937.671	0,8	1,2	36,5	4,6	7,2	1,6	81.059	2.495.733	910.036	114.392
Comercializadora IBM S.A.	9.411.319	0,1	0,6	60,5	3,2	8,0	1,3	8.004	1.785.050	1.080.303	56.591
Distribuciones Juniors Ltda.	9.393.095	0,8	0,4	85,1	10,6	71,0	1,1	72.895	327.078	278.396	34.546
Lecese y Cía. S. en C.	9.155.262	0,7	0,8	57,2	1,9	4,5	0,7	59.966	3.800.115	2.173.365	72.645
Insumos y Aditivos S.A.	8.797.292	-1,3	2,8	54,0	9,3	20,3	1,7	-112.746	2.621.792	1.415.924	244.283
Autosnack Bogotá S.A.	8.714.059	11,2	6,2	64,9	9,8	27,9	0,8	974.513	5.553.624	3.604.101	544.526
Proveedora La Avenida y Cía. Ltda.	8.710.787	0,0	0,6	82,4	6,2	35,3	1,2	585	856.419	705.863	53.203
Solvár Ltda.	8.446.727	0,2	1,0	84,6	1,9	12,5	0,9	14.063	4.210.462	3.562.703	81.110
Lácteos Rovirenses S.A.	8.421.458	-0,9	-0,7	54,1	-6,5	-14,2	1,1	-79.705	878.274	475.354	-57.380
Comercializadora Fayork S.A.S.	8.378.204	0,0	0,0	93,4	0,1	1,9	1,0	-3.371	778.807	727.739	965



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Lácteos de Cimitarra S.A.	8.191.909	0,8	0,2	60,8	2,4	6,0	1,2	67.103	700.223	425.735	16.463
Polimérica S.A.	8.175.030	4,8	2,6	54,9	3,7	8,2	1,1	396.015	5.858.834	3.213.812	216.017
Comercializadora Fleischman S.A.	8.032.010	-0,1	0,6	39,5	2,5	4,2	1,7	-7.487	1.866.481	736.769	46.969
Lácteos La Esperanza Laes S.A.	8.009.134	0,7	-0,1	69,0	-0,7	-2,3	0,8	53.698	769.366	530.991	-5.488
Multipan de Colombia S.A.	7.983.428	2,2	3,1	32,5	11,6	17,2	2,9	174.086	2.129.091	691.476	247.114
Glaseadora Demócrata S.A.											
En acuerdo de reestructuración.	7.973.719	1,7	-1,1	80,5	-3,7	-18,8	1,6	136.187	2.402.012	1.933.795	-88.188
Autoservicio Mifad de Precio Ltda.	7.894.319	1,1	0,4	83,1	1,9	11,0	1,0	85.503	1.488.772	1.237.773	27.712
Supermercado Sabaneta Ltda.	7.675.709	-2,6	0,5	40,2	7,0	11,8	2,0	-197.643	585.738	235.283	41.290
Julio César Restrepo y Cía. S. en C.	7.674.314	-1,2	1,1	22,0	3,8	4,8	1,6	-90.160	2.311.611	508.670	87.297
Inversiones Abecar Ltda.	7.530.750	-0,3	1,7	67,3	5,5	16,8	1,8	-19.081	2.288.100	1.540.430	125.611
Supermercados Tídam Ltda.	7.459.021	0,5	1,0	75,8	6,0	24,6	1,4	41.004	1.250.165	947.198	74.490
Suministros Generales Conaseo S.A.S.	7.335.607	1,1	0,4	62,7	1,4	3,6	1,8	78.038	2.106.888	1.320.028	28.549
Distribuidora Galvis Castillo Ltda.	7.240.109	5,6	4,7	67,0	4,0	12,2	1,5	402.332	8.542.236	5.723.825	343.812
Autoservicio La Catorce Ltda.	7.233.105	-0,3	-0,1	39,4	-0,5	-0,9	1,6	-21.347	1.909.125	751.846	-10.034
Antardico S.A.	7.188.964	13,8	1,4	68,3	2,8	8,7	1,9	993.157	3.699.310	2.524.864	101.865
Comercializadora Nicomar Ltda.	7.177.261	-4,7	0,5	69,8	1,5	5,1	0,2	-338.683	2.121.612	1.480.480	32.496
Productos y Suministros Ltda.	7.128.206	6,7	4,1	41,2	8,1	13,8	2,2	478.427	3.610.034	1.486.520	293.526
La Garza S.A.	6.996.821	1,5	1,7	69,8	7,0	23,2	1,6	106.926	1.673.740	1.168.906	117.097
Concentrados El Rancho Ltda. Droguería Veterinaria	6.876.590	7,3	3,5	63,9	10,1	28,0	1,5	503.710	2.409.816	1.538.781	243.530
Gonzalo Rincón e Hijos Ltda.	6.579.254	1,0	0,3	55,8	0,9	2,0	1,2	65.716	1.930.291	1.076.979	17.165
Supercomercializadora Gordis, Super Gordis Ltda.	6.518.977	-1,7	1,3	32,7	10,9	16,2	2,6	-109.585	775.617	253.266	84.790
Limitada	6.496.940	0,5	0,3	74,9	1,3	5,3	0,9	31.179	1.317.612	986.384	17.518
Surtidor Ltda.	6.203.877	1,8	1,3	69,4	4,6	15,1	1,4	109.003	1.715.908	1.190.173	79.189
Distribuidora y Cacharrería Surtimax Ltda.	6.001.068	-3,6	0,6	81,8	2,4	13,0	1,1	-214.027	1.650.191	1.349.513	38.945
Proalimentos Ltda.	5.818.237	-1,3	-0,7	34,3	-0,9	-1,4	2,7	-78.416	4.440.710	1.523.865	-39.686
Sociedad de Comercialización Internacional											
Pez A. Mar Ltda.	5.642.420	0,3	3,9	44,0	16,9	30,1	1,3	14.892	1.310.301	576.401	220.965
Coordinadora de Comercio Ltda.	5.599.581	1,6	-0,2	70,4	-0,4	-1,4	1,3	88.388	2.428.949	1.710.345	-9.730
Multinacional de Carnes Ltda.	5.592.365	-0,7	0,3	60,0	2,1	5,2	1,1	-41.135	907.034	544.018	18.813
Puro Habano y Ron Ltda.	5.589.036	2,0	1,5	69,0	5,7	18,3	1,1	114.358	1.493.088	1.029.877	84.594
Casa Lis Ltda.	5.519.222	3,0	1,5	63,9	5,5	15,3	1,1	166.086	1.463.920	936.060	80.854
Comercializadora María José Ltda.	5.514.247	3,7	1,3	71,1	3,8	13,1	1,7	206.130	1.857.008	1.319.782	70.364
Gilmarpez Ltda.	5.494.392	6,3	1,6	55,7	2,4	5,4	1,7	343.897	3.800.536	2.117.822	90.413
Almacenes El Mar y Cía. Ltda.	5.490.847	1,6	0,1	56,9	0,2	0,6	1,3	86.295	2.984.746	1.699.147	7.187
Jorge A. Torres R. e Hijos Cía. Ltda.	5.357.539	3,3	1,6	17,0	3,1	3,7	13,1	177.909	2.721.587	461.747	84.327
Supermercado Abraham Delgado S.A.	5.314.167	-2,7	-0,3	39,4	-0,7	-1,1	1,7	-142.964	2.049.129	807.136	-13.703
Unifrutas Ltda.	5.148.631	11,8	3,3	59,2	6,8	16,7	2,4	607.886	2.528.669	1.496.220	172.279
Surticarnes Alimentar de La Sabana Ltda.	5.136.563	-1,7	-0,6	86,0	-1,1	-7,9	0,6	-88.570	2.702.808	2.325.032	-29.891
Distribuciones Servilider Express Ltda.	5.130.367	-1,4	0,3	90,6	1,2	12,9	1,1	-70.697	1.261.906	1.142.771	15.403
Rameco Ltda.	5.129.083	12,5	6,4	52,5	7,5	15,8	1,8	638.806	4.372.578	2.294.297	327.983
Comercializadora Víctor Álvarez y Cía. Ltda.	5.110.040	2,7	2,1	75,2	11,5	46,3	1,0	138.087	912.736	686.285	104.929

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Inversiones Unimerka Ltda.	5.091.647	0,8	0,5	92,1	3,4	42,8	1,0	40.350	752.266	692.887	25.424
Autoservicio Superavenida Ltda.	5.019.733	0,2	0,4	84,2	4,6	28,9	1,2	8.320	486.252	409.278	22.207
Representación de Dulces y Chocolates E.U.	4.850.001	3,0	1,1	82,2	4,4	24,5	1,1	146.034	1.176.070	967.236	51.234
Viveres de La 17 Ltda.	4.837.479	-0,9	-0,6	99,4	-2,9	-484,4	0,7	-43.550	1.042.131	1.035.992	-29.737
Distribuidora España Ltda.	4.815.019	-1,3	0,2	71,8	1,3	4,6	1,4	-62.724	891.083	639.836	11.467
Carne Vally S.A.	4.780.626	1,9	0,2	53,3	0,5	1,1	1,0	91.347	1.930.631	1.029.587	10.004
Arfina Ltda.	4.700.252	2,1	-0,6	56,0	-0,8	-1,9	1,7	96.598	3.618.123	2.024.506	-29.667
Disproal Ltda.	4.595.056	-3,7	0,2	82,5	1,2	6,8	1,9	-169.211	873.323	720.215	10.404
Agromercar Ltda.	4.471.527	-0,4	0,1	87,5	0,5	3,6	1,1	-18.749	1.060.686	928.621	4.791
Supermercado Familiar Ltda.	4.469.650	5,3	3,3	51,1	10,1	20,7	1,2	234.900	1.471.961	752.683	148.609
Comercializadora de Pescados y Mariscos Aya y Arniegas Ltda.	4.398.554	5,5	2,7	49,7	6,2	12,4	1,0	242.084	1.904.431	946.363	118.721
Pescadería Martínez Martelo y Cía. Ltda.	4.278.876	4,5	2,3	68,5	8,2	26,2	1,4	194.172	1.191.835	816.880	98.272
Comercializadora T y A Ltda.	4.192.303	-4,5	-6,0	207,5	-150,2	139,8	0,1	-187.734	166.212	344.814	-249.639
Distribuciones Juanal Ltda.	4.127.984	-0,1	-0,3	12,3	-4,1	-4,7	2,9	-5.443	340.579	41.911	-14.028
Lácteos Tamacara S.A.	4.077.564	0,6	0,0	58,5	0,1	0,2	1,2	26.221	410.962	240.575	353
Dimaz Distribuciones Ltda.	3.972.099	0,4	0,2	84,1	2,9	18,0	1,1	15.923	252.961	212.804	7.223
Mercado Copacabana Ltda.	3.847.506	-0,7	0,5	70,3	3,1	10,3	0,7	-27.429	665.126	467.746	20.354
Comercializadora de Pescados y Mariscos Ape Ltda.	3.787.075	4,2	2,4	45,2	11,9	21,7	1,7	158.695	750.294	338.936	89.368
Astro Maquinaria Ltda.	3.730.077	12,1	7,9	80,9	13,2	69,0	2,0	451.911	2.226.909	1.801.622	293.437
Carnes El Peñón Ltda.	3.671.779	1,0	1,2	78,2	13,7	63,0	0,9	34.930	322.622	252.351	44.287
Distrievas S.A.	3.546.594	2,7	1,8	49,7	6,7	13,3	1,4	96.931	953.527	473.647	63.834
Codispán Ltda.	3.540.531	-6,7	1,0	74,0	6,8	26,1	0,8	-236.122	529.878	392.040	35.922
Autoservicio Rindemas Ltda.	3.483.441	1,2	0,5	80,1	2,1	10,6	0,7	41.938	755.771	605.009	16.048
Lácteos La Especial Ltda.	3.467.078	1,7	0,8	82,8	5,0	29,1	2,0	58.285	527.975	437.396	26.349
Almacenes Mercamar E.U.	3.336.265	0,1	-0,9	95,9	-2,2	-55,0	1,0	3.293	1.365.553	1.310.124	-30.493
Proincaiza Ltda.	3.307.959	10,3	4,5	72,3	5,8	21,0	1,2	342.192	2.558.254	1.848.453	148.803
Supermercado Mercoop S.A.	3.289.362	-7,1	-4,8	20,2	-6,7	-8,4	15,0	-234.248	2.353.766	475.182	-157.865
En acuerdo de reestructuración.	3.174.349	5,5	3,8	43,8	19,4	34,6	1,6	173.397	619.536	271.573	120.293
Cocolat S.A.	2.985.183	1,8	1,4	57,6	6,9	16,4	1,4	54.144	604.823	348.512	41.982
Paperería Málaga Ltda.	2.904.507	-3,6	4,1	64,4	18,3	51,5	1,7	-105.906	651.041	419.551	119.327
Proverpan Ltda.	2.901.985	11,6	6,6	56,6	11,1	25,7	11,3	335.632	1.716.168	971.620	191.054
Comercializadora Panamericana y Cía. Ltda.	2.784.479	2,5	0,8	71,1	3,8	13,0	1,1	70.637	592.513	421.024	22.305
Agencia de Alarotes El Veinti Siete Ltda.	2.756.683	2,2	4,3	35,6	3,6	5,5	0,7	61.234	3.311.684	1.179.985	117.798
Crediservicios y Tecnología Ltda.	2.654.652	3,6	1,4	41,6	5,0	8,6	2,1	95.045	718.827	299.235	36.289
Panificadora Garis Ltda.	2.597.549	0,7	0,3	68,2	1,4	4,5	1,8	17.982	485.481	331.199	7.012
Mercadería S.A.	2.588.368	1,3	0,8	61,5	6,9	18,0	1,5	32.754	304.985	187.491	21.120
Distribuidora Omerlat Ltda.	2.583.381	1,5	0,2	64,3	0,7	1,8	1,4	38.129	810.983	521.291	5.327
Agropecuaria Pijao Ltda. Agropijao Ltda.	2.569.268	0,8	0,5	33,2	0,6	0,9	2,4	20.168	2.208.970	732.940	13.563
Fonag Ltda.	2.545.743	-4,1	1,3	92,5	2,5	33,4	1,1	-103.945	1.306.084	1.208.770	32.469
Global Wine y Spirits The Store Ltda.	2.462.173	-0,7	0,4	69,9	1,8	5,9	0,7	-17.277	547.895	382.913	9.814

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Inversiones Viatela y Valentín Ltda.	2.427.805	1.8	0.1	77.9	0.5	2.2	1.2	42.968	589.777	459.571	2.845
Empacadora del Sur Ltda.	2.349.630	0.5	0.1	36.9	0.4	0.6	1.6	11.684	866.421	319.323	3.522
Distribuidora Samoran Ltda.	2.285.937	5.2	3.6	83.5	7.8	47.2	1.1	118.305	1.057.786	883.491	82.338
Distribuidora Proveemos del Sur Ltda.	2.272.223	-7.0	-7.0	61.3	7.6	19.6	1.2	-158.416	289.836	177.589	22.021
Distribuidora Econocentro y Cía. Ltda.	2.213.625	-2.4	-2.9	101.4	-15.5	109.99	1.0	-53.334	415.766	421.614	-64.322
Octavian Latín América S.A.S.	2.165.255	-27.9	34.8	7.7	35.8	38.8	11.5	-603.128	2.101.665	162.380	752.975
Distribuciones Manosalva y Cía. Ltda.	2.144.019	5.9	1.7	47.4	1.3	2.6	2.8	125.521	2.664.666	1.263.202	35.751
Distribuidora Insumopan de La Sabana Ltda.	2.070.136	-9.4	-4.0	60.7	-5.9	-15.0	0.3	-194.262	1.417.543	860.213	-83.397
Representaciones Surge Ltda.	2.055.988	-0.4	3.8	69.2	2.1	6.7	1.5	-8.786	3.783.265	2.616.481	78.166
Supermercado Olímpico Ltda.	2.051.449	-21.5	1.6	39.9	12.1	20.2	2.5	-441.205	273.343	109.076	33.179
Kapiro Ltda.	1.894.954	10.0	4.7	48.7	8.8	17.2	1.2	188.637	1.012.634	492.941	89.184
Agroindustria Cachipay Ltda.	1.872.453	-4.2	0.1	52.9	0.6	1.3	0.5	-78.222	354.654	187.574	2.247
Comercializadora Bacatá Ltda.	1.866.025	2.7	0.7	84.3	1.4	8.8	1.2	50.577	996.099	839.607	13.790
Autoservicio Abraham Delgado Ltda.	1.859.349	-16.4	-15.5	73.5	-61.5	-231.8	1.1	-305.812	469.161	344.664	-288.583
Grant Store Internacional Ltda.	1.768.054	7.4	4.1	26.9	7.1	9.7	3.7	130.731	1.019.213	274.281	71.934
Distra 20 Ltda.	1.622.015	1.3	0.4	29.9	1.5	2.2	2.2	20.380	418.816	125.174	6.367
Verfrut S.A.	1.578.523	0.8	0.9	32.8	2.8	4.2	0.7	12.757	508.021	166.831	14.422
Guiérrez Buenos Aires y Cía. S. en C.A.	1.536.389	6.2	6.7	3.3	0.8	0.8	2.3	95.083	12.792.337	416.404	102.581
Alimentos Uno A Ltda.	1.470.908	-7.4	-8.2	76.6	-19.2	-82.1	0.6	-108.245	624.937	478.792	-119.946
The Tea House Ltda.	1.435.892	7.1	4.2	62.4	9.6	25.5	1.0	102.117	625.428	390.000	59.967
Trocha Ruta y Cross Ltda.	1.431.376	4.3	3.4	48.5	5.9	11.4	2.6	61.401	814.492	395.015	48.009
Honorio Saenz y Cía. Ltda.	1.429.940	1.8	1.6	39.9	7.4	12.3	2.4	25.593	312.373	124.627	23.148
Iesolda Ltda.	1.389.627	7.2	4.0	45.1	8.3	15.0	2.1	100.260	666.984	300.742	55.044
Distribuciones Socialmur Ltda.	1.348.860	-16.5	-15.3	92.7	-65.3	-889.4	0.6	-222.106	315.718	292.550	-206.056
PS Distribuciones Ltda.	1.293.039	16.9	2.7	51.1	3.3	6.7	1.8	219.149	1.070.601	547.392	35.102
Distribuciones Rodríguez Verdugo Ltda.	1.244.541	1.8	0.9	22.8	3.1	4.1	3.1	22.350	364.223	83.068	11.449
Carnes Inverpa Ltda.	1.233.782	0.9	0.0	9.2	0.1	0.1	12.5	10.858	473.157	43.451	493
Autoservicio Remo Ltda.	1.211.055	-0.5	0.3	78.7	0.9	4.3	1.0	-6.454	402.738	316.798	3.737
Proteofitos Acuicultura Ambiental E.U.	1.178.768	4.8	1.8	51.0	5.9	12.0	1.7	57.081	369.814	188.516	21.725
Samaniego y Niño Ltda.	1.132.099	3.3	2.0	19.4	2.8	3.5	2.8	37.915	800.922	155.508	22.621
Julio Enrique Vélez y Cía. S. en C.S.	1.008.023	4.7	2.0	44.4	2.7	4.8	0.9	47.657	758.525	336.472	20.357
Distribuidora El Córdoba Ltda.	942.954	1.3	0.4	79.1	0.6	3.0	1.4	12.560	624.433	493.849	3.971
Fitroplast Ltda.	880.109	13.1	7.7	49.7	9.1	18.2	1.5	114.925	736.541	365.862	67.391
Traders Services S.A.S.	838.721	-33.0	-27.6	133.4	-34.9	104.5	1.2	-276.777	663.148	884.544	-231.332
Bernardo Álvarez Vélez y Cía. Ltda.	825.492	6.7	1.2	38.4	2.5	4.1	2.5	55.133	406.894	156.374	10.309
Fantasías y Accesorios Holguín	794.501	10.6	0.5	68.2	0.5	1.5	0.9	84.351	807.773	550.589	3.740
Comercializadora Internacional Hispanoamérica S.A.	704.356	17.2	14.2	20.3	3.0	3.7	2.9	121.374	3.368.312	682.163	100.237
Las Américas S.A.	680.855	1.5	1.6	72.9	3.3	12.1	1.1	10.022	337.315	245.880	11.038
Antonio Castro y Cía. Ltda.											
Ingeniería y Representaciones	634.196	9.5	5.4	27.4	6.5	8.9	3.6	60.011	531.860	145.685	34.444
Ecu Ltda.	612.446	-4.4	-12.0	149.1	-10.2	20.7	2.3	-27.154	719.894	1.073.629	-73.356
Dulcería Surtitriendas Ltda.	606.315	2.0	0.8	67.8	1.3	4.1	1.2	12.003	389.416	263.971	5.141

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Pollos San Joaquín Ltda.	598.798	-12,2	0,9	5,9	0,7	0,7	3,6	-72.834	752.933	44.505	5.250
Abejas y Miel Ltda.	589.237	-1,9	-5,2	60,5	-3,9	-9,8	3,2	-11.430	788.638	477.267	-30.657
Frutiban Ltda.	564.207	-0,5	1,6	84,5	1,7	11,1	0,1	-2.629	540.081	456.610	9.265
Ilivian Ltda.	521.178	15,9	3,1	8,3	1,1	1,2	1,1	82.635	1.427.278	118.931	15.933
Super Mercado Mercadario Ltda.	494.247	0,7	1,3	26,1	2,6	3,6	3,2	3.527	250.945	65.480	6.586
Mo Ri Distribuciones Ltda.	470.653	-23,3	-25,1	143,9	-89,6	204,2	0,5	-109.498	132.064	189.998	-118.312
Almacén El Mío y Cía. Ltda.	451.996	1,4	0,9	36,6	1,2	1,9	2,7	6.284	335.031	122.581	4.084
Agropecuaria Dangond Lacouture Ltda.	423.769	0,8	1,0	9,3	0,8	0,9	3,1	3.248	519.536	48.383	4.137
Agrícola Mamell Ltda.	414.259	4,5	3,4	16,2	0,7	0,8	5,8	18.784	2.059.177	333.384	14.154
Piku S.A.	387.866	13,7	-2,3	62,0	-0,4	-1,1	6,6	52.998	2.251.849	1.395.324	-9.044
Rapimarkars de San Francisco Ltda. En acuerdo de reestructuración.	282.157	8,6	2,4	80,7	1,0	4,9	0,8	24.268	703.845	567.932	6.717
El Portal Merkafruver Ltda.	278.303	6,6	2,6	58,6	0,8	1,8	1,1	18.314	954.232	558.811	7.312
En acuerdos de reestructuración.	228.647	-12,0	-14,3	101,3	-17,7	1381,3	0,6	-27.366	184.640	187.001	-32.613
K&B Caffee y Bebidas Ltda.	210.293	-22,7	-24,4	32,2	-25,6	-37,8	2,4	-47.725	200.129	64.411	-51.321
Distribuciones Servicios y Representaciones Ltda.	90.183	-17,1	-18,5	96,1	-4,0	-103,7	2855,8	-15.462	415.331	399.262	-16.668
C.I. Proexportables Ltda.											

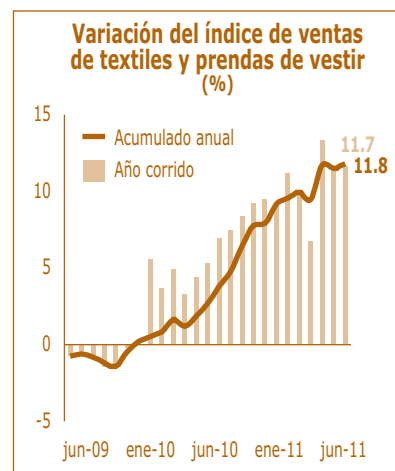
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR

VENTAS

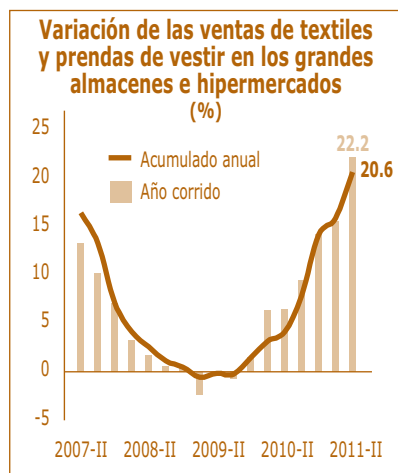
Según los resultados más recientes de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM), las ventas del sector de textiles y prendas de vestir han tenido un comportamiento favorable en lo corrido de 2011. Durante este año, el sector se ha consolidado como uno de los más dinámicos dentro del comercio al por menor. En efecto, las ventas alcanzaron un crecimiento del 11.7% en lo corrido del año a junio, mientras que un año atrás dicha cifra alcanzó el 8.7%. Si bien la tendencia contraccionista del período 2008-2009 se reversó en 2010, sólo hasta el mes de julio del mismo año las ventas del sector empezaron a exhibir crecimientos de más de un dígito, los cuales se han mantenido en lo corrido de 2011. De hecho, junio de 2011 registró la tasa de crecimiento más alta desde marzo de 2007.

Según Fenalco, entre los factores que explican esta buena coyuntura figuran la apertura de nuevos establecimientos, la variedad de artículos, las promociones, el pago a través de diferentes medios, los incentivos para la utilización de tarjetas de crédito propias de los hipermercados, el inicio de la temporada escolar y el lanzamiento de nuevas colecciones, especialmente en el mercado infantil. Asimismo, se destaca el crecimiento que ha tenido durante 2011 el promedio de compras que realizan los hogares en los centros comerciales. Por ejemplo, en Bogotá éstas pasaron de crecer al 20% a hacerlo al 22% en el último año, dentro de las cuales el 17.6% corresponde a compras de ropa y calzado. Más aún, mientras que en 2009 el 14% de las personas frecuentaba centros comerciales, en lo corrido de 2011 este indicador alcanza el 18.4%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Como lo ha venido comentando Anif, el auge de las ventas del sector es un resultado consistente con la reactivación de la economía colombiana, apoyada en la demanda interna creciendo a tasas del 7.7% en el segundo trimestre de 2011. Se destaca el dinamismo del consumo de los hogares (6.4%) y la disminución en la tasa de desempleo al pasar del 11.5% al 10.2% entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011. De la misma forma, la cartera de consumo ha presentado un comportamiento destacable al registrar un crecimiento del 21.4% real anual en agosto de 2011, lo que representó un incremento de 13 puntos porcentuales frente a lo registrado un año atrás.



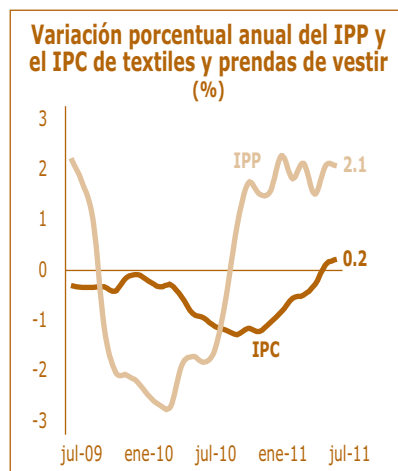
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por su parte, las ventas de los hipermercados y grandes almacenes del sector de textiles y prendas de vestir continuaron registrando crecimientos positivos. De hecho, en el segundo trimestre de 2011, éstas registraron una tasa de crecimiento del 22.2% en lo corrido del año, más de 15 puntos porcentuales superior al crecimiento registrado en igual trimestre de 2010. Este repunte en las ventas obedece a las constantes aperturas de almacenes de gran formato, así como a la llegada de competencia de grandes almacenes como Zara y Falabella. Según Fenalco, actualmente el 70% de las ventas del comercio corresponde a las grandes superficies, mientras que quince años atrás este porcentaje alcanzaba el 45%. Dicho crecimiento se explica, en parte, por el incremento en las ventas dentro las grandes superficies de productos de confecciones y calzado.

PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial, entendido como la relación entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP), mostró una dinámica negativa durante el primer semestre de 2011. Después de haber tenido variaciones positivas durante la mayor parte de 2010, el comportamiento del margen empeoró notablemente a partir del segundo semestre de 2010 y en julio de 2011 alcanzó una contracción del -1.8%. A partir del mes de septiembre de 2010 el margen del sector comenzó a tener variaciones negativas, siendo el mes de febrero de 2011 el que registró la mayor contracción (-3%).

El comportamiento del margen dependió del registrado por el IPP. Éste ha exhibido crecimientos positivos a lo largo de 2011, por encima de las tasas de crecimiento del IPC. Consistente con el resultado



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

del margen en el mes de febrero, este mes también registró la tasa de crecimiento más alta del IPP (2.1%). Un año atrás, este índice registraba contracciones del orden del -1.8%.

Esta situación se explica por la escalada en el precio internacional de la fibra de algodón, pues entre 2009 y febrero de 2011, la cotización en el mercado internacional de la fibra de algodón presentó un incremento del 76%. Factores climáticos han jugado a favor del aumento en los precios del algodón. Algunos ejemplos son la pérdida de cosecha de algodón en Pakistán por cuenta de las inundaciones y la sequía en China, países que son los principales productores de algodón a nivel mundial. El encarecimiento del algodón ha afectado el precio final de los productos del sector textil y de prendas de vestir, pues esta materia prima representa cerca del 60% del total de los insumos utilizados por los productores de este tipo de productos.

Las variaciones del IPC fueron negativas durante el primer semestre de 2011, a excepción de los meses de junio y julio, cuando alcanzaron crecimientos positivos, aunque muy bajos del 0.1% y el 0.2%, respectivamente.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

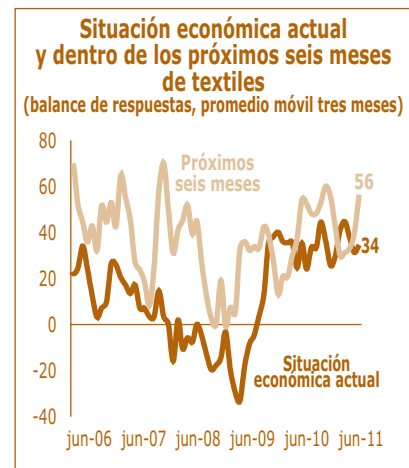
De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a junio de 2011, la percepción de la situación

económica actual por parte de los comercializadores de textiles y prendas de vestir ha sido positiva durante lo corrido del año. En el caso de prendas de vestir, la mayor cantidad de empresarios coincidió en que la situación actual era estable. En efecto, en enero de 2011 el 33% de los encuestados creía que la situación era buena, mientras que el 67% la consideraba estable y ninguno creía que era mala. Esto originó un balance de respuestas de 33, que se fue incrementando hasta el mes de marzo (71). Para abril se registró un balance de respuestas de 21, pues en ese mes el porcentaje de empresarios con opiniones positivas fue del 36% y el de los empresarios con opiniones negativas fue del 14%. Sin embargo, para el mes de junio, el porcentaje de comerciantes con percepciones favorables sobre su situación actual se incrementó hasta el 50% y durante el mismo mes ninguno tuvo una percepción desfavorable. Como resultado, el balance de respuestas fue de 50, lo que correspondió a un promedio móvil de 32, muy similar al registrado un año atrás (33).

Por otro lado, la percepción de los empresarios del sector de textiles sobre la situación actual fue similar a la registrada por los empresarios del sector de prendas de vestir. En lo corrido de 2011 se ha ido afianzando el optimismo de los comerciantes iniciado en 2010. Mientras que en abril el 33% de los encuestados opinó que su situación económica actual era buena, en junio este porcentaje alcanzó el 40%. Durante el mismo período, el porcentaje de empresarios que manifestó que su situación actual era mala se redujo del 8% al 0%.



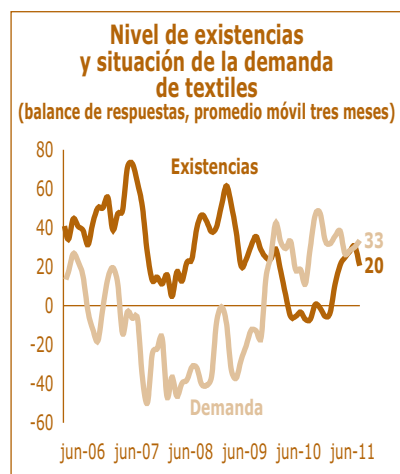
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



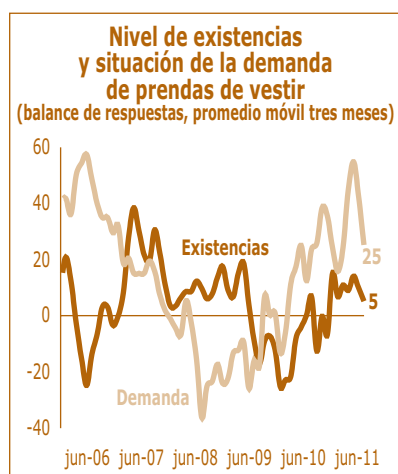
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Con respecto a la situación económica en seis meses, la mayoría de los empresarios encuestados en el sector de prendas de vestir comenzó el año pensando que sería mejor o estable (44% de los encuestados, respectivamente) y sólo el 11% esperaba que pudiera empeorar. Dicha situación se presentó a su vez durante el mes de marzo. En el resto de los meses correspondientes al primer semestre de 2011, ningún comerciante entrevistado esperaba que su situación económica a seis meses vista pudiera empeorar. En efecto, hacia el mes de junio el porcentaje de empresarios optimistas fue del 40%, mientras que el 60% creía que se mantendría igual y ninguno era pesimista. Según esto, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 51, ampliamente superior al 13 registrado un año atrás. En el caso del sector textil, el optimismo es desbordante. En efecto, mientras que en enero el porcentaje de comerciantes que opinaron que su situación económica en seis meses sería mejor fue del 40%, en junio dicho porcentaje ascendió al 90%.

Por su parte, la percepción de los comerciantes del subsector de prendas de vestir respecto a la demanda y al nivel de existencias indica que hay una mayor demanda de bienes que de existencias, lo cual es una señal positiva para el sector. En los meses de febrero y marzo, ninguno de los encuestados respondió que las existencias estaban disminuyendo frente al 13% y el 14% que respondieron lo contrario, respectivamente. Sin embargo, en junio de 2011 el 10% de los encuestados respondió que percibía un mayor nivel de existencias, mientras que el mismo porcentaje respondió que éstas estaban



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

cayendo. Esto en el promedio de tres meses arroja un resultado de 5 en el balance de respuestas.

Mientras tanto, la demanda muestra signos de relativa moderación. A pesar de que el porcentaje de empresarios pesimistas con respecto a la demanda es bajo (incluso con un porcentaje de 0 en los meses de febrero, marzo y mayo), el de aquellos con percepciones positivas también lo es. En efecto, mientras que para los comerciantes de vestuario este porcentaje ascendía al 71% en marzo, en junio de 2011 se vio disminuido en 40 puntos porcentuales hasta llegar al 30%. Esto dio como resultado un balance de respuestas de 20 y, por ende, un promedio móvil de tres meses de 25, similar al obtenido un año atrás. En línea con lo anterior, la dinámica de la opinión de los empresarios en junio mostraba que el 60% de los encuestados consideraba que la demanda se mantenía estable.

Durante lo corrido de 2011, la mayoría de los comerciantes de productos textiles ha considerado que las existencias se mantienen iguales. De hecho, en enero de 2011 el 55% de los encuestados así lo indicó. Dicho porcentaje se incrementó al 80% en junio del mismo año, mes durante el cual tan sólo el 10% de los empresarios consideraba que el nivel de existencias estaba aumentando y el mismo porcentaje consideraba que éstas habían disminuido.

Finalmente, la opinión de los comerciantes señala que el sector de textiles está experimentando una relativa moderación en materia de demanda al igual que lo expresado por el sector de prendas de vestir. En efecto, entre enero y junio de 2011 el porcentaje de empresarios que indicó que la demanda se mantenía estable pasó del 67% al 80%. La buena noticia viene por cuenta del bajo porcentaje de empresarios que expresaron que su demanda estaba disminuyendo, el cual se ha mantenido en un 0% a lo largo del primer semestre del año. Tan sólo durante el mes de febrero este porcentaje ascendió al 20%.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas del sector de textiles son favorables, aunque no se puede olvidar el efecto que podría tener sobre la demanda de textiles y confecciones un incremento en el precio de los bienes finales de este sector. A pesar de que el incremento en los precios del algodón se inició en 2010, éste sólo se empezó a transmitir al consumidor

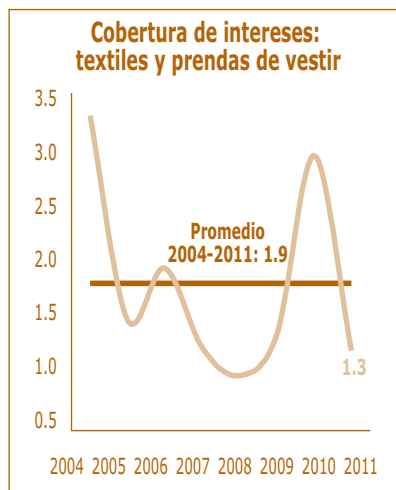
final a partir de julio de 2011. La razón radica en que la mayoría de las empresas productoras de textiles compra el algodón con un año de anticipación, por lo que de alguna forma se protegió al consumidor final durante el segundo semestre de 2010 y el primero de 2011. Sin embargo, la magnitud en la que los precios de los bienes finales del sector se verán afectados es difícil de estimar con certeza y por ende el comportamiento de las ventas del sector.

Asimismo, según el Observatorio de la Moda de Raddar e Inexmoda, al cierre de 2011 los precios de la ropa en Colombia aumentarán un 8% por cuenta de la reducción en las promociones que se evidenciaron en 2009 y 2010 durante la crisis del sector. Adicionalmente, los precios de otros insumos utilizados en la industria de la confección y la lana han tenido precios históricos altos (por ejemplo los derivados del petróleo). Así las cosas, no se prevé, en el futuro inmediato, una reducción en los precios de los *commodities* que sirven como insumo para las confecciones.

En cuanto a las ventas del sector, se espera que la dinámica presentada en lo corrido del año se mantenga para el cierre de 2011. Los cálculos hechos por Anif indican que para el cierre del año, el sector de textiles y prendas de vestir verá expandir sus ventas en un 10.3% en promedio. Por su parte, las proyecciones para el cierre de 2012 se moderan, pues la variación del promedio en doce meses sería del 8.6% anual.

Según Raddar, varios factores explican un posible repunte en las ventas del sector al cierre de 2011. En primer lugar, las importaciones de estos productos vienen en aumento a precios muy bajos gracias a la revaluación. En efecto, al corte de julio de 2011, las importaciones de textiles y confecciones presentaron un crecimiento del 55.4% y el 62.3% (anual del promedio en doce meses), respectivamente. Otros factores que incidirán positivamente en las ventas del sector serán: la llegada de nuevas marcas al país, una mayor capacidad de compra de los hogares y el buen dinamismo del crédito de consumo.

En línea con lo anterior, Anif estima que el buen dinamismo de la demanda será un factor crucial para impulsar las ventas minoristas del sector. Según pronósticos de Anif, el crecimiento de la variable consumo de los hogares en 2011 será del 6.1% con respecto a 2010, lo que se traduce en mejores resultados para el sector en lo que resta de 2010.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

RIESGO FINANCIERO

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

Dicho indicador para el sector de textiles y confecciones registró un valor de 1.3 para el año 2011, por debajo del 3.1 registrado para 2010. Lo anterior señala que el sector está en una peor posición respecto a lo reportado en 2010, es decir, que la utilidad de la operación les permite a los empresarios pagar intereses de deuda, pero en menor medida. De hecho, el incremento en los precios de las materias primas ha perjudicado la dinámica del sector. El desestímulo de los comerciantes a producir, dado el incremento en los precios de los insumos, ha afectado recientemente su rentabilidad.

SITUACIÓN FINANCIERA

En términos de rentabilidad, el sector incrementó todos sus indicadores en 2010 con respecto a 2009 y se aproximaron a los observados para el promedio del comercio al por menor. El margen operacional del sector creció al pasar del 1.1% en 2009 al 3.2% en 2010 y el de utilidad neta lo hizo al pasar del 0.8% al 3.2% durante el mismo período. Por su parte, la rentabilidad del activo fue del 4.6%, mientras que un año atrás la tasa de crecimiento de este indicador alcanzó tan sólo un 1.1%. El patrimonio de las empresas también está experimentando incrementos, ya que el indicador alcanzó el 10.7% durante 2010, frente al 2.7% registrado en 2009.

La eficiencia financiera del sector sigue siendo buena, y se mantuvo en los mismo niveles de 2009 y muy similar al promedio del

comercio. Los ingresos operacionales como proporción de los activos se mantuvieron constantes en 1.4 veces en 2010. A su vez, como proporción de los costos de ventas se mantuvieron en 1.5 veces durante el mismo período.

La liquidez de las empresas del sector se mantuvo relativamente constante en el último año. En 2009, la razón corriente era de 1.3 veces y se mantuvo en este valor durante 2010, apenas por encima de las 1.2 veces del promedio del comercio. El capital de trabajo sobre los activos aumentó levemente, quedando en un 22.4%, aunque todavía es superior al 18.6% del agregado del comercio al por menor.

Por último, los indicadores de endeudamiento muestran ligeras disminuciones en 2010. La razón de endeudamiento de las empresas del sector pasó del 58.6% en 2009 al 57.5% en 2010, y está más de 8 puntos porcentuales por encima de lo observado durante el año para el comercio agregado. Por su parte, el apalancamiento financiero y la deuda neta aumentaron marginalmente en 2010.

Textiles y prendas de vestir (cifras básicas)			
Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane(p)*			
Textiles		Prendas de vestir	
Número de empresas	1.354	Número de empresas	8.391
Participación	1.4%	Participación	8.6%
Ventas en miles de pesos	642.065.203	Ventas en miles de pesos	3.841.354.636
Participación	0.9%	Participación	5.3%
Costo de ventas en miles de pesos	444.960.144	Costo de ventas en miles de pesos	2.502.059.695
Participación	1.2%	Participación	4.4%
Número de empleados remunerados	6.230	Número de empleados remunerados	29.930
Participación	1.8%	Participación	8.4%
Remuneración/Ventas	11.6%	Remuneración/Ventas	10.3%
Costo de ventas/Ventas	69.3%	Costo de ventas/Ventas	65.1%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Textiles y prendas de vestir (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Ventas	Dato junio-11	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Textiles y prendas de vestir				
Índice de ventas reales	195.4	11.8	9.2	2.7
Precios y margen	Dato junio-11	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Prendas de vestir				
IPC	99.4	0.1	-1.2	-0.9
IPP	102.9	2.1	1.5	-1.7
Índice del margen real	1.0	-1.9	-2.7	0.9

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Textiles y prendas de vestir (cifras básicas)

Coyuntura - Junio de 2011

Encuesta de Opinión	Dato junio-11	Promedio móvil tres meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Prendas de vestir				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	5	15	-4
Situación actual de la demanda	20	25	24	25
Situación económica actual	50	32	38	33
Situación económica próximos seis meses	40	51	8	13
Textiles				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	20	-4	-3
Situación actual de la demanda	20	33	32	19
Situación económica actual	40	34	26	35
Situación económica próximos seis meses	90	56	55	54

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Textiles y prendas de vestir

Indicador		2009	2010	Industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	1.1	3.2	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	0.8	3.2	2.9
	Rentabilidad del activo (%)	1.1	4.6	4.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.7	10.7	8.9
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.4	1.4	1.5
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	1.5	1.5	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.3	1.3	1.2
	Razón CxC (días)	24.0	20.9	28.3
	Razón CxP (días)	87.0	79.4	52.1
	Capital trabajo / Activo (%)	21.2	22.4	18.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	58.6	57.5	49.2
	Apalancamiento financiero (%)	19.6	20.0	16.7
	Deuda neta (%)	17.4	18.1	15.6

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 185 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2010 - Textiles y prendas de vestir

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Compañía de Inversiones, Textiles de Moda	164.822.549	2.1	3.4	90.6	6.5	68.6	0.7	3.422.022	85.616.872	77.532.569	5.548.421
Rodriguez Franco y Cia. S.C.S.											
Organización Nacional de Comercio Only	158.570.270	3.9	3.0	39.8	5.3	8.7	1.1	6.254.358	91.073.517	36.286.836	4.781.507
Almatex S.A.	143.027.463	1.4	-0.2	93.0	-0.7	-10.0	0.9	1.990.134	47.490.164	44.159.268	-334.370
Facol S.A.	113.520.120	4.8	3.5	57.7	3.3	7.8	1.7	5.455.946	120.722.552	69.695.682	3.959.046
Línea Directa S.A.	103.385.332	19.8	12.6	53.2	35.5	75.8	1.7	20.477.441	36.759.742	19.561.107	13.042.600
SI S.A.	101.902.205	-0.5	2.1	48.6	2.5	4.8	2.2	-473.540	87.096.660	42.293.151	2.144.377
Marketing Personal S.A.	83.234.000	0.1	0.3	71.6	0.9	3.0	1.4	116.864	28.390.571	20.338.569	244.488
Tania S.A.	52.016.614	-1.6	2.5	61.1	6.7	17.2	1.4	-846.762	19.138.745	11.692.268	1.279.906
Compañía Comercial Universal S.A.	48.710.963	5.1	3.1	83.8	5.3	32.5	1.0	2.490.010	28.712.391	24.060.010	1.510.251
Marrocar S.A.	48.008.925	-1.7	-3.0	71.9	-6.3	-22.5	1.3	-823.555	22.858.723	16.439.250	-1.441.434
Los Tres Elefantes S.A.	39.462.548	4.1	2.2	19.1	1.4	1.7	2.2	1.617.718	63.121.481	12.030.068	863.249
Compañía Internacional de Soluciones Creativas S.A.	35.601.329	2.0	-0.1	72.4	-0.1	-0.5	1.0	716.013	13.637.385	9.876.573	-18.891
Modanova S.A.	32.134.769	0.2	1.9	19.0	1.2	1.5	1.3	58.375	50.349.528	9.543.861	623.675
Comercializadora Silver S.A.	27.493.136	-1.2	-0.1	55.0	-0.3	-0.6	1.0	-336.450	9.907.427	5.445.173	-28.135
Comercializadora Kaysser C.K. S.A.S.	27.292.178	17.4	12.8	11.3	7.3	8.2	1.6	4.739.324	47.904.804	5.429.167	3.487.031
Marroquina S.A.	27.044.135	13.6	9.4	55.1	11.5	25.6	1.7	3.668.120	22.072.511	12.158.978	2.536.404
Deporte S.A.	24.252.436	1.5	2.0	67.5	7.2	22.0	1.4	367.542	6.785.310	4.579.141	485.550
Todo Comercio de Confecciones S.A.	21.712.552	-2.0	3.2	70.5	6.9	23.3	1.3	-437.841	10.020.258	7.060.911	689.739
Saraluz Ltda.	18.692.896	0.2	0.5	32.1	0.8	1.2	2.8	31.155	12.138.619	3.897.684	102.614
Modas y Diseños S.A.	17.461.285	6.5	2.7	56.0	6.0	13.8	1.8	1.141.702	7.799.147	4.370.760	471.423
De Moda S.A.	15.381.628	2.0	2.5	49.5	8.2	16.3	1.8	309.972	4.760.208	2.356.218	391.309
Comercializadora Pointer Ltda.	15.367.265	1.2	2.2	59.9	1.7	4.4	2.3	187.201	19.423.325	11.637.361	339.812
Almacenes Labodega S.A.	15.341.662	0.2	1.4	49.1	4.6	9.0	1.9	4.856.207	2.385.088	2.385.088	222.072
Baquer Ltda.	15.337.820	5.9	2.1	63.8	1.8	5.0	1.5	910.614	17.581.489	11.220.859	319.251
Colcom S.A.	14.874.804	4.5	4.0	69.0	9.0	29.1	7.5	671.026	6.564.921	4.531.219	591.104
William Chams S.A.	14.711.776	3.4	1.4	83.6	1.5	8.9	0.9	501.950	13.691.765	11.446.582	200.138
Tiendacol S.A.	14.419.167	-0.7	1.2	77.1	1.6	6.8	1.3	-107.109	11.079.382	8.544.480	171.871
Carlos Nieto y Cia. Ltda.	14.292.298	6.9	5.2	65.1	9.0	25.8	1.2	985.764	8.251.163	5.372.228	741.490
Colors S.A.	13.887.710	2.1	2.3	39.3	4.3	7.0	1.6	287.631	7.638.978	3.002.305	326.296
Unión Medical S.A.	12.530.449	7.0	3.1	56.7	5.8	13.4	2.8	873.665	6.680.416	3.786.153	388.806
Doble L y Cia. Ltda.	12.096.370	1.6	3.1	42.0	3.2	5.5	1.0	195.139	11.817.470	4.957.966	376.132
Karimka S.A.	11.951.331	6.8	1.4	53.2	2.9	6.1	1.5	814.827	5.856.948	3.117.648	167.338
Comercial Nueva América S.A.	11.847.737	-2.2	-3.3	56.9	-4.8	-11.1	0.6	-256.574	8.207.637	4.669.957	-391.694
Olavi S.A.	11.534.015	6.3	2.4	45.0	5.3	9.6	2.2	730.839	5.190.501	2.333.641	275.547
Inversiones Giratell Ltda.	11.239.094	8.1	3.5	54.4	3.6	7.9	2.6	904.771	10.835.104	5.889.964	392.671
Expansión JI Ltda.	10.581.586	2.3	0.1	98.7	0.3	20.0	0.9	238.289	5.113.374	5.048.560	12.993
Ilanko S.A.	10.242.041	4.6	3.5	58.3	3.5	8.4	10.2	474.063	10.219.792	5.960.621	357.284



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Estrategia Comercial de Colombia S.A.	9.511.135	2,7	0,4	63,2	2,4	6,6	1,4	254.473	1.400.768	885.067	34.043
Tierra Santa S.A.S	9.413.949	3,1	1,8	92,7	2,6	36,0	1,0	294.753	6.300.110	5.837.545	166.597
Tejidos Lav Ltda	9.278.031	7,1	6,1	18,4	7,7	9,5	3,4	657.521	7.275.481	1.339.694	563.151
Centro Textil S.A. Centex	9.242.801	8,2	2,3	61,3	1,1	2,9	1,6	756.453	19.235.447	11.790.358	214.345
Íntimos Alma Ltda	9.031.679	2,8	0,6	80,4	2,2	11,4	0,8	251.925	2.553.147	2.053.103	56.802
Diseño Y Moda Nuevo Mundo S.A.	8.878.416	1,7	0,7	68,7	1,3	4,0	1,3	154.510	4.672.446	3.211.533	58.841
Inversiones Surtitodo S.A.	8.812.354	8,7	3,2	55,7	6,2	14,1	1,6	764.479	4.524.534	2.518.727	282.549
Dual Ltda	8.568.474	-0,2	0,0	73,5	0,0	-0,2	1,2	-19.078	1.486.716	1.092.787	-665
Dug S.A.	8.163.481	4,7	2,6	52,8	3,3	7,1	0,8	386.891	6.385.976	3.374.943	213.221
Saad y Cía. S.A.	8.002.393	8,7	3,5	61,1	3,2	8,3	2,3	693.619	8.734.814	5.334.491	283.815
Gas Evolution Jeans Ltda.	7.500.813	-1,5	6,2	70,4	5,7	19,2	0,9	-112.697	8.178.283	5.757.476	464.998
Pernine Ltda.	6.839.115	-5,2	-7,6	80,0	-17,8	-89,3	1,1	-353.650	2.904.952	2.325.019	-517.856
Myl de Colombia S.A.	6.769.348	0,2	2,1	65,1	1,9	5,5	1,2	15.130	7.279.055	4.738.620	140.457
Gon Hadas Ltda.	6.666.206	14,0	5,5	70,1	7,0	23,3	1,0	934.780	5.230.056	3.666.160	364.938
Marcas Europeas S.A.	6.649.551	18,1	12,6	77,3	9,5	41,9	1,2	1.201.976	8.819.589	6.817.391	839.324
Inversiones Arrázola Villazón y Cía. Ltda.	6.544.081	7,3	2,9	52,5	6,3	13,4	1,2	478.676	2.991.339	1.571.697	189.523
Oporto S.A.	6.364.503	7,0	1,9	76,6	4,0	17,0	0,5	446.798	3.092.398	2.368.244	122.784
Inversiones Gobotex Ltda.	6.291.702	2,1	4,2	58,3	8,6	20,6	1,1	134.140	3.058.430	1.782.118	263.161
Coralpa E.U.	6.286.906	3,8	0,3	63,8	0,5	1,2	1,5	239.857	3.506.998	2.237.788	15.806
Frapa Ltda.	6.122.292	-19,7	0,9	29,2	1,2	1,6	1,9	-1.204.059	4.552.357	1.327.881	53.015
Grupo Gema Inversiones S.A.S.	6.058.040	-37,2	-42,6	177,4	-31,3	40,5	0,2	-2.254.474	8.241.147	14.622.098	-2.582.373
Productora y Comercializadora de Confecciones Ltda.	5.766.834	7,8	3,8	20,2	6,2	7,8	2,6	451.198	3.503.355	708.058	216.753
Calzer S.A.	5.653.126	2,4	-1,3	73,9	-2,8	-10,9	2,1	138.354	2.682.639	1.981.357	-76.228
Invertabo Ltda.	5.633.733	1,6	0,7	72,2	1,9	6,7	1,2	88.521	2.215.542	1.599.207	41.001
Inversiones Medellín y Su Moda S.A.	5.399.167	-0,2	2,8	56,1	7,9	17,9	1,6	-10.570	1.892.291	1.060.836	148.896
Color Kids Ltda.	4.911.229	-1,1	3,1	42,7	2,9	5,1	1,2	-54.136	5.127.173	2.187.223	150.482
Byso Ltda.	4.885.712	7,8	0,2	39,5	0,4	0,7	2,5	381.397	2.290.743	905.336	10.058
Confecciones Janu S.A.	4.748.185	0,2	0,5	68,5	1,0	3,1	1,4	9.022	2.632.180	1.804.014	25.636
La Tienda de Las Telas S.A.	4.556.207	2,9	1,8	86,4	6,7	49,1	1,2	131.703	1.211.784	1.047.474	80.722
Alianza G.S.A.	4.448.560	2,9	6,8	28,9	12,0	16,9	1,4	129.070	2.527.400	731.656	303.617
Xuss Ltda.	4.418.098	16,0	4,5	83,2	5,6	33,5	2,0	707.494	3.549.422	2.954.157	199.359
Inversiones y Representaciones Vassant Ltda.	4.345.809	0,3	-0,1	81,8	-0,5	-2,6	1,3	11.489	1.310.069	1.071.557	-6.168
Almacenes Travesuras S.A.	4.242.396	6,3	3,6	69,9	4,1	13,6	2,2	265.229	3.752.452	2.623.522	154.056
Comercial Nícols Ltda.	4.173.979	7,3	7,5	32,9	15,2	22,7	2,6	305.887	2.041.889	671.930	310.982
Almacenes Gane Ltda.	3.981.404	11,2	9,2	33,7	19,4	29,2	1,9	446.330	1.887.730	635.864	365.416
Cadena Telka S.A.	3.832.812	10,2	5,2	61,0	8,5	21,7	1,6	391.134	2.369.757	1.445.588	200.593
Disofrancia Ltda.	3.827.676	4,9	1,4	68,7	3,1	9,8	1,2	185.916	1.691.365	1.161.821	51.760
Modastilo Ltda.	3.815.088	16,6	13,0	30,8	48,4	69,9	3,2	632.100	1.028.457	316.746	497.753
Memes S.A.	3.771.117	-1,1	2,1	28,6	3,3	4,7	3,4	-40.499	2.358.395	675.590	79.005
Énico Ltda.	3.708.510	6,9	1,7	72,1	3,5	12,6	1,8	255.517	1.757.793	1.266.986	61.683
Hega Ob Ltda.	3.696.732	6,2	5,8	52,1	10,7	22,2	1,5	227.913	2.011.420	1.047.044	214.443
Maritel del Nogal S.A.	3.692.247	5,1	0,8	51,8	1,0	2,2	1,2	189.717	2.718.561	1.407.372	28.253

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Centro Textil Ltda.	3.597.933	1,7	2,4	78,1	7,5	34,1	1,1	61.603	1.137.951	889.308	84.904
Representación Kobalto S.A.	3.358.082	-8,4	5,5	63,6	2,0	5,5	0,6	-282.503	9.235.328	5.871.650	184.498
Comercializadora Campo y Campo Ltda.	3.250.571	2,1	1,6	42,1	1,9	3,3	1,7	68.364	2.763.212	1.162.225	52.560
Ona S.A.	3.214.205	3,8	6,2	25,0	2,8	3,7	2,1	122.363	7.153.841	1.787.312	198.201
González García Ltda.	3.170.009	-10,0	-14,6	80,3	-25,2	-127,6	2,3	-317.674	1.834.674	1.472.451	-462.289
Mundo Curioso Ltda.	3.109.545	0,5	2,2	64,3	2,8	7,9	1,0	16.691	2.439.582	1.568.890	68.759
Almacenes Heriu Ltda.	3.093.405	-4,4	-6,9	21,9	-3,2	-4,1	1,3	-134.729	6.689.275	1.467.082	-213.805
Quessep de Fernández y Cía. S. en C.	3.089.120	-1,7	1,9	30,3	1,6	2,3	3,0	-51.602	3.544.484	1.075.640	57.315
Ripeme Ltda.	2.986.638	10,8	3,8	38,4	3,2	5,3	1,8	322.786	3.531.394	1.357.422	114.437
El Templo de La Moda Fresca Ltda.	2.986.490	1,4	2,4	59,0	8,8	21,5	1,0	41.989	809.684	477.798	71.447
Cometex y Cía. Ltda.	2.873.041	4,9	2,4	83,2	4,6	27,3	1,1	140.164	1.478.743	1.230.571	67.639
Artas Diseño y Decoración Ltda.	2.849.532	9,1	5,0	18,5	5,7	7,0	5,1	259.590	2.474.923	458.360	141.498
Fabriquindo Ltda.	2.758.508	-17,8	0,4	57,6	0,1	0,2	19,6	-490.402	12.831.862	7.395.699	11.705
Compañía Comercial Iregui S.A.	2.757.755	8,5	0,3	38,3	0,4	0,6	2,5	234.860	2.109.929	809.077	7.782
Comercializadora Terrano S.A.	2.724.920	3,2	2,3	46,1	2,1	3,9	2,0	87.970	3.000.982	1.383.556	62.670
Nicéforo Galvis Duarte y Cía. Ltda.	2.707.701	-5,3	7,5	75,9	2,6	10,8	0,9	-142.432	7.809.780	5.924.810	203.980
Creaciones Martínez Mendoza Cía. Ltda.	2.676.706	7,7	6,2	45,7	9,9	18,2	1,0	205.390	1.681.560	767.952	166.350
Biscay S.A.S.	2.590.595	0,3	2,8	70,1	2,7	8,9	1,1	7.859	2.758.589	1.933.204	73.326
Comercializadora Técnica Colombiana S.A.	2.559.861	2,5	2,3	24,4	0,8	1,1	2,5	63.452	7.112.437	1.734.999	60.032
Altuljo S.A.	2.521.238	-26,2	-37,6	118,6	-22,8	122,4	0,8	-660.701	4.163.350	4.937.405	-947.582
Confecciones Karytex Ltda.	2.505.421	9,6	2,2	76,6	3,7	15,8	1,0	240.463	1.489.445	1.140.714	55.182
Textdecor Textiles Decorativos S.A.S.	2.435.888	1,2	0,0	66,9	0,0	0,1	1,5	30.113	1.359.755	909.587	449
Distribuidora Latinoamericana de Textiles Ltda.	2.261.774	2,0	1,5	87,3	6,3	49,7	1,0	45.426	546.384	476.751	34.602
Antonio J. Nassar e Hijos	2.055.413	4,5	1,9	110,3	4,8	-46,6	0,7	92.675	805.903	889.207	38.793
Eliot Ltda.	1.930.291	-11,4	3,6	81,2	6,0	32,1	1,2	-220.131	1.150.265	933.979	69.361
Class Group Ltda.	1.926.124	11,6	5,4	16,2	4,7	5,6	6,1	222.490	2.203.630	357.427	104.298
Roen Ltda.	1.880.458	6,1	4,4	20,2	2,5	3,1	1,6	115.299	3.326.483	670.633	82.560
Sucesores de José I. Malta Ltda.	1.836.924	17,1	12,4	25,9	4,7	6,3	2,3	314.932	4.854.515	1.258.475	228.078
Pevi Ltda.	1.821.446	0,6	1,1	90,7	1,4	15,2	1,1	10.794	1.350.031	1.224.112	19.173
Fad Cía. Ltda.	1.797.218	-3,1	9,8	75,7	2,8	11,5	2,0	-55.018	6.310.490	4.775.872	176.798
40 Grados Hermanos Ltda.	1.770.369	2,5	2,7	62,2	4,4	11,6	1,6	44.061	1.085.129	674.923	47.618
Petrolizado Jeans y Cía. S.A.	1.751.364	6,5	2,3	29,9	2,6	3,6	4,0	114.491	1.592.541	476.144	40.701
Malca Grupo Cinco y Cía. Ltda.	1.747.584	-6,3	-6,4	28,9	-4,8	-6,8	3,4	-110.248	2.311.481	667.171	-111.526
Telinda S.A. y/o Álvarez Villegas S.A.	1.698.855	2,2	0,2	63,1	0,1	0,4	1,5	36.842	2.167.941	1.368.098	3.052
Telka S.A.	1.666.147	-0,5	6,6	44,7	5,7	10,3	5,4	-8.664	1.919.697	857.226	109.747
Importadora Future Fashion S.A.	1.574.108	4,0	7,4	77,9	2,5	11,3	1,2	63.556	4.642.713	3.617.473	115.785
Praga Ltda.	1.554.575	5,9	6,0	44,4	14,4	25,9	2,2	91.767	650.061	288.571	93.732
Ana Cristina Ltda.	1.544.632	7,6	2,9	61,3	5,5	14,3	1,6	116.684	825.379	505.984	45.540
Twilly S.A.	1.542.972	7,1	4,2	36,9	3,7	5,8	2,6	109.655	1.778.633	655.722	65.159
Paños y Sedas S.A.	1.530.054	-17,2	-22,9	54,4	-66,5	-145,9	1,8	-263.491	528.271	287.587	-351.043
Mikekids Ltda.	1.498.307	12,8	6,5	42,8	8,3	14,6	1,0	191.748	1.170.634	501.295	97.555
Almacenes Gigante Colombia S.A.	1.436.369	-16,3	-4,8	75,6	-2,3	-9,3	0,9	-234.154	3.011.866	2.276.015	-68.434
ITG Colombia S.A.S.	1.407.519	1,2	0,4	28,5	0,4	0,5	3,3	17.326	1.510.197	430.037	5.515



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Distribuidora Nacional de Sombreros Ltda.	1.395.558	13,4	11,8	33,5	3,2	4,8	1,5	187.365	5.183.227	1.734.012	165.179
López y Jiménez Creaciones Ltda.	1.335.680	4,8	3,0	40,0	3,5	5,9	1,8	64.250	1.134.688	454.429	39.909
Chanub y Cía. Ltda.	1.317.210	10,5	4,0	40,4	4,0	6,7	4,5	138.071	1.593.620	644.447	63.201
Ana Cristina Restrepo Ltda.	1.312.298	-2,3	4,8	49,9	1,7	3,4	0,6	-29.664	3.134.472	1.563.284	52.673
Ligia Carvajal e Hijos Sociedad Ltda.	1.310.816	-2,4	0,1	83,1	0,1	0,4	1,2	-31.858	1.181.780	982.534	737
Comercializadora Luikar Ltda.	1.299.605	10,2	5,0	41,0	7,7	13,0	2,4	132.215	850.978	348.829	65.387
Almacén Renatto Ltda.	1.192.855	0,7	4,7	59,9	9,9	24,8	1,5	8.441	566.201	339.105	56.237
Oxi Ltda.	1.187.804	4,3	5,7	18,9	3,2	4,0	0,7	51.335	2.093.586	395.407	67.867
Mapritex Ltda.	1.161.559	3,0	1,7	48,4	4,4	8,5	2,0	35.332	460.619	222.867	20.217
Alba Nury Castillo y Cía. S. en C.	1.135.206	-1,1	-1,9	26,2	-1,5	-2,0	1,9	-12.770	1.459.236	381.852	-21.543
Almacén El Hachazo S.A.	1.126.795	4,5	3,3	33,2	1,7	2,6	1,6	50.541	2.176.639	722.632	37.297
Grupo Gamont S.A.	1.069.576	-77,9	3,2	89,0	3,7	33,5	3,0	-833.273	928.350	826.642	34.061
Distribuidora Nogal Ltda.	1.012.345	23,6	16,0	10,3	5,2	5,7	2,3	238.625	3.135.333	322.420	161.733
Tex Lady Ltda.	996.165	5,3	2,1	81,4	3,2	17,2	1,1	52.807	646.977	526.892	20.641
José Vicente Bermúdez P. y Cía. Ltda.	934.715	2,5	1,6	40,7	1,6	2,7	1,5	23.682	909.574	370.015	14.541
Distribuidora Lucaja Ltda.	923.038	-2,4	0,5	94,1	0,6	10,5	1,1	-22.510	788.271	741.768	4.891
Per Ltda.	916.969	18,7	17,5	83,3	8,8	52,5	0,6	171.490	1.831.839	1.525.692	160.595
Manufacturando Ltda.	911.857	13,8	6,6	47,8	13,4	25,6	1,2	125.822	448.365	214.386	59.938
Adornos Rico S. en C.	894.009	1,7	1,3	44,3	2,4	4,3	11,0	15.005	467.429	206.876	11.183
Textiles Multipunto Ltda.	872.843	-6,1	1,4	47,1	1,4	2,6	1,6	-53.646	868.626	409.415	11.794
Ocean Regata Internacional Ltda.	854.937	25,1	33,7	48,5	12,6	24,4	1,5	215.012	2.288.126	1.108.818	287.926
Pluff S.A.	823.780	6,4	4,5	59,0	9,7	23,6	1,5	52.768	386.598	228.241	37.409
Almacenes J.H. Ltda.	797.640	10,6	5,4	84,8	2,4	15,6	1,2	84.945	1.815.767	1.539.075	43.216
Abdala Hermanos S.A.S.	783.037	5,0	1,9	45,2	1,2	2,2	2,0	39.372	1.203.650	544.218	14.487
Comercializadora Tejada S.A.	781.378	13,0	6,7	53,7	6,1	13,1	2,7	101.289	857.858	460.731	52.023
Medias Confecciones y Textiles y Cía. Ltda. .											
Mecontext Ltda.	752.813	1,8	1,3	66,5	1,3	3,9	1,4	13.732	749.069	498.022	9.876
Epgo Ltda.	742.969	-10,1	20,4	37,1	8,7	13,7	0,6	-75.194	1.748.107	647.716	151.239
Creaciones Lithium Ltda.	709.747	2,5	1,4	69,1	0,8	2,5	1,4	17.996	1.319.407	911.925	10.060
D Avanzada Ltda.	689.446	8,4	4,7	26,2	3,0	4,1	1,5	57.734	1.060.661	277.521	32.196
Casa Christian Ltda.	658.482	-1,5	2,3	28,7	2,5	3,4	18,6	-10.112	609.152	174.671	14.945
Inversiones Roishe Ltda.	641.778	4,8	2,0	61,2	1,7	4,4	2,4	30.800	763.265	466.801	12.943
Alcasir Ltda.	632.302	6,3	1,9	57,8	2,1	4,9	1,7	40.094	563.361	325.461	11.730
Investmark S.A.	629.564	-41,3	-41,9	68,2	-15,1	-47,3	1,4	-259.781	1.753.478	1.195.432	-264.058
Thomas Ltda.	611.562	9,5	11,7	51,3	12,7	26,2	1,7	57.902	561.654	287.942	71.590
Citybags S.A.	605.470	-25,9	-28,8	539,2	-171,9	39,1	0,2	-156.883	101.280	546.097	-174.143
Lore Ltda.	582.510	4,2	2,8	78,7	4,1	19,5	1,3	24.284	398.422	313.748	16.492
Hassan Ltda.	573.877	6,1	4,4	42,0	6,2	10,8	2,4	34.770	406.408	170.809	25.362
Sociedad Comercial Real Estilo Ltda.	570.031	0,9	0,1	63,3	0,1	0,2	1,6	4.965	587.920	372.303	442
Textillex Elival Ltda.	566.686	1,0	1,0	86,6	2,5	18,6	1,1	5.733	231.287	200.409	5.733
Jubalal Ltda.	544.845	4,8	2,1	55,7	3,4	7,7	1,7	26.384	333.620	185.684	11.393
Concesiones y Confecciones Ltda. Concon Ltda.	514.183	-22,5	-21,3	95,5	-14,3	-314,9	0,9	-115.464	766.502	731.774	-109.359
Gacharriera Bombona Ltda.	501.647	3,8	2,9	4,6	1,6	1,7	20,1	19.299	929.557	42.907	14.789

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Centro Moda V. Atrix Ltda.	455.937	-20.9	-19.3	44.2	-10.0	-17.9	1.3	-95.388	882.098	390.265	-88.189
Comercializadora Colega Ltda.	444.034	1.9	1.1	8.1	6.4	7.0	11.7	8.541	78.508	6.372	5.050
Almacén Precio de Fábrica Ltda.	413.382	1.4	-0.3	43.8	-0.1	-0.2	1.4	5.947	1.058.368	463.511	-1.061
Inversiones Salomón Junior Ltda.	412.356	4.6	1.8	17.8	3.1	3.7	4.1	18.912	242.061	43.002	7.441
Textiles M.G. Ltda.	397.675	-1.2	1.0	28.9	1.3	1.8	2.5	-4.687	315.612	91.328	4.141
Almacén Exclusivo Duque Valencia y Cía. Ltda.- En acuerdo de reestructuración.	394.495	-55.6	-58.0	70.2	-29.4	-98.7	4.7	-219.173	777.471	545.691	-228.697
Chaves Gómez S.A.	367.679	-5.2	4.3	11.8	0.9	1.1	2.2	-18.949	1.684.321	199.243	15.905
Baumler Ltda.	320.985	7.2	2.4	46.1	1.1	2.1	2.1	23.196	672.682	310.172	7.653
Almacenes Sterling S.A.	282.799	-60.5	5.1	30.5	1.5	2.1	1.7	-171.006	984.422	299.950	14.477
Enroque y Cía. Ltda.	273.608	3.9	-1.2	5.5	-0.4	-0.5	3.4	10.574	754.511	41.824	-3.277
Inversiones para El Llano Ltda.	259.947	1.5	1.6	63.9	1.1	3.1	1.6	3.930	373.361	238.622	4.169
Almacén Alicia y Eduardo Ltda.	240.484	-4.9	-4.0	26.9	-1.2	-1.7	1.3	-11.670	777.656	209.540	-9.580
Inversiones Abugar Ltda.	237.164	-4.0	-6.6	2.8	-0.9	-0.9	18.4	-9.423	1.786.268	50.143	-15.700
Hilotejil E.U.	222.617	-28.3	31.1	84.0	6.5	40.5	0.9	-62.897	1.071.501	900.471	69.325
Payán Martínez y Cía. Ltda.	208.641	-112.4	-115.6	84.4	-110.3	-704.7	1.2	-234.614	218.692	184.477	-241.114
Grupo Gli-Abiti S.A.	177.292	-51.0	-59.0	88.5	-11.0	-95.7	0.8	-90.434	953.763	844.501	-104.559
Valencia Valencia y Cía. Ltda.	109.385	-86.7	-95.4	79.9	-24.0	-119.4	1.8	-94.878	435.195	347.810	-104.355
Contacto de Moda S.A.	72.913	-24.8	-24.7	61.1	-5.1	-13.0	1.6	-18.050	355.455	217.119	-17.986
Inversiones Mays y Cía. S. en C.	63.749	25.1	-27.0	58.9	-1.7	-4.0	18.0	16.019	1.032.449	608.099	-17.182
Tips S.A.	25.169	-125.2	-959.2	470.4	-254.4	68.7	0.3	-31.505	94.901	446.384	-241.415
Paños Royaltex Ltda.	5.661	19.9	13.8	39.9	1.7	2.9	0.6	1.124	45.313	18.078	779

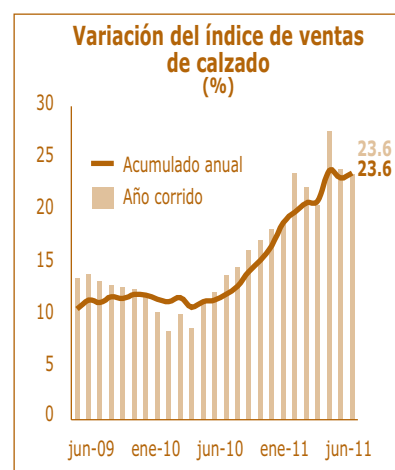
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO

VENTAS

Según los resultados más recientes de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM), las ventas de calzado y artículos de cuero han tenido un comportamiento favorable en lo corrido de 2011. Durante este año, este sector se ha consolidado como uno de los más dinámicos dentro del comercio al por menor. En efecto, las ventas alcanzaron un crecimiento del 23.6% en lo corrido del año a junio (la cifra más alta desde 2007), mientras que un año atrás dicha cifra alcanzó el 12.2%. Este resultado le permitió al sector ubicarse en el cuarto puesto en ventas dentro del ranking de los sectores analizados en este estudio. Cabe recordar que el sector de cuero y calzado enfrentó una crisis durante los años 2007 y 2008, de la cual se recuperó en 2009 y 2010. Sin embargo, sólo hasta enero de 2011 el sector empezó a mostrar una dinámica similar a la de 2007, con crecimientos de más del 20%.

Dicho comportamiento se debió a diversas razones, a saber: i) la buena dinámica del consumo de los hogares; ii) las mejores condiciones que incentivan el crédito de consumo; y iii) la revaluación del peso. Así las cosas, el segundo trimestre de 2011 registró un creci-

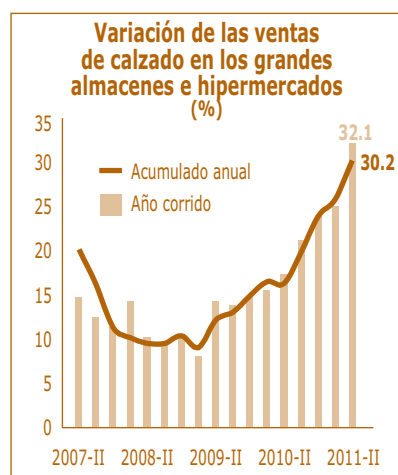


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

miento del PIB del 5.2% anual, mientras que un año atrás fue del 4.7%. Asimismo, el consumo de los hogares creció un 6.4% durante el mismo período, comparado con el 4.5% registrado un año atrás. Por su parte, el crecimiento en la cartera de consumo ha impulsado las ventas del sector. Mientras que para el cierre de 2010 ésta registró un crecimiento real anual del 12.8%, en agosto de 2011 alcanzó un crecimiento del 21.4% real anual.

Adicionalmente, el comportamiento observado durante el primer semestre de las ventas de calzado estuvo ligado al incremento en las importaciones de este bien causado por la revaluación. Así, en enero de 2011, las importaciones de calzado registraron un crecimiento del 38.8% (variación anual del promedio en doce meses), mientras que esta variación pasó al 59.1% en el mes de julio, un incremento de más de 20 puntos porcentuales.

Éste es un sector que comercia con un alto inventario de bienes importados. Por ejemplo, entre enero y abril de 2011 ingresaron legalmente al país 16 millones de pares de zapatos de los cuales entraron a menos de US\$1 cada par, y 6.7 millones pasaron por aduana con valores por debajo de los precios de referencia. Como consecuencia, cifras de Raddar indican que el consumo de calzado se incrementó en un 16.7% durante los primeros siete meses de 2011 con respecto a igual período en 2010. Esto especialmente en zapatos deportivos, los cuales también son en su mayoría importados, pues el 50% de los colombianos prefiere comprar marcas internacionales de calzado deportivo.



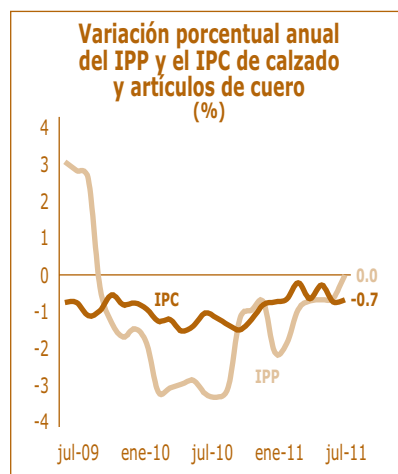
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Por su parte, los hipermercados y grandes almacenes presentaron una situación similar a la del comercio minorista. De hecho, en el segundo trimestre de 2011, éstos registraron una tasa de crecimiento de sus ventas del 32.1%, cerca de 15 puntos porcentuales superior al crecimiento registrado en igual trimestre de 2010. Este repunte en las ventas obedece a las constantes aperturas de almacenes de gran formato, así como a la llegada de competencia de grandes almacenes como Payless y Falabella. Según Fenalco, actualmente el 70% de las ventas del comercio corresponde a las grandes superficies, mientras que quince años atrás este porcentaje alcanzaba el 45%. Dicho crecimiento se explica, en parte, por el incremento en las ventas de las grandes superficies de productos de confecciones y calzado.

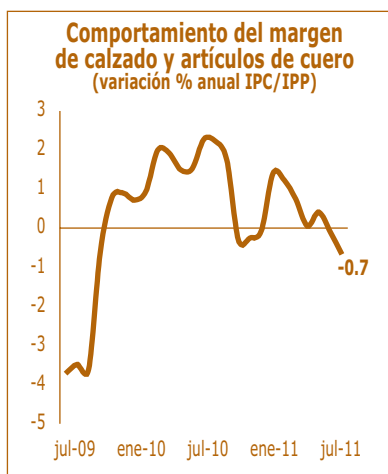
PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial de las empresas comercializadoras de calzado y artículos de cuero se calcula como la diferencia entre ingresos y costos de las mismas. Los ingresos por ventas se aproximan por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que los costos se estiman con base en el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector. El margen ha mantenido una tendencia decreciente durante lo corrido del año. En efecto, mientras que en enero de 2011 el margen alcanzó el 1.4%, este porcentaje fue de tan sólo un 0.1% en abril y para el mes de julio del mismo año exhibió un crecimiento negativo del -0.7%.

La razón de la disminución del margen estuvo por el lado de los costos de las empresas. A pesar de que el IPP del sector de calzado y artículos de cuero ha registrado tasas de crecimiento negativas durante lo corrido de 2011, los ingresos (IPC) no logran superar los costos, lo que ha hecho que el margen sea negativo. Mientras que en enero de 2011 se registraba una reducción del IPP del -2.1% y uno del IPC del -0.8%, en julio del mismo año, el crecimiento del IPP fue del 0.02% y el del IPC presentó un crecimiento negativo del 0.7%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



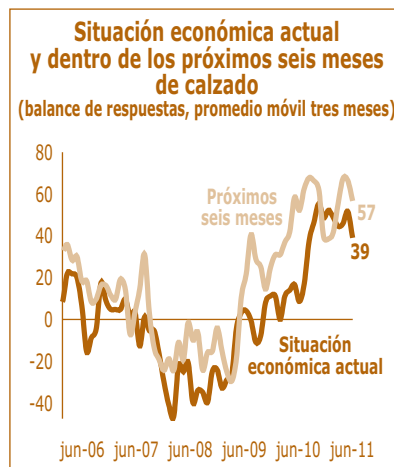
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a junio de 2011, la percepción de la situación econó-

mica actual por parte de los comercializadores del sector de calzado y artículos de cuero ha sido positiva durante lo corrido del año. La mayor cantidad de empresarios coincidió en que la situación actual era estable. En efecto, en enero de 2011 el 54% de los encuestados creía que era buena, mientras que el 38% la consideraba estable y otro 8% mala. Esto originó un balance de respuestas de 46, con un promedio móvil de tres meses de 52. Sin embargo, para el mes de junio, los optimistas habían disminuido al 17% y los pesimistas aumentaron al mismo porcentaje, mientras que quienes contestaron que la situación era estable alcanzaron el 67%. Esto correspondió con un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 39 para el mes de junio, un importante incremento frente al registrado un año atrás (17).

Con respecto a la situación económica en seis meses, la mayoría de los empresarios encuestados comenzó el año pensando que sería mejor y un porcentaje muy bajo esperaba que pudiera empeorar (50% vs. 17%). Dicha situación se presentó a su vez durante el mes de febrero cuando el 77% de los empresarios esperaba que su situación económica en seis meses fuera mejor, mientras que el 8% de ellos esperaba que fuera peor. Para los meses siguientes, el porcentaje de empresarios optimistas comenzó a incrementarse, de manera que en mayo el 67% de los encuestados consideraba que la situación económica sería mejor en seis meses, mientras que el 33% creía que se mantendría igual y ninguno era pesimista. Sin embargo, estos porcentajes mostraron las siguientes variaciones en el mes de junio: 33% optimistas vs. 67% que consideraban que su situación en seis meses sería estable. Según esto, el promedio



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 57, muy similar al registrado un año atrás.

En cuanto a la percepción sobre la demanda, los empresarios del sector de calzado y artículos de cuero en su mayoría consideraron durante lo corrido de 2011 que ésta era mejor, por lo que el balance de respuestas y, por ende, su promedio móvil variaron muy poco en lo corrido del año, a excepción del mes de junio cuando el balance de respuestas fue de cero gracias a que el porcentaje de comerciantes optimistas igualó al de los comerciantes pesimistas. En efecto, para el 67% de los encuestados la demanda se mantenía estable en el mes de junio, mientras que el 17% consideraba que ésta era mejor y el mismo porcentaje que estaba cayendo, lo cual implica un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 35. Frente a lo ocurrido un año atrás, se observa un marcado incremento en la dinámica de la demanda del sector, ya que en junio de 2010 el promedio móvil de tres meses del balance fue de 19.

Por su parte, un porcentaje muy bajo de empresarios afirmó que su nivel de existencias estaba disminuyendo durante el primer semestre de 2011, a excepción del mes de junio. Por el contrario, la mayoría de los encuestados consideraba que éstas se mantenían iguales, aunque para un porcentaje no despreciable estaban incrementándose. Para junio, el 33% de los empresarios registró respuestas positivas a esta pregunta, mientras que para el 50% su nivel de existencias de mantuvo igual y para un 17% fueron negativas.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas del sector de calzado y artículos de cuero en el corto y mediano plazo son favorables. La demanda por calzado se ha activado recientemente, pues entre enero y julio de 2011 el comercio de calzado sumó alrededor de \$1.6 billones. Cifras del Observatorio del Calzado y Marroquinería de Raddar y Acicam indican que un colombiano promedio gastó en calzado aproximadamente \$34.027 durante el mismo período. Entre las ciudades que reportaron mayores incrementos en la comercialización de calzado y artículos de cuero entre enero y julio se encuentran: Medellín (5%), Cali (4.9%) y Barranquilla (4.8%).

Con esto en mente, Anif estima que para diciembre de 2011, las ventas de calzado tengan un crecimiento del acumulado en doce me-

ses cercano al 20.1% en promedio. Por debajo de este pronóstico se sitúa la proyección para el año 2012.

Estas proyecciones están sustentadas en diversos factores que juegan un papel crucial en el comportamiento del comercio minorista de este sector. En primer lugar, el buen comportamiento de la economía colombiana, apoyado en una demanda interna que creció a tasas del 7.7% en el segundo trimestre de 2011, donde se destaca el dinámico consumo de los hogares (6.4%). De la misma forma, la cartera de consumo presentó un comportamiento destacable al registrar un crecimiento del 21.4% real anual en agosto de 2011, lo que representó un incremento de 13 puntos porcentuales frente a lo registrado un año atrás.

Todo esto indica que las expectativas para el cierre de año son buenas. En efecto, los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) realizada por Fedesarrollo correspondientes al mes de agosto de 2011 indican que el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en niveles de 25 en los ocho primeros meses del año frente a un 16.7 que registró el cierre de 2010.

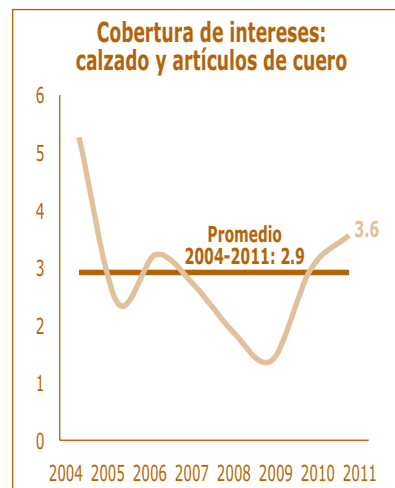
Asimismo, los precios de los productos de calzado y artículos de cuero pueden ser un factor que dinamice el consumo de dichos productos durante lo que resta del año. Esto, sumado al final de la temporada vacacional, al inicio de la época de estudio y la próxima temporada navideña impulsarán las ventas del sector. Como lo ha venido mencionando Anif, los precios de calzado han presentado variaciones negativas en respuesta a la revaluación. En efecto, Anif espera que 2011 cierre con una tasa de cambio promedio de \$1.842/dólar equivalente a una apreciación promedio del 3.7%. Sin embargo, vale la pena mencionar el efecto adverso que tiene este fenómeno sobre el comercio nacional, pues una tasa de cambio como la actual incentiva las importaciones de calzado a precios muy bajos que le quitan participación al comercio de bienes nacionales.

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 re-

cursos disponibles. Cuando el indicador es superior a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si por el contrario, el indicador es menor a 1, la operación de las empresas del sector no alcanza para costear el servicio de la deuda. Si los resultados del indicador son negativos, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

La situación financiera del comercio al por menor del sector de calzado y artículos de cuero se ha mantenido favorable durante los últimos años. A pesar de que a partir de 2006 el indicador de cobertura de intereses estuvo a la baja, el sector tuvo capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras en función de sus ingresos operacionales. En efecto, mientras que en 2006 la cobertura de intereses fue de 3.2 veces, en 2009 este indicador pasó a 1.4 veces. Sin embargo, a partir de 2010 se observó una recuperación en el indicador al pasar a 3 veces. Por otra parte, se espera que para 2011 el sector logre cubrir su carga financiera en 3.6 veces basados en el buen comportamiento en ventas durante lo corrido de 2011 y las buenas perspectivas para el cierre del año.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

SITUACIÓN FINANCIERA

Consistente con el comportamiento en ventas del sector, la situación financiera registra indicadores muy favorables. En términos de rentabilidad, el sector incrementó todos sus indicadores en 2010 con respecto a 2009. El margen operacional pasó del 1.5% en 2009 al 3% en 2010. Este indicador está a tan sólo 30 puntos básicos del comercio en general, el cual registró un 3.3%. El margen de utilidad neta y la rentabilidad del activo presentaron incrementos de 140 y 210 puntos básicos. Mientras que el crecimiento de la rentabilidad del patrimonio fue el mayor de todos los indicadores de rentabilidad: 6.6 puntos porcentuales entre 2009 y 2010.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron estables en 2010 respecto a lo observado en 2009. Los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas se mantuvieron en 1.7 veces en 2009 y 2010, superior al promedio comercial (1.3). Por su parte, la relación ingresos operacionales/total activo se mantuvo constante en 1.5 veces entre 2009 y 2010.

Los indicadores de liquidez son favorables, lo cual va en línea con la disminución del riesgo financiero. Además de tener una razón corriente sana, las rotaciones de cuentas por cobrar y pagar mejoraron, aunque se mantuvieron lejos del promedio del comercio. Mientras que en 2009 el segmento podía esperar un pago de un cliente en 35 días, para 2010 tomó un tiempo similar (36 días). De igual manera, el sector está tomando 93 días para saldar sus cuentas, mientras que el comercio en general lo hace en 52 días.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento crecieron levemente en 2010 frente a lo registrado en 2009. La razón de endeudamiento se incrementó en más de 1 punto porcentual alcanzando un 67.6% en 2010, lo que significa que está casi 18 puntos porcentuales por encima del endeudamiento del comercio. Por su parte, el apalancamiento financiero fue del 23.6%, mientras que la deuda neta presentó un leve incremento al pasar del 21.6% en 2009 al 22.1% en 2010.

Calzado y artículos de cuero (cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane(p)*	
Calzado y artículos de cuero	
Número de empresas	4.041
Participación	4.1%
Ventas en miles de pesos	1.853.308.637
Participación	2.6%
Costo de ventas en miles de pesos	1.141.276.668
Participación	2.0%
Número de empleados remunerados	17.158
Participación	4.8%
Remuneración/Ventas	11.4%
Costo de ventas/Ventas	61.6%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Calzado y artículos de cuero (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Ventas	Dato junio-11	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Calzado y artículos de cuero				
Índice de ventas reales	347.9	23.6	18.9	11.4
Precios y margen	Dato junio-11	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Calzado y artículos de cuero				
IPC	97.1	-0.8	-0.8	-1.4
IPP	89.6	-0.6	-0.8	-2.9
Índice del margen real	1.1	-0.1	-0.1	1.5

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Calzado y artículos de cuero (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Encuesta de Opinión	Dato junio-11	Promedio móvil tres meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Calzado y artículos de cuero				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	17	23	32	15
Situación actual de la demanda	0	35	31	19
Situación económica actual	0	39	49	17
Situación económica próximos seis meses	33	57	39	58

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Calzado y artículos de cuero				
Indicador		2009	2010	Promedio* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	1.5	3.0	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	0.8	2.1	2.9
	Rentabilidad del activo (%)	1.2	3.3	4.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	3.5	10.1	8.9
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.5	1.5	1.5
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	1.7	1.7	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.2
	Razón CxC (días)	35.3	36.7	27.9
	Razón CxP (días)	95.2	93.7	52.5
	Capital trabajo / Activo (%)	29.4	28.7	18.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	66.4	67.6	49.3
	Apalancamiento financiero (%)	23.6	23.6	16.7
	Deuda neta (%)	21.6	22.1	15.6

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 73 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2010 - Caizado y artículos de cuero

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
VD El Mundo a sus Pes S.A.	111.922.755	1,7	3,6	85,9	4,7	33,4	1,0	1.863.277	85.170.489	73.174.853	4.005.909
Calzabdo S.A.	99.546.539	6,2	2,0	61,2	3,5	9,0	2,3	6.141.453	56.645.935	34.687.848	1.972.329
Comercializadora Baldini S.A.	70.836.369	4,5	3,2	60,9	7,6	19,5	1,5	3.165.956	30.039.327	18.301.344	2.289.601
Elkro Distribuciones S.A.	60.747.522	3,6	5,7	57,9	8,4	19,9	1,7	2.164.539	41.264.870	23.902.671	3.453.639
Agaval S.A.	59.948.161	2,5	2,2	59,7	2,9	7,2	1,8	1.489.985	44.592.078	26.599.186	1.303.377
Agencia Cauchosol del Centro Ltda.	41.172.213	4,3	1,1	85,2	3,1	20,7	1,1	1.751.519	14.377.973	12.254.219	438.839
Botines de La Costa S.A.	40.942.841	0,1	-2,2	96,6	-4,0	-115,4	1,0	51.861	22.843.089	22.059.952	-903.880
Enebe Representaciones Ltda.	28.854.309	2,4	0,7	70,5	1,6	5,3	1,1	696.289	12.915.788	9.103.160	202.853
Ensenada S.A.	28.061.155	-0,2	1,1	86,8	1,8	13,6	1,2	-51.539	16.804.282	14.586.614	301.534
Scarpines Ltda.	22.815.764	-5,0	3,5	56,8	5,5	12,7	1,7	-1.148.432	14.354.972	8.149.427	788.802
Forus Colombia S.A.	15.925.825	-0,2	-4,5	31,1	-7,8	-11,3	2,9	-39.344	9.145.923	2.844.330	-709.601
Zapatos Suizos Ltda.	14.666.252	2,2	0,3	80,1	0,3	1,3	1,2	315.369	15.651.252	12.543.595	40.233
Fabega Ltda.	11.681.585	4,4	1,7	80,2	4,1	20,9	1,2	512.307	4.695.368	3.764.593	194.092
Training INT Ltda.	11.502.975	7,5	2,9	77,9	4,8	21,9	1,2	861.891	6.949.547	5.413.989	335.864
Representaciones J y R Ltda.	10.594.947	3,2	0,9	65,9	1,9	5,5	1,5	337.809	5.193.107	3.423.300	97.467
Famagar Ltda.	9.288.504	7,6	4,6	70,5	6,7	22,6	0,8	705.573	6.433.004	4.534.229	429.993
Caizado Latino Ltda.	9.273.213	3,6	3,4	76,8	5,8	25,0	1,7	335.755	5.400.647	4.146.920	313.762
La Pielroja S.A.	8.380.012	9,9	0,3	49,9	0,3	0,5	1,6	826.431	9.850.939	4.920.481	25.199
Inversiones Teen Fashion S.A.	8.170.336	-15,9	0,9	76,8	1,0	4,1	0,9	-1.297.579	7.300.753	5.604.276	69.819
Agencia Cauchosol de Antioquia Ltda.	7.758.273	3,4	0,8	96,1	1,3	33,7	1,0	262.238	4.476.697	4.301.860	58.854
IV Colombia S.A.	6.822.533	9,6	1,9	42,8	2,9	5,1	2,3	655.482	4.357.350	1.864.197	126.332
Inversiones Jubilee S.A.	6.714.598	4,2	2,2	50,6	1,9	3,9	2,1	280.808	7.778.559	3.938.032	150.955
Agencia Cauchosol de Occidente S.A.	6.678.828	2,5	2,6	90,4	4,0	41,8	1,1	169.459	4.370.502	3.952.772	174.715
Comercializadora Doménico Ltda.	6.343.611	2,6	0,4	38,8	0,4	0,6	1,5	166.095	7.248.671	2.810.553	25.651
Mundozapatos y Cía Ltda.	5.903.309	4,6	1,8	86,1	2,9	21,2	1,2	273.047	3.604.221	3.103.756	106.079
Caizanos Ltda.	5.711.314	5,1	2,3	80,0	4,5	22,4	1,4	293.642	2.910.257	2.329.455	129.888
Paso Firme Ltda.	4.866.488	13,5	8,6	67,5	15,7	48,3	1,3	659.387	2.650.971	1.788.408	416.627
Ecocueros Ltda.	4.710.692	7,0	3,5	77,2	6,6	29,1	1,1	329.043	2.494.200	1.926.273	165.073
Setai S.A.	4.708.253	-22,9	-22,7	84,1	-30,4	-191,7	0,8	-1.079.320	3.511.073	2.954.085	-1.067.904
Calza Costa Ltda.	4.487.019	8,1	5,4	51,1	8,5	17,3	1,3	361.833	2.866.818	1.463.932	242.428
Caizado de La Sabana y Cía. Ltda.	4.423.929	5,6	2,7	91,4	3,5	40,3	1,1	248.835	3.394.737	3.103.612	117.438
Testone S.A.	4.327.700	0,6	0,4	91,6	0,7	8,0	1,0	25.431	2.319.275	2.124.724	15.631
Manufactura S.A.S.	4.233.831	13,6	8,4	52,1	17,2	35,9	1,8	576.900	2.080.235	1.083.883	357.316
Inversiones Calzabdo Ltda.	4.033.565	5,8	3,5	48,4	10,1	19,7	4,1	232.320	1.401.586	678.549	142.116
Textiles Suprim S.A.	3.967.179	2,1	2,1	40,2	5,8	9,8	2,4	85.279	1.432.733	575.741	83.591
Xax S.A.	3.796.449	2,8	0,0	90,0	0,1	0,9	1,1	104.519	1.924.066	1.732.072	1.767
Rosa Jaluf y Cía. S. en C.S.	3.761.990	24,5	3,6	79,1	2,1	9,8	1,2	920.618	6.623.132	5.235.649	136.008
Cxco Ltda.	3.699.066	2,0	1,0	86,8	2,6	19,6	1,1	72.554	1.367.170	1.187.150	35.344
New Tennis Ltda.	3.693.934	9,4	3,0	65,7	5,4	15,7	1,5	345.888	2.027.741	1.332.573	109.271



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Q 21 S.A.	3.628.980	3,5	0,7	84,7	1,3	8,8	1,1	128.244	1.946.062	1.648.561	26.127
Chic Marroquinería Ltda.	3.272.688	2,7	1,1	24,2	0,9	1,2	2,0	89.069	4.020.654	971.771	36.168
Zapacol Ltda.	3.218.408	20,7	12,6	46,3	14,2	26,5	2,1	665.386	2.864.580	1.327.682	406.761
Maruecos Colombian Leather Ltda.	2.818.901	7,2	7,2	52,3	9,7	20,4	4,1	201.672	2.073.531	1.083.609	201.672
Calzar Ltda.	2.257.824	3,5	1,7	36,3	8,1	12,8	2,5	78.868	475.143	172.240	38.643
Internacional de Zapatos Ltda.	2.178.235	7,4	3,7	42,1	9,1	15,7	2,3	161.521	896.425	377.039	81.589
Calzaempresas Ltda.	1.919.520	2,8	2,3	29,8	6,3	9,0	3,1	53.256	697.613	208.094	44.245
Distribuidora del Suroeste y Cia. Ltda.	1.752.926	3,8	2,0	47,6	12,9	24,7	2,1	65.882	267.747	127.416	34.616
Rampiel Ltda.	1.713.381	-0,7	-4,8	75,9	-2,6	-10,9	1,7	-12.090	3.140.019	2.382.739	-82.746
Mundial de Zapatos y Cia. Ltda.	1.621.180	6,1	3,4	28,7	4,9	6,9	7,5	98.987	1.128.358	323.444	55.646
Distrizar Ltda.	1.601.326	9,3	4,7	41,3	6,1	10,4	2,4	148.986	1.236.566	510.828	75.484
Comercializadora Calzamos Ltda.	1.600.309	7,5	4,0	33,5	12,6	18,9	3,0	120.061	501.799	167.900	63.217
R y B Corporation Ltda.	1.542.935	4,3	2,6	17,7	1,1	1,3	2,4	65.879	3.678.301	650.847	40.551
T Ruiz y Cia. S. en C.S.	1.391.852	-9,3	-3,5	12,0	-0,9	-1,1	1,0	-129.032	5.254.875	631.753	-49.120
Dixa Sport Ltda.	1.325.394	12,4	5,0	39,5	5,9	9,8	4,5	164.733	1.124.530	444.050	66.656
Iberoamericana de Zapatos Ltda.	1.284.928	7,9	3,4	54,0	5,2	11,4	1,8	101.651	843.715	455.382	44.163
Mipelle y Cia. Ltda.	1.169.853	-39,8	-7,6	50,0	-1,8	-3,5	34,9	-465.583	5.061.623	2.532.813	-88.991
Kotizas Ltda.	1.158.505	15,3	14,4	24,5	3,7	4,9	1,3	177.095	4.505.387	1.104.049	166.862
Calza Dos Ltda.	1.145.008	8,3	2,6	69,8	1,4	4,5	1,4	94.721	2.217.225	1.548.277	30.212
Inversiones Newton Ltda.	914.307	-19,6	23,8	32,7	18,3	27,2	9,0	-179.597	1.190.986	389.537	218.010
Almacenes Exitazo Ltda.	796.177	-43,8	-3,6	88,2	-6,5	-55,2	1,1	-348.723	434.459	383.244	-28.271
L y S Comercial Ltda.	674.410	-14,1	9,1	36,1	13,3	20,9	2,7	-95.123	457.793	165.344	61.065
Comercializadora Danny y Asociados S. en C.S.	671.768	8,2	1,9	34,4	1,5	2,3	2,6	54.753	851.422	292.709	12.938
Shoes Line S.A.	652.126	-16,5	-30,7	42,0	-8,2	-14,2	2,1	-107.862	2.429.947	1.020.618	-200.291
Leather Collection Ltda.	633.518	-8,0	-7,6	37,2	-5,1	-8,1	2,3	-50.595	943.920	350.745	-48.248
Crazy People Company Ltda.	492.318	-47,7	2,1	43,0	1,9	3,3	2,1	-234.890	536.737	230.628	10.218
K y B Comercial Ltda.	358.508	1,0	-2,7	8,0	-6,7	-7,3	12,6	3.539	146.239	11.634	-9.778
Calzado Pikins Ltda.	340.579	-8,9	-7,0	87,6	-12,8	-103,0	1,1	-30.232	187.079	163.860	-23.910
Zap Smith S.A.	260.662	5,8	24,3	10,5	5,9	6,6	5,1	15.142	1.070.920	112.804	63.448
Almacenes Pecari Ltda.	258.006	3,2	0,0	59,3	0,0	0,0	1,1	8.245	386.152	228.922	-58
Héctor y Guillermo Zuluaga García Ltda. Zucueños	225.110	2,7	-0,3	67,0	-0,3	-0,8	1,5	5.979	301.312	201.994	-776
Larcs Ltda.	223.347	1,9	1,3	74,0	0,9	3,6	1,2	4.288	314.373	232.502	2.953
Comercializadora CIM E.U.	81.686	-54,3	-84,3	81,9	-15,0	-82,7	1,2	-44.347	459.355	376.100	-68.839
Gravatti S.A.	79.227	16,4	2,8	8,0	0,7	0,8	12,4	13.028	299.810	24.113	2.208

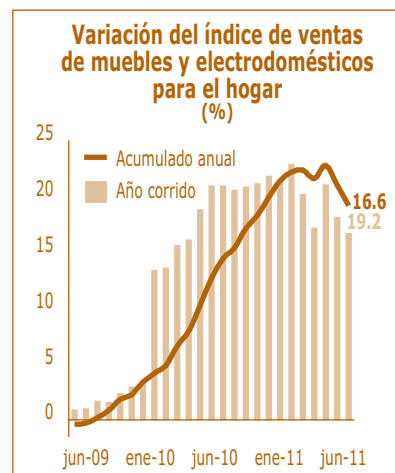
Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS

VENTAS

El sector de muebles y electrodomésticos ha tenido uno de los mejores años en cuanto a los niveles de ventas de comercio al por menor. Específicamente, la variación acumulada en doce meses cerró con un crecimiento del 19.2% en junio de 2011, mejorando el promedio del año 2010 en 6.5 puntos porcentuales. No obstante, es de cuidado lo que viene sucediendo en 2011. Pese a mantener una muy buena dinámica de crecimiento, las ventas durante el año corrido han disminuido su ritmo de crecimiento. Durante el segundo semestre de 2010 y hasta febrero de 2011, este indicador estuvo creciendo por encima del 20% y a partir de marzo se ha venido desacelerando, para terminar en junio creciendo al 16.7%. Desde luego, el crecimiento que mostró la economía en el año 2010 y en 2011 ha tenido un efecto positivo tanto en éste como en los otros sectores, pero las leves señales que están dando los indicadores macroeconómicos sobre recalentamiento podrían estar advirtiendo períodos menos favorables.

En almacenes e hipermercados, las ventas de muebles y electrodomésticos, luego de tener un crecimiento muy bajo durante el primer y segundo trimestre de 2009, adquirieron muy buena dinámica durante 2010, llegando a cerrar el cuarto trimestre con un 23.4% de crecimiento anual. Para el año 2011 se ha presentado una ligera

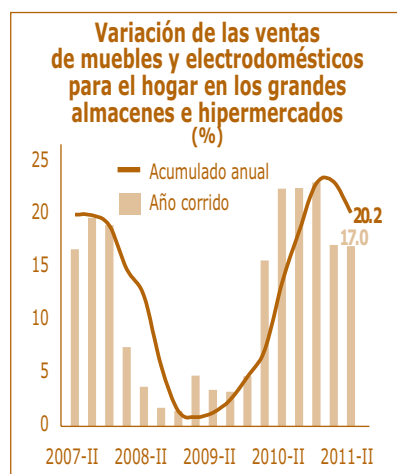


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

corrección con respecto al alto crecimiento del año pasado. No obstante, este indicador sigue mostrando una positiva y sostenida dinámica, dado que para los dos primeros trimestres del año, mantuvo un crecimiento por encima del 17%.

Buena parte de la explicación del comportamiento favorable de las ventas de muebles y electrodomésticos durante 2010 y 2011 está en las señales de recuperación y dinamismo que ha mostrado la economía colombiana. Comparando con junio de 2010, la producción agregada creció un 5% anual en el primer semestre del año, el consumo de los hogares se incrementó un 6.4% anual en el segundo trimestre de 2011, la formación bruta de capital un 8.7%, el desempleo disminuyó un punto porcentual y las exportaciones se recuperaron en volumen hasta crecer a tasas del 11.5% anual. De igual forma, Colombia ha sido una de las economías latinoamericanas menos afectadas por la crisis internacional, manteniendo proyecciones de crecimiento del 4% para 2012.

En lo concerniente al sector muebles y electrodomésticos, existen tres características fundamentales, además del aumento en la confianza del consumidor durante los últimos meses, que han impulsado las ventas del sector. En primer lugar, el buen dinamismo que ha generado el incremento en la construcción de viviendas de estratos 3 a 6, la sobreoferta de oficinas y los nuevos centros comerciales. Todos éstos necesitan ser amueblados y adecuados tecnológicamente para su funcionamiento. Particularmente, las grandes superficies y las nuevas franquicias internacionales han brindado la oportunidad a los consumidores de comprar a precios más bajos y con todas las garantías sobre el producto.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

En segundo lugar, se encuentran las nuevas líneas de crédito de consumo que son ofrecidas a los clientes. Actualmente, tres de cada diez tarjetas de crédito son constituidas por la alianza entre un banco y algún almacén especializado, los créditos rotativos son cada vez más fáciles y rápidos de adquirir, y las entidades financieras de segundo piso permiten mejorar cada vez más los términos de los préstamos. Esto, sumado a un período en el que la tasa de interés se mantiene relativamente baja, hace que las personas en general empiecen a consumir productos que mejoren su calidad de vida.

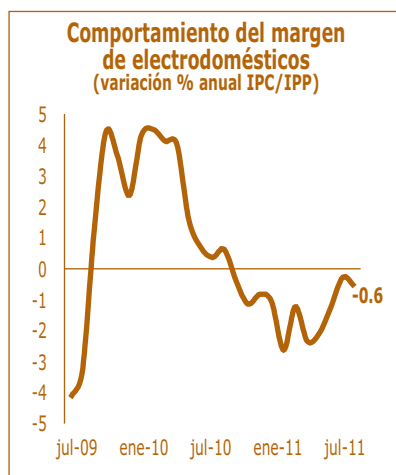
Finalmente, la apreciación de la tasa de cambio que se mantuvo hasta agosto de 2011 permitió que los precios de los electrodomésticos importados bajaran y así alentaron su demanda por parte de los hogares. En efecto, mientras la producción nacional de

electrodomésticos llegó a caer un -29.4% anual en abril de 2011, las ventas de comercio siguen impulsadas por la llegada de bienes importados más baratos.

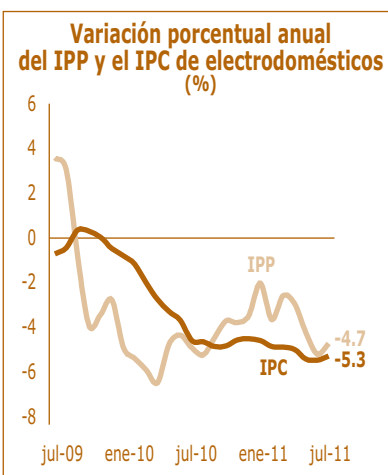
PRECIOS Y MARGEN

El margen de ganancia de las empresas comercializadoras de electrodomésticos fue positivo durante la segunda mitad de 2009, alcanzando un pico en el mes de octubre (4.4% anual). A diciembre de 2009, el margen presentó una corrección a la baja cerrando el año en un 2.4% anual. Al inicio de 2010, pese a una mejora significativa en las ganancias de las empresas comercializadoras frente a lo ocurrido al final de 2009, éstas empezaron a disminuir rápidamente a partir del mes de abril. Durante los siguientes once meses, la tendencia negativa en la variación del margen se mantuvo hasta llegar a un valle del -2.6% anual en enero de 2011. Durante lo corrido de 2011, el margen se ha mantenido en terreno negativo y pese a mostrar una leve recuperación desde abril, ésta no ha sido lo suficientemente poderosa como para tener un indicador en terreno positivo.

Durante 2011 se ha dado una reducción en el Índice de Precios al Productor. Esto por la reducción en los costos en la mercancía importada gracias a la revaluación del peso. Para el período entre enero y julio de 2011, se observa que la variación anual del IPP ha estado en el rango -4.7% a -2.1% y el IPC del sector se encuentra levemente



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

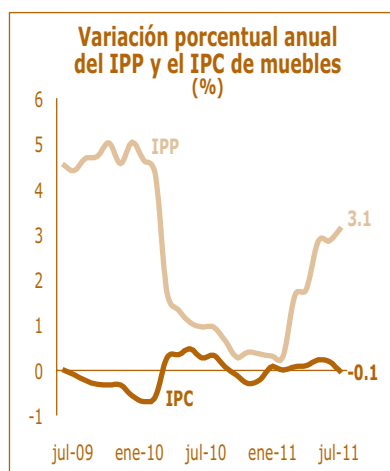


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

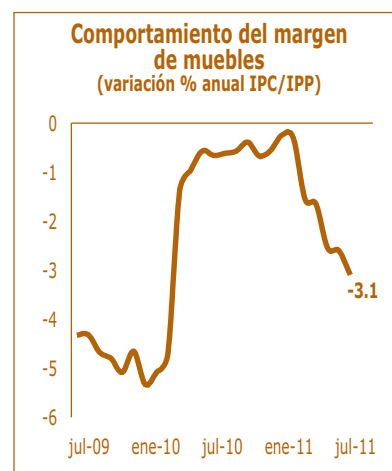
por debajo del -5% anual. Estas circunstancias, sumadas a un incremento en las ventas, se explican por un aumento en la competencia dentro del sector. Lo cual les genera a los empresarios una mayor cantidad de artículos vendidos, a costa de una menor utilidad por artículo.

Para las empresas comercializadoras de muebles, el IPC tuvo variaciones positivas en el segundo trimestre de 2010. Sin embargo, para el mes septiembre la tendencia cambió hacia terrenos negativos, alcanzando una tasa del -0.3% anual. Durante lo corrido de 2011, el IPC del sector ha fluctuado alrededor del 0%. Los costos, por su parte, se han reducido significativamente, llegando a niveles como los registrados a principios de 2003. En efecto, en 2010 el crecimiento del IPP se redujo al pasar de una variación del 5% en enero a una del 0.3 % en el mes de octubre. No obstante, lo sucedido durante 2011 es totalmente opuesto al año pasado. El IPP pasó de tener una variación porcentual anual del 0.3% en enero del presente año, a un crecimiento del 3.1% para el mes de julio.

Así, durante el período agosto-2009 a julio-2011, el margen comercial de las empresas comercializadoras de muebles se vio particularmente afectado por el desempeño del IPP sobre el del IPC del sector. De esta forma, el margen se ha mantenido en terreno negativo durante todo el período mencionado. A diciembre de 2010, el margen de las empresas fue del -1.1% anual. En 2011, los aumentos en resultados del IPP generaron nuevamente una tendencia decreciente, cerrando julio con una variación del margen del -0.6% anual.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

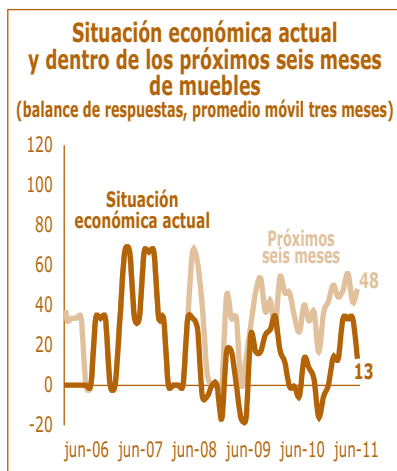


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

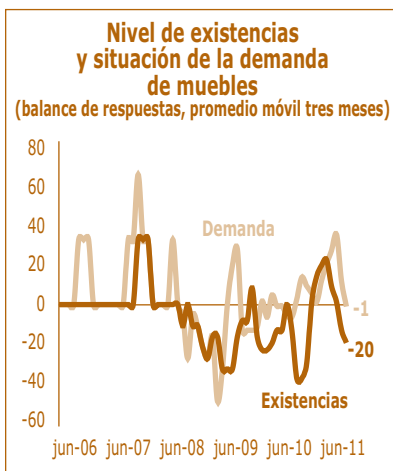
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Las expectativas de los empresarios de muebles, respecto a la situación económica, mostraron una tendencia creciente entre agosto de 2009 y enero de 2010. En diciembre de 2009, las opiniones sobre la situación económica actual eran mayoritariamente favorables, el 67% consideraba que era buena, mientras que el 33% respondió que era mala. Este escenario cambió en el mes de febrero de 2010, cuando la totalidad de los empresarios encuestados contestó que la situación era igual. Sin embargo, con el correr de los meses, el optimismo de los empresarios volvió a emprender un ritmo moderadamente positivo y, a mayo de 2011, las opiniones de los empresarios se dividieron: un 57% contestó que era igual, un 14% respondió positivamente y otro 14% respondió negativamente. Actualmente, el sector se ha visto algo escéptico frente a las crisis en los mercados internacionales y los posibles problemas de demanda que se generen.

El comportamiento de las expectativas a seis meses mostró una tendencia positiva a partir de marzo de 2009 hasta junio de 2011. Sin embargo el optimismo de los comerciantes ha tenido sobresaltos negativos. Particularmente, en octubre de 2010, el 33% de los empresarios respondió que la situación económica de sus negocios mejoraría, mientras que el 33% restante afirmó que la situación económica en seis meses sería negativa. Los resultados de la Encuesta en 2011 revelan que las opiniones de los empresarios son en general positivas. En junio, el 80% de los comerciantes era optimista y el 20% dijo que la situación permanecería igual.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

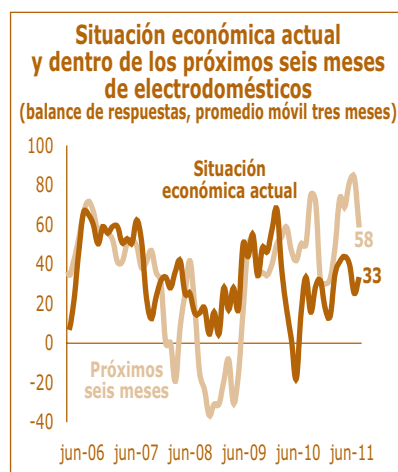


Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

La percepción empresarial sobre la cantidad de existencias fue en general negativa durante 2010. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue negativo para los meses de enero a octubre. Pese a un cambio transitorio al final de 2010 y principios de 2011, la cantidad de empresarios que consideraban, al cierre de junio, que las existencias se habían reducido frente a quienes creían que se habían incrementado era del 40% de los empresarios del sector de muebles. Esto da como resultado un balance de respuestas de -20, debido a que otro 40% de los empresarios consideraba que el resultado se mantendría igual. En cuanto a la demanda, desde 2010 se observa que la mayoría de empresarios considera que la situación de los muebles es mejor. No obstante, a junio de 2011, el optimismo de los empresarios pareció disminuir, ya que sólo el 40% respondió que hubo un incremento en este aspecto, frente al 60% que respondió de la misma manera en agosto del año pasado.

En el caso de las empresas de electrodomésticos, las expectativas de los empresarios comercializadores de estos productos frente a la situación económica se han mantenido relativamente estables durante 2010 y 2011. En junio de 2011, el 67% de los empresarios opinó que la situación económica de sus negocios se había mantenido igual. Con relación a la situación económica a seis meses, la opinión de los empresarios fue levemente superior a su percepción de la situación económica actual. En mayo de 2011, el promedio móvil a tres meses del balance de respuestas de las expectativas futuras de los comerciantes fue de 83.

Las percepciones positivas sobre la demanda del mercado se incrementaron en la segunda mitad del año 2010, luego de un período en que las respuestas de los empresarios fueron negativas. No obstante,



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

este crecimiento se ha mantenido en niveles moderados que dejan un promedio de 30 en el balance de respuestas positivas para el año 2011. Efectivamente, en dichos meses los empresarios manifestaron que tanto las ventas de sus productos como sus pedidos a los proveedores siguen relativamente estables. Para junio de 2011, se puede observar cómo los empresarios estaban a la expectativa de lo que podía suceder con la crisis internacional y los síntomas de recalentamiento en la economía nacional.

De manera consistente con la percepción sobre la demanda, las existencias han tendido a mantenerse en niveles moderados. De esta forma, el promedio móvil de doce meses del balance de respuestas, que era de 17 en agosto de 2010, sólo aumentó a 21 en junio de 2011.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas del sector de muebles y electrodomésticos en el corto y mediano plazo son favorables. La demanda por electrodomésticos se ha activado recientemente en los municipios ubicados en la frontera con Venezuela, gracias al Plan de Emergencia de eliminación del IVA para la venta de electrodomésticos en dichos municipios. Entre los electrodomésticos que más se han vendido en esta zona del país están: televisores, neveras, equipos de sonidos, lavadoras, aires acondicionados y hornos microondas. De otra parte, el buen comportamiento de la vivienda y la sobreoferta de oficinas en Bogotá han inyectado dinamismo en el sector de muebles.

La próxima temporada navideña y un precio del dólar competitivo son dos de los elementos más favorables para el comportamiento de las ventas de muebles y electrodomésticos en lo que resta de este año 2011. Los empresarios del sector esperan que durante el final de año los consumidores decidan incrementar sus gastos, especialmente en electrodomésticos. Cada año en Colombia se crean 250.000 hogares, ya sea de forma unicelular o multifamiliar, los cuales adquieren en la mayoría de casos una solución de cocción, refrigeración y limpieza. Ahora, el aumento en el ingreso per cápita, el mayor nivel de confianza del consumidor y las buenas condiciones para el crédito de consumo hacen que las perspectivas para 2012 sean muy favorables.

Estas percepciones van en línea con los resultados de la Encuesta de Opinión del Comercio al por Menor de Fedesarrollo, los cuales revelan que la situación económica de los sectores de muebles y electrodomésticos mejorará en los próximos seis meses.

Con esto en mente, Anif calcula que para diciembre de 2011, las ventas de muebles y electrodomésticos tengan un crecimiento del acumulado en doce meses cercano al 14.4% en promedio. Por encima de este pronóstico se encuentra el de las ventas para muebles de oficina, con un crecimiento mayor al 30%. Sin embargo, para 2012 y 2013 las proyecciones del sector muebles y electrodomésticos se reducen moderadamente, al alcanzar una tasa de crecimiento del 11.8% y el 12.5%, respectivamente. En el caso de los muebles para oficina, se espera que la variación en doce meses se mantenga por debajo del 30%. Estas cifras estarían por encima de la esperada para el total del comercio minorista sin combustibles, que estaría creciendo un 8.6% en promedio para 2011.

Por su parte, los empresarios y comercializadores de muebles están haciendo esfuerzos por unirse, a través de la Cámara de Muebles y Electrodomésticos de Fenalco Bogotá. En reunión con la Alcaldía Mayor, propusieron que la ciudad fuera nombrada Capital Nacional del Mueble, con el ánimo de dinamizar el turismo del centro del país y aprovechar los atractivos en esta materia, puesto que cada vez Colombia se consolida más en América Latina y el mundo como pionero en diseños y estilos. Aunque aún se encuentran en espera de una respuesta, los empresarios del sector de muebles ubicados en sectores como San Bernardo en el centro, Avenida Primera de Mayo en el sur, Ricaurte, 12 de Octubre, Engativá, Usaquén y en las calles 109 y 122, preparan una gran feria en el mes de diciembre para mostrar sus productos.

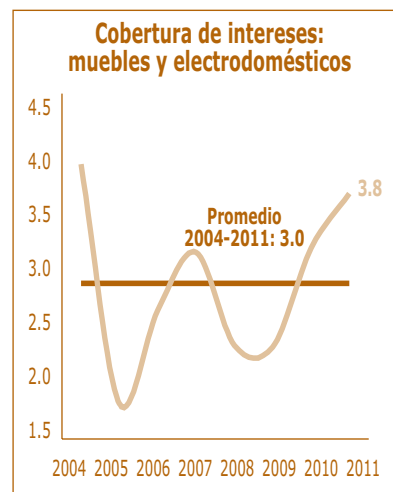
De igual forma, eventos como la Feria del Hogar permiten observar la fiebre de consumo tanto de muebles como de electrodomésticos. La más reciente entrega de este evento reunió a más de 200.000 personas y mostró ventas mayores a los \$17.000 millones, representando un crecimiento del 7.6% frente a la edición de 2010. La oportunidad para los empresarios no es sólo la de comercializar sus productos, sino la posibilidad de establecer alianzas con entidades financieras, que lleguen a ofrecer nuevas líneas de financiamiento acorde con las capacidades de pago de los consumidores.

RIESGO FINANCIERO

Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Este indicador consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, y muestra cuántas veces están

cubiertas las obligaciones financieras corrientes con los recursos disponibles. Cuando el indicador es superior a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si por el contrario, el indicador es menor a 1, la operación de las empresas del sector no alcanza para costear el servicio de la deuda. Si los resultados del indicador son negativos, el sector tiene pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito es alto.

El promedio histórico del indicador de riesgo financiero para el sector de muebles y electrodomésticos es muy saludable, puesto que la utilidad operacional alcanzaría para pagar 3.8 veces los intereses si fuera necesario. Históricamente, a partir de 2008 el indicador se había situado por debajo del promedio (3 veces), lo cual se esperaba dado el pobre desempeño de la economía nacional a finales de ese año y durante el año 2009. Ya para 2010, la trayectoria del indicador cambió abruptamente y se ubicó en niveles de 3.3.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

SITUACIÓN FINANCIERA

Entre 2009 y 2010 se evidencia un leve deterioro en los indicadores de rentabilidad del sector. El margen se redujo del 7.9% en 2009 al 7.8% en 2010. De igual forma, los indicadores de utilidad neta y rentabilidad del activo presentaron reducciones de 0.2 puntos porcentuales cada uno. El indicador de rentabilidad del patrimonio fue el único que se expandió levemente, al pasar del 15.2% en 2009 al 15.9% en 2010.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente estables en 2010. Los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas se mantuvieron en 2.8 veces en 2009 y 2010, cifra cercana al promedio comercial (2.6). No obstante, como proporción de los activos se incrementaron levemente de 3.2 veces en 2009 a 3.3 veces en 2010.

Los indicadores de rotación de cuentas por cobrar y pagar tuvieron resultados diferentes. Mientras que en 2009 el segmento podía esperar un pago de un cliente en 184 días, para 2010 tomó 183 días. Sin embargo, el sector tomó 5 días más en 2010 que en 2009 (en promedio) para saldar sus cuentas.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento muestran resultados negativos. Esto pues la razón de endeudamiento se amplió al pasar del 121% en 2009 al 127% en 2010. Por su parte, el apalancamiento financiero y la deuda neta subieron 2 puntos porcentuales, cerrando 2010 en el 37% y el 35%, respectivamente.

Muebles y electrodomésticos (cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane(p)*	
Muebles y electrodomésticos para el hogar	
Número de empresas	3.261
Participación	3.3%
Ventas en miles de pesos	2.123.442.011
Participación	2.9%
Costo de ventas en miles de pesos	1.270.946.109
Participación	2.3%
Número de empleados remunerados	13.640
Participación	3.8%
Remuneración/Ventas	9.3%
Costo de ventas/Ventas	59.9%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Muebles y electrodomésticos (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Ventas	Dato junio-11	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Muebles y electrodomésticos para el hogar				
Índice de ventas reales	521.5	19.2	21.4	12.7
Precios y margen	Dato junio-11	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Electrodomésticos				
IPC	79.1	-5.5	-4.5	-3.7
IPP	76.0	-5.2	-3.5	-4.4
Índice del margen real	1.0	-0.3	-1.1	0.7
Muebles para el hogar				
IPC	107.7	0.2	-0.2	0.5
IPP	117.8	2.9	0.4	1.0
Índice del margen real	0.9	-2.6	-0.6	-0.6

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Muebles y electrodomésticos (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Encuesta de Opinión	Dato junio-11	Promedio móvil tres meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Electrodomésticos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	50	42	6	25
Situación actual de la demanda	17	8	26	-8
Situación económica actual	33	33	13	15
Situación económica próximos seis meses	50	58	33	50

Nota: desde julio de 2006, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo no reporta información para el sector de muebles.

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Muebles y electrodomésticos				
Indicador		2009	2010	Promedio* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	7.9	7.8	6.5
	Margen de utilidad neta (%)	3.8	3.6	5.9
	Rentabilidad del activo (%)	6.0	5.8	9.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	15.2	15.9	17.9
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	3.2	3.3	3.1
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	2.8	2.8	2.6
Liquidez	Razón corriente (veces)	3.2	3.2	2.4
	Razón CxC (días)	184.1	183.5	51.1
	Razón CxP (días)	137.8	143.4	104.4
	Capital trabajo / Activo (%)	76.4	73.0	35.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	121.1	127.3	98.0
	Apalancamiento financiero (%)	35.0	36.8	33.5
	Deuda neta (%)	33.2	35.3	31.3

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 272 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.



Indicadores financieros 2010 - Muebles y electrodomésticos

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Dell Colombia Inc.	398.781.859	2,7	1,0	66,2	3,7	10,9	1,5	10.730.930	107.758.989	71.318.911	3.975.195
M.J. S.A.	106.917.871	3,1	1,1	85,8	4,1	28,8	0,9	3.267.357	29.625.111	25.404.997	1.213.474
Distribuidora Rayco S.A.	104.200.100	7,5	2,0	57,7	1,4	3,2	2,5	7.770.030	150.065.611	86.661.640	2.046.938
Creditfúlos S.A.	78.364.845	6,8	1,5	59,3	0,9	2,3	1,6	5.322.605	129.103.442	76.523.218	1.201.114
Iván Botero Gómez S.A.	77.634.376	1,6	2,1	33,5	7,3	11,0	1,9	1.252.657	22.225.231	7.455.047	1.627.924
Controles Empresariales Ltda.	60.263.993	3,4	2,3	64,6	9,0	25,3	1,5	2.038.280	15.586.857	10.062.474	1.396.236
PC Smart S.A.	56.450.462	2,9	0,1	84,4	0,2	1,1	1,2	1.633.036	32.764.795	27.651.498	58.512
Electrodomésticos Mansión S.A. Sociedad de Familia	48.462.706	0,9	1,3	84,3	3,5	22,3	1,1	415.020	18.022.631	15.187.831	631.965
Lagobo Distribuciones S.A. L.G.B. S.A.	48.149.433	5,0	2,2	69,6	3,3	11,0	1,6	2.403.658	31.383.361	21.845.349	1.050.560
Visión Software S.A.	45.206.838	4,7	2,9	78,0	6,0	27,3	1,0	2.137.926	21.593.207	16.844.612	1.296.466
Factorycera Ltda.	45.074.303	-3,9	-16,8	182,7	-107,4	129,9	6,8	-1.757.223	7.041.407	12.861.949	-7.563.001
Colombiana de Software y Hardware S.A.	44.013.993	3,9	0,9	59,9	3,1	7,6	1,5	1.697.769	13.059.348	7.821.452	398.867
Computnet S.A.	41.799.461	6,5	3,1	71,7	6,4	22,6	1,1	2.718.723	20.504.372	14.697.408	1.310.813
Sistemas Integrales de Informática S.A. Sisa S.A.	41.407.479	6,7	6,3	65,1	6,9	19,9	1,3	2.777.552	37.288.380	24.290.155	2.588.214
Supra S.A.	37.643.976	-3,9	-3,5	78,7	-7,0	-33,0	0,9	-1.470.675	18.551.961	14.602.607	-1.301.904
Asic S.A.	37.630.579	1,3	-2,6	68,2	-2,4	-7,5	1,6	506.874	41.659.153	28.410.869	-989.807
Colvista Ltda.	36.883.368	1,5	1,3	56,1	1,8	4,2	1,7	555.445	25.438.352	14.270.772	464.128
Datascan de Colombia Ltda.	35.086.464	5,8	4,1	70,0	15,3	51,0	1,4	2.035.019	9.342.204	6.540.240	1.427.736
Rena Ware de Colombia S.A.	34.520.429	15,0	8,8	67,7	11,8	36,4	2,0	5.168.261	25.860.430	17.507.085	3.039.342
Upsistemas S.A.	33.907.621	6,0	1,5	63,6	1,8	4,9	1,6	2.045.173	29.073.552	18.477.616	517.870
Tugo S.A.	31.285.710	6,7	3,4	66,3	6,8	20,2	0,9	2.085.347	15.652.259	10.379.632	1.065.324
Multielectro S.A.S.	31.021.308	6,3	5,7	72,7	12,7	46,4	2,0	1.957.474	13.924.340	10.124.841	1.764.597
Almacén B.C. S.A.	30.056.528	0,9	2,9	56,3	1,2	2,8	2,3	283.756	70.428.048	39.667.283	861.664
Distribuidora Colombia G.C. S.A.	29.436.169	1,3	1,1	72,2	1,8	6,6	1,3	394.558	17.061.615	12.322.389	313.711
Electrodomésticos Hiperofertas Ltda.	28.745.820	2,2	1,0	79,5	3,3	16,0	1,0	644.096	8.407.665	6.684.528	274.987
Informática y Gestión S.A.	25.962.146	9,2	4,6	40,4	4,3	7,3	1,8	2.394.428	27.463.498	11.096.487	1.187.866
Inversiones Innovar de Colombia Ltda.	24.728.310	-3,6	0,7	73,0	1,3	4,7	1,1	-895.912	13.563.868	9.905.454	171.396
Prociemática S.A.	23.601.613	0,6	2,7	55,9	2,7	6,0	1,4	147.478	23.893.121	13.365.333	636.303
Alca Ltda.	20.782.257	2,8	4,4	85,8	4,2	29,3	0,8	583.317	21.986.007	18.872.662	913.318
Procalcúlo Prosis S.A.	20.586.147	3,2	1,3	53,8	2,3	5,0	1,6	665.958	11.697.859	6.296.151	272.411
WM Wireless y Mobile Ltda.	19.228.434	6,1	3,7	58,3	7,6	18,3	1,6	1.164.066	9.367.696	5.463.243	714.694
Electrobello S.A.	19.186.635	3,3	2,4	67,0	2,8	8,5	1,5	630.926	16.042.958	10.750.615	450.892
Crediofertas Ltda.	18.838.996	4,6	3,5	90,7	7,2	77,1	2,8	870.916	9.155.818	8.303.252	656.960
Discovery Computer Ltda.	18.536.989	3,2	3,2	59,8	12,6	31,3	1,5	587.670	4.653.311	2.784.713	584.654
Credigane Electrodomésticos S.A.	18.391.305	2,2	1,4	54,5	1,3	2,9	1,6	399.002	19.571.995	10.670.825	256.161
Nikken Colombia Ltda.	17.658.087	2,5	5,0	59,6	16,2	40,2	1,6	439.185	5.385.060	3.209.268	874.897
Inversiones Electrocomfort Ltda.	17.537.174	-0,9	1,2	77,3	1,7	7,3	1,2	-166.583	12.460.372	9.630.996	207.535
Linata S.A.	17.443.586	6,8	2,7	67,6	5,1	15,8	1,7	1.178.191	9.098.304	6.150.152	466.790
Muebles Fábricas Unidas S.A.	17.431.257	4,5	5,2	45,5	9,0	16,6	1,2	782.186	9.955.875	4.533.657	900.930



Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
Redes y Sistemas Integrados S.A.	16.963.882	1,7	0,6	82,3	1,2	6,7	1,3	284.620	8.584.766	7.067.439	101.867
Nueva Era Soluciones Ltda.	16.576.192	2,8	1,6	67,2	5,5	16,7	1,2	463.062	4.907.229	3.299.329	268.477
Casamagna S.A.	15.498.209	0,5	0,4	66,8	1,4	4,1	1,6	73.930	5.115.225	3.416.664	69.165
Diselco Ltda.	15.346.183	-7,2	-3,7	63,9	-7,6	-21,1	1,3	-1.112.567	7.430.920	4.747.625	-564.858
Inversiones Buivel S.A.	14.892.255	2,3	1,5	63,4	1,9	5,3	1,5	345.389	11.588.095	7.346.100	223.826
Asisco S.A.	13.985.179	2,9	1,0	43,9	1,6	2,8	3,8	410.239	8.998.185	3.950.695	139.536
Audioluces SJ S.A.	13.805.547	14,3	8,9	46,8	19,1	35,9	2,0	1.969.467	6.450.977	3.016.471	1.233.836
Botero Losada S.A.	13.733.207	8,2	6,5	58,4	12,9	31,1	1,3	1.122.673	6.843.905	3.998.875	885.965
Compu Greiff S.A.	13.264.789	0,6	0,5	41,8	2,0	3,4	1,6	77.881	3.146.237	1.313.787	61.785
Distribuidora Electrojaponesa Ltda.	12.822.721	-2,8	0,9	76,1	1,5	6,5	1,3	-358.241	7.215.068	5.487.223	111.473
Almacén Navarro Ospina S.A.	12.775.954	0,7	1,3	71,2	1,6	5,6	2,0	87.776	10.268.454	7.309.483	165.778
Inversiones Arenas Serrano Ltda.	12.296.759	5,2	2,5	61,6	1,9	5,1	7,9	635.306	16.057.390	9.896.486	312.463
Xorex de Colombia Ltda.	12.076.427	1,6	1,3	57,6	3,2	7,6	1,5	193.318	4.910.119	2.828.768	158.005
Habitat Store S.A.	11.535.913	10,8	9,0	35,9	9,7	15,1	1,6	1.247.707	10.766.962	3.868.755	1.043.715
Electrofería Ltda.	11.469.809	3,1	2,0	82,6	4,8	27,8	1,7	355.404	4.794.301	3.960.087	231.894
Domina S.A.	11.190.312	7,7	2,7	69,1	5,2	16,8	1,3	864.403	5.787.694	4.001.368	300.047
Easy Systems S.A.	11.078.292	7,7	2,4	70,1	3,1	10,5	1,7	851.436	8.429.879	5.906.278	263.829
Blancardina Colombia S.A.	10.694.855	-7,3	-8,6	95,0	-11,8	-23,6	1,8	-775.457	7.807.523	7.418.400	-918.424
Crusardi S.A.	10.457.790	5,7	3,0	82,0	7,6	42,1	2,1	600.589	4.092.217	3.356.609	309.372
Produsir S.A.	10.342.746	9,2	3,6	54,5	6,2	13,6	1,7	950.490	6.027.881	3.287.978	372.353
Microhome Ltda.	10.193.765	1,6	0,1	66,6	0,5	1,4	1,2	166.173	2.828.025	1.882.291	13.284
Andrade y Cía. S.A.	10.187.405	6,3	0,7	50,1	0,4	0,9	0,8	641.372	15.265.213	7.651.305	67.471
Papaya Computer Ltda.	10.128.501	3,8	2,0	42,0	9,6	16,5	2,3	379.974	2.101.283	882.545	200.950
Distribuciones Barú S.A.	10.081.846	8,4	-5,8	72,4	-8,4	-30,6	1,1	849.689	6.984.214	5.058.485	-588.998
Walter Bridge y Cía. S.A.	10.005.556	9,1	5,8	37,2	11,6	18,5	2,3	905.780	5.001.412	1.862.758	579.722
Electrofería de La Carrera 13 Ltda.	9.940.159	1,0	0,5	95,2	1,3	26,6	1,0	102.607	3.792.531	3.611.874	48.129
Invermusic GE S.A.	9.730.772	4,7	1,7	62,7	3,4	9,2	1,5	452.687	4.802.222	3.011.767	164.656
Componente Import And Export Ltda.	9.668.582	4,2	0,9	81,9	2,4	13,3	1,7	401.917	3.658.215	2.997.537	87.544
Tandem S.A.	9.379.555	18,6	14,0	42,7	26,4	46,1	1,5	1.743.812	4.959.385	2.116.189	1.309.427
Zurich de Occidente S.A.	9.207.181	-1,5	0,5	51,8	1,8	3,7	1,9	-135.541	2.621.694	1.357.265	47.319
Ingeniería de Redes y Sistemas Interlan Ltda.	9.085.057	5,4	2,8	54,7	6,7	14,7	1,8	489.061	3.862.576	2.111.880	257.314
Inverser Ltda. Inversiones y Servicios	8.875.855	2,8	0,0	59,3	0,1	0,2	1,4	247.356	5.959.039	3.534.433	3.979
Comercial Electromuebles Ltda.	8.850.738	2,9	1,5	72,4	4,4	16,0	2,4	260.336	3.065.813	2.219.478	135.107
Ortizo S.A.	8.806.970	5,4	0,5	41,8	0,7	1,2	1,8	479.158	6.659.418	2.785.866	47.313
Electroniente Ltda.	8.559.986	2,5	2,8	87,0	3,3	25,7	1,6	213.437	7.216.220	6.276.649	241.401
Ixo Ltda.	8.525.680	1,8	1,2	49,5	5,3	10,5	1,3	150.761	1.894.273	936.732	100.292
Lexco S.A.	8.336.974	5,3	2,9	50,7	4,9	10,0	1,8	444.014	4.867.893	2.468.830	240.008
Industrias Cruz Sánchez e Hijos Ltda.	8.191.826	3,7	1,3	69,8	3,0	10,0	1,2	300.377	3.563.445	2.488.791	106.995
Líneas y Diseños S.A.	7.846.977	0,1	0,4	38,9	1,0	1,6	2,5	11.002	3.215.079	1.249.500	31.734
Data Control Ltda.	7.823.995	8,6	5,1	60,9	12,3	31,5	1,6	676.707	3.260.694	1.987.077	400.723
PC Mac Servicios y Ventas S.A.	7.603.755	5,5	1,9	71,8	3,7	12,9	2,6	420.081	3.980.298	2.857.223	145.378
Distribuidora Matec S.A.	7.569.130	4,2	2,3	70,1	2,8	9,5	1,0	316.015	6.252.600	4.382.562	177.604
Xsystem Ltda.	7.427.675	7,1	3,3	66,5	6,2	18,5	1,5	525.997	3.960.104	2.633.420	245.119



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Benjamín Esteban y Cía. Ltda.	7.129.002	-12,0	2,6	86,3	1,7	12,7	0,8	-856.324	10.540.578	9.099.309	183.337
España Electronic y Cía. S. en C.	6.981.269	24,2	14,0	57,6	12,0	28,3	1,7	1.689.990	8.122.263	4.674.943	977.113
Sistelectronic Ltda.	6.813.529	5,1	3,9	37,7	10,2	16,5	2,4	348.407	2.594.554	979.348	265.842
Infórmece Ltda.	6.806.070	12,6	7,8	51,3	8,3	17,1	1,9	857.642	6.378.836	3.275.165	532.226
Makro Office Ltda.	6.717.966	2,0	0,3	86,8	0,9	7,1	1,1	133.257	1.957.570	1.699.772	18.370
Zeus Tecnología S.A.	6.693.329	11,4	11,8	59,6	21,8	54,0	2,9	765.459	3.628.906	2.161.947	792.072
Zapfse S.A.	6.425.817	14,2	5,3	84,2	6,5	41,3	2,6	909.286	5.197.508	4.374.249	340.296
Organización Wilson S.A.	6.323.838	4,0	0,2	86,6	0,3	2,6	1,1	251.401	3.996.280	3.461.232	13.671
Terasys S.A.	6.302.840	5,8	4,7	66,4	8,6	25,7	1,4	363.309	3.442.528	2.287.524	297.070
Venta Equipos S.A.S.	6.196.934	8,4	8,0	49,8	22,7	45,3	5,3	522.833	2.178.101	1.085.099	494.735
BTG Computers S.A.	6.135.864	3,4	1,8	56,7	3,1	7,2	1,2	210.009	3.451.484	1.958.355	107.440
Value Added Information Technologies Solutions S.A.	6.117.576	16,2	9,3	34,8	19,5	30,0	2,3	989.298	2.907.477	1.012.907	567.668
Almacenes Sergo Ltda.	5.818.792	7,2	4,2	73,6	7,8	29,4	0,8	418.288	3.174.275	2.337.073	246.201
Sistemas y Accesorios Ltda.	5.760.971	1,6	0,3	68,8	1,4	4,6	1,4	93.720	1.269.045	872.871	18.072
Smart Development Systems Corp											
Sucursal Colombia	5.692.017	9,3	6,7	49,3	21,2	41,8	1,8	531.567	1.802.693	888.157	381.998
N@Icrotel Ltda.	5.660.867	8,6	7,0	46,4	13,6	25,3	1,8	487.957	2.910.479	1.350.208	395.441
Getel S.A.S.	5.592.217	3,8	3,4	23,0	8,2	10,7	4,3	210.883	2.283.034	524.274	187.530
Frio Costa Ltda.	5.453.576	7,4	3,7	51,3	4,7	9,7	2,9	403.687	4.286.534	2.198.281	203.126
Hipermercado Central de Electrodomésticos Ltda.	5.443.091	-0,1	1,1	87,0	2,7	21,0	1,1	-6.431	2.107.294	1.832.859	57.525
Access Team Ltda.	5.212.414	13,3	8,5	40,1	17,7	29,6	1,9	692.395	2.491.614	999.322	441.651
International Trade S.A. Intertrade S.A.	5.142.213	2,9	3,0	64,8	3,9	11,0	1,2	149.155	4.024.652	2.607.243	155.701
Cevco Ltda.	5.078.339	2,4	5,9	19,0	7,7	9,5	2,7	123.751	3.855.133	732.551	297.675
Microhard Ltda.	4.922.345	22,2	17,2	49,2	30,4	59,9	2,0	1.095.013	2.786.019	1.371.252	847.518
ARC Software Ltda.	4.874.795	1,4	0,3	89,0	1,7	15,4	1,1	68.562	925.566	823.743	15.630
Computadores Sistemas y Capacitación S.A.	4.827.362	-7,2	-8,6	67,8	-24,8	-77,0	1,4	-347.438	1.676.274	1.136.697	-415.436
Puntos y Mercados Ltda.	4.766.993	9,2	6,3	39,6	10,3	17,0	2,3	438.864	2.930.746	1.161.312	301.252
Antonio Araújo y Cía. S.A.	4.714.032	-11,1	0,2	63,4	0,3	0,8	1,4	-522.081	2.436.086	1.543.762	7.299
Restrepo González y Cía. Ltda.	4.583.784	-3,7	-2,4	85,6	-5,0	-34,7	1,1	-170.594	2.183.035	1.867.947	-109.466
Gold Sys Ltda.	4.514.173	11,0	7,4	29,2	14,9	21,0	3,1	496.909	2.233.131	652.905	332.258
High Class Corporation S.A.S.	4.482.823	5,2	2,5	55,5	3,9	8,9	1,3	233.796	2.836.213	1.575.051	111.771
Donado Design Ltda.	4.470.986	4,5	0,7	95,8	0,6	13,7	0,7	199.950	5.729.366	5.486.914	33.335
Multimedia Software Ltda.	4.461.872	19,8	10,4	46,7	14,3	26,9	2,1	882.424	3.228.496	1.506.988	462.871
Distribuidora Persal Ltda.	4.340.317	10,9	5,3	23,3	8,6	11,2	3,4	475.113	2.653.493	618.831	228.196
M.S.L. Distribuciones y Cía. Ltda.	4.267.124	18,6	12,5	52,5	11,0	23,1	1,7	792.160	4.850.910	2.549.049	532.527
Contract S.A.	4.239.477	7,4	3,2	53,9	8,6	18,7	1,7	312.043	1.566.730	843.930	135.343
Dugóñez y Cía. Ltda.	4.165.234	1,6	2,4	65,1	6,7	19,3	1,5	65.915	1.487.997	969.219	99.930
Distribuidora Creclución Ltda. y/o Creclución L.	4.153.861	4,5	3,6	87,5	3,7	30,0	0,9	186.878	4.026.359	3.523.623	150.721
Eurolink S.A.S. Trading y Projects	4.070.309	3,6	2,2	63,3	4,6	12,5	1,8	145.362	1.942.824	1.228.886	89.148
Electrodomésticos del Oriente Ltda.	4.068.154	7,1	5,8	42,7	10,3	18,0	1,9	286.863	2.299.815	982.093	237.231
UHP S.A.	4.052.515	7,4	3,4	62,3	7,0	18,5	2,0	299.064	2.001.733	1.247.531	139.725
Ciber Com Soluciones de Informática Ltda.	4.035.200	8,5	5,5	65,0	7,9	22,5	1,2	341.666	2.840.001	1.846.914	223.526
Ingeniería Asistida por Computador Ltda.	3.966.489	8,8	10,3	12,1	18,1	20,6	7,4	349.791	2.247.434	271.894	407.149



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Computadores y Soluciones Cad de Colombia Ltda.	3.954.976	14,7	10,3	51,1	10,5	21,4	3,9	581.524	3.883.571	1.983.013	406.954
Organización Credihogar Ltda.	3.943.822	3,9	1,6	83,3	1,7	10,1	2,5	154.441	3.690.904	3.075.594	62.096
Softsecurity Ltda.	3.842.638	7,9	4,8	53,7	11,5	24,8	1,6	302.432	1.597.729	858.360	183.539
Mueble Electro S.A.	3.828.291	8,2	7,1	23,9	9,7	12,7	4,1	314.879	2.819.723	674.858	273.429
Juvenia S.A.	3.722.866	9,5	3,7	63,4	3,5	9,6	1,9	352.729	3.956.697	2.510.239	139.494
Dinorte S.A.	3.574.447	1,7	2,2	65,3	2,9	8,5	1,3	59.052	2.630.329	1.716.397	77.567
Area Loft S.A.	3.455.254	2,7	-0,3	87,9	-1,1	-9,4	0,4	93.329	1.021.268	897.291	-11.652
Intelservice de Occidente Ltda.	3.423.177	4,9	0,7	53,0	2,2	4,7	1,8	169.271	1.167.573	619.047	25.560
Energía Telecomunicaciones y Soporte Ltda.	3.391.788	6,9	3,0	73,0	6,4	23,7	1,2	233.704	1.580.253	1.153.206	101.158
Hogares Electrodomésticos	3.390.629	-1,4	0,5	87,0	1,5	11,7	1,1	-47.650	1.169.987	1.017.774	17.872
Compucom Ltda.	3.382.050	12,8	10,0	40,0	12,8	21,4	2,0	433.642	2.643.125	1.058.291	338.891
Cibergenius S.A.	3.349.155	2,8	1,2	36,9	1,5	2,5	2,2	93.883	2.588.456	955.407	40.120
Distribuciones Caldas Ltda.	3.344.726	1,0	1,6	74,4	2,9	11,5	2,9	32.180	1.811.657	1.347.453	53.263
Banker's de Colombia S.A.	3.338.573	11,2	7,6	46,1	10,1	18,8	1,7	373.735	2.488.757	1.147.414	252.178
Softweb Asesores Ltda.	3.241.756	10,1	4,2	56,0	12,9	29,3	1,9	327.497	1.055.037	590.700	136.126
Asic Consulting Group S.A.	3.205.906	-1,9	-2,3	99,9	-2,6	-1.877,8	1,0	-60.816	2.823.547	2.819.649	-73.197
Datacentrum Ltda.	3.177.091	5,3	2,2	71,5	1,6	5,7	1,7	167.223	4.316.432	3.085.573	69.786
Business People Unlimited y Cía S.C.A.	3.091.025	20,2	8,5	80,7	7,5	38,7	0,9	625.357	3.526.619	2.844.272	264.219
Prounix S.A.	3.003.205	12,2	7,1	47,8	12,8	24,5	1,9	366.482	1.676.011	801.631	214.424
Proyectos Tecnológicos Integrales Ltda.	2.903.916	5,2	2,3	57,3	7,9	18,5	1,4	151.758	856.487	490.517	67.629
Créditos Antioquia Ltda.	2.879.656	-12,5	-41,8	119,7	-69,5	352,7	0,8	-358.777	1.731.029	2.071.948	-1.202.415
Mesas y Sillas Ltda.	2.784.616	8,6	4,3	31,9	7,9	11,6	4,3	238.679	1.511.346	481.514	119.804
Credimer Ltda.	2.776.289	12,1	4,3	77,0	3,9	17,0	2,5	335.511	3.024.459	2.328.662	118.563
Ozeki Ltda.	2.769.508	7,9	4,6	90,2	5,4	55,4	6,2	219.849	2.326.540	2.098.759	126.199
Electroventas S.A.S.	2.711.014	7,6	11,8	67,1	7,3	22,1	1,3	205.469	4.414.137	2.960.884	321.033
Euromodelos S.A.	2.672.265	2,1	3,2	43,9	2,7	4,8	1,9	57.280	3.111.956	1.366.170	84.656
Inversiones Bernéjel Ltda.	2.639.501	10,3	4,5	63,0	5,7	15,5	1,6	271.762	2.087.331	1.314.051	119.589
B B & B Bed Bath & Barrel Ltda.	2.637.272	2,6	-1,5	69,2	-1,2	-4,0	7,0	69.365	3.210.105	2.221.433	-39.275
T & H Computadores Ltda.	2.620.947	2,3	-2,0	66,0	-18,4	-54,1	1,5	61.174	279.511	184.412	-51.469
Mantenimicos Ltda.	2.565.844	4,0	2,5	75,0	5,3	21,4	1,3	102.085	1.178.029	883.753	62.894
Serlecom Ltda. Servicios Especializados	2.456.531	8,8	7,1	32,6	12,0	17,8	2,8	215.657	1.467.342	478.676	175.611
Mac Power Ltda.	2.391.406	5,7	3,1	37,3	11,3	18,1	2,6	135.849	648.645	241.833	73.474
Mar del Sur Ltda.	2.312.233	15,5	11,4	52,5	12,4	26,1	0,7	358.677	2.121.257	1.114.705	262.752
Distribuidora de Purificadores y Filtros Ltda.	2.296.462	5,9	2,5	54,4	3,1	6,9	1,5	136.326	1.841.852	1.001.130	57.672
Enerpower Ltda.	2.250.320	6,7	5,6	62,2	4,0	10,7	1,6	149.971	3.102.431	1.930.898	125.353
Pereira y Cía. Ltda.	2.229.376	-18,9	-20,3	50,5	-11,0	-22,2	1,0	-420.323	4.104.078	2.071.480	-451.893
Cold-Créditos Ltda.	2.215.139	1,3	3,8	72,8	5,7	20,8	1,3	28.204	1.478.778	1.076.520	83.600
Bernardo Contreras y Cía. Ltda. y/o Bercont	2.172.623	5,1	0,6	63,9	1,3	3,6	1,4	109.950	1.011.026	646.351	13.112
Globaltek Security S.A.	2.156.586	4,9	1,8	69,6	4,0	13,2	1,4	105.738	982.688	683.969	39.524
Cómputo y Artes Gráficas Comográficas Ltda.	2.143.250	14,7	9,3	26,8	13,9	19,0	3,7	315.831	1.437.308	385.236	200.275
Nuevohogar Ltda.	2.112.090	1,2	1,1	63,8	1,2	3,3	1,6	25.150	2.011.449	1.283.994	24.084
Dabras Industrial Ltda.	2.029.430	1,3	0,4	53,7	0,5	1,1	1,5	26.861	1.570.500	843.370	7.943
Cristalería Selman Ltda.	1.987.002	2,3	1,8	36,7	3,6	5,7	1,7	45.229	972.417	357.302	35.197



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Electrodomésticos Nogaes Ltda.	1.949.832	-19,5	-17,1	23,9	-40,9	-53,7	1,5	-380.521	816.796	195.362	-333.792
PC Sand Tech Ltda.	1.934.919	4,2	1,0	37,5	2,0	3,2	2,1	81.857	986.120	369.796	19.731
TNS Ltda.	1.902.415	6,7	5,5	26,6	8,7	11,9	2,3	127.429	1.195.354	318.528	104.081
Gamas Ltda.	1.869.698	16,5	8,8	26,8	20,8	28,4	3,7	308.995	797.272	213.825	165.436
Printer Computers Service Ltda.	1.863.963	6,3	2,4	26,3	5,4	7,4	3,1	117.263	810.354	212.975	44.011
Servivientas Ltda.	1.850.161	2,0	-0,3	71,4	-0,5	-1,7	1,3	37.018	1.233.071	880.605	-6.153
Sistemas de Información Variable S.A.	1.829.425	5,4	0,4	66,2	0,8	2,3	1,9	98.556	1.046.047	692.222	8.227
Distribuciones Electro Pacheco Ltda.	1.800.379	8,6	5,8	55,2	5,9	13,2	1,5	155.278	1.758.083	970.420	104.117
Boyra S.A.	1.788.482	2,9	1,3	35,4	3,2	5,0	2,6	51.908	708.321	250.611	22.766
Premium Copiers Ltda.	1.768.001	-44,8	-19,6	163,4	-48,8	77,0	0,6	-792.149	710.636	1.161.366	-347.078
Creharst Ltda.	1.753.251	3,7	1,1	47,9	3,4	6,5	1,4	64.277	578.719	277.028	19.619
Universal System Computadores Ltda.	1.716.656	10,7	6,3	49,2	15,8	31,0	2,0	183.368	689.381	339.078	108.705
Xanitha Telecomunicaciones Ltda.	1.707.667	9,0	3,8	36,0	8,4	13,1	2,1	154.378	773.647	278.272	64.851
Comercializadora Novo Arte Ltda.	1.666.834	1,7	0,4	69,4	0,3	1,1	1,0	27.910	1.822.483	1.265.076	6.016
Comercializadora R & M Ltda.	1.638.893	4,1	3,8	47,2	8,0	15,2	3,0	67.527	783.657	369.672	62.763
Prohogar Ltda.	1.637.856	6,1	4,1	37,7	2,2	3,5	4,0	100.710	3.150.341	1.188.516	67.949
CDM Equipos S.A.	1.625.619	-3,9	-6,6	26,2	-7,4	-10,0	3,7	-64.119	1.445.947	378.413	-106.896
Asesorías en Sistemas God Ltda.	1.598.892	8,7	5,4	43,2	11,1	19,6	2,6	139.808	773.069	334.218	85.860
Copiers Markets E.U.	1.490.827	11,0	6,3	49,5	13,7	27,1	2,6	164.078	681.306	337.333	93.192
Ceser Servicio Técnico Especializado Ltda.	1.468.564	3,3	1,2	55,0	3,1	6,8	1,6	48.197	586.618	322.870	17.927
Asia Microcomputadores Ltda.	1.457.245	6,7	0,8	46,0	1,1	2,0	1,5	96.921	1.076.866	495.524	11.673
Grupo Euro Ltda.	1.445.109	1,7	0,1	96,1	0,1	3,9	1,2	24.679	1.339.848	1.288.099	1.997
Samao Ltda.	1.427.216	6,7	2,6	74,6	9,3	36,5	1,2	95.957	404.780	301.846	37.560
Cima & Sina Ltda.	1.425.676	-15,8	-14,8	95,5	-10,4	-231,6	0,8	-225.562	2.017.405	1.926.496	-210.529
Humberto Becerra y Cía. Ltda.	1.392.279	1,4	1,8	66,2	2,1	6,2	1,0	18.943	1.187.553	786.159	24.814
Tecniventas y Suministros Ltda.	1.380.187	4,1	2,5	21,2	7,7	9,8	6,4	57.238	438.681	92.854	33.843
Intecom Ltda. Ingeniería y Tecnología en Computación Ltda.	1.348.859	2,8	1,8	20,0	3,4	4,2	11,8	37.458	734.782	146.734	24.913
Consultoría Técnica y Servicios de Ingeniería Ltda.	1.325.096	7,7	4,5	40,0	5,8	9,7	2,0	102.042	1.032.288	412.915	60.100
Nueva Imagen y Audio Ltda.	1.324.085	0,0	1,0	15,4	0,6	0,7	6,0	242	2.282.701	352.390	13.420
Comercializadora M & B Ltda.	1.322.153	-1,6	2,3	56,4	5,5	12,5	1,7	-21.030	553.801	312.252	30.235
Multiservicios Asociados Ltda.	1.312.963	12,8	8,4	16,9	9,7	11,6	5,8	167.671	1.146.057	194.252	110.709
Sofás Muebles S.A.	1.301.537	-2,9	4,7	16,3	4,6	5,5	2,7	-37.150	1.325.404	216.062	61.348
Intelioffice S.A.	1.286.121	2,0	-3,8	76,4	-4,3	-18,2	1,2	25.466	1.150.489	878.854	-49.399
Nacional de Muebles y Electrodomésticos Ltda.	1.269.347	2,2	-0,5	93,2	-0,9	-12,5	5,7	28.365	784.453	730.738	-6.724
Asecom Ltda.	1.243.068	3,7	1,7	25,9	3,0	4,1	7,5	46.306	685.343	177.701	20.824
Ofirgrup S.A.	1.229.066	0,0	-0,2	51,1	-0,5	-1,1	1,9	-308	342.119	174.765	-1.876
Comercial Onix Ltda.	1.190.748	8,9	5,4	48,3	11,9	23,1	1,9	106.507	537.725	259.882	64.161
MBI International S.A.	1.164.127	1,2	1,4	50,3	1,3	2,7	1,8	13.718	1.190.386	599.221	15.941
Best Buy Computers Ltda.	1.145.948	1,6	2,1	62,9	2,0	5,3	1,1	18.356	1.226.547	771.716	24.286
Disnar Prada y Cía. Ltda.	1.078.046	1,7	2,0	66,9	2,5	7,6	1,5	18.798	874.936	585.197	21.975
Diseño Interior Ltda.	1.024.942	-4,0	3,3	54,1	1,3	2,9	1,1	-40.791	2.514.391	1.359.115	33.527
Superedisur Ltda.	1.021.304	1,0	2,0	89,3	1,4	13,1	1,5	10.286	1.486.262	1.327.106	20.780



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Micro Bell Ltda.	1.012.324	5,3	4,2	51,9	3,5	7,3	1,8	53.349	1.212.337	629.282	42.294
Quinta Avenida S.A.	990.934	5,9	2,1	74,0	3,9	15,0	1,1	58.123	542.510	401.709	21.132
Econta S.A. En acuerdo de reestructuración.	988.732	-53,6	-57,5	600,7	-115,9	23,2	1,7	-530.446	490.137	2.944.474	-568.209
Gómea Tecnología Ltda.	963.068	5,7	3,3	40,0	5,9	9,9	2,4	55.339	543.263	217.513	32.258
Backbone Ltda.	961.581	7,4	4,5	47,0	8,3	15,6	1,7	71.368	518.869	243.609	42.937
Districalc Ltda.	954.750	12,1	0,7	59,8	0,7	1,7	1,1	115.747	957.616	572.607	6.706
Continental de Sistemas Ltda.	941.081	10,9	3,2	36,8	2,1	3,2	2,1	102.955	1.478.126	544.250	30.315
Data Processing Ltda.	930.124	10,8	3,0	25,3	3,8	5,1	1,6	100.269	740.329	187.618	28.066
Industrias Schaller Ltda.	920.285	10,0	4,2	63,7	1,7	4,7	1,4	91.659	2.264.938	1.442.565	38.670
Comúnica S.A.	920.178	-2,3	-5,1	40,3	-7,6	-12,7	6,3	-20.827	626.712	252.663	-47.366
Electro 4 Ltda.	916.327	5,3	3,3	62,7	3,2	8,5	1,7	48.766	949.224	595.139	30.141
J. Gómez A. y Cía. Ltda.	891.590	0,2	0,4	10,3	0,9	1,0	6,6	1.398	418.976	43.336	3.582
Oficómputo Ltda.	867.229	3,1	3,6	34,6	6,8	10,3	4,7	27.182	457.786	158.190	30.939
Casalunaz Ltda.	839.864	-7,5	0,8	83,3	2,3	13,5	1,0	-63.382	301.620	251.155	6.817
PC Meg@Media Ltda.	823.653	-0,8	3,7	56,7	7,4	17,2	7,2	-6.421	411.542	233.514	30.545
Data Integrados Ltda.	819.431	0,6	1,6	42,0	2,0	3,4	1,7	5.171	656.798	275.716	13.035
Electromoderno Ltda.	817.766	7,5	3,0	66,1	2,7	8,0	2,5	61.632	918.190	606.732	24.895
Arango Aguirre y Cía. Ltda.	801.852	4,0	0,0	61,7	0,0	0,0	1,5	31.805	758.085	467.732	10
Copypone Ltda.	800.680	8,6	3,8	30,0	8,7	12,5	3,3	68.731	349.641	104.720	30.572
Kanal y Herma Ltda.	783.701	6,9	3,5	55,7	3,2	7,3	1,2	54.355	844.715	470.354	27.211
Microflex Ltda.	782.228	6,0	2,9	20,4	5,8	7,3	4,4	47.208	390.351	79.583	22.738
Productos para La Costura Procoser Ltda.	776.760	-2,9	1,1	10,9	1,8	2,0	6,6	-22.188	498.903	54.439	8.844
Metromáquinas Ltda.	759.660	6,7	0,5	76,0	0,7	3,0	1,2	50.939	568.605	431.861	4.063
Ofiequipos Ltda.	750.630	3,2	0,2	59,2	0,5	1,1	1,5	24.328	349.149	206.866	1.617
Luxor Ltda.	737.193	5,0	1,6	94,6	1,3	24,7	1,0	36.586	872.469	825.592	11.590
Compuproyectos Ltda.	719.177	3,3	1,2	54,8	3,7	8,1	1,8	23.620	242.265	132.699	8.877
Copypel Ltda.	711.825	9,6	6,6	84,3	11,5	73,3	1,0	68.639	409.481	345.165	47.139
Americana de Tecnología Ameritec Ltda.	679.096	-3,0	0,1	59,1	0,2	0,4	1,6	-20.307	344.194	203.366	527
Muebles Casa de La Greca Ltda.	660.687	2,2	0,0	58	0,0	0,0	16,9	14.643	443.157	25.613	116
Rodríguez Bohórquez y Cía. Ltda.	642.460	1,6	1,2	43,9	1,2	2,1	2,0	10.291	675.105	296.610	7.850
Representaciones Redes y Desarrollo de Sistemas Redesis Ltda.	610.196	5,5	0,5	70,3	0,3	0,9	1,0	33.376	1.168.222	821.450	3.043
All Supplies Ltda.	591.820	11,8	6,4	9,0	12,4	13,6	10,3	69.700	305.481	27.344	37.923
Microtrón Ltda.	581.874	2,8	3,5	31,3	4,9	7,1	2,1	16.439	424.414	132.878	20.639
Distribuciones y Representaciones Regalia Ltda.	578.716	3,3	2,6	56,0	5,0	11,5	1,7	19.128	297.111	166.515	14.975
Casa Mía Ltda.	564.427	-5,4	0,6	76,9	0,7	3,2	1,3	-30.255	437.727	336.734	3.240
Network Power Ltda.	534.545	-5,8	-7,4	101,9	-16,0	866,1	0,8	-31.186	246.417	250.983	-39.544
Electrodomésticos Mega Ltda.	533.798	12,8	3,6	34,3	2,7	4,1	2,5	68.307	707.908	242.742	19.271
Prove Col Ltda.	531.562	11,0	6,3	10,2	11,0	12,3	7,7	58.286	302.513	30.935	33.382
Surtelectro Hogar Ltda.	522.475	-0,5	0,8	53,2	1,2	2,6	1,9	-2.657	324.325	172.618	3.996
Sistemas TGR S.A.	516.825	1,2	-3,0	23,8	-2,0	-2,7	5,6	6.328	765.954	182.374	-15.676
Software y Algoritmos S.A.	503.789	59,1	3,1	69,5	0,1	0,3	1,7	297.909	15.106.289	10.504.710	15.764
Electrodistribuciones Ltda.	490.818	2,6	0,5	52,1	0,5	1,0	8,0	12.859	557.531	290.444	2.578



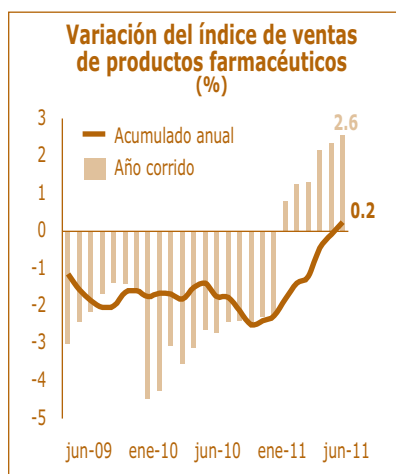
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Lattanzio Restrepo Computadores y Suministros Ltda.	489.098	-2,2	-11,8	6,7	-2,7	-2,9	5,6	-10.869	2.118.176	141.995	-57.820
Pracky-Co Ltda.	486.842	-3,6	-5,0	94,5	-4,8	-86,0	1,6	-17.628	512.419	484.063	-24.396
Alfa Electrodomésticos Ltda.	473.300	15,8	15,8	61,3	10,9	28,1	1,4	74.721	687.555	421.619	74.721
Discos Cartagena Ltda.	432.705	0,7	0,4	25,2	0,3	0,4	2,4	2.995	599.098	151.177	1.625
Andes Cía. Ltda.	429.721	7,9	3,2	14,0	3,3	3,9	5,9	34.152	412.805	57.947	13.819
Clearlake Overseas Inc.	401.679	12,5	13,1	35,4	2,1	3,3	2,2	50.145	2.461.935	872.150	52.575
Comercial Lencería Ltda.	372.363	-7,0	0,7	15,0	0,5	0,6	6,6	-26.209	445.592	66.974	2.441
Dalcom Ltda.	323.714	4,1	4,4	21,5	4,3	5,5	4,6	13.173	333.542	71.768	14.381
Masenet Ltda.	320.454	15,9	7,2	48,1	7,7	14,9	1,2	50.945	301.051	144.901	23.229
M Pérez Ltda.	317.117	2,2	2,6	46,3	2,6	4,9	2,1	7.029	320.639	148.410	8.381
Kad Textil E.U.	314.506	20,7	10,1	46,0	8,3	15,3	2,0	65.071	383.196	176.338	31.711
Grecco Programadores S.A.	305.563	-9,3	-10,6	100,6	-8,0	1.388,5	0,9	-28.354	404.547	406.883	-32.436
Inversiones Cornalimicros Ltda.	293.025	-6,4	20,1	82,5	2,8	15,9	1,2	-18.738	2.123.515	1.752.019	58.974
Serropav Ltda.	276.919	-10,4	-36,9	122,3	-33,5	150,1	0,9	-28.668	304.826	372.866	-102.114
Inteco Ltda.	270.567	-7,0	-8,3	27,9	-6,3	-8,8	3,0	-18.844	353.547	98.478	-22.380
Macro Pos Ltda.	261.968	-43,1	-27,9	62,6	-10,6	-28,4	4,7	-112.848	688.382	430.928	-73.182
Megastore Computer S.A.	257.171	-135,8	-74,6	28,1	-30,6	-42,6	5,6	-349.217	627.021	175.993	-191.952
Casa Nacional Musical Blanco y Cía. S. en C.	242.095	-39,6	-386,7	290,2	-255,7	134,4	0,3	-95.799	366.142	1.062.512	-936.097
Bazar de Arte Ltda.	68.684	3,9	2,6	91,3	0,3	3,9	8,4	2.678	523.298	477.695	1.794
Inversiones Meza Giangullo Almacén Guarani E.U.	41.380	-171,9	-28,1	6,5	-5,9	-6,3	8,9	-71.128	196.694	12.777	-11.639
Diaco Enterprise S. en C.	37.383	-145,4	-44,8	114,2	-3,1	21,5	9,4	-54.367	548.125	626.116	-16.741

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

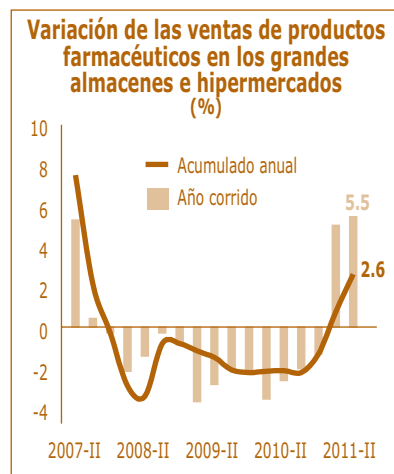
ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS

VENTAS

Las ventas de productos farmacéuticos se empezaron a recuperar desde principios de 2011, después de presentar una tendencia decreciente desde finales de 2008. La variación del acumulado en doce meses permaneció en terreno negativo hasta mayo de 2011, registrando un promedio del -1.6% (junio 2009-mayo 2011). Sin embargo, se observó un cambio de trayectoria desde junio del presente año, cuando registró una leve recuperación del 0.2%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

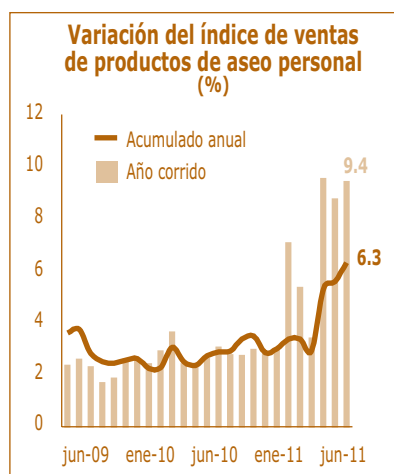


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

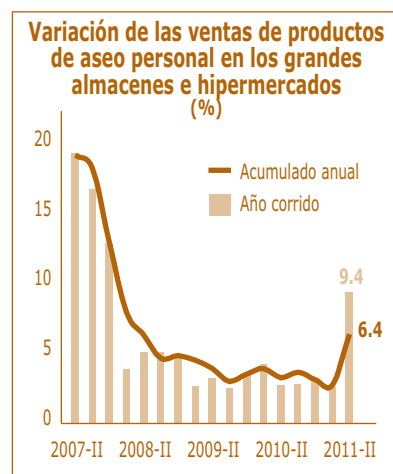
En hipermercados y grandes almacenes, la variación acumulada de las ventas de productos farmacéuticos ha presentado un panorama muy similar. Desde el cuarto trimestre de 2007, la dinámica de las ventas decreció y luego registró una recuperación del 0.8% durante el primer trimestre de 2011. La variación año corrido tuvo el mismo comportamiento que la acumulada anual, mostrando un rango de decrecimiento que osciló entre el 3.7% y el 0.3% entre el cuarto trimestre de 2007 y el mismo período de 2010. Sin embargo, la situación de las ventas desde la perspectiva de variación año corrido cambió al 5.1% durante el primer trimestre del presente año.

El cambio de tendencia de la variación de las ventas en hipermercados y grandes almacenes durante el primer trimestre de 2011 está relacionado con alianzas y el fortalecimiento del sector. Éste es el caso de Éxito y Cafam. En esta alianza, se acordó que Éxito administraría todos los supermercados, pero la Caja se concentraría en el negocio de las droguerías. Esto aparta a las farmacias de barrio y convierte a la actividad en un escenario de grandes jugadores. Sin embargo, el gremio de pequeños droguistas Asocoldro afirma que los grandes competidores han aumentado la competencia, pero que los pequeños se han podido mantener. Esto por el aumento de los precios, pero no por la mayor demanda de medicamentos formulados.

La variación acumulada en doce meses de las ventas de los productos de aseo personal oscilaron entre el 2.2% y el 3.8% para el período junio de 2009-marzo de 2011. Posteriormente, esta variación comenzó a registrar un aumento, mostrando una tasa del 6.3% en junio del presente año. Las variaciones año corrido mostraron una



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



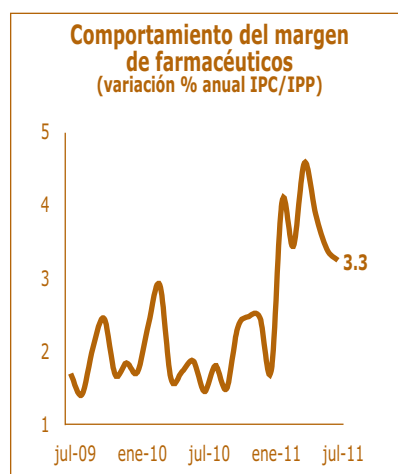
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

tendencia parecida a la acumulada anual, registrando un crecimiento promedio del 2.6% entre junio de 2009 y diciembre de 2010. Sin embargo, creció a una tasa del 7.1% en enero de 2011 y a una del 9.4% en junio del mismo año. Según Fenalco, esto fue producto de las vacaciones de principio y mitad de año.

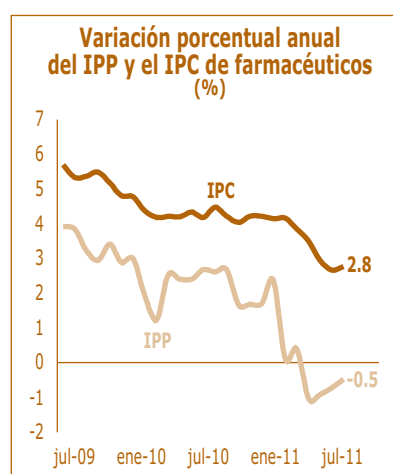
Por otro lado, el comportamiento de las ventas de los productos de aseo personal en hipermercados y grandes superficies fue similar en el acumulado anual y año corrido. Durante el año 2007 se observó una tendencia decreciente, que culminó en el primer trimestre de 2008, cuando se registró una tasa de variación año corrido del 3.9%. De allí en adelante, la variación año corrido ha promediado el 3.6% y la acumulada anual el 4%, cerrando en un 9.4% año corrido y un 6.4% acumulada anual al corte de junio de 2011. Finalmente, es importante resaltar que las ventas de productos de tocador en las grandes superficies han crecido en pequeñas proporciones (2.6% en 2009 y 2.8% en 2010), lo cual se explica por el avance de las ventas de catálogo.

PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial de las empresas comercializadoras de productos farmacéuticos tuvo un comportamiento positivo a lo largo de 2010 y enero de 2011. El margen comercial para este período fluctuó entre un 1.5% y un 2.9%. Posteriormente éste aumentó, presentando un máximo del 4.6% en el mes de abril de 2011.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



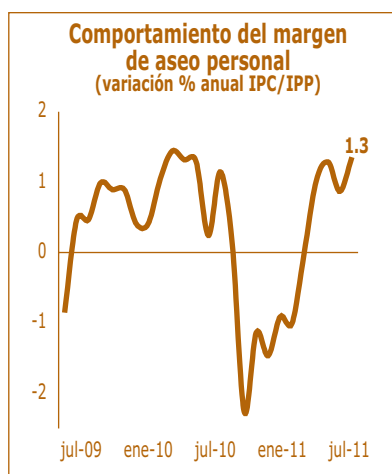
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

El aumento del margen se explica por una leve disminución del costo que enfrentan las empresas. Así, el crecimiento del IPP del subsector pasó del 2.4% en enero de 2011 a un -0.5% en julio del mismo año. De otro lado, los precios de los productos farmacéuticos han disminuido en menor proporción. El IPC del subsector pasó del 4.2% en enero al 2.8% en julio de 2011. Esto ha permitido que las ganancias de los empresarios mantengan un buen margen de utilidad durante el último año.

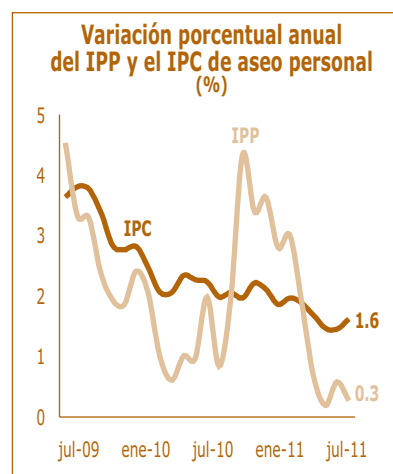
El arduo debate sobre los elevados precios de los medicamentos y el incremento en los recobros por este concepto a través del No POS sigue vigente. La presión que el gobierno ha ejercido a partir del destape de estos escándalos lo obligó a tomar cartas en el asunto. Así, el Ministerio de la Protección Social fijó valores máximos de recobros para los medicamentos y se comenzó a ejercer mayor control sobre los precios de éstos. El control suma 1.200 medicamentos, que representan el 90% del total.

Por otro lado, se argumenta que los altos precios de los medicamentos no sólo están relacionados con la corrupción sino también con prácticas monopólicas de los importadores y/o productores multinacionales de medicamentos. Éstas han sido propiciadas por las patentes (de hasta 20 años) que les otorga un monopolio legal y por el impedimento de la entrada de medicinas genéricas al mercado local. Esto último dados los obstáculos artificiales de orden técnico y seudocientíficos que se logran establecer para bloquearlos.

Para las empresas comercializadoras de artículos de aseo personal y cosméticos, el margen comercial redujo su caída desde enero de



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

2011, después de haberse situado en un máximo de hasta el 2.27% en octubre de 2010. Desde abril de 2011, se empezó a observar nuevamente un aumento del margen comercial, el cual se explica por una disminución de 24 puntos básicos, año corrido, en los precios de los productos del subsector, menor al de los costos, que registró 253pbs a julio de 2011. La leve disminución del IPC no ha permitido que el margen retorne a valores de más del 2% anual, como los observados en los meses de julio, septiembre, noviembre y diciembre de 2010.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

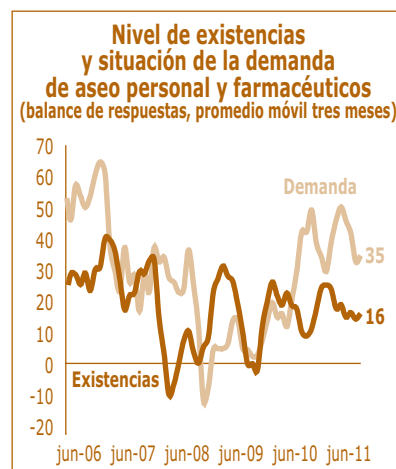
La opinión de los empresarios del sector de farmacéuticos sobre la situación económica actual fue favorable durante el primer semestre de 2011, aunque estas perspectivas positivas se han ido diluyendo con el paso de los meses. En enero de 2011, el 62% de los empresarios encuestados pensaba que la situación actual era buena, el 38% que era estable y ninguno negativa. Para el mes de abril, el porcentaje de los encuestados que creían que era positiva se redujo al 47%, de los que pensaban que era estable cayó al 35% y el porcentaje de los que pensaban que la situación era negativa aumentó al 18%. De allí en adelante se ha mostrado una leve recuperación, como evidencia de que ningún empresario del sector consideró la situación como negativa en junio de 2011. Esto se reflejó en la caída del promedio móvil del balance de la situación actual de 58 en enero de 2011 a 50 en junio del mismo año.

Por otro lado, en lo corrido del año 2011 la percepción de los empresarios para los siguientes seis meses ha sido menos positiva, mostrándose casi siempre por debajo de la percepción de la situación actual. Tanto en 2009 como en 2010, los empresarios arrancaron el año con buenas perspectivas para los siguientes meses, pero éstas fueron cayendo conforme corrían los meses. En efecto, en enero de 2009 el 57% de los empresarios creía que mejorarían las cosas, pero en diciembre ya sólo lo pensaba el 44%. En el año 2010, este porcentaje se mantuvo en un 46% en enero y diciembre. En el año 2011, la tendencia no ha sido estable, manteniéndose en un 48% el promedio de empresarios que creen que las perspectivas mejorarán en los siguientes seis meses.

Por el lado de la percepción de la demanda, ésta mostró un comportamiento positivo de marzo a agosto de 2010. En efecto, los encuestados con perspectivas positivas pasaron del 38% al 64% en ese



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

período y los que creían en una estabilidad de la demanda pasaron del 38% al 36%. Después, la dinámica empezó a cambiar, pero mostró una leve recuperación al final del año. En enero de 2011, el 50% de los empresarios opinó que la demanda tuvo un comportamiento positivo, el 8% dijo que el comportamiento era negativo y para el 42% se mantuvo igual. A medida que avanzó el año, las opiniones favorables se redujeron, cerrando en un 44% del total de empresarios en junio de 2011. Pero las opiniones negativas también se redujeron hasta un 6% de los encuestados en el mismo mes. En cambio, la percepción de que la situación se mantenía igual se incrementó hasta el 50% de los empresarios en junio de 2011.

Finalmente, con respecto al balance del nivel de existencias del subsector, se observaron mejores opiniones de septiembre a diciembre de 2010. Después estas percepciones se empezaron a deteriorar, mostrando que un 17% de los empresarios consideró que las existencias aumentarían y un 83% que se mantendrían igual en junio de 2011.

PERSPECTIVAS

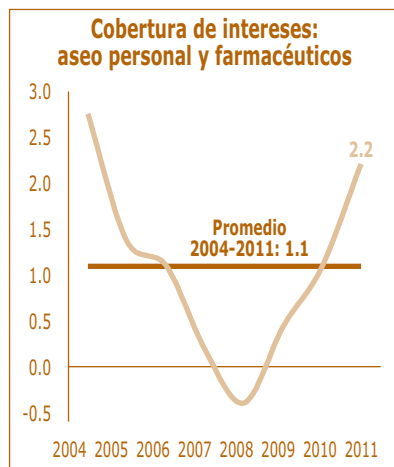
La distribución de medicamentos se realiza a través de: i) el canal institucional o Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS); y ii) el canal comercial o puntos de venta como droguerías, cadenas, etc.

Dado que el gobierno está impulsando la cobertura universal al sistema de salud, todos los colombianos podrán tener acceso a medicamentos a través del canal institucional. Esto ha ido aumentando la participación de las EPS, IPS y cajas de compensación en el mercado de la industria farmacéutica. Según Afidro, esto va en detrimento de la histórica participación del 60% de las comercializadoras de productos farmacéuticos. Sin embargo, se ha observado como estrategia de fortalecimiento del sector, alianzas como la del hipermercado Éxito y la caja de compensación Cafam, lo que les ha permitido lograr mayores enfoques en el mercado farmacéutico.

Como en años pasados, el problema de contrabando sigue vigente en el sector de farmacéuticos. De hecho, la Encuesta al Comercio de Fedesarrollo muestra que en junio de 2011 el contrabando representó el 19% de los principales problemas del sector. Adicionalmente, se han dado a conocer casos de comercialización de medicamentos falsificados. Tan sólo en Cundinamarca, según el Ministerio de la Protección Social, se han incautado medicamentos adulterados por cerca de \$2.400 millones. Incluso casi ocho toneladas de este tipo de medicamentos fueron decomisadas por la Policía Fiscal y Aduanera entre enero y agosto de 2011. Por otro lado, otros problemas como los de rotación de cartera (28%), de demanda (22%), costos financieros (6%) y crédito de proveedores (6%) afectaron al sector en junio de 2011.

Así, Anif espera que las ventas de las empresas farmacéuticas mejoren, al proyectar un crecimiento del 2.8% a finales de 2011. Esto sería una mejoría después de que las ventas del subsector se contrajeron al -2.2% en 2010. Además, Anif pronostica que este subsector seguirá creciendo durante 2012 (al 2.5%) y 2013 (al 1.6%).

Para el subsector de aseo personal, Anif espera que sus ventas crezcan a una tasa del 14.4% en 2011, casi al doble de lo que lo hicieron durante 2010 (7.4%). Esto es consecuencia, en parte, de las donaciones que se le hicieron a los damnificados por el invierno. Sin embargo, se proyecta un crecimiento del 6.8% para 2012 y 2013, menor al esperado para este año. De la misma manera, para el sector de artículos de aseo del hogar se observa un panorama optimista, al esperar tasas de crecimiento en ventas mucho más altas que las de 2010 (2.2%). De esta forma, para 2011 se proyecta que el crecimiento de las ventas cerrará en un 4.9%. En 2012, las ventas crecerían al 5.7% y al 6.0% al cierre de 2013.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

RIESGO FINANCIERO

Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Este indicador determina la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Así, éste ayuda a determinar la capacidad del sector para responder al pago de intereses de la deuda. Una mayor relación en este indicador refleja una mayor capacidad de pago de intereses y un menor riesgo en el pago de las obligaciones.

El promedio de este índice para el sector de farmacéuticos y aseo personal fue de 1.1 de 2004 a 2011. Esto significa que el sector, en promedio, tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. En general este índice ha mostrado un comportamiento en el plano positivo, a excepción del dato del año 2008 cuando se situó en -0.4, lo cual indicaba que el sector tenía pérdidas operacionales y, por ende, el riesgo de crédito era alto. Sin embargo, cuando el índice es menor que 1, como en 2007 (0.2) y 2009 (0.4), la operación de las empresas del sector no alcanza para costear el servicio de la deuda. Finalmente, para 2011, el índice de cobertura de intereses se situó en 2.2, la mejor cifra después de 2004 (2.8), lo cual muestra que el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad sus deudas.

SITUACIÓN FINANCIERA

El sector farmacéutico mostró un aumento de los indicadores de rentabilidad entre 2009 y 2010. El margen operacional pasó del 0.7% en 2009 al 1.7% en 2010. La rentabilidad de los activos se situó en un 1.7% en 2010, 50 puntos básicos más que el año anterior, y el margen de utilidad neta aumentó del 0.8% en 2009 al 1.1% en 2010. Finalmente, la rentabilidad del patrimonio aumentó un punto porcentual, al pasar del 2.9% en 2009 al 3.9% en 2010, aunque menor al promedio del comercio (9%) durante 2010.

La eficiencia financiera del sector se mantuvo estable en 2009 y 2010, mostrando valores por encima del promedio del comercio. Así, los ingresos operacionales como proporción de los activos registraron 1.6 veces tanto en 2009 como en 2010. De la misma manera, los

ingresos operacionales como proporción de los costos de venta se mantuvieron en 1.4 veces para los dos años.

La liquidez del sector mostró también un buen comportamiento, al registrar un aumento de la proporción de capital de trabajo sobre los activos de 740pbs, situándose en un 38.6% en 2010. Las razones de cuentas por cobrar y cuentas por pagar disminuyeron, pero siguen estando por encima del promedio del comercio. Además, la razón corriente pasó del 1.4% en 2009 al 1.6% en 2010.

Finalmente, los indicadores de endeudamiento muestran resultados mixtos. La razón de endeudamiento de las empresas del sector disminuyó del 57.6% en 2009 al 56.8% en 2010. Sin embargo, ésta se sigue situando por encima del promedio del comercio. En contraste, el apalancamiento financiero y la deuda neta están respectivamente 50pbs y 10pbs por debajo del promedio del comercio. Así, en 2010 el apalancamiento financiero fue del 16.8% y la deuda neta del 15.7%.

Aseo personal y farmacéuticos (cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane(p)*	
Productos farmacéuticos, de perfumería y de tocador	
Número de empresas	9.539
Participación	9.7%
Ventas en miles de pesos	4.999.466.089
Participación	6.9%
Costo de ventas en miles de pesos	3.750.094.075
Participación	6.7%
Número de empleados remunerados	29.554
Participación	8.3%
Remuneración/Ventas	8.2%
Costo de ventas/Ventas	75.0%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Aseo personal y farmacéuticos (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Ventas	Dato junio-11	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Farmacéuticos				
Índice de ventas reales	105.3	0.2	-2.2	-1.4
Aseo personal				
Índice de ventas reales	212.9	6.3	3.0	2.7
Precios y margen	Dato junio-11	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Farmacéuticos				
IPC	124.2	2.7	2.7	4.3
IPP	100.0	-0.7	-0.7	2.4
Índice del margen real	1.2	3.4	3.4	1.9
Aseo personal				
IPC	110.9	1.4	2.7	2.3
IPP	111.5	0.6	-0.7	1.0
Índice del margen real	1.0	0.9	3.4	1.3

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Aseo personal y farmacéuticos (cifras básicas)

Coyuntura - Junio de 2011

Encuesta de Opinión	Dato junio-11	Promedio móvil tres meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Farmecéuticos y aseo personal				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	17	16	24	10
Situación actual de la demanda	39	35	39	42
Situación económica actual	61	50	51	46
Situación económica próximos seis meses	44	42	37	52

Nota: desde julio de 2006, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo no reporta información para el sector de muebles.

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Aseo personal y farmacéuticos

Indicador		2009	2010	Promedio* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	0.7	1.7	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	0.8	1.1	3.0
	Rentabilidad del activo (%)	1.2	1.7	4.6
	Rentabilidad del patrimonio (%)	2.9	3.9	9.0
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.6	1.6	1.5
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	1.4	1.4	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.6	1.2
	Razón CxC (días)	50.8	49.0	27.4
	Razón CxP (días)	87.2	74.8	52.3
	Capital trabajo / Activo (%)	27.2	38.6	18.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	57.6	56.8	49.3
	Apalancamiento financiero (%)	17.8	16.3	16.8
	Deuda neta (%)	17.0	15.6	15.7

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 111 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2010 - Aseo personal y farmacéuticos

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Farmasantas Ltda.	463.902.765	3.1	3.7	78.1	10.0	45.7	1.6	14.312.095	169.816.341	132.706.140	16.966.254
Éticos Serrano Gómez Ltda.	371.928.890	1.9	1.2	70.7	2.2	7.5	1.4	7.178.561	200.949.903	142.134.747	4.408.084
Distribuidora Pasteur S.A.	145.139.045	-6.0	1.4	39.8	3.1	5.1	1.9	-8.758.568	64.050.383	25.497.819	1.967.121
Amway Colombia	123.856.881	7.7	-2.4	99.2	-7.9	-959.8	0.8	9.512.059	37.203.161	36.895.977	-2.948.463
La Riviera S.A.	109.618.006	0.1	2.2	13.6	1.0	1.1	1.8	72.827	253.735.438	34.469.207	2.426.359
Farmatodo Colombia S.A.	65.656.246	-40.8	-37.0	25.3	-43.6	-58.3	1.7	-26.782.984	55.723.664	14.122.085	-24.271.085
Disortho Ltda.	42.751.429	26.9	13.7	21.5	16.3	20.7	4.4	11.491.746	36.115.814	7.752.187	5.874.832
Locatel Colombia S.A.	37.859.693	0.6	0.9	96.3	1.6	42.0	1.1	242.067	22.096.548	21.275.335	345.017
Biomerieux Colombia S.A.S.	37.446.508	12.8	3.0	52.3	4.2	8.9	1.3	4.790.864	26.606.148	13.925.834	1.125.538
Comercializadora Multidroga del Caribe Ltda.	30.467.492	4.6	3.4	62.8	10.5	28.2	2.5	1.412.631	9.969.349	6.259.653	1.045.752
Detal S.A.	25.594.804	1.3	0.0	69.6	0.0	0.2	1.7	337.781	12.698.074	8.842.179	6.192
Farmacia Torres Ltda.	24.737.765	-0.3	2.1	80.8	5.4	27.9	1.3	-78.286	9.867.976	7.970.292	529.259
Almacenes Farmacéuticos Especializados Alfares S.A. En reorganización.	23.385.786	-23.6	-20.5	290.5	-17.1	9.0	1.8	-5.512.723	27.917.514	81.090.758	-4.783.862
La Santé Vital Ltda.	21.006.879	-1.9	1.3	76.5	2.4	10.1	1.7	-399.000	11.613.379	8.882.777	276.432
Pharmax Red de Suministros Farmacéuticos S.A.	20.186.286	1.0	-5.8	76.6	-24.5	-104.6	1.3	203.388	4.775.037	3.659.268	-1.167.559
Drocentro Ltda.	20.150.630	-2.3	2.6	41.2	4.9	8.4	2.1	-454.447	10.474.250	4.316.621	515.316
Comercializadora Natural Light S.A.	18.597.466	4.6	0.5	86.6	1.7	12.8	1.3	862.749	5.875.784	5.086.701	101.311
Optoproductos Ltda.	17.720.712	2.1	-1.8	73.0	-3.5	-13.0	0.8	378.645	8.819.369	6.435.154	-310.121
Darsalud y Bienestar Ltda.	16.724.720	-9.8	1.7	75.3	7.0	28.3	1.1	-1.634.890	4.019.598	3.026.272	280.849
Técnica Electro Médica S.A.	16.368.294	27.2	16.6	20.1	12.5	15.6	4.8	4.455.009	21.801.342	4.372.025	2.720.991
Eurociencia Colombia S.A.	12.514.165	12.3	6.8	53.3	6.5	13.9	1.8	1.542.277	13.120.194	6.996.898	848.845
Maya y Bedoya Ltda.	12.058.848	-8.4	1.1	63.4	3.5	9.6	1.4	-1.012.590	3.877.291	2.458.615	136.416
Asesores Biocientíficos Asociados S.A.	11.797.161	3.1	3.6	42.1	6.6	11.4	2.2	364.403	6.365.314	2.680.547	418.974
La Muela S.A.	10.785.400	6.8	5.9	52.8	6.8	14.5	2.9	737.331	9.249.400	4.886.377	632.077
Casa Dental Eduardo Daza Ltda.	10.392.004	6.3	4.4	51.3	6.1	12.5	3.2	650.547	7.520.383	3.856.028	457.085
La Casa del Médico Ltda.	9.479.988	6.3	8.7	45.5	14.1	25.8	2.3	592.907	5.876.983	2.674.319	827.164
Drogas S.A.	9.117.626	3.1	10.5	62.1	4.2	11.2	1.2	280.644	22.656.977	14.063.757	959.750
La Riviera Duty Free Ltda.	9.071.291	-4.5	-4.0	95.9	-7.6	-187.0	1.0	-409.239	4.735.274	4.542.253	-360.916
Casa Dental Gabriel Velásquez y Cía. Ltda.	8.205.273	4.4	4.9	42.9	10.0	17.5	2.2	364.213	4.035.524	1.731.557	402.601
Swissjust Latinoamérica S.A. Sucursal Colombia	8.115.350	13.1	7.5	61.9	24.2	63.5	1.6	1.064.136	2.513.144	1.556.451	607.419
Mis Technologies S.A.	7.473.491	4.1	2.4	90.0	5.3	52.8	1.0	309.670	3.336.013	3.001.340	176.574
Welfare Care Ltda.	6.978.379	12.2	6.5	54.4	7.7	16.8	2.6	847.971	5.956.188	3.239.830	455.761
Drogueria Ética E.U.	6.559.546	-5.1	8.2	16.1	16.9	20.2	3.3	-335.413	3.159.171	507.450	534.828
Incid Laboratorios Ltda. Innovación Ciencia y Tecnología	6.398.600	21.6	8.9	54.3	13.3	29.0	1.6	1.385.146	4.290.448	2.328.987	569.410
RP Dental S.A.	6.292.933	25.5	2.6	58.2	3.2	7.8	1.9	1.607.200	4.973.068	2.892.387	161.588
Hospimédicos Medellín S.A.	6.232.401	9.8	7.9	53.8	13.4	29.1	2.9	613.337	3.681.752	1.979.988	494.779
Drug Store Ltda.	6.223.855	34.3	17.3	47.4	16.3	31.0	1.8	2.134.066	6.584.321	3.123.543	1.074.078



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Innovaciones Médicas Ltda.	5.386.291	13,9	8,2	66,7	7,7	23,1	1,4	750.557	5.715.209	3.810.269	440.081
Droguería Todo Drogas Ltda.	5.264.451	-5,8	2,6	25,3	10,3	13,8	3,5	-305.750	1.316.657	333.332	135.265
Droguería Camoz Ltda.	5.136.200	2,6	1,2	68,2	5,9	18,6	1,7	133.028	1.041.954	710.092	61.601
Dexco S.A.S.	5.115.924	8,9	3,9	56,5	5,4	12,4	1,6	453.474	3.674.535	2.075.011	198.158
Natures Stores S.A.S.	5.088.407	1,7	0,4	67,2	1,0	3,1	1,2	84.001	1.872.051	1.258.023	18.962
Quik Quality Is The Key Ltda.	5.004.876	11,9	6,3	49,2	13,0	25,5	1,7	595.754	2.440.132	1.200.196	316.077
Droguería París Escandón y Cia. Ltda.	4.940.379	0,0	2,0	54,3	5,1	11,2	1,4	-1.430	1.935.512	1.051.772	99.067
Depósito Mayorista Drogas Ltda.	4.825.461	3,0	2,9	54,7	5,1	11,3	0,6	146.965	2.715.400	1.486.151	138.834
Anacape Ltda.	4.816.631	-8,0	-0,6	99,0	-0,3	-31,0	4,8	-383.206	9.814.444	9.720.228	-29.196
Genéricos Esenciales S.A.	4.369.692	18,3	8,8	60,3	6,4	16,0	1,6	798.946	6.050.081	3.650.642	384.412
Inversiones Bis Ltda.	4.314.373	-1,5	0,4	85,7	2,0	14,0	0,8	-65.422	963.051	824.978	19.276
Artemisa S.A.	4.146.961	19,8	8,6	54,6	17,0	37,5	1,8	819.912	2.095.152	1.143.527	357.053
Labet y Cia. Ltda.	4.105.523	-3,5	1,4	74,4	2,5	9,7	1,9	-141.714	2.371.026	1.764.348	59.112
Droguería Alonso Ltda.	4.007.469	27,0	13,4	16,5	8,7	10,4	4,7	1.083.048	6.186.683	1.020.689	536.295
Neifromédicas Ltda.	3.862.964	4,3	2,5	76,1	4,7	19,8	1,1	167.079	2.059.655	1.568.153	97.253
Implantes y Componentes Ltda.	3.847.634	-7,6	1,2	17,0	5,3	6,3	2,7	-291.102	894.876	152.068	47.168
Drogas Central Descuents y Cia. Ltda.	3.782.754	2,6	0,2	43,9	0,5	0,9	2,3	100.240	1.483.681	651.555	7.388
Farmacia Derna Life S.A.	3.656.173	6,6	3,5	19,5	3,7	4,5	3,5	242.032	3.486.351	680.806	127.329
Biodentales de Colombia Ltda.	3.651.377	2,5	2,2	71,5	10,7	37,7	1,2	91.686	747.551	534.662	80.244
Hernán Robles y Cia. Ltda.											
Centro Científico Internacional de Medicina Biológica Ltda.	3.636.377	3,9	2,0	63,4	10,3	28,3	1,4	141.305	703.799	446.494	72.712
Colombian Medicare Ltda.	3.488.678	24,5	20,5	44,2	20,5	36,8	1,7	853.238	3.478.733	1.538.832	713.700
Bioara S.A.	3.367.375	7,4	0,8	72,7	1,7	6,1	2,3	249.824	1.656.113	1.204.548	27.357
Plenitud Interior Sociedad Ltda.	3.280.000	-0,1	1,1	57,9	5,1	12,2	0,9	-4.290	727.249	421.064	37.233
Dentales Padilla Ltda.	3.202.311	8,0	5,0	21,1	10,1	12,8	4,4	254.942	1.569.250	330.445	159.155
Comercializadora Dialka Ltda.	2.684.544	0,8	2,5	21,9	7,8	9,9	4,1	22.601	861.855	188.342	67.003
Clarís Lifesciences de Colombia Ltda.	2.589.502	-8,4	1,6	40,9	1,6	2,7	2,4	-216.363	2.491.838	1.018.173	40.369
Unión Nacional de Drogas Ltda.	2.557.766	-0,8	-4,1	47,5	-3,8	-7,2	1,7	-19.716	2.795.137	1.327.224	-105.145
Vetagro Distribuciones S.A.	2.446.298	1,0	1,3	31,1	4,3	6,3	4,3	24.084	716.774	222.766	30.892
Ingemedicas Santander Ltda.	2.416.334	36,7	24,4	26,2	48,9	66,3	3,6	887.917	1.205.355	316.185	589.237
La Maja Ltda.	2.375.081	-12,7	-6,3	99,4	-9,5	-1.630,8	1,2	-302.807	1.586.428	1.577.234	-149.932
Dental de La 83 Ltda.	2.369.123	4,6	4,0	54,0	12,5	27,1	1,8	110.053	753.537	406.985	93.862
Brenyming Ltda.	2.358.402	19,1	4,4	36,8	9,5	15,0	2,7	451.027	1.096.868	403.879	103.763
Puntos de Venta S.A. En reorganización.	2.357.729	8,5	0,6	163,8	0,7	-1,1	3,4	200.906	1.836.244	3.006.989	13.220
Comercializadora de Belleza Ltda.	2.307.086	9,8	1,2	70,0	2,1	7,2	2,4	225.376	1.335.776	934.861	28.700
Gómez & Murcia E.U.	2.190.199	-6,4	-0,2	67,5	-0,5	-1,6	1,3	-139.098	664.361	448.613	-3.420
Química Alemana Ltda.	2.175.159	35,7	36,4	27,4	20,5	28,3	2,4	777.520	3.860.899	1.057.452	792.479
Servicio de Aseo Industrial Ltda.	2.128.135	3,8	2,4	34,7	6,7	10,2	2,7	80.214	755.730	262.460	50.378
Importación de Elementos Médicos Ltda.	2.125.384	-2,1	-5,3	31,0	-5,5	-8,0	1,2	-43.656	2.062.820	640.314	-113.507
Jairo Peñalosa A. y Cia. Ltda.	2.097.157	2,6	1,7	28,5	3,2	4,4	3,4	55.460	1.154.340	329.394	36.400
El Surtidor de Drogas Ibla S.A.	2.082.382	-13,1	3,9	17,9	1,9	2,3	1,9	-273.142	4.267.178	763.600	81.881
Droguería Edoorado Ltda.	2.060.592	0,8	0,7	50,2	1,4	2,8	0,9	15.642	1.062.560	533.722	15.057

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Comercializadora Yal Ltda.	2.047.627	1.3	1.8	71.2	5.8	20.2	1.1	26.045	621.522	442.763	36.066
Distribuciones Isnogar Ltda.	1.982.117	3.9	1.7	57.9	4.7	11.1	1.2	77.018	716.110	414.312	33.398
Equifarmas Ltda.	1.919.173	5.2	2.1	42.0	3.1	5.3	3.4	99.030	1.315.342	552.921	40.363
Skin Store S.A.S.	1.880.552	10.5	6.0	66.6	16.2	48.4	1.5	198.019	693.715	461.788	112.262
Aerolíbre Ltda.	1.877.584	-2.9	-5.4	55.8	-8.1	-18.4	1.8	-54.132	1.243.516	693.954	-101.082
Drogueria Tunja	1.703.422	10.1	3.2	51.0	5.8	11.8	1.8	171.784	947.630	483.644	54.968
Teknmarketing Ltda.	1.673.482	12.3	8.5	76.5	13.1	55.8	1.2	205.100	1.084.352	829.670	142.049
GD Ropat S.A.	1.606.122	16.1	56.0	56.0	10.2	23.1	2.4	258.030	8.838.754	4.945.696	899.174
Drogas Parasuslud y Cía. Ltda.	1.604.370	-6.3	0.9	53.7	3.9	8.4	2.4	-101.828	371.159	199.259	14.398
Dicrol Ltda.	1.540.872	9.8	3.4	13.9	8.4	9.7	6.9	151.203	630.297	87.550	52.786
MR y Cía. S.A.S.	1.463.596	1.0	-0.3	66.6	-0.9	-2.8	1.5	15.156	434.873	289.571	-4.021
Laboratorio Rande Ltda.	1.437.239	14.3	0.9	37.8	0.7	1.2	1.1	206.044	1.711.925	647.753	12.505
Bomarcas S.A.	1.427.515	10.5	6.4	20.1	12.8	16.0	4.5	149.219	710.443	142.611	90.661
Drogueria Colombia Ltda.	1.379.990	6.7	3.7	60.1	7.8	19.6	1.5	92.283	651.033	391.536	50.751
Distribuciones Sólo Genéricos Ltda.	1.299.479	14.2	10.4	15.4	8.3	9.9	6.4	183.921	1.624.274	249.613	135.596
Canal Medica Ltda.	1.232.120	2.0	1.7	82.3	4.3	24.2	0.9	24.903	476.763	392.300	20.417
Inversiones Técnicas y Comerciales Ltda.	1.214.969	14.6	6.8	24.9	10.0	13.3	4.1	177.327	833.699	207.441	83.000
Inversiones Mercafarma y Cía. Ltda. En acuerdo de reestructuración.	1.201.177	4.6	-63.8	1.001.0	-445.0	49.4	0.4	55.684	172.229	1.724.027	-766.436
Farmacia Popular y Cía. Ltda.	1.197.534	-2.1	-1.9	10.2	-10.0	-11.1	9.2	-25.186	230.139	23.377	-22.948
Gálviz e Hijos Ltda. En acuerdo de reestructuración.	1.111.745	-1.1	2.3	67.9	3.5	10.8	0.3	-12.776	727.304	493.625	25.153
Generipos Ltda.	1.094.306	-2.4	0.2	67.8	0.1	0.3	1.5	-26.269	2.343.206	1.588.500	2.276
Muñoz Barrera y Cía. S.A.	1.041.081	9.4	5.8	31.2	9.4	13.7	3.1	98.164	637.432	198.870	59.887
Universal de Belleza MC y Cía. Ltda.	1.028.022	5.7	2.6	81.6	3.7	20.2	1.9	58.693	722.389	589.596	26.790
Productos de Aseo Best Ltda.	1.004.945	0.8	1.6	54.6	4.9	10.8	2.0	8.289	333.807	182.408	16.289
Vásquez Barreneche Ltda.	920.040	0.3	3.4	19.3	4.2	5.2	1.4	2.904	737.932	142.199	31.011
Natur Produkt Ltda.	907.793	3.3	1.8	62.7	4.2	11.3	1.4	29.824	378.611	237.508	15.988
Quimialemana Ltda.	755.546	48.4	50.5	14.4	43.7	51.0	2.9	366.005	874.720	126.036	381.857
Invermont Ltda.	742.031	3.0	4.9	9.5	45.3	50.0	10.5	22.071	79.924	7.576	36.187
Listmedics y Cía. Ltda.	655.104	4.7	-5.5	86.6	-11.3	-83.9	1.1	30.678	319.132	276.306	-35.944
Farmacia Homeopática Santa Rita Ltda.	594.781	17.3	11.4	28.7	14.0	19.7	7.7	103.189	483.149	138.654	67.730
Distribuidora A.B.L. S.A.	526.635	9.0	1.9	65.0	2.3	6.7	1.5	47.359	431.772	280.705	10.087
Dermossa Ltda.	354.911	-29.6	-23.6	70.7	-14.0	-47.7	3.9	-105.117	599.628	424.166	-83.728
Drogueria Nueva Ltda.	106.556	-4.5	3.2	35.8	1.2	1.9	2.1	-4.793	285.951	102.430	3.460

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

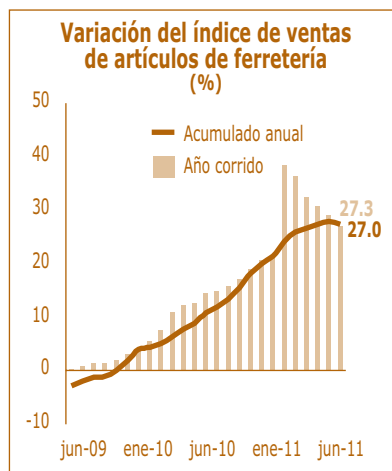
ARTÍCULOS DE FERRETERÍA

VENTAS

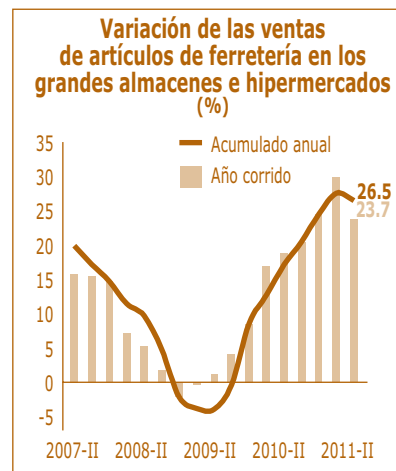
El PIB-real de Colombia se expandió a la satisfactoria tasa del 5.2% anual durante el primer semestre de 2011. Este buen resultado se explica en parte por el desempeño del sector de comercio (+7.2%). Sin embargo, el sector de la construcción, al cual es conexo el segmento de ferretería, no registró en el agregado un buen desempeño (-0.9%). Esta vez el impulso negativo estuvo a cargo del componente de obras civiles (un 55% del sector), que se contrajo a ritmos del -7.6% real anual, mientras que las edificaciones (45%) se expandieron al 8.8%.

Cabe destacar que el crecimiento del PIB de edificaciones resulta compatible con el comportamiento de los indicadores líderes. La gran demanda que se ha registrado en productos conexos al subsector de edificaciones tiene que ver con un área licenciada creciendo al 28.4% anual al corte de agosto de 2011, un crecimiento de los despachos de cemento al 22% anual y un crédito hipotecario al 13.7% real anual también al corte de agosto. Aquí, la construcción de nuevas viviendas y el buen comportamiento de los destinos de industria, comercio y oficinas juegan un papel vital en la consolidación del sector de artículos de ferreterías, convirtiéndolo en uno de los sectores líderes del comercio minorista en lo corrido de 2011.

La tendencia positiva en ventas del sector comenzó a evidenciarse desde finales de 2009, cuando crecía un 3.9% en el acumulado en doce meses a diciembre. Conforme avanzó el año 2010, esta tenden-



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

cia se consolidó, pasando a crecer al 21.5% en el acumulado a diciembre. En línea con ello, en 2011 la actividad comercial de las ferreterías continuó expandiéndose. En junio de 2011, la variación del acumulado en doce meses fue del 27.3% anual, lo cual implicó una recuperación de más de 16 puntos porcentuales frente al 10.8% de junio de 2010.

Las ventas en hipermercados y grandes almacenes han seguido esa misma tendencia creciente. Durante el último trimestre de 2010, las ventas crecieron un 24.5% acumulado anual, comportamiento que se ha hecho más sólido en lo corrido de 2011. Así, al corte del segundo trimestre de 2011, las ventas de artículos de ferreterías se encontraban creciendo a tasas del 26.5% en el acumulado anual. La expansión observada, especialmente en hipermercados y almacenes de cadena, obedece a un mayor poder de compra por parte de los consumidores gracias a las mejores condiciones de financiación y a la actividad económica.

De acuerdo con el ranking de ventas de los sectores de la Muestra Mensual de Comercio al por Menor del Dane, ferreterías se ubicó en el top tres dentro de los 16 sectores. Vale la pena destacar que este comportamiento se dio para los crecimientos año corrido y acumulado en doce meses a junio, mientras que en la variación anual ocupó el quinto lugar.

Las grandes superficies especializadas en construcción y hogar, como Easy y Sodimac (Homecenter y Constructor), le están apostando a la apertura de nuevas tiendas en ciudades intermedias como Montería, Neiva y Manizales, aunque continúan consolidando su presencia en la capital del país. Al respecto, vale la pena mencionar que

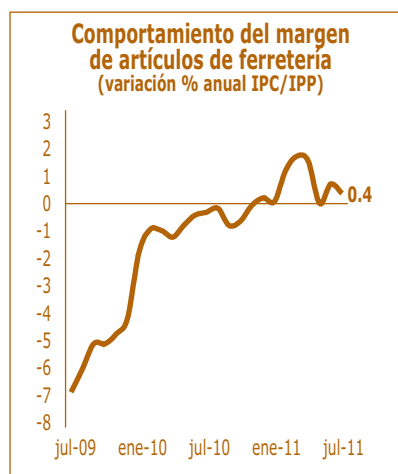
el negocio de ferreterías está concentrado en la región andina. Allí, la comercialización está orientada principalmente a hierros, aceros, productos de remodelación, herramientas y repuestos.

Asimismo, gracias al ya mencionado auge en las licencias de vivienda, el sector ferretero ha registrado aumentos significativos en la venta de productos como cemento, arena, aditivos, disolventes, eléctricos y tuberías. Aquí la clave es ofrecer productos de calidad a precios competitivos y anticiparse a conocer las necesidades de los clientes para tener la disponibilidad de inventarios. Por otro lado, las empresas del sector continúan impulsando los modelos promocionales en diferentes períodos del año, los convenios de tarjetas de crédito de marcas compartidas y el servicio al cliente.

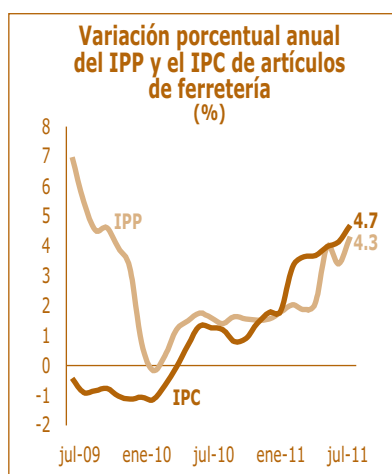
Dicho esto, Anif espera que el sector de edificaciones tenga un buen comportamiento en lo que resta del año, siendo consistente con la dinámica positiva que han mostrado las ventas de productos de ferretería durante los últimos doce meses.

PRECIOS Y MARGEN

Para calcular el margen comercial de las empresas del sector de artículos de ferretería se utiliza el Índice de Precios al Productor (IPP) para aproximar los costos de producción y el Índice de Costos de Construcción de Vivienda (ICCV) como aproximación de los ingresos por ventas.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Los ingresos de las empresas comercializadoras de artículos de ferretería, vidrios y pinturas empezaron a incrementarse desde finales de 2010 de acuerdo con la dinámica del ICCV. Desde diciembre de 2010, el índice de precios de la construcción ha venido registrando variaciones positivas por encima del componente de costos, cerrando el año con un crecimiento del 1.8%. Siete meses después, en julio de 2011, esta variación llegó a ser del 4.7% anual. En particular, el incremento en los ingresos medido a través del ICCV de las empresas comercializadoras se debió a la aceleración en los costos de componentes como pavimento, hierro y acero, bloques, tanques, puertas con marco metálico y geotextiles.

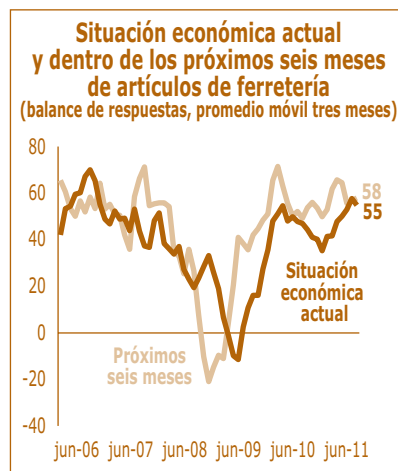
Por su parte, los costos de producción continuaron en el plano positivo. Sin embargo, se ubicaron por debajo del componente de ingresos desde el último mes de 2010. Dicho esto, se observó que los costos pasaron de crecer a tasas del 1.6% en diciembre de 2010 al 4.3% en julio de 2011.

De acuerdo con este panorama, el margen comercial de las empresas ferreteras pasó al plano positivo desde el mes de diciembre de 2010, luego de haber experimentado continuas contracciones desde diciembre de 2008. Al corte de julio de 2011, la variación anual del margen fue del 0.4%. Ello significa una desmejora frente al 1.7% que presentó en el mes de marzo de ese mismo año. Nótese que aunque el margen es positivo, el rango para llegar al plano negativo es muy próximo, y por tanto es importante seguir monitoreando estos indicadores en lo que resta del año 2011.

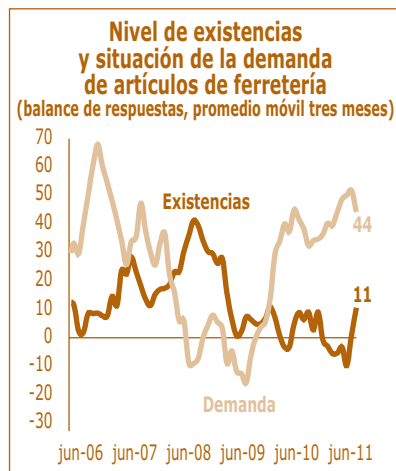
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La opinión de los empresarios del sector sobre la situación económica actual fue bastante favorable desde el primer semestre de 2010 y continuó en los primeros seis meses de 2011. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas obtuvo valores muy por encima de los registrados en 2009, cuando se presentaron valores negativos que no se veían desde el año 2000. Dicho promedio pasó de -12 en junio de 2009, a 52 en el mismo mes de 2010 y a 55 en junio de 2011.

Puntualmente, en el mes de junio de 2010, el 44% de los empresarios encuestados consideraba que la situación actual era positiva, mientras que el 52% creía que se mantendría igual y el 4% restante creía que su situación había empeorado. Al comparar estas cifras con



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

el primer semestre de 2011, se encontró que el 54% de los empresarios encuestados consideraba que la situación actual era positiva, mientras que el 39% creía que se mantenía igual y el 7% restante creía que su situación había empeorado.

En cuanto a las expectativas para los próximos seis meses, el optimismo mantiene la misma tendencia de la situación actual. En junio de 2010, el 52% de los encuestados creía que la situación mejoraría, contra apenas un 4% que consideraba que empeoraría. Al mirar el inicio del año 2011, la tendencia fue aún mejor. La mayoría de los empresarios (78%) fue optimista respecto al futuro y un 7% creyó que sería peor que la situación actual.

Es así como el 2011 inició con un optimismo de cara a los siguientes meses del año. Aunque en junio de 2011 el optimismo fue menor frente al mes de enero, el pesimismo fue nulo. El 64% dijo tener expectativas positivas para los próximos seis meses, mientras que el restante 36% espera que la situación permanezca igual. De esta forma, con corte a junio de 2011, el balance promedio de tres meses fue de 58.

La situación de la demanda ha mantenido la dinámica positiva que se observó durante el año 2010. En efecto, las perspectivas empresariales respecto a la demanda cerraron el año 2010 con un balance de 40. Ello coincidió con el comportamiento en el nivel de existencias, que cerró ese año con un balance de -3 (promedio tres meses). El año 2011 empezó con ese mismo optimismo por parte de los empresarios. Las opiniones positivas de los empresarios se incrementaron;

cerca del 43% consideró que la demanda había mejorado, mientras que el 7% consideró que ésta había empeorado. Así, en el primer mes de 2011 el balance de respuestas fue de 39 (promedio tres meses). Dicho comportamiento se mantuvo en los siguientes meses del año. Un 50% de los encuestados respondió que la situación de la demanda era favorable, un 36% que ésta se mantenía igual, y un 14% que había disminuido. Esto implicó un balance de respuestas de 44 a junio (en el promedio móvil de tres meses), 3 puntos por encima del registro de un año atrás.

En el caso de las existencias, para la mayoría de los encuestados (61%), al cierre de 2010 se mantuvieron estables, mientras que la proporción de empresarios que contestaron que éstas habían disminuido fue del 26%, lo que se suma al 13% de empresarios a quienes se les aumentaron las existencias. De la misma forma, en el primer semestre del año 2011 la mayoría de empresarios (57%) respondió que sus existencias se habían mantenido estables, y en contraste, sólo un 11% contestó que éstas habían disminuido y el 32% que éstas aumentaron. Con estos resultados a la mano, el balance de repuestas se ubicó en 11 (promedio tres meses).

Finalmente, los empresarios consideraron que hay tres problemas principales que afectan al sector de comercialización de artículos de ferretería. A junio de 2010, éstos eran, en su orden, la demanda (34%), la rotación de cartera (22%) y, en menor medida, los problemas de las ventas directas de fábrica (16%). Un año después, los problemas presentaron algunos cambios. En primer lugar, se ubicaron los problemas de ventas directas de fábrica (24%), seguidos de abastecimiento de productos extranjeros (15%) y rotación de cartera (13%).

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de los próximos meses para el sector de la construcción son alentadoras. En el subsector de las edificaciones, esto se puede apreciar en el comportamiento de las licencias de construcción, particularmente en el segmento de vivienda. Una licencia otorgada en un momento dado implica una obra culminada en aproximadamente 18 meses, lo cual implica una demanda por insumos y artículos de ferretería.

En efecto, las licencias de construcción se encuentran creciendo a tasas del 58.2% en el acumulado anual a agosto. Por su parte, las correspondientes a la vivienda lo hacen al 68.1%, donde el seg-

mento VIS crece al 80.4% y el No VIS al 63.4% en los doce meses a agosto. Sumado a ello, es importante destacar la aprobación de los Macroproyectos de Interés Social de Segunda Generación (aprobados en junio de 2011) como una estrategia para lograr la meta de un millón de viviendas propuesta por el gobierno del presidente Santos. Asimismo, otros segmentos como el de hoteles (126.9%), industria (56.6%) y comercio (42.9%) muestran resultados favorables (en licencias) que apoyan el desempeño del sector edificador.

Por su parte, el crecimiento real del 17.4% de la cartera hipotecaria (incluyendo titularizaciones) a agosto, la competencia de los bancos en términos de tasas de interés de crédito hipotecarias, la ampliación del subsidio para la financiación de vivienda, y el buen comportamiento de los despachos de cemento (12% acumulado anual a agosto) serán factores determinantes para dinámica del sector ferretero en lo que resta del año 2011.

De manera paralela a las nuevas edificaciones está el área de remodelación que también presenta una dinámica importante. Según el gerente general de Comercial Caldas S.A., la remodelación siempre será el mercado más grande de la construcción en sus diferentes escalas. Las obras nuevas no representan más del 30% en los mejores momentos, mientras que la remodelación es cerca del 70%.

El buen momento de la actividad constructora en el país también ofrece la oportunidad para que muchos ferreteros extiendan su negocio a zonas en las que aún no ha madurado el negocio y donde se necesitan actores con conocimiento del mercado. En efecto, de acuerdo con la revista *Fierros*, en la región andina, la costa Atlántico y la costa Pacífica ya se ha consolidado la actividad ferretera, por ello las oportunidades se encuentran en el oriente colombiano, que por su cercanía con Venezuela puede convertirse en un gran mercado.

Por otro lado, dado que las ferreterías están involucradas directamente con la evolución de la construcción, es vital conocer las nuevas tendencias y reglamentaciones. En el primer frente, tenemos lo relacionado con los nuevos sistemas constructivos con *dry wall* (construcción en seco), y los cambios en las griferías para baños, lavamanos y duchas. De hecho, todo lo que es construcción liviana se viene imponiendo y viene creciendo de manera importante. Por ello, volcarse a la comercialización de este tipo de productos es una opción positiva y que constituye un nuevo nicho de mercado.

Sumado a ello, la economía del país va a empezar a demandar conocimientos cada vez más especializados tanto de los ferreteros

como de los constructores. Esto en la medida en que cada vez llega más variedad de materiales para la construcción y nuevas técnicas que van a aumentar la gama y el espectro de productos. Éstos cuentan con propiedades novedosas que van de la mano de las construcciones ecológicas y sostenibles.

En cuanto al tema de la reglamentación, los comerciantes ferreteros deben estar actualizados sobre las nuevas reglas que se implementan en el sector constructor. Esto, porque sujeto a esos cambios, ellos deberán empezar a comercializar nuevos productos. Uno de estos cambios es la norma de Sismorresistencia NSR-10 que ha hecho más exigente los requisitos constructivos y de diseño.

Ello va muy de la mano de los posibles tratados de libre comercio (TLCs), entre ellos el de Estados Unidos, donde se va a requerir que los productos nacionales que se comercializan, cumplan con los requerimientos técnicos, certificaciones y especificaciones. Ésto para lograr competir en igualdad de condiciones con los productos importados.

Por otro lado, continúa la preocupación por parte de los pequeños y medianos ferreteros del país, frente al fuerte posicionamiento por parte de las grandes superficies especializadas (Easy, Homecenter). Según Fenalco, para poder sobrellevar esa competencia se debe hacer un giro de 180 grados, donde se cuente con un manejo eficiente de inventarios, asesoría al cliente y conocimientos especializados.

En el caso particular de Homecenter, esta compañía continúa ejecutando agresivas y novedosas estrategias de comercialización. Una de sus campañas más exitosas es la llamada Temporada de Casa, donde la cadena realiza grandes ofertas en productos para baño, cocina y los diferentes lugares de la casa a precios bajos. Aquí, vale resaltar que dichas promociones son a nivel nacional, y por tanto sus 20 almacenes ubicados en Bogotá, Medellín, Cali, Barranquilla, Pereira, Ibagué, Cartagena, Villavicencio, Cúcuta y Bucaramanga pueden disfrutar de esos beneficios.

Frente a este tipo de estrategias, los comerciantes de menores escalas deben continuar implementando nuevos servicios en sus portafolios de productos. Asimismo, deben aprovechar las condiciones favorables en la tasa de cambio para importar nuevos artículos especializados con valor agregado y con mejores tecnologías. Aunque la competencia entre los pequeños y grandes comerciantes es cada vez más dura, ello es un indicador de que la salud del segmento ferretero va por buen camino.

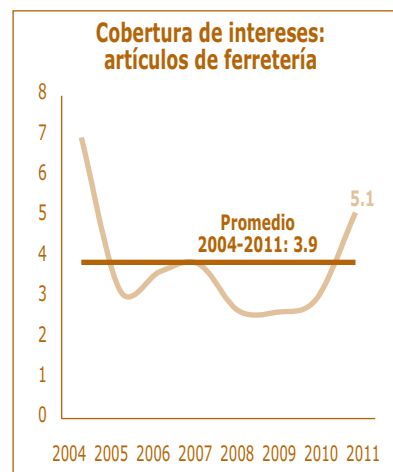
En síntesis, los comerciantes de ferreterías tienen nuevas oportunidades y retos para seguir consolidándose de la mano de la dinámica del sector de la construcción. Así, las proyecciones de ventas realizadas por Anif arrojan para el cierre de 2011 un crecimiento del 21.6% en el acumulado anual. Sin embargo, a partir de 2012 prevemos una menor dinámica dado que mantener los actuales niveles de crecimiento no es sostenible en el largo plazo. Por lo tanto, estimamos un crecimiento del 9.2% acumulado anual.

RIESGO FINANCIERO

Con el fin de realizar una medición del riesgo de crédito de los diferentes sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Este indicador consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, y muestra cuántas veces están cubiertas las obligaciones financieras corrientes con los recursos disponibles. Cuando el indicador es superior a 1, el sector tiene los recursos suficientes para cubrir a cabalidad los costos de su endeudamiento. Si por 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 riesgo financiero del sector ha mostrado un comportamiento decreciente en el período comprendido entre los años 2005-2010. En 2004 se registró un indicador muy favorable de 7.0, y cuatro años después éste había caído a 2.7 (2008).

En 2011, se produjo una recuperación, gracias al incremento en la utilidad operacional, arrojando un indicador de 5.1. Este comportamiento es consistente con la expansión de las ventas. Con estas cifras, el promedio histórico (2004-2011) se ubicó en 3.9; este desempeño va de la mano de la dinámica que mostraron la construcción y las ventas de artículos de ferretería en los últimos dieciocho meses.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

SITUACIÓN FINANCIERA

En términos de rentabilidad, el sector aumentó todos sus indicadores en 2010 respecto a 2009. El margen operacional pasó del 2.4% al 2.7%, y el margen de utilidad se incrementó 1.3 puntos por-

centuales, ubicándose en el 2.8%. La rentabilidad del activo lo hizo en 1.9 puntos porcentuales y la rentabilidad del patrimonio avanzó 4.5 puntos porcentuales. Al comparar los indicadores del sector de ferreterías con los del comercio agregado, encontramos que éstos son muy similares. Estas cifras son consistentes con el período de recuperación del sector de la construcción y con el segmento de ferreterías en 2010.

Por su parte, los indicadores de eficiencia no mostraron cambios y se ubicaron en los mismos niveles del promedio del comercio. Los ingresos operacionales como proporción de los activos fueron 1.5 y como proporción de los costos de ventas, los ingresos operacionales se mantuvieron en 1.3 veces.

La liquidez de las empresas del sector presentó variaciones en todos sus indicadores. La razón corriente disminuyó ligeramente de 1.4 a 1.5, mientras que la rotación de cuentas por pagar disminuyó levemente al pasar de 50.3 a 49.6 días entre 2009 y 2010. Por su parte, la rotación de cuentas por cobrar pasó de 30.4 a 29.7 días, lo cual es un indicador de liquidez positivo. Por último, la relación capital trabajo/activo cayó del 31.6% al 27.5%.

Los indicadores de endeudamiento presentaron variaciones entre 2009 y 2010. De los tres indicadores a los que les hacemos seguimiento, la razón de endeudamiento fue el único que registró incrementos, aunque éste fue moderado. En efecto, éste pasó del 56.1% al 56.3%. Por el contrario, el apalancamiento financiero (22.1%) y la deuda neta (21.5%) cayeron en 2.2 y 2.3 puntos porcentuales. Frente al comportamiento agregado del comercio, el sector de artículos de ferretería continuó ubicándose por encima.

Artículos de ferretería (cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane(p)*	
Ferretería, cerrajería, productos de vidrio y pintura	
Número de empresas	9.139
Participación	9.3%
Ventas en miles de pesos	3.313.324.677
Participación	4.6%
Costo de ventas en miles de pesos	2.466.694.724
Participación	4.4%
Número de empleados remunerados	21.349
Participación	6.0%
Remuneración/Ventas	8.0%
Costo de ventas/Ventas	74.4%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Artículos de ferretería (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Ventas	Dato junio-11	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Ferreterías				
Índice de ventas reales	224.4	27.3	21.5	10.8
Precios y margen	Dato junio-11	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Ferreterías				
ICCV	188.4	4.1	2.7	1.3
IPP costo materiales	113.7	3.4	-0.7	1.8
Índice del margen real	1.0	0.7	3.4	-0.4

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Artículos de ferretería (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Encuesta de Opinión	Dato junio-11	Promedio móvil tres meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	21	11	-3	9
Situación actual de la demanda	14	36	40	41
Situación económica actual	46	55	41	48
Situación económica próximos seis meses	64	58	53	52

Nota: desde julio de 2006, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo no reporta información para el sector de muebles.
Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Artículos de ferretería				
Indicador		2009	2010	Promedio* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.4	2.7	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	1.6	2.8	2.9
	Rentabilidad del activo (%)	2.3	4.3	4.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.3	9.8	8.9
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.5	1.5	1.5
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4	1.2
	Razón CxC (días)	30.4	29.7	27.9
	Razón CxP (días)	50.3	49.6	53.1
	Capital trabajo / Activo (%)	31.6	27.5	18.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	56.1	56.3	49.1
	Apalancamiento financiero (%)	24.3	22.1	16.5
	Deuda neta (%)	23.7	21.5	15.4

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 281 empresas.

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

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



Indicadores financieros 2010 - Artículos de ferretería

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Almacenes Corona S.A.	189.056.976	0,6	0,2	79,1	0,8	4,0	1,2	1.155.969	51.607.532	40.808.202	432.484
Easy Colombia S.A.	127.051.306	-22,3	-23,6	42,3	-11,9	-20,6	0,5	-28.309.929	253.147.432	107.161.142	-30.038.662
Disco S.A.	118.768.612	5,1	3,4	63,0	3,6	9,7	1,5	6.057.231	110.754.960	69.802.828	3.978.751
Alia S.A.	115.917.490	2,3	0,6	89,2	0,9	7,9	2,0	2.700.205	85.232.593	76.023.393	727.079
Cotopaxi Colombia S.A.	105.049.645	3,2	2,5	67,4	6,4	19,7	1,3	3.381.528	41.153.879	27.749.771	2.636.503
Mecanelectro S.A.	104.724.702	-4,0	9,3	50,3	10,1	20,4	1,2	-4.204.485	95.971.191	48.320.559	9.720.451
Ferri centros S.A.	57.193.900	5,6	4,8	18,0	9,6	11,7	4,1	3.215.462	28.851.811	5.199.319	2.768.775
Ferretería Española y Cía. Ltda.	54.157.806	15,1	3,8	66,1	3,1	9,1	1,2	8.178.674	67.818.508	44.818.140	2.082.386
Districóndor S.A.	51.011.925	9,4	6,6	32,9	11,4	17,0	1,7	4.786.619	29.649.482	9.759.946	3.378.333
Internacional de Eléctricos Ltda.	48.134.750	3,1	5,7	37,5	10,0	16,0	2,0	1.474.718	27.559.681	10.323.024	2.751.752
Nacional de Eléctricos HH Ltda.	43.299.002	5,0	5,3	36,1	11,0	17,2	2,5	2.155.601	20.809.656	7.513.711	2.282.264
Ferretería Reina S.A.	31.503.963	15,5	10,1	36,7	7,8	12,3	2,0	4.871.343	40.816.928	14.976.522	3.180.117
Materiales y Metales Ltda.	31.493.782	4,1	1,5	84,3	3,6	22,8	1,2	1.279.473	13.160.843	11.091.266	471.942
Feduse S.A.	29.926.581	-1,3	0,3	58,8	0,9	2,3	1,5	-387.152	9.748.186	5.733.353	91.331
Pintubler de Colombia S.A.	29.437.019	14,1	4,7	68,5	7,3	23,0	0,9	4.148.375	18.891.879	12.934.027	1.372.015
Ferretería Los Fierros S.A.	29.010.823	1,0	0,3	65,2	1,1	3,1	1,4	283.998	7.214.911	4.701.420	78.896
Sociedad Ferretera de Comercio S.A.	27.442.693	2,3	1,1	72,1	4,3	15,5	1,3	626.996	7.034.165	5.069.315	305.260
Inversiones Primera Ltda.	26.749.015	4,1	4,3	42,1	10,5	18,0	2,7	1.093.489	10.876.716	4.574.437	1.137.459
Casa Ferretería S.A.	26.530.600	1,3	3,3	64,5	7,6	21,6	1,5	354.506	11.457.910	7.395.987	876.061
José Avila Diaz y Cía. Ltda.	26.155.750	0,9	2,0	69,4	12,9	42,1	0,5	228.418	3.991.812	2.769.177	515.073
Acefery Cía. Ltda.	23.078.917	8,2	5,3	75,2	7,2	29,0	1,4	1.897.111	16.882.298	12.695.683	1.213.832
Serviperfiles Ltda.	21.474.415	-4,5	-2,6	95,8	-3,7	-88,1	12,1	-975.428	15.167.068	14.532.599	-558.900
Ramirez Daza y Cía. Ltda. Ferretería Progresemos	20.162.816	5,9	0,3	74,4	0,5	2,1	1,3	1.195.428	11.654.449	8.673.944	63.985
A.R. Los Restrepos S.A.	19.115.893	6,1	1,3	69,2	1,4	4,5	1,4	1.160.667	17.274.801	11.947.552	239.518
Rodar Ltda. Construcciones	17.645.811	3,9	1,6	50,3	3,9	7,8	1,5	688.378	7.460.637	3.753.152	288.976
Figurados Frangal Ltda.	16.683.871	6,5	3,7	47,5	8,7	16,6	1,7	1.087.845	7.166.906	3.404.659	624.277
Ferretería Industrial S.A.	16.447.396	5,0	3,3	60,7	5,3	13,4	1,5	816.991	10.327.040	6.266.472	545.745
Eléctricos Industriales Ltda.	16.321.850	10,4	6,0	61,2	14,5	37,4	1,6	1.693.057	6.803.744	4.164.958	987.020
Surtir Mayorista S.A.	15.793.893	2,2	1,7	65,7	3,3	9,7	1,6	342.886	7.998.179	5.257.966	265.372
Félix Torres y Cía. Ltda. Cables y Conectores	15.017.681	2,8	3,9	13,0	7,8	9,0	6,6	422.223	7.481.872	971.530	582.933
Pedro Sánchez Ramirez R S.A.S.	14.493.585	17,4	12,2	22,8	14,7	19,0	3,3	2.520.913	12.023.032	2.740.987	1.765.240
Comercializadora Rubén S. Ltda.	14.442.479	2,7	1,1	75,9	2,4	10,0	1,0	387.598	6.750.236	5.126.214	161.971
Ferretería Cesar Ltda.	14.167.833	6,7	5,7	33,7	8,9	13,4	2,2	946.697	9.046.688	3.051.845	801.247
Todoco S.A.	13.517.499	3,7	2,4	38,5	3,6	5,9	1,7	505.239	9.115.271	3.525.251	330.036
Distribuidora La Feria de Las Pinturas y Cía. S. en C.	13.425.971	-1,0	-1,1	38,5	-2,2	-3,6	1,2	-133.357	6.571.807	2.527.990	-145.573
Ferretería Tuvepor Ltda.	12.879.885	11,6	8,4	49,2	13,6	26,8	1,6	1.498.009	7.929.805	3.903.705	1.079.326
Electra S.A.	12.542.415	4,1	-0,6	54,4	-0,7	-1,5	2,6	514.774	10.879.244	5.915.885	-74.051
Electrovera S.A.	11.200.690	1,3	0,6	59,6	1,3	3,3	1,7	150.843	4.825.834	2.873.958	65.001
Vidrios de La Sabana Ltda.	11.165.450	5,8	3,1	62,3	6,7	17,6	1,1	647.418	5.210.236	3.244.353	346.525



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Juan A. González y Cía. S.C.S.	11.133.615	9,6	5,8	41,5	13,1	22,3	2,4	1.072.243	4.927.917	2.043.623	644.314
Dimpor Ltda.	10.943.484	14,6	7,8	62,6	8,3	22,1	1,0	1.594.168	10.294.666	6.448.709	849.503
Ferretería Alvaro Martínez B. S.A.	10.810.145	-0,9	2,5	83,2	9,6	57,0	0,9	-93.712	2.818.090	2.345.625	269.534
Bazar Americano Ltda.	10.550.504	2,7	3,3	30,6	10,8	15,6	3,2	281.969	3.180.712	974.133	343.283
Ferroindustrial S.A.	10.527.116	4,1	2,2	47,4	4,3	8,1	2,0	426.363	5.408.796	2.563.893	230.650
Almacén Refrielectric S.A.	10.479.880	8,1	6,1	48,4	9,8	18,9	1,9	851.954	6.596.846	3.193.406	643.563
Depósito San Carlos Ltda.	10.320.243	2,5	0,8	52,9	2,3	4,8	2,0	255.137	3.765.090	1.990.089	85.067
Surtirferreterías S.A.	10.239.249	5,9	3,6	41,9	7,1	12,2	2,0	604.549	5.147.638	2.155.155	366.254
Representaciones León Gómez Ltda	10.203.709	2,5	1,3	69,5	5,7	18,6	1,1	254.816	2.286.644	1.589.661	129.666
Templado S.A.	10.113.234	7,7	3,2	77,4	4,4	19,7	1,8	783.284	7.349.065	5.688.235	326.770
Cerámicas Corcega S.A.	9.982.248	0,3	0,6	60,6	2,0	5,1	1,9	28.026	3.206.123	1.942.153	64.332
Lugo Hermanos S.A.	9.820.076	13,0	9,1	21,8	8,9	11,3	4,1	1.274.877	10.034.267	2.188.178	889.570
Distribuidora La 70 S.A.	9.599.663	-1,6	0,5	81,0	1,4	7,2	1,2	-150.779	3.825.719	3.097.148	52.504
Ferretería Tornillos y Abrasivos Ltda.	9.148.685	10,4	6,2	40,5	14,2	23,8	2,1	951.879	3.999.868	1.621.566	566.846
A. Vélez U. y Cía. Depósitos Miranda Ltda.	8.631.858	3,5	2,5	37,3	3,9	6,2	2,6	300.402	5.505.676	2.056.268	213.077
Hierros y Láminas R y N Ltda.	8.582.686	3,1	2,5	69,5	8,9	29,1	2,3	268.045	2.401.121	1.669.516	212.957
Electro Ingeniería Ltda.	8.483.042	6,4	4,7	36,3	13,3	20,8	4,8	540.665	2.979.956	1.081.833	395.595
Distribuidora Metrocerámicas y Cía. Ltda.	8.191.047	4,8	1,8	59,2	5,2	12,7	1,6	395.940	2.868.993	1.697.339	149.319
Ferretería Amista S.A.	8.042.849	-0,1	1,5	38,4	4,3	7,0	1,4	-9.540	2.830.752	1.086.119	122.428
Ferropinturas del Cauca Ltda.	7.902.942	1,2	0,6	59,5	1,8	4,5	1,3	92.548	2.732.064	1.625.533	49.709
Supplytec y Cía. Ltda.	7.661.009	11,5	2,1	68,2	2,1	6,6	1,9	880.619	7.727.676	5.268.390	162.006
Ferreimpotaciones Dial y Cía. Ltda.	7.455.260	8,7	3,7	71,4	8,6	30,0	1,4	645.512	3.194.289	2.282.301	273.681
Ferretería Industrial Petrolera S. en C.	7.307.141	9,6	6,3	28,0	14,2	19,8	3,1	700.409	3.219.551	901.153	458.259
Comercial Tir Ltda.	7.203.941	2,3	1,2	38,7	2,5	4,1	3,6	162.892	3.459.388	1.339.391	85.948
La Ballinera S.A.	7.090.716	2,9	0,4	36,6	0,5	0,7	2,3	205.333	6.265.540	2.291.424	29.720
Ferretería JRC y Cía. Ltda.	6.964.160	10,3	4,5	59,9	5,7	14,3	3,7	715.241	5.474.774	3.279.135	314.161
Tecnopinturas Ltda.	6.782.695	4,5	4,3	75,6	9,3	38,2	1,0	305.714	3.117.515	2.357.381	290.691
Soluciones Eléctricas y Construcción Ltda.	6.779.574	4,6	5,0	54,2	6,5	14,2	1,0	315.123	5.170.992	2.801.294	336.372
Motores y Tableros Eléctricos Ltda.	6.580.968	13,7	7,2	23,0	9,1	11,8	3,4	902.776	5.218.669	1.199.957	472.809
Gedisa Colombiana Ltda.	6.444.641	12,9	8,5	55,1	15,9	35,4	1,7	829.556	3.433.600	1.892.170	544.910
Distrib Ltd.	6.275.985	4,3	0,4	80,7	0,9	4,4	1,2	267.173	2.724.835	2.197.996	23.192
Ferretería El Hidrante S.A.	6.258.226	11,7	2,9	74,8	3,2	12,7	1,5	735.332	5.663.358	4.234.342	181.396
Hierros B y S Ltda.	6.251.997	6,0	3,6	21,0	13,3	16,9	4,5	374.234	1.686.215	354.096	225.042
Eurolaminados S.A.	6.142.837	7,3	4,1	64,6	9,4	26,6	1,5	451.262	2.648.474	1.712.013	249.495
Ferretería Luis Penagos y Cía. Ltda.	6.104.882	5,8	3,1	64,4	4,5	12,6	1,3	351.418	4.242.574	2.730.457	190.054
Ferretería Técnica S.A.	6.104.157	6,8	2,8	51,2	4,0	8,2	1,6	413.779	4.295.458	2.200.990	171.759
Suministros Industriales de Colombia S.A.S.	5.990.707	9,5	5,9	51,7	8,4	17,5	1,7	568.093	4.170.171	2.157.069	351.531
Herramientas Técnicas S.A.	5.976.492	3,0	0,2	31,5	0,3	0,4	2,7	176.939	4.864.562	1.533.943	12.285
Tecnotransmisiones Ltda.	5.963.933	5,5	1,0	73,2	1,6	5,9	1,3	327.206	3.695.357	2.703.883	58.885
Herramientas y Complementos Ltda.	5.962.237	11,3	6,5	41,4	18,9	32,3	2,2	675.065	2.036.140	842.780	385.368
Ferretería L.N. y Cía. Ltda.	5.931.958	2,0	0,8	70,7	2,3	8,0	1,3	117.117	1.998.818	1.413.718	46.708
Ferromateriales del Contratista Ltda.	5.909.610	1,8	2,4	40,2	10,9	18,2	3,4	108.996	1.309.008	526.220	142.146
Eléctricos Fernando Vélez y Cía. Ltda.	5.862.712	2,2	1,5	68,6	1,8	5,6	1,4	126.822	4.897.121	3.357.492	86.112



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Néstor Bravo S.A.	5.849.258	9.1	8.6	33.3	16.1	24.1	2.7	530.366	3.128.554	1.041.598	503.345
Eurocasa S.A.	5.803.373	-40.8	-48.3	96.5	-31.6	-894.8	0.9	-2.367.534	8.867.437	8.554.203	-2.802.718
Hernando Orozco y Cía S. en C.S.	5.732.089	7.2	5.2	36.6	7.8	12.3	4.4	411.508	3.823.503	1.400.917	296.880
Proveléctricos	5.702.030	2.4	1.7	63.0	3.1	8.4	1.3	135.257	3.045.948	1.917.461	94.580
Representaciones Industriales RDV Ltda.	5.539.838	17.0	9.9	21.9	12.3	15.7	3.4	944.245	4.473.117	979.185	550.005
Eurosierras S.A.	5.394.295	8.2	4.8	53.4	4.2	9.0	1.7	444.937	6.114.990	3.262.738	256.599
Dupont Powder Coatings Colombia Ltda.	5.339.199	10.4	6.7	13.1	22.7	26.1	7.6	555.639	1.567.761	205.353	356.218
Importec Comercial Ltda.	5.276.840	11.0	6.8	37.4	11.0	17.5	2.6	582.276	3.245.095	1.212.895	356.208
Rueda Garzón y Cía. Ltda.	5.240.431	4.2	3.5	56.4	9.7	22.3	1.7	219.146	1.892.518	1.067.947	183.549
Agglomerados de Colombia Ltda.	5.156.190	3.7	2.6	53.1	4.9	10.4	1.7	190.696	2.766.705	1.468.240	134.408
Ferreonte Ltda.	5.112.057	12.6	6.5	48.8	12.6	24.5	2.0	646.482	2.630.827	1.283.953	330.651
Ferretería Rhino S.A.	4.958.341	3.5	0.4	78.8	0.8	4.0	1.2	175.183	2.527.790	1.991.867	21.407
Comercializadora Internacional Surtialuminios S.A.	4.938.082	2.0	1.9	57.1	5.5	12.9	1.7	99.221	1.712.944	977.846	94.989
Sociedad Ávila Wagner Cía. Ltda.	4.913.547	-0.1	0.3	91.9	0.9	11.1	1.0	-3.801	1.435.921	1.318.985	12.986
Comercializadora Industrial Comerli Ltda.	4.886.627	12.8	5.6	69.4	10.6	34.7	2.5	624.981	2.568.809	1.781.599	272.856
Conseguiridad del Caribe Ltda.	4.836.810	6.3	5.6	56.2	9.8	22.3	1.5	304.554	2.762.692	1.551.349	270.702
Koniker S.A.	4.771.991	14.5	3.7	57.6	4.8	11.3	1.8	690.797	3.717.040	2.139.574	177.542
Colubos Steel Ltda.	4.740.169	12.6	6.7	53.2	10.9	23.4	2.0	597.656	2.885.192	1.534.273	315.889
Poleas y Bandas Ltda.	4.400.586	3.7	-1.6	66.8	-2.3	-6.9	1.5	162.165	3.139.313	2.095.928	-72.494
Europa S.A.	4.370.728	-2.6	0.1	69.7	0.2	0.6	1.6	-113.285	1.860.332	1.296.324	3.214
Centromateriales García y Díaz Gómez Hnos. Ltda.	4.255.012	-0.5	0.9	39.2	5.7	9.3	2.5	-19.174	650.662	254.865	36.844
Gaviria Moreno y Cía. Ltda.	4.213.895	1.3	1.1	46.3	3.1	5.8	2.8	54.905	1.471.917	681.240	46.179
Degres Ltda.	4.206.171	2.7	0.6	74.5	2.8	11.0	1.2	111.612	853.139	635.962	23.796
Steamcontrol S.A.	4.205.124	8.8	4.7	48.9	8.3	16.3	2.6	369.030	2.357.754	1.152.036	196.566
Ferreelectrc E.U.	4.162.803	7.4	3.5	66.6	4.4	13.2	3.4	306.208	3.275.379	2.182.465	144.067
Eléctricos Itagui Ltda.	4.141.911	1.3	1.3	92.3	4.4	56.6	0.9	55.252	1.193.903	1.101.814	52.089
Ferretería y Distribuidora Andina Ltda.	4.112.210	9.9	5.4	50.4	10.2	20.6	2.9	408.838	2.174.668	1.095.287	222.040
Ferretería y Perfilera Frangal Ltda.	4.102.401	9.9	8.9	52.3	14.2	29.7	1.5	407.071	2.559.434	1.337.925	363.164
Autocolores G Ltda.	4.097.430	-12.9	2.6	51.2	6.1	12.5	1.9	-530.486	1.743.534	893.198	106.334
Ferretería Camacho y Cía. Ltda.	4.083.274	6.6	0.3	81.5	0.4	2.3	1.1	268.295	2.496.128	2.033.912	10.640
Suplecerámica Ltda.	4.066.251	0.7	5.1	58.3	6.5	15.6	1.4	26.550	3.164.723	1.844.243	205.432
Romero y Cía. Ltda.	3.954.530	5.7	3.0	68.5	3.6	11.5	1.5	224.587	3.236.979	2.218.576	117.414
Imaco S.A.	3.862.644	-0.2	-4.3	61.2	-5.9	-15.2	1.6	-9.410	2.821.695	1.727.819	-166.784
Herramientas Eficientes para Mecanizado Hefimec Ltda.	3.859.767	8.4	4.2	42.1	7.4	12.8	2.3	323.240	2.208.996	930.982	164.011
Megafer	3.852.399	10.0	5.6	53.4	11.4	24.5	1.7	385.608	1.894.251	1.011.747	216.060
Compañía Ferretera de Anjeos y Mallas Ltda.	3.807.285	4.7	1.4	69.2	3.1	9.9	1.4	179.189	1.744.667	1.207.633	53.431
Ferroneumática Ltda.	3.793.231	7.3	4.3	54.0	9.5	20.6	1.8	277.603	1.724.964	931.158	163.467
Servicios Generales de Ferretería Ltda. Segéfer Ltda.	3.768.578	20.5	13.7	39.8	12.6	21.0	2.3	772.519	4.107.505	1.636.575	518.099
Distribuidora Novel Ltda.	3.766.597	4.6	-58.5	107.9	-81.3	1.023.7	0.4	174.139	2.708.824	2.923.966	-2.202.502
Beltec Ltda.	3.628.903	1.0	1.7	48.4	6.0	11.6	1.9	35.153	1.013.980	490.486	60.475
Ferretería Ludi y Cía. Ltda.	3.557.284	-21.6	-29.3	82.1	-31.6	-176.0	0.3	-769.409	3.302.960	2.710.082	-1.043.284
Tablegres Ltda.	3.547.704	14.8	10.1	46.1	8.1	15.1	0.4	525.075	4.403.484	2.030.487	357.640

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Distribuidora de Productos de Aluminio Ltda.	3.543.352	5,3	3,3	40,4	6,3	10,5	2,5	188.703	1.877.012	758.912	117.617
Rodrigo Correa Posada y Cía. S.C.S.	3.526.146	1,7	1,7	19,5	1,5	1,8	3,3	61.049	4.006.317	781.076	59.546
Ferromédez S.A.	3.517.363	9,5	5,8	20,2	5,7	7,1	4,8	335.395	3.625.394	731.505	204.894
Gencía Espumados Ltda.	3.504.793	3,6	2,2	61,4	4,9	12,7	1,1	126.693	1.559.750	956.985	76.403
Distribuidor Ferretero Ltda. Ferrogangas	3.323.932	11,4	7,8	19,3	15,6	19,4	4,8	379.438	1.666.224	321.025	260.470
Vimafe Ltda.	3.314.761	10,1	5,3	57,7	10,6	25,0	1,7	334.683	1.662.263	959.581	175.529
Ferretería Surtiples Ltda.	3.270.871	19,5	7,7	57,7	3,9	9,1	4,3	639.307	6.495.506	3.747.570	251.033
Ferrenmontes y Cía. Ltda.	3.208.447	8,3	3,2	39,5	7,8	12,9	2,2	265.020	1.339.995	529.631	104.167
Levallejo AZ S.A.	3.204.676	-0,6	-0,3	28,0	-0,5	-0,6	1,8	-18.269	2.057.971	575.593	-9.548
Brasyco Ltda.	3.191.745	3,3	2,4	30,0	4,7	6,7	2,2	105.456	1.621.798	486.587	75.676
Inoxphal Suministros y Montajes Ltda.	3.165.006	13,2	7,0	69,2	12,6	41,0	1,4	417.690	1.759.976	1.218.307	221.891
Serviaceros Ltda.	3.152.187	5,3	0,6	39,0	0,5	0,8	2,2	167.772	3.927.936	1.531.347	19.269
Construchia Ltda.	3.138.778	2,2	0,2	80,8	0,5	2,7	1,0	67.988	944.368	763.187	4.834
Multimallas Ltda.	3.124.346	8,6	6,1	40,0	10,2	17,0	1,3	268.258	1.880.798	752.561	191.596
Comercial JFI Ltda.	3.123.648	6,2	3,2	63,4	4,4	12,0	1,6	195.086	2.294.991	1.454.484	100.592
Distribuidora de Cerámicas Colombia y Cía. Ltda.	3.088.798	2,4	1,2	43,9	2,8	5,0	2,7	73.424	1.267.632	556.117	35.910
Ferrepotencia Ltda.	3.087.685	13,1	6,9	60,1	19,6	49,1	1,7	403.409	1.089.182	655.127	213.185
Pisos y Pinturas Industriales Ltda.	3.063.290	16,3	8,3	77,4	14,3	63,2	1,0	498.906	1.776.483	1.375.594	253.379
Satel Importadores de Ferretería S.A.S.	3.052.036	10,8	4,7	50,3	4,5	9,0	2,8	328.230	3.228.559	1.624.746	144.609
Sifer Ltda.	3.034.379	16,1	10,7	43,7	10,3	18,4	1,5	488.236	3.145.252	1.373.258	325.252
Luis A. Esteban G y Cía. Ltda.	2.980.929	0,5	4,1	18,2	4,7	5,8	2,0	14.338	2.575.736	469.197	122.335
El Punto Eléctrico Ltda.	2.973.603	4,1	2,6	64,6	5,5	15,5	3,0	122.480	1.419.960	917.676	77.682
All Service Ltda.	2.922.257	13,9	9,4	8,2	17,3	18,9	10,0	405.120	1.581.311	129.861	274.073
Láminas y Láminas Ltda.	2.857.827	5,9	2,8	15,1	3,2	3,7	5,4	170.037	2.553.980	385.700	80.539
Vidriera Nacional Ltda.	2.844.349	1,9	-0,8	10,4	-2,6	-2,9	9,5	53.568	904.773	93.713	-23.792
Innepro Ltda.	2.844.345	5,1	4,3	38,2	2,9	4,7	1,7	145.579	4.180.559	1.597.028	122.430
Ferretería Hernando Naváez Pérez y Cía. Ltda.	2.780.453	2,8	-0,4	50,1	-0,6	-1,3	1,9	78.111	1.825.715	914.674	-11.865
Almacén La Quinta Construcción y Ferretería Ltda.	2.719.396	2,4	0,9	70,4	7,3	24,8	1,3	65.538	348.794	245.450	25.597
Mercaelectro Ltda.	2.656.947	10,6	11,1	30,0	14,7	20,9	3,5	281.192	2.003.098	600.171	293.699
Ferretería Mallas y Gaviones Ltda.	2.656.048	8,0	1,9	60,3	4,1	10,3	1,5	212.281	1.214.325	732.379	49.499
Herramientas de Corte S.A.S. Herracor S.A.S. En reorganización.	2.654.305	-11,9	-17,4	109,1	-16,9	186,2	17,6	-316.935	2.725.650	2.973.235	-461.002
Distribuciones Construfel S.A.	2.651.782	3,6	1,8	59,2	4,9	11,9	2,1	96.022	994.519	588.343	48.488
Spanesi Colombia Ltda.	2.610.544	4,7	1,1	56,2	1,0	2,3	1,7	122.016	2.806.728	1.577.749	27.728
Rocha y Londoño Ltda.	2.601.034	15,7	8,9	49,2	20,9	41,1	2,3	408.504	1.106.109	544.301	230.774
Acabados y Yesos Ltda.	2.572.937	2,5	1,3	74,5	7,2	28,2	1,3	65.505	452.803	337.426	32.582
Ferretería Válvulas y Accesorios Ltda.	2.559.758	7,8	1,8	48,6	2,3	4,5	1,9	198.524	1.975.713	960.818	45.728
Ferretería Universal de Tuberías J.E. y C. Ltda.	2.547.266	17,8	7,6	70,5	8,0	27,2	2,5	453.368	2.423.841	1.707.908	194.445
Distribuidora Velmar Ltda.	2.533.259	-1,6	2,5	39,4	12,9	21,4	1,4	-39.478	495.724	195.329	64.153
Casa Andina Ltda.	2.532.581	16,5	9,4	52,2	31,3	65,5	1,7	417.156	757.743	395.600	237.355
Ferretería Ignacio Sierra Sucesores Ltda.	2.468.428	6,8	3,9	45,3	8,1	14,9	2,1	166.812	1.193.516	541.021	96.952
Disnetos Ltda.	2.458.143	-4,6	-4,5	131,3	-19,6	62,5	0,8	-113.231	560.868	736.394	-109.770
Electro Rey Ltda.	2.350.268	3,4	3,0	52,0	4,8	10,1	2,2	78.814	1.437.527	747.573	69.392



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Diproco Ltda.	2.333.108	2,6	-1,9	97,2	-2,5	-88,0	0,9	61.780	1.783.011	1.732.811	-44.168
Ferretería Nuevo Milenio Ltda.	2.255.966	8,9	4,1	35,4	6,1	9,4	2,0	201.770	1.538.185	543.885	93.502
Distrifer Ltda.	2.246.537	10,3	6,6	60,6	6,2	15,7	6,7	230.392	2.383.171	1.445.153	147.520
Suply Aceros Ltda.	2.226.958	3,8	3,4	63,3	3,6	9,9	1,1	85.360	2.102.807	1.331.541	76.051
Cortesa Hi Tech S.A.	2.216.628	1,8	-10,2	88,3	-5,6	-48,1	0,4	38.918	4.020.418	3.551.849	-225.338
Items Tecnología Ltda.	2.196.277	16,0	9,1	59,4	12,9	31,7	1,4	352.053	1.557.011	924.283	200.290
Ferretería Tuberías y Herramientas del Tolima Ltda.	2.159.650	6,5	2,0	49,6	4,4	8,8	2,1	140.176	976.398	484.186	43.186
Materiales Ferrometal Ltda.	2.123.153	11,2	6,7	33,3	21,9	32,9	3,2	238.708	645.165	214.915	141.611
Electrohogar Ltda.	2.055.961	8,3	3,1	36,3	3,7	5,8	1,6	170.250	1.698.760	617.394	63.252
Alimarcas S.A.	2.054.789	2,2	1,1	78,2	2,6	11,9	1,3	44.631	834.804	652.776	21.672
Vidriería El Rubí Ltda.	2.034.983	4,5	2,7	17,5	6,2	7,5	2,9	90.799	895.373	156.800	55.356
Abc Metal Sociedad Ltda.	2.016.596	4,8	2,6	19,5	9,1	11,3	5,0	96.572	585.467	113.908	53.375
Vidrios y Cristales Ltda.	2.006.402	6,4	7,1	53,1	22,0	46,9	1,1	129.222	646.007	342.758	142.264
Ramírez y David Ltda.	1.971.715	6,4	2,4	66,8	3,8	11,6	2,4	126.825	1.249.892	835.178	48.065
Comercial de Inoxidables Aristi Ltda.	1.956.000	2,8	1,1	75,7	2,6	10,8	4,9	54.516	822.107	622.495	21.505
Distribuciones Carmona y Cia. Ltda. Discar	1.920.944	0,1	0,7	36,5	1,1	1,8	2,7	1.819	1.286.917	469.584	14.365
Casa Hermes Ltda.	1.859.708	0,4	1,2	25,8	1,1	1,5	2,3	7.481	1.933.567	499.514	21.746
Admitec Ltda.	1.852.215	7,0	0,8	58,2	1,0	2,5	1,0	129.902	1.457.427	848.514	15.243
Surtimaderas del Occidente	1.839.837	3,3	1,6	64,4	2,8	7,9	1,0	61.187	1.013.150	652.222	28.646
Ferretería Tubofer y Cia. Ltda.	1.817.085	10,6	5,4	27,2	6,2	8,6	3,5	192.995	1.577.974	429.135	98.363
Ferretería Castaño S.A.	1.814.636	4,7	0,6	58,8	2,1	5,2	1,5	85.926	487.701	286.754	10.418
G. Bernal y Cia. Ltda.	1.804.138	3,1	1,9	69,7	3,8	12,7	0,8	55.900	907.027	632.144	34.872
Comercializadora Strong S.A.	1.774.853	9,2	1,8	70,2	2,5	8,4	1,3	162.539	1.276.678	895.725	31.975
Ferretería La Feria de La Lámina Ltda.	1.771.526	-0,5	-0,6	56,9	-2,7	-6,2	1,8	-9.739	364.189	207.049	-9.791
Home Price Ltda.	1.751.834	-6,8	-11,2	86,8	-9,6	-72,6	1,1	-118.794	2.046.809	1.777.204	-195.770
Aluminios de La 80 Ltda.	1.731.883	2,9	1,6	67,2	4,6	14,1	1,7	49.775	605.561	406.839	27.932
Surtindustrias Ltda.	1.696.951	11,3	7,2	26,6	18,0	24,5	2,6	191.180	676.072	180.050	121.547
El Surtidor de Pinturas Ltda.	1.690.358	2,2	0,8	73,0	2,3	8,5	1,3	37.226	589.891	430.578	13.473
Ferretería El Constructor Gavilanes Patiño y Cia. S.C.A.	1.625.210	2,5	0,6	51,2	1,1	2,3	1,5	40.332	850.807	435.924	9.591
Quemvapor Ltda.	1.623.997	14,0	7,9	21,1	14,3	18,2	4,5	227.933	900.373	190.244	129.104
Importadora y Exportadora Las Américas y Cia. Ltda.	1.602.383	17,3	8,2	65,2	9,0	25,8	1,2	277.985	1.475.075	962.313	132.194
Ferretería Herramientas y Tornillos Ltda.	1.595.623	14,9	9,9	25,1	22,2	29,6	3,9	237.409	710.051	177.968	157.450
Representaciones Industriales R.D.V.											
de Antioquia Ltda.	1.584.819	5,0	1,9	73,0	2,9	10,6	1,8	79.306	1.043.713	761.909	29.800
Ferretería Rincón y Cia. Ltda.	1.584.739	5,5	2,1	63,4	1,5	4,2	0,5	87.620	2.124.270	1.345.779	32.828
Ferroelectros La Ganga Ltda.	1.537.646	-0,6	1,4	31,6	7,6	11,1	3,1	-9.242	292.892	92.649	22.163
Maxieléctricos de Colombia S.A.	1.513.177	2,6	0,1	90,5	0,1	0,6	1,1	39.716	2.247.684	2.033.951	1.238
Electroócuta Ltda.	1.441.215	-3,2	-3,0	8,5	-4,2	-4,6	9,8	-46.391	1.031.134	87.247	-43.322
Distribuidora de Cerámicas El Constructor y Cia. Ltda.	1.427.810	10,4	6,8	25,3	19,6	26,3	3,8	148.872	494.674	125.391	97.125
Maquilcampo y Cia. Ltda.	1.411.428	2,9	1,1	51,7	2,8	5,7	1,5	41.061	584.547	302.001	16.178
Pintubosa Ltda.	1.359.054	2,9	3,0	52,7	4,9	10,3	1,9	39.970	840.539	442.912	41.121
M.D.I. Mundial de Importaciones Ltda.	1.322.941	6,3	2,2	46,6	4,0	7,4	1,7	83.594	747.102	347.899	29.724
Ferretería Paso Ltda.	1.306.712	9,1	2,8	51,7	3,1	6,4	1,7	118.767	1.195.796	618.798	36.656

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Eurokit Ltda.	1.302.529	12,6	6,4	68,8	6,6	21,3	1,2	164.284	1.256.837	865.126	83.364
Ferretería Safer Ltda.	1.300.585	5,8	7,7	52,6	3,9	8,3	1,4	75.290	2.547.623	1.340.577	99.869
Instru Electrónica Colombia S.A.	1.294.563	2,6	0,0	34,0	0,0	0,0	8,2	34.072	1.014.052	344.977	212
Almacén de Materiales para Construcción											
Almacons Ltda.	1.294.071	1,2	0,7	19,3	1,3	1,7	1,8	15.570	720.016	138.724	9.704
Garzón Arias y Cía. Ltda.	1.283.248	0,1	1,2	94,2	1,4	24,3	2,8	1.857	1.095.244	1.031.658	15.423
Provetécnica Ltda.	1.280.427	15,0	8,4	42,3	16,9	29,3	2,2	192.511	633.713	268.054	107.075
Lisandro Gómez Castro y Cía. S. en C.	1.245.639	5,7	9,8	1,7	3,4	3,5	26,0	71.308	3.542.723	60.226	121.756
Enrique Mudi y Cía. Ltda.	1.186.554	6,1	4,5	40,0	9,2	15,3	2,3	72.896	585.431	234.005	53.662
Ferretería San Roque No. 2 Ltda.	1.180.759	11,6	6,0	42,4	4,0	6,9	6,4	136.661	1.776.549	753.342	70.264
León Morales e Hijos Ltda.	1.177.525	1,9	179,6	25,0	59,1	78,8	16,9	21.838	3.577.671	892.925	2.114.519
Tecnifluidos Ltda.	1.177.171	5,8	1,6	47,5	2,1	3,9	2,1	68.026	919.928	436.617	19.060
La Estación Eléctrica Ltda.	1.164.980	4,3	0,5	53,3	0,8	1,7	1,7	49.757	807.635	430.692	6.304
Ferretería Igar Ltda.	1.143.238	7,5	4,3	20,3	7,1	8,9	2,7	86.314	682.815	138.392	48.634
Ferreterías El Proveedor Ltda.	1.126.329	-3,4	-2,7	29,7	-4,2	-5,9	2,9	-37.986	740.693	219.723	-30.902
Pluntupasto E.U.	1.116.047	2,6	1,9	45,3	2,9	5,2	3,9	29.495	756.845	343.070	21.716
Calvos Electrónica Ltda.	1.112.515	3,7	0,3	66,8	0,8	2,4	1,4	41.005	478.023	319.506	3.845
JJ Porras y Cía. Ltda.	1.111.063	1,8	-2,6	68,4	-2,1	-6,6	2,1	19.564	1.363.375	933.130	-28.416
Almacén Norte Ltda.	1.095.595	2,3	1,1	37,9	2,1	3,3	2,6	24.792	561.602	212.868	11.661
CJ Segura Ltda.	1.062.713	-2,2	-4,7	40,1	-19,8	-33,0	2,5	-22.957	254.780	102.050	-50.466
Bronces y Aceros Ltda.	1.037.217	4,8	1,2	55,3	2,3	5,2	2,8	49.773	517.883	286.139	12.153
Rodachines Industriales y Cía. Ltda.	1.026.133	4,0	2,9	64,5	11,1	31,3	1,5	41.095	269.368	173.856	29.862
Eurobaños Ltda.	1.023.247	9,2	5,0	77,5	10,3	45,6	2,6	93.910	495.320	383.949	50.803
Aluminios y Mas Ltda.	1.019.784	1,6	2,5	15,2	7,4	8,7	6,2	16.082	340.631	51.916	25.157
Ferretería Levallejo Francisco Vallejo e Hijos Ltda.	1.006.410	-6,5	-4,4	29,1	-8,6	-12,1	2,7	-65.112	512.455	149.308	-43.859
Eurocol Ltda.	1.003.917	13,0	3,6	77,7	10,3	46,3	10,9	130.736	354.579	275.594	36.538
American Lock Ltda.	1.000.533	9,2	5,6	44,4	12,2	21,9	2,2	91.606	456.966	203.081	55.673
Ferro Industrial Ltda.	998.866	7,9	4,8	29,2	4,9	7,0	2,2	78.939	976.910	284.963	48.235
Cromacolors Ltda.	988.143	1,2	0,4	47,6	1,4	2,7	1,7	11.431	306.456	146.014	4.355
Comercial de Aluminios Ltda.	982.065	4,5	2,6	38,7	6,9	11,2	2,6	43.842	367.122	141.967	25.157
Invermon Ltda.	965.898	7,4	2,2	51,1	2,0	4,1	10,7	71.880	1.075.398	549.339	21.684
Mundial de Metales Ltda.	935.342	3,3	3,7	35,0	4,8	7,3	1,5	30.773	729.381	255.321	34.660
Arte Creativo Ltda.	885.961	-0,9	1,1	42,9	0,7	1,2	5,1	-7.847	1.419.097	608.107	10.024
Ferretería Colombia C.I. Ltda.	882.921	-12,3	-20,8	95,3	-8,4	-176,4	1,4	-108.610	2.187.837	2.083.946	-183.292
Suministros y Acabados Ltda.	874.806	5,1	2,7	23,7	6,3	8,2	2,6	44.662	383.979	91.039	24.003
Materiales Rueda Ltda.	862.722	3,7	1,9	62,6	2,8	7,6	2,1	31.612	570.118	356.818	16.131
Herramientas Industriales de Colombia Hic Ltda.	857.630	7,3	1,0	82,0	2,1	11,8	1,7	62.374	418.143	342.987	8.837
Ferretería Todo Industrias Ltda.	847.569	-1,6	-2,3	31,1	-2,2	-3,1	3,0	-13.842	891.057	277.014	-19.191
Inversiones Almirante y Cía. Ltda.	828.445	2,9	1,0	44,4	4,1	7,4	0,9	23.891	200.987	89.149	8.246
Dimafer y Cía. Ltda.	819.250	4,1	2,4	43,9	2,0	3,6	3,8	33.248	973.443	427.193	19.755
Eléctricos y Prómetros Ltda.	812.129	9,3	5,7	62,5	8,1	21,6	6,9	75.393	570.322	356.259	46.185
Organización Ferrertera High Speed Steel Ltda.	778.030	10,3	2,3	71,0	2,4	8,2	1,1	80.113	740.008	525.761	17.616
Distribuciones Industriales y Petroleras Ltda.	744.499	5,9	2,5	69,4	7,2	23,5	1,4	43.571	261.418	181.462	18.798



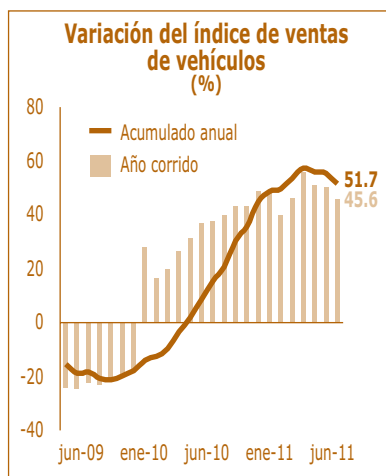
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Cables y Herrajes del Huila Ltda.	738.330	8,6	3,7	16,2	7,0	8,4	1,9	63.817	391.246	63.548	27.501
Arl Distribuciones E.U.	731.947	-20,7	-26,2	110,2	-31,4	306,9	0,9	-151.645	609.856	672.302	-191.646
Ferregalván Ltda.	714.503	-17,7	-18,0	148,1	-62,0	129,0	0,7	-126.392	207.240	306.873	-128.510
Multimateriales Montería Ltda.	704.493	5,2	2,4	78,2	4,0	18,3	1,3	36.868	416.982	326.024	16.628
Cristal Artesanal Ltda.	636.261	10,4	4,6	59,7	5,6	13,9	1,5	66.104	525.424	313.859	29.399
Distribuidora Pihovar Hermanos Ltda.	618.258	5,6	3,2	76,1	3,3	13,7	1,6	34.565	605.990	461.381	19.803
Máquinas y Herramientas S.A.	610.591	-6,7	-7,8	33,1	-7,1	-10,6	3,6	-40.632	673.932	223.060	-47.889
Comercializadora Tecnitechos Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	549.281	-13,0	-6,9	217,2	-5,2	4,5	1,4	-71.485	723.493	1.571.512	-37.959
Carburros y Herramientas Ltda.	540.795	7,6	4,6	9,3	5,6	6,2	10,7	40.856	442.457	41.151	24.702
D Acchiardi S. en C.S.	533.610	5,0	2,9	73,0	1,0	3,7	6,5	26.772	1.557.656	1.137.235	15.663
Distribuidora de Envases Santafé Ltda.	514.967	6,0	3,1	21,7	2,3	2,9	6,1	31.080	694.839	150.857	15.923
G. Ochoa L. y Cía. Ltda.	507.941	3,8	0,3	78,4	0,3	1,5	2,0	19.399	442.911	347.434	1.398
Castro y Bravo Ltda.	500.621	3,8	2,7	60,7	3,4	8,7	1,6	18.954	400.442	243.148	13.677
Inversiones Farnas Ltda.	450.742	4,0	1,0	7,9	0,8	0,9	4,3	17.978	569.303	44.857	4.475
Ferretería Torpartes Ltda.	442.849	4,0	3,4	32,6	4,5	6,7	2,8	17.603	328.913	107.295	14.903
Inversiones Rodríguez Aponte S. en C.	423.895	8,8	3,9	17,1	3,8	4,6	3,5	37.107	433.321	73.946	16.648
Juan de La R. Muñoz L. Sucesor Ltda.	412.397	3,1	1,9	44,9	2,0	3,6	2,2	12.723	403.844	181.171	7.917
Ferretería Comuneros Ltda.	404.378	7,3	4,3	40,8	5,5	9,3	2,3	29.555	317.622	129.550	17.564
Hijos de Domingo Dambrossio Ltda.	374.694	8,5	1,7	33,2	0,5	0,7	1,0	31.882	1.366.404	454.183	6.260
Ferretería y Eléctricos Prisma Ltda.	368.504	11,2	6,6	27,6	13,1	18,1	2,5	41.223	184.223	50.837	24.170
Distribuidora Eléctrica Nacional Ltda.	365.830	2,1	1,4	55,8	1,7	3,8	3,8	7.556	318.411	177.646	5.287
Aguinar Ltda.	364.148	11,5	9,4	6,3	11,4	12,2	14,0	41.742	301.030	18.929	34.305
Suministros Industriales Vallejo S. en C.S.	349.097	10,6	-5,2	59,0	-8,5	-20,7	2,7	36.850	213.742	126.185	-18.165
Lázaro Silva e Hijo Ltda.	343.882	3,0	2,0	32,6	2,4	3,5	2,9	10.314	286.928	93.518	6.781
Ferretería Válvulas Industriales Ltda.	343.177	5,1	2,2	8,3	1,2	1,3	7,9	17.572	597.823	49.623	7.395
Ferretería y Asociados Ltda.	297.492	3,0	0,6	51,1	0,4	0,8	1,9	9.000	451.093	230.465	1.760
Ferretería Tubos y Tubos Ltda.	289.989	4,6	2,9	24,5	2,1	2,8	3,3	13.196	401.254	98.272	8.396
Almacén El Ebanista Ltda.	273.428	2,1	1,6	23,4	0,9	1,2	8,9	5.675	458.271	107.033	4.308
Almacenes Ratorcol Ltda.	221.660	3,8	1,5	79,6	0,8	4,0	2,6	8.518	397.803	316.649	3.264
Vidrios Punto Visión E.U.	155.665	-89,7	-94,3	114,4	-25,8	178,6	0,7	-139.578	569.687	651.843	-146.748
Servicio de Mantenimiento Industrial Was Ltda.	73.080	-76,5	-32,7	17,6	-6,9	-8,3	2,0	-55.887	347.918	61.245	-23.862

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

VEHÍCULOS Y REPUESTOS

VENTAS

Los datos de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM) evidencian que las ventas de vehículos crecieron un 27% anual al corte de junio de 2011. Pese a estar muy por encima de la contracción observada dos años atrás (-22.9%), el rebote en la comercialización de vehículos automotores disminuyó su ritmo de crecimiento con base en el dato de 2010 (+65.1%). Esta cifra es coherente con las señales de recuperación productiva presentadas en varios sectores económicos y con el aumento en la confianza del consumidor. La recuperación se hace visible en las ventas de los últimos seis meses, puesto que en lo corrido del año éstas han crecido a una sorprendente tasa del 45.7%, mientras que a finales de 2010 crecían al 36.9%.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

La reactivación de las ventas de vehículos se ha mantenido por un largo período, convirtiéndose en el sector que más se recuperó en lo corrido de 2010 y el que más logró consolidar ese crecimiento en 2011. En el mes de noviembre del año pasado, se registró el crecimiento más alto del último año (90.1%), mostrando la buena dinámica de este sector.

La recuperación económica, el aumento de la demanda interna y las facilidades de financiamiento para la compra de vehículos en

Colombia le dieron un impulso importante al sector. Otro factor que ayudó a este impulso fue la apreciación de la tasa de cambio que se mantuvo hasta agosto de 2011 y que abarató los precios de los vehículos importados. Adicionalmente, la superación de la crisis financiera mundial, que a inicios de 2009 vislumbraba un panorama económico bastante negativo, repercutió positivamente en la expansión de las ventas del sector automotor en el año 2010 y lo corrido de 2011.

Hasta agosto de 2011, con cifras del Comité de la Industria Automotriz Colombiana, el número de unidades comercializadas mostró una recuperación del 28.4% frente al mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente por el comportamiento positivo de las ventas anuales de los vehículos comerciales de carga (+131%), vanes (+111.5%) y utilitarios (+33%). En los automotores importados, todas las clases tuvieron un incremento en sus ventas, mientras que en los ensamblados las pick ups (-30.6%) los vehículos comerciales de pasajeros (-15.0%) y los taxis (-12.8%) mostraron un decrecimiento en sus niveles de ventas.

El segmento de los taxis, tanto ensamblados como importados, mostró el peor desempeño en ventas a agosto de 2011, decreciendo un -2.8%. Esto es producto de la saturación en los cupos disponibles para cada una de las ciudades del país. El de las pick ups mostró el segundo peor comportamiento, aunque creciendo un 15.4% anual. Esto era esperado en Bogotá luego de que la reforma del pico y placa incluyó la restricción para aquellos vehículos de este tipo, pero con cuatro puertas. La sorpresa fue la recuperación frente al mismo período de 2010 de los vehículos comerciales de pasajeros (+31.5%), debido a que un año atrás la entrada en funcionamiento de los sistemas de transporte masivo en algunas ciudades del país disminuyó la comercialización de este tipo de vehículos.

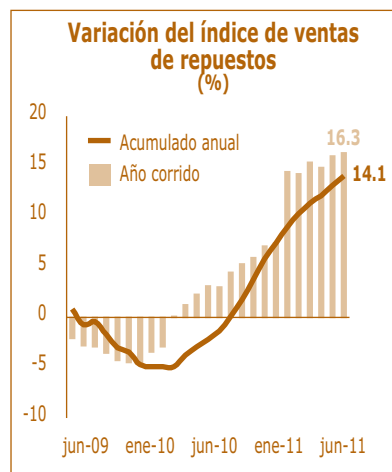
Asimismo, entre enero y agosto de 2011 se vendieron 213.516 unidades al detal (63.207 unidades más que en el mismo período de 2010), de las cuales el 57.1% correspondió a automóviles particulares, el 16.5% a utilitarios, el 9.6% a pick ups y el 6.2% a vehículos comerciales de carga. Haciendo la discriminación por ensamblados nacionales e importados, con corte a agosto de 2011, se vendieron 89.352 unidades de ensamblados (41.8%) y 124.164 de importados (58.2%). Los anteriores comportamientos hacen predecir que las ventas, a final del año, superarán las proyecciones iniciales, las cuales indicaban que para el año 2011 como un todo, se venderían alrededor de 260.000 unidades.

Según el Dane, el valor acumulado de las ventas totales del sector en el primer semestre de 2011 ascendió a un poco más de \$5.2 billones (incluyendo la comercialización de vehículos exportados), de los cuales el 36.0% correspondió a la comercialización de vehículos nacionales. Estas ventas aumentaron en valor un 36.7% respecto al mismo semestre del año 2010. De los ensamblados nacionales (\$1.9 billones en total), \$1.5 billones correspondieron a automóviles particulares, \$8.325 millones correspondieron a camperos, \$113.677 millones a camionetas, \$80.702 millones a vehículos de transporte público y \$201.463 millones a vehículos de carga.

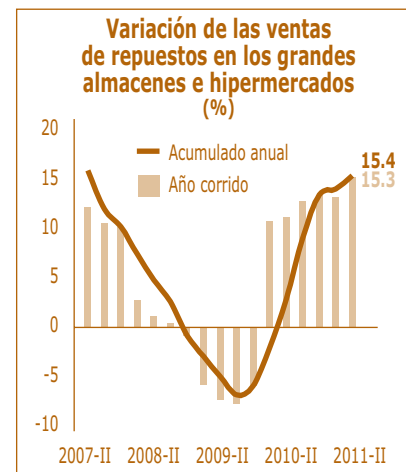
De los vehículos importados (\$3.4 billones), \$1.1 billones correspondieron a automóviles particulares, \$975.057 millones a camperos, \$882.189 millones a camionetas, \$245.228 millones a vehículos de transporte público y \$174.075 millones a vehículos de carga.

Por otro lado, el crecimiento de las ventas del sector de repuestos cambió la tendencia negativa presente desde mediados de 2009. Así, durante todo el año 2010 y el primer semestre de 2011, se aceleraron las ventas mes a mes. Las ventas, que al cierre de 2009 decrecían a una tasa del -4.7% año corrido, en el acumulado del año se han recuperado y crecían a un ritmo del 16.4% al corte de junio de 2011. Esto implica una recuperación de más de 21.1 puntos porcentuales respecto a la variación observada para el año 2009. Esta tendencia se ha mantenido durante la gran mayoría de los meses del año pasado y el presente.

Las ventas de repuestos en los grandes almacenes e hipermercados se recuperaron en un 15.3% en lo corrido del primer semestre de



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



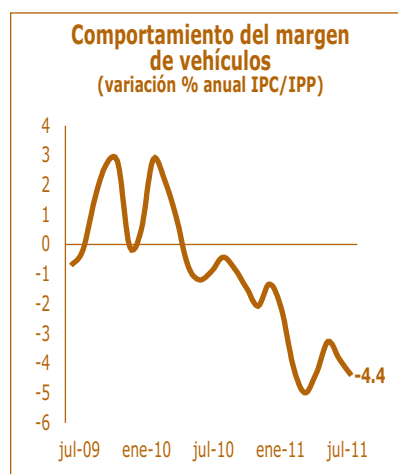
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

2011, 5.7 puntos porcentuales más que el crecimiento que se presentó en las ventas en el segundo trimestre de 2010 y 18.2 puntos porcentuales más que en el mismo período de 2009. Los datos publicados por el Dane muestran una notable tendencia creciente en las ventas de repuestos en este tipo de almacenes desde principios de 2010.

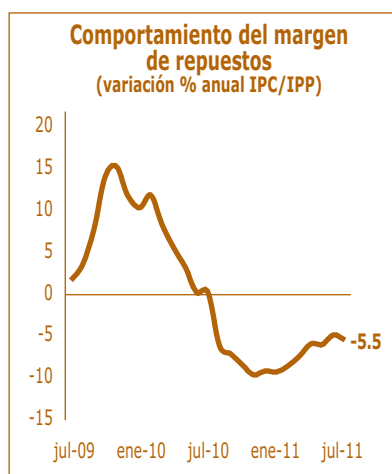
PRECIOS Y MARGEN

La estimación del margen por parte de Anif compara el comportamiento del Índice de Precios al Productor (IPP) y el Índice de Precios al Consumidor (IPC) computados por el Dane. Los cálculos de Anif señalan un cambio importante en el comportamiento del margen del sector de vehículos y repuestos a partir del primer trimestre del año 2010. En efecto, desde principios de 2010 se empezó a presentar un marcado declive, lo que llevó a que el margen del sector de vehículos pasara de un 3.6% en febrero de 2010 al -4.4% al corte de julio de 2011. En cuanto a los repuestos, el indicador pasó del 11.9% en febrero de 2010, al -5.5% en julio del presente año.

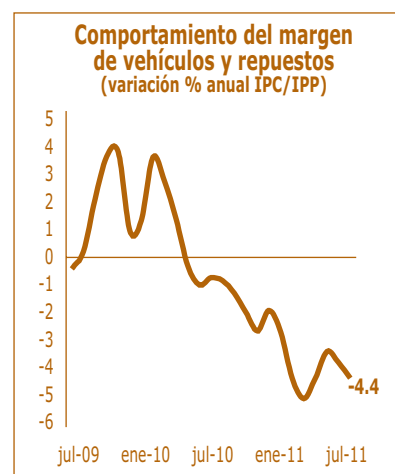
Desde el punto de vista de la diferencia entre el IPP y el IPC, se observa un aumento moderado en el diferencial de los dos sectores, sugiriendo que desde el segundo trimestre de 2010, los comercializadores de vehículos y repuestos han visto disminuidas las utilidades marginales de sus productos.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

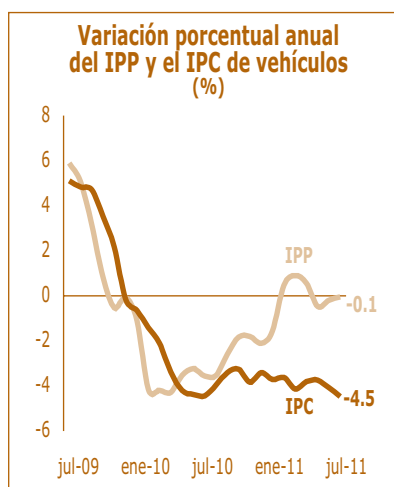


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

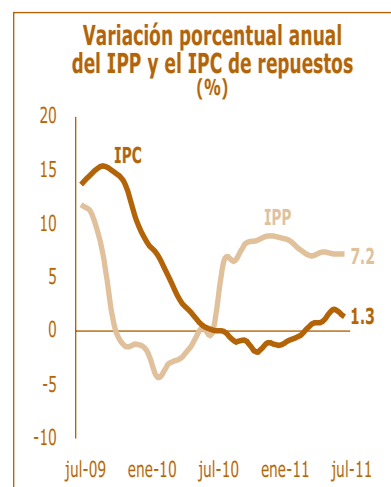
No obstante, la noticia no es negativa, dado que las ventas tanto de vehículos como de repuestos han tenido un incremento destacado en los últimos meses. Asimismo, la economía nacional está mostrando unos buenos resultados (+5% en el primer semestre de 2011) y la confianza del consumidor se encuentra en niveles elevados. Por esto, la disminución en el margen es atribuible a un aumento en la competencia dentro del sector, lo cual lleva a menores ganancias marginales, pero muy superiores en el agregado, dado el aumento de la cantidad vendida.

La comercialización de vehículos tiende a comportarse siguiendo el ciclo económico, mientras que la de repuestos parecería ser contracíclica. Cuando las perspectivas son negativas, los consumidores prefieren reparar, de donde surge cierta complementariedad entre los dos sectores. De ahí que en épocas de recuperación económica como la que se ha vivido en 2010 y 2011, las personas aumentan la compra de vehículos nuevos y tienden a comprar en menor cuantía repuestos y autopartes para sus vehículos actuales.

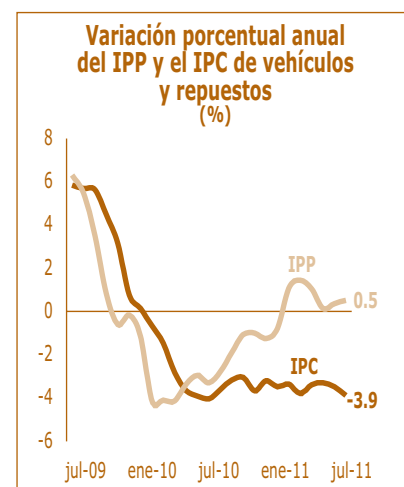
Esto se refleja en el comportamiento diferencial de los márgenes observados para los comerciantes del sector de vehículos y para los de repuestos. Sin embargo, dadas las buenas condiciones en ventas y pedidos, que han masificado el número de comerciantes en el sector, tanto para los primeros como para los segundos, el margen ha sido menor.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



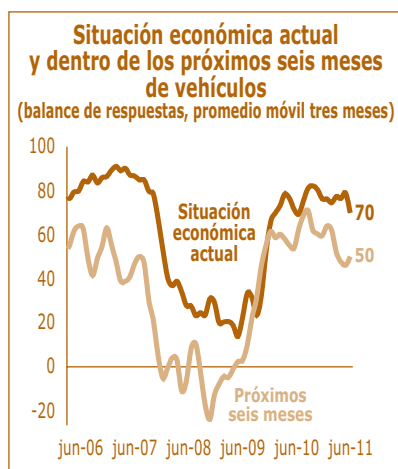
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a julio de 2011, los comerciantes del sector de vehículos han vislumbrado un marcado repunte desde septiembre de 2009 en su descripción de la situación económica actual. Este comportamiento se ha mantenido a lo largo de 2010 y 2011, producto del comportamiento de las ventas en el último año y medio. El balance de las respuestas se ubicó en 70 al finalizar el mes de julio, significativamente superior (+ 56 unidades) al valor que se había registrado en junio de 2009. La opinión de los comerciantes encuestados respecto a las perspectivas de sus negocios en los próximos seis meses es también positiva para el cierre del año, con un balance de respuestas de 50.

En el caso del sector de repuestos, la percepción de los empresarios respecto a la situación económica actual arrojaba, con corte a julio de 2011, un balance de respuestas de 37, valor que no se presentaba desde principios de 2008. En lo que va corrido del año, se presenta una tendencia en forma de U invertida en la percepción de la situación actual que percibían los empresarios, con un pico en el mes de abril, donde el promedio móvil de respuestas alcanzó un balance de 44.

Lo anterior se explica por el buen comportamiento que han mostrado la industria y el comercio automotor durante el año 2010 y en



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

lo corrido de 2011, gracias a los estímulos crediticios a las ventas y el aumento en la confianza del consumidor. Sin embargo, y como se viene afirmando en las anteriores ediciones de *Riesgo en el Comercio*, los comerciantes del sector de repuestos siguen siendo más moderados que los empresarios de vehículos, insinuando que existe cierto rezago entre estos dos indicadores. En las expectativas de los próximos meses, los comerciantes de repuestos tienen un balance de respuestas elevado (45), valor inferior al nivel alcanzado (60) en junio de 2010.

El optimismo empresarial del sector de vehículos puede explicarse por la relativa estabilización de los precios de los combustibles, el proceso de recuperación del ciclo económico, la fortaleza del peso frente al dólar y ciertos adelantos en obras de la malla vial, con algunas mejoras de movilidad en algunos proyectos urbanos y de carreteras municipales e interdepartamentales. Una situación más moderada se puede apreciar en el sector de repuestos.

La situación de la demanda según los empresarios del sector de vehículos mostraba, a julio de 2011, un balance de respuestas de 73, muy por encima del resultado de junio de 2009 (-8). Esta recuperación se manifiesta en gran parte por la aceleración en las ventas del sector. Al analizar las opiniones de los empresarios de repuestos y autopartes respecto a la situación de la demanda, encontramos que a julio de 2011 se presentó un valor de 37, mostrando una tendencia de recuperación desde febrero de 2009. No obstante, esta cifra es más moderada que la de las ventas de vehículos.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.



Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

El balance de respuestas respecto al nivel de existencias en el sector de vehículos indicó que durante los seis primeros meses de 2011 el número de empresarios que calificó sus existencias como iguales fue el que más contribuyó al promedio. Vale la aclaración de que en los meses de mayo y junio se incrementó el número de empresarios que calificaron su nivel de existencias como alto.

Este mismo balance para el nivel de existencias en el sector de repuestos y autopartes nos muestra que desde junio de 2010 la percepción de inventarios que tienen los comerciantes del sector ha venido aumentando. Al corte de junio de 2011, el balance de respuestas fue de 16, siendo éste el valor más alto desde agosto de 2009.

Finalmente, los principales problemas que afectaron a los comerciantes de vehículos al corte de junio de 2011 fueron: abastecimiento de productos extranjeros (22% del total) y crédito a proveedores y costos financieros (15% del total cada uno). Por otro lado, los comerciantes de repuestos señalaron que sus principales problemas fueron la demanda (21% del total) y el abastecimiento de productos extranjeros (21%).

PERSPECTIVAS

Según Econometría, para el mes de agosto de 2011 se comercializaron en el país 28.500 vehículos nuevos, un 6.5% más que las ventas registradas en julio y un sorprendente 28.4% más que las registradas en agosto de 2010. También resultan un 42.1% superiores al promedio del nivel de ventas observado en los primeros ocho meses del año.

Asimismo, el Comité de la Industria Automotriz Colombiana menciona que el ritmo de las ventas permite afirmar que al final de 2011 se habrán comercializado en el país cerca de 320.000 autos nuevos, siendo el mejor año de esta industria en todos los tiempos.

Aspectos como la confianza en la economía tanto de productores como de comercializadores han sido las principales razones para que las ventas del sector automotor ubiquen este año como el mejor en ingresos. Incluso por encima del buen desempeño que vivió esta industria en 2007 y 2010, cuando se comercializaron en el país 253.034 y 253.869 unidades, respectivamente.

Con el fin de tener mayores oportunidades de comercialización en el sector automotor y de repuestos, las principales ensambladoras naciona-

les y las marcas internacionales han definido diferentes estrategias. Una de ellas está en el lanzamiento de sus propuestas en la Feria Internacional del Automóvil y la XXI Feria de Expo-partes en Bogotá. La primera de ellas se realiza cada dos años y la próxima será en noviembre del año 2012. En cuanto a la segunda, se realizó del 8 al 10 de junio de 2011. Este evento es muy esperado por la industria automotriz para conocer los lanzamientos de la competencia y los nuevos desarrollos, modelos y tendencias que marcarán la pauta en las vitrinas el próximo año.

A esta estrategia se le suman otros factores como las bajas tasas de interés y la revaluación del peso, que también han contribuido a que el sector presente un crecimiento general del 28.4% al corte de agosto.

Las facilidades que han tenido las entidades financieras en cuanto a la flexibilidad para otorgar créditos, mecanismo a través del cual se vende casi el 60%-70% de los automotores nuevos en el país (según Afic), ha sido clave y seguirá siendo vital para el aumento de las ventas, por lo menos en lo que resta de 2011.

Las tasas de interés están en un punto ideal que permite la facilidad de los pagos mensuales a los compradores. Asimismo, los plazos en los créditos a 5 años y la revaluación del peso, que ayuda a bajar los precios de los automóviles importados, son factores que han ayudado a mejorar las perspectivas del sector en lo corrido de 2011.

Para algunas ensambladoras nacionales, el positivo balance de la demanda de vehículos en lo corrido de 2011 ayudó y mejoró su generación de empleo, con el aumento de turnos de trabajo y de plazas laborales.

Se espera que la buena dinámica de ventas que está presentando el sector en lo corrido de 2011 se mantenga, aunque más moderada, en los años siguientes. Por tal razón, el gobierno está creando mecanismos e incentivos para las ensambladoras y lograr así motivarlas a fabricar automóviles en el país.

Lo que se quiere es generar las condiciones para permitir que el sector automotor colombiano se mueva hacia la fabricación de vehículos y no se quede sólo en las operaciones de ensamble. En el sector, es casi un hecho que los acuerdos comerciales firmados por Colombia con Estados Unidos y Corea llevarán a una entrada masiva de nuevos vehículos y repuestos. Sin embargo, esto no debe verse como una problemática sino como una oportunidad para aprovechar ventajas productivas, como en el mercado laboral, para generar productos de alto valor agregado a partir de las altas tecnologías de los

países aliados. Estos productos podrían difundirse tanto en los países de la región andina, con los que ya existen acuerdos comerciales, como en los aliados de Corea y Estados Unidos.

Según General Motors (GM), tanto en Colombia como en América del Sur, las perspectivas son muy positivas. En efecto, esta empresa tiene nueve fábricas en el área, incluyendo cuatro complejos totalmente integrados, en las cuales puede producir unas 960.000 unidades anuales en dos turnos. Pero, pueden llegar a los 1.1 millones, pues el mercado sigue vigoroso. Según GM, el cálculo es que en América del Sur las ventas lleguen a 5.7 millones de unidades en 2011, siendo Brasil el mercado más importante, seguido de Argentina, Chile y Colombia en números similares.

GM considera que en 2015 se colocarán 6.7 millones de automóviles y 7.1 millones en 2016, de los cuales el conglomerado espera aportar 1.4 millones. La razón básica es que existe un auge en las principales economías de la región, lo cual ha llevado a una disminución de la pobreza, un aumento de la clase media y la presencia de nuevas oportunidades de empleo y negocios.

Pero no todas las perspectivas son positivas para el sector. A los empresarios les preocupa los altos impuestos que se cobran por la compra de un vehículo nuevo, los cuales dificultan el acceso de algunas personas para la compra de vehículo, pues incluyen el arancel del 35% y un Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 25%. Esto incrementa de forma importante el costo de adquirir un vehículo, sin contar los gastos de la matrícula, entre otros.

Los analistas de Econometría afirman que en lo que falta de 2011 y durante el primer trimestre de 2012, la tendencia del mercado automotor nacional continuará centrada en la venta de vehículos de uso familiar (automóviles particulares y utilitarios), que durante el primer semestre representaron el 73.6% del total de las ventas de esta industria.

Asimismo, Anif cree que el ritmo de ventas debería moderarse en los próximos meses. En efecto, varios elementos aparecen como obstáculos a las ventas futuras de automotores. Entre éstos se destacan: i) la baja probabilidad de compra en los próximos años de las personas que se endeudaron para comprar vehículo hoy; ii) el aumento de la vida útil de los vehículos, ante el bajo uso por restricciones como la del pico y placa; y iii) el deterioro-carencia de malla vial adecuada en las principales ciudades (ver *Comentario Económico* del Día 30 de mayo de 2011).

En el campo de las autopartes, la Asociación del Sector Automotor y sus Partes (Asopartes) pronostica que, gracias al TLC, el mercado crecerá un 15% en año y medio y después se podría incrementar en un 20%. La demanda creciente por suspensiones, llantas y baterías jalonaría este crecimiento en las ventas. A medida que se comercializan más vehículos en Colombia, la demanda de repuestos aumenta, porque cada vez más unidades necesitan de este tipo de productos.

El desgaste de muchas piezas en los automotores hace que los propietarios de éstos, por seguridad y recomendaciones técnicas, tengan que invertir en ese tipo de productos para suplir la vida útil de los artículos que se van desgastando por el uso.

Por último, las proyecciones realizadas por Anif del índice de ventas calculado por el Dane para el sector de vehículos establecen que el año 2011 presentará una dinámica muy favorable para el sector. Las estimaciones señalan que para el cierre de 2011 se presentaría un crecimiento del 26.4% anual (promedio en doce meses) en las ventas. De cumplirse esta estimación, sería un resultado menor en 22.5 puntos porcentuales con respecto a lo observado en 2010.

De igual forma, se realizaron algunos ejercicios para empezar a obtener aproximaciones sobre lo que será el final de 2012. Los principales resultados apuntan hacia un crecimiento del 10.3% anual (promedio en doce meses) en las ventas, un crecimiento moderado frente al 48.9 % anual (promedio en doce meses) de 2010.

En el caso del sector de repuestos y autopartes, se espera que el crecimiento de las ventas siga aumentando de manera significativa. Para 2011, se estima que la comercialización de repuestos tendrá una tasa mayor a la presentada en 2010. Así, se proyecta un crecimiento de las ventas del orden del 14.4% anual (promedio en doce meses) en 2011, y en ejercicios preliminares realizados por Anif, esperaríamos una tasa de crecimiento del orden del 6.8% anual (promedio en doce meses) al final de 2012.

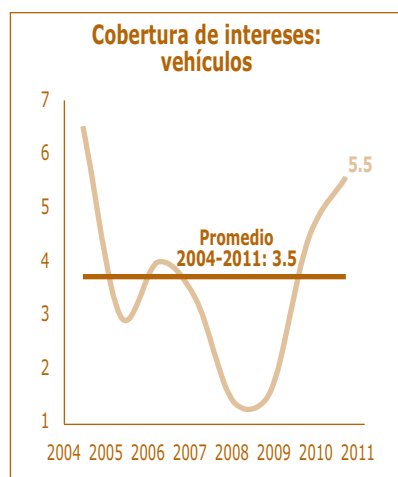
Para el año 2012, se espera que la economía colombiana desacelere levemente su crecimiento y crezca un 4%-4.5%. Así, los analistas del sector consideran que el mercado automotor nacional retomará su tendencia de largo plazo y que en el país se comercializarán menos vehículos nuevos.

RIESGO FINANCIERO

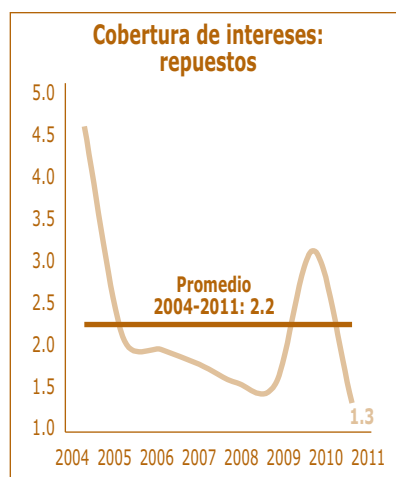
El indicador de cobertura de intereses, el cual determina la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses, ayuda a determinar la capacidad del sector para responder por el pago de intereses de la deuda. Una mayor relación en este indicador refleja una mayor capacidad de pago de intereses y un menor riesgo en el pago de las obligaciones.

En el sector de vehículos, desde el año 2007 y hasta 2009, el indicador de cobertura había mantenido una tendencia a la baja, ubicándose por debajo de su promedio histórico entre 2004 y 2009 (3.5). Ahora, las proyecciones en las distintas variables que componen el modelo de riesgo de Anif indican que la cobertura para el año 2011 será de 5.5, muy por encima del 1.5 de 2009. Esto como resultado de una notable recuperación en la dinámica de las ventas y los efectos que ha tenido la demanda agregada. Aquí se unen otros elementos favorables a las ventas del sector como la apreciación de la tasa de cambio y las bajas en las tasas de interés.

Al hacer el diagnóstico del indicador para el sector de repuestos y autopartes, el promedio de 2004 a 2011 es de 2.2. Asimismo, las proyecciones en las distintas variables que componen el modelo de riesgo de Anif indican que la cobertura de intereses para el año 2011 será de 1.3, resultado inferior al registro de 2010 (3.1). Estas estimaciones son el resultado del comportamiento estable de las ventas junto con el comportamiento firme del margen de los empresarios autopartistas.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

SITUACIÓN FINANCIERA

Para el sector de vehículos, los indicadores de rentabilidad presentaron comportamientos muy superiores en 2010. El margen de utilidad neta y el operacional pasaron, entre un año y otro, del 1.4% al 3.3% y del 2.7% al 3.7%. La rentabilidad aumentó, pasando del 2.6% al 6.5% en el período 2009 a 2010 y la rentabilidad del patrimonio pasó del 6.0% al 15.3% en el mismo período.

En el caso de los indicadores de eficiencia, para el sector de vehículos éstos presentaron un comportamiento estable en 2010 respecto a 2009. Por su parte, los indicadores de liquidez tuvieron comportamientos disímiles. La razón corriente se mantuvo estable entre el año 2009 y 2010. En cuanto a la razón de cuentas por cobrar y el capital de trabajo sobre el activo, en el mismo período, disminuyeron de 43 a 40 días y del 29.4% al 27.7% respectivamente. Finalmente, la razón de cuentas por pagar aumentó de 21 a 23 días.

En las razones de endeudamiento se puede apreciar que entre 2009 y 2010 éstas disminuyeron. En efecto, en puntos porcentuales (pps), el apalancamiento financiero cayó en 2.6pps y la deuda neta en 3.0pps. La razón de endeudamiento pasó del 56.4% al 57.6% en el mismo período.

De otro lado, el sector de repuestos y autopartes presentó crecimientos en los cuatro indicadores de rentabilidad analizados entre el año 2009 y el año 2010. Específicamente, en puntos porcentuales, el margen operacional aumentó 0.8, la utilidad 0.5 y la rentabilidad del patrimonio y la del activo aumentaron 1.6 y 0.4, respectivamente.

En el caso de los indicadores de eficiencia, encontramos que éstos se mantuvieron relativamente estables entre un año y otro y no presentaron mayores modificaciones. Analizando los indicadores de liquidez, observamos que salvo la razón de cuentas por cobrar, los otros tres indicadores decayeron o se mantuvieron iguales entre 2009 y 2010. La razón de cuentas por pagar permaneció igual. En cambio, en puntos porcentuales, la razón corriente (-0.1) y la proporción entre capital de trabajo y activo (-5.4) disminuyeron.

Todos los indicadores de endeudamiento se incrementaron entre 2009 y 2010. La razón de endeudamiento pasó del 58.3% al 60.5%; el apalancamiento financiero, que es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios, pasó del 21% al 23.5%, y la deuda neta subió del 20.4% en 2009 al 23.0% en 2010.

Vehículos y repuestos (cifras básicas)				
Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane(p)*				
Vehículos automotores y motocicletas			Partes, piezas y accesorios	
Número de empresas	1.760	Número de empresas	5.752	
Participación	1.4%	Participación	4.6%	
Ventas en miles de pesos	12.626.005.214	Ventas en miles de pesos	5.019.109.683	
Participación	697.9%	Participación	2.8%	
Costo de ventas en miles de pesos	10.068.593.411	Costo de ventas en miles de pesos	3.463.233.793	
Participación	618.7%	Participación	2.5%	
Número de empleados remunerados	23.059	Número de empleados remunerados	26.465	
Participación	381.6%	Participación	4.4%	
Remuneración/Ventas	4.5%	Remuneración/Ventas	9.2%	
Costo de ventas/Ventas	79.7%	Costo de ventas/Ventas	69.0%	

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Vehículos y repuestos (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Ventas	Dato junio-11	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Vehículos				
Índice de ventas reales	687.0	51.7	48.9	8.7
Repuestos				
Índice de ventas reales	170.4	14.1	7.4	-2.2
Precios y margen	Dato junio-11	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Vehículos				
IPC	87.5	-4.1	2.7	-4.4
IPP	92.7	-0.2	-0.7	-3.2
Índice del margen real	0.9	-3.9	3.4	-1.2
Repuestos				
IPC	114.6	2.0	2.7	0.6
IPP	99.5	7.1	-0.7	0.3
Índice del margen real	1.2	-4.8	3.4	0.3

Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Vehículos y repuestos (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Encuesta de Opinión	Dato junio-11	Promedio móvil tres meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Vehículos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	5	17	5	20
Situación actual de la demanda	74	73	76	64
Situación económica actual	55	70	55	71
Situación económica próximos seis meses	50	50	59	54
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	11	13	14	15
Contrabando	0	0	3	2
Abastecimiento productores nacionales	7	8	14	14
Abastecimiento productores extranjeros	22	21	11	16
Repuestos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	11	16	0	-8
Situación actual de la demanda	37	37	38	24
Situación económica actual	37	37	31	26
Situación económica próximos seis meses	48	45	43	60
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	21	22	27	27
Contrabando	10	14	15	15
Abastecimiento productores extranjeros	21	14	12	12
Rotación de cartera	5	8	11	13

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

Fuente: cálculos Anif con base en Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Vehículos y repuestos				
Indicador		2009	2010	Promedio* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.7	3.7	3.2
	Margen de utilidad neta (%)	1.4	3.3	2.8
	Rentabilidad del activo (%)	2.6	6.5	4.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	6.0	15.3	7.9
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.9	2.0	1.5
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.2
	Razón CxC (días)	43.4	40.3	24.9
	Razón CxP (días)	20.8	23.0	61.0
	Capital trabajo / Activo (%)	29.4	27.7	16.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	56.4	57.6	48.0
	Apalancamiento financiero (%)	27.0	24.4	15.4
	Deuda neta (%)	26.2	23.2	14.3

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 397 empresas.

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

Fuentes: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2010 - Vehículos y repuestos											
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Hyundai Colombia Automotriz S.A.	866.454.175	14.4	5.9	63.8	11.6	32.0	1.0	125.032.720	442.904.155	282.523.214	51.347.652
Distribuidora Nissan S.A.	776.858.739	9.3	5.6	51.0	9.9	20.2	1.7	72.363.034	440.548.570	224.651.427	43.616.788
Metrolia S.A.	706.445.396	15.4	10.5	55.1	22.7	50.5	1.3	108.929.478	326.462.984	180.005.875	73.968.347
Distribuidora Toyota Ltda.	532.498.588	13.4	9.3	41.5	19.7	33.6	2.3	71.222.689	250.374.768	103.800.553	49.296.390
Toyota de Colombia S.A.	525.132.582	12.1	7.0	56.6	17.2	39.5	1.7	63.430.936	214.252.963	121.326.332	36.747.644
Distribuidora Los Coches La Sabana S.A.	351.304.856	-4.3	0.2	47.2	0.3	0.7	1.0	-15.054.643	212.750.549	100.407.737	734.471
Casa Toro Automotriz S.A.	346.519.014	2.2	1.1	67.1	2.9	8.8	1.8	7.467.422	134.355.828	90.091.796	3.901.305
Dida Colombiana S.A. Didacol S.A.	314.199.310	3.8	3.4	44.7	4.4	8.0	1.4	11.877.137	245.356.318	109.583.942	10.800.056
Daimler Colombia S.A.	282.676.798	4.4	5.7	68.3	7.6	23.8	1.1	12.410.832	214.320.479	146.333.812	16.211.245
Comercial Internacional de Equipos y Maquinaria S.A.	264.452.610	4.7	4.3	50.9	3.5	7.2	1.7	12.542.911	322.956.610	164.526.765	11.412.541
Continental Automotora S.A.	256.198.597	-3.5	1.5	50.1	3.0	6.0	1.1	-9.071.076	125.492.389	62.882.227	3.785.808
Autogermana S.A.	244.736.952	3.8	1.9	82.6	3.4	19.2	0.9	9.290.995	137.878.666	113.845.240	4.625.621
Autoniza S.A.	229.026.631	0.7	1.7	42.8	4.2	7.3	1.1	1.489.248	94.201.054	40.312.585	3.928.880
Vas Colombia S.A.	228.995.119	1.7	2.3	78.6	4.4	20.3	1.2	4.005.134	121.382.638	95.351.268	5.290.135
Internacional de Vehículos Ltda.	211.837.153	-1.5	0.8	73.0	2.4	8.9	1.8	-3.277.473	67.290.919	49.145.931	1.612.009
Automotriz Interamericana S.A.	208.209.853	7.6	5.9	57.3	23.7	55.6	1.2	15.734.959	52.001.815	29.800.014	12.344.957
Autolarte S.A.	182.454.321	-2.4	1.1	61.1	3.0	7.7	1.5	-4.406.165	64.504.426	39.424.645	1.930.527
Yokomotor S.A.	169.771.021	2.3	1.7	61.3	4.7	12.1	1.8	3.858.989	62.862.411	38.534.677	2.949.479
Automotora Nacional S.A.	165.137.744	-0.7	1.4	50.4	3.3	6.7	1.0	-1.136.549	70.207.018	35.360.973	2.326.678
Senautos S.A.	160.957.107	-0.4	2.4	55.8	13.3	30.2	2.7	-572.308	28.884.005	16.112.569	3.854.534
Motores y Máquinas S.A.	151.997.336	4.1	4.3	35.2	7.4	11.4	3.6	6.184.875	88.040.573	30.964.287	6.504.597
Antioqueña de Automotores y Repuestos S.A.											
En acuerdo de reestructuración.	140.802.550	5.1	2.7	57.9	6.4	15.1	1.0	7.116.479	58.951.898	34.104.736	3.747.494
Campeña S.A.	128.685.980	0.2	0.9	74.3	3.3	12.8	2.2	280.362	35.843.100	26.645.884	1.181.773
Kia Plaza S.A.	122.388.296	0.3	2.7	59.7	5.5	13.5	1.1	318.228	59.832.592	35.707.783	3.261.013
Comercializadora Homaz S.A.	121.174.229	-4.0	0.4	68.4	1.3	4.0	1.3	-4.817.029	34.193.737	23.376.096	435.261
Motores del Valle Motovalle Ltda.	120.693.614	1.1	1.5	45.6	3.1	5.7	1.7	1.325.960	60.256.760	27.468.513	1.863.334
Compañía Automotriz Diesel S.A. Codiesel S.A.	119.151.334	-3.5	1.0	47.0	4.6	8.8	1.8	-4.170.209	24.738.826	11.637.297	1.147.171
Distribuidora Mayorista de Automóviles											

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Hyundai Colombia Automotriz S.A.	866.454.175	14.4	5.9	63.8	11.6	32.0	1.0	125.032.720	442.904.155	282.523.214	51.347.652
Distribuidora Nissan S.A.	776.858.739	9.3	5.6	51.0	9.9	20.2	1.7	72.363.034	440.548.570	224.651.427	43.616.788
Metrolia S.A.	706.445.396	15.4	10.5	55.1	22.7	50.5	1.3	108.929.478	326.462.984	180.005.875	73.968.347
Distribuidora Toyota Ltda.	532.498.588	13.4	9.3	41.5	19.7	33.6	2.3	71.222.689	250.374.768	103.800.553	49.296.390
Toyota de Colombia S.A.	525.132.582	12.1	7.0	56.6	17.2	39.5	1.7	63.430.936	214.252.963	121.326.332	36.747.644
Distribuidora Los Coches La Sabana S.A.	351.304.856	-4.3	0.2	47.2	0.3	0.7	1.0	-15.054.643	212.750.549	100.407.737	734.471
Casa Toro Automotriz S.A.	346.519.014	2.2	1.1	67.1	2.9	8.8	1.8	7.467.422	134.355.828	90.091.796	3.901.305
Dida Colombiana S.A. Didacol S.A.	314.199.310	3.8	3.4	44.7	4.4	8.0	1.4	11.877.137	245.356.318	109.583.942	10.800.056
Daimler Colombia S.A.	282.676.798	4.4	5.7	68.3	7.6	23.8	1.1	12.410.832	214.320.479	146.333.812	16.211.245
Comercial Internacional de Equipos y Maquinaria S.A.	264.452.610	4.7	4.3	50.9	3.5	7.2	1.7	12.542.911	322.956.610	164.526.765	11.412.541
Continental Automotora S.A.	256.198.597	-3.5	1.5	50.1	3.0	6.0	1.1	-9.071.076	125.492.389	62.882.227	3.785.808
Autogermana S.A.	244.736.952	3.8	1.9	82.6	3.4	19.2	0.9	9.290.995	137.878.666	113.845.240	4.625.621
Autoniza S.A.	229.026.631	0.7	1.7	42.8	4.2	7.3	1.1	1.489.248	94.201.054	40.312.585	3.928.880
Vas Colombia S.A.	228.995.119	1.7	2.3	78.6	4.4	20.3	1.2	4.005.134	121.382.638	95.351.268	5.290.135
Internacional de Vehículos Ltda.	211.837.153	-1.5	0.8	73.0	2.4	8.9	1.8	-3.277.473	67.290.919	49.145.931	1.612.009
Automotriz Interamericana S.A.	208.209.853	7.6	5.9	57.3	23.7	55.6	1.2	15.734.959	52.001.815	29.800.014	12.344.957
Autolarte S.A.	182.454.321	-2.4	1.1	61.1	3.0	7.7	1.5	-4.406.165	64.504.426	39.424.645	1.930.527
Yokomotor S.A.	169.771.021	2.3	1.7	61.3	4.7	12.1	1.8	3.858.989	62.862.411	38.534.677	2.949.479
Automotora Nacional S.A.	165.137.744	-0.7	1.4	50.4	3.3	6.7	1.0	-1.136.549	70.207.018	35.360.973	2.326.678
Senaautos S.A.	160.957.107	-0.4	2.4	55.8	13.3	30.2	2.7	-572.308	28.884.005	16.112.569	3.854.534
Motores y Máquinas S.A.	151.997.336	4.1	4.3	35.2	7.4	11.4	3.6	6.184.875	88.040.573	30.964.287	6.504.597
Antioqueña de Automotores y Repuestos S.A. En acuerdo de reestructuración.	140.802.550	5.1	2.7	57.9	6.4	15.1	1.0	7.116.479	58.951.898	34.104.736	3.747.494
Campesa S.A.	128.685.980	0.2	0.9	74.3	3.3	12.8	2.2	280.362	35.843.100	26.645.884	1.181.773
Kia Plaza S.A.	122.388.296	0.3	2.7	59.7	5.5	13.5	1.1	318.228	59.832.592	35.707.783	3.261.013
Comercializadora Homaz S.A.	121.174.229	-4.0	0.4	68.4	1.3	4.0	1.3	-4.817.029	34.193.737	23.376.096	435.261
Motores del Valle Motovalle Ltda.	120.693.614	1.1	1.5	45.6	3.1	5.7	1.7	1.325.960	60.256.760	27.468.513	1.863.334
Compañía Automotriz Diesel S.A. Codiesel S.A. Distribuidora Mayorista de Automóviles	119.151.334	-3.5	1.0	47.0	4.6	8.8	1.8	-4.170.209	24.738.826	11.637.297	1.147.171
Madiautos Ltda.	118.588.487	0.7	0.3	62.1	1.2	3.1	1.4	803.294	32.101.027	19.928.136	382.196
Casa Británica S.A.	117.957.802	1.8	1.3	58.2	3.5	8.3	1.6	2.152.128	45.121.203	26.268.866	1.562.148
Country Motors S.A.	116.609.390	1.3	0.1	72.2	0.3	1.0	1.4	1.573.665	42.553.168	30.719.971	119.056
Ayura Motor S.A.	116.593.492	-3.7	1.3	77.4	3.8	16.8	1.7	-4.355.568	40.321.021	31.212.665	1.528.625
Automayor S.A.	113.009.442	6.5	0.5	47.0	2.9	5.6	1.8	7.381.468	19.111.265	8.973.637	563.449
Almotres S.A.	111.021.905	1.5	0.8	79.7	2.9	14.2	1.3	1.694.633	29.966.475	23.876.512	865.736
Ssangyong Motor Colombia S.A.	109.044.831	4.7	2.7	59.9	11.3	28.2	1.7	5.122.419	25.774.500	15.438.255	2.916.144
Auto Stok S.A.	99.203.364	-2.8	1.8	74.5	5.6	22.0	1.2	-2.779.105	31.324.891	23.325.378	1.763.584
Ford Motor de Colombia Sucursal Jorge Cortés Mora y Cia. Ltda.	96.938.934	6.2	3.4	88.4	3.5	30.0	1.1	6.037.369	95.459.779	84.367.519	3.323.984
	96.610.220	1.7	0.8	58.4	1.8	4.4	0.9	1.690.323	40.261.563	23.506.941	739.113

Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
C.I. Toyota Tsusho de Colombia S.A.	89.385.384	-0,3	-0,3	46,5	-24,9	-46,6	1,8	-267.102	1.234.794	573.665	-307.887
Sida S.A.	88.542.235	2,3	1,4	61,5	4,2	10,9	1,5	2.031.694	29.319.577	18.042.898	1.228.628
Vehículos del Camino Ltda.	87.388.458	1,7	0,6	83,9	3,1	19,2	1,3	1.453.365	18.091.325	15.175.317	560.677
Automotores La Floresta S.A.	84.581.248	-5,8	-0,1	39,5	-0,4	-0,7	1,6	-4.917.328	28.383.395	11.210.679	-115.269
Autosuperior Ltda.	80.232.591	-1,4	0,6	63,3	1,9	5,2	1,8	-1.157.200	26.323.574	16.668.649	504.367
Vehículos de La Costa S.A.	80.024.930	-2,1	0,4	52,3	1,0	2,0	1,4	-1.668.485	29.843.067	15.611.731	286.607
Yanacomas Motor S.A.	79.025.819	-2,7	0,5	63,3	1,2	3,2	1,7	-2.157.870	34.134.781	21.609.146	400.505
Col Wagen S.A.	78.309.825	-1,8	0,7	90,6	1,8	19,4	1,0	-1.435.774	31.355.840	28.416.197	570.515
Tuyomotor S.A.	78.129.586	2,4	1,6	74,8	8,5	33,5	1,4	1.861.323	14.945.609	11.172.052	1.265.601
Automotores del Litoral S.A.	78.094.974	1,2	2,9	53,3	9,9	21,3	1,3	925.078	22.649.126	12.069.283	2.250.735
Central Motor Ltda.	77.609.759	-0,4	0,9	86,1	3,6	25,7	1,1	-301.990	18.919.702	16.291.859	676.489
Autopacífico Ltda.	76.236.987	-3,9	1,2	54,0	3,6	7,8	1,3	-2.970.383	25.423.938	13.732.143	909.218
Automotores Llano Grande S.A.	71.739.405	0,6	0,8	67,0	2,2	6,6	1,3	396.814	26.032.552	17.453.027	570.124
Mayoraautos S.A.	70.969.461	1,1	2,9	47,1	10,2	19,4	1,3	761.305	20.017.265	9.422.034	2.051.401
Autonorte Ltda.	69.928.889	-3,3	0,4	76,4	1,1	4,5	1,0	-2.284.936	27.497.106	20.994.720	289.615
Automotores Fujiyama Ltda.	66.761.632	1,2	0,7	84,7	2,6	16,7	1,2	795.589	17.730.484	15.020.961	453.410
Calima Motor S.A.	66.498.414	-5,4	0,2	68,1	0,8	2,5	1,3	-3.563.272	20.761.337	14.128.930	163.964
Centro Automotor Diesel S.A.	65.322.127	0,4	2,9	15,5	4,0	4,7	3,9	269.766	47.383.456	7.351.114	1.901.265
Armotor S.A.	64.981.789	2,1	0,8	75,0	3,3	13,3	1,3	1.368.153	16.181.546	12.132.472	540.227
Automotores San Jorge S.A.	64.158.902	0,3	0,7	71,1	1,9	6,7	1,1	203.920	23.036.103	16.387.300	444.825
Janna Motors S.A.	63.279.230	2,1	1,5	54,9	3,3	7,3	1,5	1.319.452	27.926.301	15.337.911	920.459
Caesca S.A.	62.123.553	-1,3	6,1	11,0	11,7	13,1	4,1	-807.338	32.661.613	3.587.989	3.806.403
Andrómeda Motors S.A.	62.089.800	-0,7	0,2	82,9	1,2	7,0	1,0	-418.416	11.374.356	9.430.137	136.346
Car Hyundai S.A.	61.534.526	2,3	3,2	43,7	5,3	9,5	1,6	1.404.976	36.887.563	16.128.212	1.967.340
Chrysler Colombia Ltda.	60.472.881	12,7	9,4	47,9	11,1	21,4	2,0	7.687.529	51.251.303	24.565.550	5.705.473
Distrikia S.A.	59.340.980	1,9	1,1	86,2	3,8	27,2	1,7	1.141.993	18.029.762	15.534.096	679.247
Industrias Ivor S.A. Casa Inglesa	58.619.209	0,3	3,0	47,7	6,2	11,9	2,0	147.775	28.262.322	13.483.820	1.760.932
Demcautos S.A.	57.643.275	2,1	1,6	82,7	5,2	30,2	1,0	1.225.748	17.724.170	14.650.274	928.728
Toyonorte Ltda.	57.168.167	3,2	0,8	78,0	1,9	8,4	1,5	1.834.038	23.226.024	18.105.814	432.465
Autotropical S.A.	56.638.831	0,9	0,4	75,7	1,5	6,3	1,4	483.217	15.154.398	11.465.152	231.811
Automotora Norte y Sur Ltda.	56.452.982	-0,6	1,6	52,3	7,7	16,2	2,8	-342.805	11.327.358	5.924.444	875.171
Compañía Automotora del Tolima Caltolima Ltda.	56.067.402	-2,6	2,1	44,8	6,4	11,7	1,9	-1.433.825	18.176.506	8.142.852	1.169.835
Auto Unión S.A.	55.548.932	0,3	1,7	44,6	1,5	2,8	1,3	191.480	59.629.619	26.614.903	921.258
Com Automotriz Ltda.	55.330.915	0,3	0,1	96,2	0,3	8,1	1,0	145.315	24.154.959	23.238.746	74.521
Marceli S.A.	55.229.890	0,3	0,3	87,3	0,6	5,0	1,1	155.876	28.640.708	24.989.159	183.619
Carco S.A.	54.630.164	2,2	1,6	69,7	8,2	27,0	1,4	1.191.915	10.672.544	7.442.830	871.330
Subaru de Colombia S.A.	54.211.814	0,0	-1,8	81,0	-1,1	-5,9	1,3	-22.022	87.128.250	70.607.474	-982.654
Cinascar de Colombia S.A.	53.892.093	3,7	1,4	84,2	2,2	14,2	2,3	1.996.866	34.139.675	28.762.196	761.267
Comercializadora de Autos Marcali S.A. Automarcali	52.872.763	-2,8	0,2	28,6	0,6	0,9	2,1	-1.472.050	16.022.929	4.580.194	98.667
Automotores Comerciales Autocom S.A.	51.206.066	5,6	0,9	91,6	1,0	12,2	1,1	2.861.465	46.781.199	42.839.513	479.057
Automotores Comagro S.A.	50.192.621	2,4	0,6	66,8	2,8	8,4	1,3	1.220.548	10.034.325	6.704.699	280.504
Casa Restrepo S.A.	49.802.739	-1,5	3,5	52,1	7,0	14,6	1,2	-743.855	24.704.356	12.878.826	1.726.826
Talleres Autorizados S.A.	48.334.568	6,3	10,1	36,3	16,9	26,6	2,1	3.068.135	28.741.160	10.444.749	4.868.811



Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
Juanautos El Cerro S.A.	47.759.541	0,9	0,9	69,8	3,0	9,8	1,2	439.713	14.787.045	10.327.055	437.196
Alicautos Ltda.	47.716.035	2,9	3,0	70,0	7,3	24,4	1,2	1.387.974	19.494.219	13.647.693	1.424.276
Diesel Andino S.A.	47.593.786	-2,2	0,5	63,3	1,2	3,3	1,3	-1.060.561	18.656.042	11.807.214	224.535
Auto Grande S.A.	46.228.654	1,6	1,6	81,5	6,1	32,9	1,9	743.966	12.191.957	9.941.153	740.548
Colyong S.A.	45.123.739	1,5	1,1	55,1	5,7	12,7	1,7	674.155	8.953.204	4.928.771	511.113
Centro Taxis S.A.	44.828.608	-6,7	0,9	78,5	2,9	13,4	1,1	-2.996.791	13.887.208	10.901.483	398.767
Agrícola Automotriz Ltda.	44.411.448	4,2	2,8	26,0	14,2	19,2	2,8	1.856.485	8.643.638	2.245.665	1.225.759
Casautos S.A.	44.385.720	-0,1	0,3	62,8	0,5	1,4	1,0	-31.586	25.613.238	16.088.582	129.975
Eurocar S.A.	43.892.316	0,8	0,6	57,4	2,6	6,2	1,2	337.560	9.846.333	5.647.653	260.849
Autoamérica S.A.	41.841.762	5,9	3,9	25,4	5,4	7,2	1,4	2.463.502	30.274.206	7.675.782	1.633.111
Autogías S.A.	40.430.978	1,4	1,8	35,8	5,5	8,6	1,6	581.777	12.969.894	4.649.620	714.094
Centro Motors S.A.	39.532.279	-4,2	0,7	61,6	2,0	5,3	1,3	-1.656.546	14.354.166	8.839.464	290.411
Autoyota S.A.	39.441.530	0,7	1,3	69,6	2,1	7,0	1,4	271.215	23.551.008	16.402.537	500.161
Mazco Bogotá S.A.	38.854.796	0,9	1,2	41,1	3,2	5,5	1,5	353.841	14.640.499	6.019.765	471.876
Automotores del Este Amaya Serrano S.A.	38.753.052	0,9	0,3	71,0	0,8	2,9	1,0	349.837	15.166.467	10.765.428	128.510
Maz Autos Ltda.	37.536.922	-4,4	0,3	57,3	0,5	1,1	1,4	-1.634.715	21.308.560	12.201.036	100.956
Sociedad Mercantil de Automotores S.A.	36.801.722	4,2	2,3	28,3	6,1	8,5	1,6	1.554.326	13.907.380	3.939.980	845.126
Automercantil del Caribe Ltda.	36.555.318	4,5	3,1	48,1	17,1	32,9	2,0	1.631.402	6.695.251	3.222.392	1.141.628
Moto Mart S.A.	36.231.194	3,0	5,4	66,1	4,2	12,4	1,3	1.100.926	46.211.848	30.526.798	1.952.117
Vehículos del Llano Ltda.	36.223.007	4,3	3,3	60,7	15,9	40,4	1,6	1.555.380	7.547.312	4.578.752	1.198.544
Subentza S.A.	34.924.206	1,4	0,5	88,5	1,1	9,1	1,3	498.569	17.867.575	15.807.129	187.874
Sincromotors S.A.	34.798.716	1,9	0,8	49,7	3,0	6,1	1,3	675.932	9.327.062	4.638.983	284.456
Colitalia Autos S.A.	34.539.497	-29,1	-29,7	101,7	-22,0	1.279,3	0,9	-10.040.603	46.684.797	47.486.079	-10.250.914
La Máquina S.A.	34.172.994	-0,5	0,1	75,2	0,4	1,6	1,3	-184.353	10.636.913	7.995.259	41.014
Automotores de Nariño S.A.	31.962.711	-3,6	1,6	69,5	5,2	17,0	1,6	-1.142.365	9.747.930	6.770.921	507.233
Auto Capital S.A.	31.220.585	0,9	0,7	83,0	1,3	7,9	1,5	285.623	16.291.559	13.518.004	218.714
Automotora de Occidente S.A.	31.148.389	0,4	0,4	74,8	1,3	5,2	1,2	111.992	9.783.055	7.317.810	127.016
Caribe S.A.	30.884.046	-3,9	0,9	56,6	2,5	5,7	1,5	-1.192.358	11.287.654	6.389.302	279.783
Andinautos S.A.	30.208.477	-1,2	2,0	29,2	4,4	6,2	1,8	-363.425	13.993.701	4.087.228	610.109
Discaros Hyundai S.A.	29.551.014	2,4	0,6	84,7	1,2	7,5	1,2	703.570	14.923.392	12.634.753	172.020
Alfa Motors Ltda.	29.323.339	-2,3	1,0	80,8	2,6	13,5	1,6	-682.120	11.806.717	9.540.187	306.109
Markia S.A.	28.435.215	1,1	0,6	90,5	0,7	7,0	1,4	315.067	23.986.470	21.706.557	160.126
Comercializadora de Vehículos Importados S.A.	27.877.365	2,9	2,3	35,3	10,7	16,5	2,8	821.034	5.899.410	2.081.354	631.646
Auto Roble Ltda.	27.034.272	3,1	0,8	73,4	3,4	12,8	1,1	841.230	6.635.028	4.869.803	226.598
Almacenes y Talleres Moto Precisión S.A.	26.759.088	5,7	1,4	66,1	1,9	5,6	2,4	1.528.405	20.055.433	13.256.790	380.750
Automotores Río Grande S.A.	26.556.380	-0,3	0,1	86,1	0,3	2,5	1,2	-70.758	6.035.329	5.196.555	21.062
Conalquip Ltda.	26.449.049	8,5	5,0	80,3	5,2	26,4	1,2	2.258.745	25.207.368	20.245.891	1.311.203
German Gaviria S. y Ca. Ltda. Distribuidor	26.418.427	6,3	1,7	75,3	2,2	9,0	1,4	1.662.050	20.105.053	15.145.582	445.544
Automotores de Córdoba Ltda.	26.095.053	2,7	0,9	76,3	1,8	7,5	2,3	702.875	13.172.810	10.050.888	233.851
Internacional Marcall S.A.	26.036.588	-0,6	0,3	52,1	0,2	0,5	0,7	-145.056	36.466.614	19.004.290	82.278
Supercall S.A.	25.538.896	0,2	-0,2	48,5	-0,6	-1,2	1,9	60.694	7.134.189	3.463.459	-43.701
Ulsan Motors S.A.	25.158.487	-7,6	-6,0	84,1	-17,2	-108,3	1,1	-1.914.586	8.825.739	7.420.754	-1.521.695
United Motors de Colombia Ltda.	24.923.983	8,6	-2,6	78,6	-3,0	-13,8	1,2	2.137.048	22.045.714	17.322.765	-653.807



Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
Inversión en Automotores S.A.	24.885.788	0,9	0,0	70,1	0,1	0,4	1,1	223.564	5.979.828	4.194.420	6.582
Dismerca S.A.	24.786.430	0,2	1,2	64,6	4,7	13,2	0,9	57.076	6.139.915	3.964.039	287.191
Caldas Motor S.A.	24.763.825	-2,0	1,4	63,2	5,7	15,5	2,1	-489.576	5.929.399	3.748.736	337.364
Motorste Motors S.A.	24.261.937	1,5	0,6	80,6	1,0	4,9	1,0	362.188	14.485.426	11.672.212	138.576
Automotores Fujiyama Cartagena Ltda.	23.849.004	3,6	0,3	82,7	0,6	3,4	0,9	865.731	11.718.496	9.687.446	68.152
El Roble Motor S.A.	23.590.619	0,4	0,4	66,5	1,2	3,4	1,4	106.087	8.677.438	5.767.124	99.856
Automotriz Caldas Motor S.A.	23.561.253	-1,3	0,9	50,0	4,2	8,3	3,0	-300.483	5.148.487	2.576.176	213.791
Inversiones Automovillarias Ltda. Inverautos Ltda.	23.374.316	-1,4	0,7	67,2	1,5	4,6	1,0	-329.725	10.690.013	7.180.901	162.652
Colwagen Premium S.A.	23.344.589	2,6	2,1	75,0	1,4	5,7	1,2	605.197	34.193.545	25.635.514	487.708
Carrazos Ltda.	22.513.569	1,6	1,0	87,1	1,6	12,1	2,4	370.768	13.827.243	12.041.353	216.837
Motores de La Costa Ltda.	22.278.448	1,9	2,4	65,4	6,9	20,0	1,3	428.138	7.867.952	5.145.694	543.763
Parra Arango y Cía. S.A.	22.270.331	0,1	2,1	57,8	2,3	5,4	0,8	26.859	20.379.204	11.786.139	465.451
Daewoo Trucks S.A.	22.153.061	2,0	0,9	94,5	2,0	35,4	1,1	445.043	10.284.815	9.717.633	200.964
Corporación de Taxis de Colombia S.A.											
Corpotaxis D.C. S.A.	21.900.944	8,2	4,6	31,1	1,8	2,6	1,9	1.805.250	55.467.875	17.247.288	1.003.279
Caribe Motor de Medellín S.A.	21.076.709	-12,3	3,9	47,3	1,9	3,6	0,6	-2.596.032	43.158.425	20.407.090	826.949
Supermotos de Bogotá S.A.	18.780.914	2,0	0,2	64,1	0,7	2,1	1,5	379.094	5.404.537	3.462.895	40.044
Ucayali Ltda.	18.698.904	5,6	3,4	55,6	8,4	19,0	3,4	1.049.471	7.455.807	4.147.094	629.626
Autobol S.A.	18.632.308	1,8	0,9	47,8	1,6	3,1	1,2	330.845	9.988.186	4.772.058	161.310
Mercantil Automotriz Marca S.A.	18.361.535	2,1	0,3	54,3	1,2	2,6	1,5	391.472	4.192.669	2.275.889	50.531
Vehículos de Caldas S.A.	18.289.125	2,2	6,3	8,7	6,5	7,1	2,5	403.842	17.620.437	1.529.175	1.147.325
Calima Diesel S.A.	17.894.313	-2,7	-1,4	59,4	-3,6	-8,9	1,4	-476.815	6.712.127	3.983.916	-242.471
Mazmorra Ltda.	17.542.345	-3,5	0,2	43,9	0,9	1,6	1,9	-615.534	4.766.545	2.092.310	42.288
Autokarex Ltda.	16.807.828	1,5	4,6	62,4	11,4	30,2	1,3	259.237	6.779.643	4.231.564	769.774
Centro Automotor Ltda.	16.348.160	-1,3	1,6	36,1	4,2	6,5	3,7	-213.712	6.402.357	2.309.151	267.832
Supermotos de Cundinamarca S.A.	16.288.946	-2,7	0,5	72,5	1,8	6,4	1,3	-437.545	4.721.324	3.421.289	83.230
Autoelite Ltda.	16.046.715	1,3	0,6	84,3	1,1	6,9	1,0	203.555	8.953.395	7.547.861	97.539
Baru Motors Ltda.	15.710.394	3,9	0,5	82,6	0,9	5,4	1,2	610.880	8.174.328	6.756.003	76.094
Sumicar S.A.	15.326.754	2,5	0,3	86,7	0,9	6,9	1,0	382.307	4.460.289	3.868.111	40.595
Autos de Risaralda S.A.	15.019.005	-5,0	1,6	25,7	7,5	10,1	3,6	-755.451	3.296.072	848.138	247.013
Colombiana de Autos S.A. Coiautos	14.983.113	-2,1	0,5	11,2	1,0	1,2	3,6	-317.695	7.148.203	803.758	73.827
Tayrona Automotriz Ltda.	14.820.336	1,3	1,2	70,5	3,8	12,9	3,4	196.486	4.739.571	3.339.942	180.156
Importadora Golden Boy S.A.	14.757.425	6,8	0,6	68,6	0,9	2,9	1,4	999.730	9.345.271	6.406.284	84.205
Hyundai Autosiru Ltda.	14.262.676	2,7	0,5	66,2	0,9	2,6	2,1	386.705	8.938.371	5.919.696	78.053
Automercol S.A.	14.221.641	-1,1	2,0	84,3	1,8	11,2	1,6	-151.799	15.979.035	13.469.684	281.177
Gutiérrez Dangond Ltda.	14.154.148	-0,7	2,4	51,2	4,5	9,3	1,3	-93.966	7.549.846	3.868.764	341.610
Rebujía S.A.	13.864.506	5,3	0,4	70,1	0,7	2,3	2,1	735.523	7.133.209	5.000.100	49.918
Servicios de Vehículos Suramericana S.A.	13.495.792	-1,1	0,2	39,3	0,6	1,1	2,3	-150.354	4.995.635	1.964.123	32.055
China Automotriz S.A.	13.371.850	0,1	0,4	64,7	0,7	1,9	1,5	15.718	8.049.591	5.210.436	53.388
Andina Motors Cauca S.A.	13.157.939	0,8	0,4	50,2	1,4	2,9	1,9	109.441	3.213.777	1.613.260	46.401
Compañía Colombiana de Servicio Automotriz S.A.	12.941.781	7,6	2,0	11,8	2,1	2,4	3,5	977.825	12.472.871	1.466.984	261.708
Motos Honda de Occidente S.A.	12.818.409	1,1	0,1	72,3	0,3	1,1	1,1	136.497	4.132.338	2.988.095	12.640
Almacén y Taller Cidlocosta Ltda.	12.334.417	2,7	1,8	70,9	5,2	17,8	1,3	336.564	4.335.012	3.073.033	224.326



Razón social	Ventas (\$ milés)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milés)	Total activo (\$ milés)	Total pasivo (\$ milés)	Utilidad neta (\$ milés)
Motos y Motos S.A.	12.222.092	0,2	2,5	57,2	7,9	18,4	1,3	19.092	3.853.825	2.202.693	303.021
Brachautos S.A.	11.982.015	2,6	2,2	78,1	2,7	12,4	2,6	308.561	9.518.953	7.430.553	258.174
Mundo Cross Oriente Ltda.	11.924.422	2,5	2,0	65,9	11,2	32,8	2,2	298.111	2.146.504	1.413.583	240.636
Autama S.A.	11.910.936	-2,1	2,3	54,6	3,6	7,8	1,4	-244.789	7.824.786	4.269.675	278.858
Mazko S.A.	11.903.809	-5,6	-1,6	8,7	-1,8	-2,0	5,5	-671.430	10.441.506	904.279	-192.359
Casa López S.A.	11.897.728	2,2	1,0	64,5	2,6	7,4	1,5	263.962	4.605.320	2.972.299	120.278
Sanautos Motor S.A.	11.745.297	4,9	3,9	21,1	16,0	20,3	4,7	576.232	2.827.305	597.752	453.350
Pasto Motors Ltda.	11.734.260	-0,6	2,0	46,2	6,8	12,7	2,8	-68.297	3.504.246	1.619.071	238.695
Motor Uno S.A.	11.572.031	2,0	0,5	93,0	4,1	59,0	1,0	228.709	1.495.094	1.390.875	61.505
Motos del Sinu S.A.	11.562.337	1,7	-0,5	74,2	-1,3	-5,2	1,1	194.067	4.041.706	2.999.248	-53.827
Agencia Alemana de Colombia Ltda.	11.555.093	7,7	5,5	63,7	6,7	18,6	1,1	891.827	9.353.961	5.960.690	629.780
Central Ltda.	11.510.530	18,0	11,1	36,0	14,8	23,2	5,6	2.070.506	8.567.688	3.080.696	1.272.213
Comercial Motors Ltda.	11.132.215	3,2	2,2	64,5	8,3	23,4	1,2	357.179	2.953.239	1.905.220	245.442
Sumoto S.A.	11.085.908	-18,5	3,2	80,1	5,5	8,9	4,7	-916.798	7.076.257	2.950.651	172.113
Ferautos Ltda.	11.057.079	0,8	2,3	64,8	8,5	24,2	1,3	88.652	2.947.386	1.909.422	251.188
Hyundaautos Ltda. Tecnico Centro Automotriz HY	11.042.831	13,6	6,9	47,9	7,5	14,4	2,0	1.505.896	10.179.652	4.880.000	763.157
Benemotors S.A.	10.779.303	3,4	1,3	91,6	0,9	10,5	0,9	364.302	16.459.801	15.079.546	144.389
Gasexpress Vehicular S.A.	10.707.986	-0,8	-12,4	114,5	-12,5	86,6	0,6	-80.420	10.557.062	12.084.959	-1.323.331
Automotores de La Sierra Ltda.	10.693.843	0,0	-0,5	39,6	-1,1	-1,8	2,0	-151	4.639.369	1.838.404	-50.966
Trocar Ltda.	10.625.603	-1,3	2,4	82,9	7,2	41,8	1,5	-142.236	3.610.238	2.991.266	258.672
Tolimotos S.A.	10.500.861	1,4	1,3	34,9	4,8	7,3	2,5	150.104	2.814.999	981.732	134.453
Harbin Motor Colombia S.A.	10.464.902	2,9	7,3	70,5	8,1	27,5	1,4	300.977	9.452.866	6.667.664	764.681
Multilantas Grimaldi S.A. de C.V.	10.126.963	-28,6	-33,3	76,8	-29,3	-126,5	0,8	-2.901.043	11.492.951	8.827.339	-3.371.786
Automercol CID S.A.	10.012.254	6,1	5,0	80,3	6,6	33,4	0,9	612.074	7.571.786	6.081.407	498.509
Icommerce Ltda.	9.774.817	19,3	13,8	42,2	30,6	53,0	3,0	1.884.518	4.397.250	1.857.297	1.347.118
Selvamotor S.A.	9.750.276	-4,0	2,0	33,7	1,6	2,4	1,8	-393.360	11.823.312	3.983.189	191.683
Supermotos del Valle S.A.	9.636.993	1,0	1,1	67,5	5,0	15,4	1,4	94.899	2.177.219	1.469.206	108.878
Grupo Premier Motores Británicos E.U.	9.619.177	1,3	-0,5	79,4	-0,4	-1,9	1,1	126.832	12.315.256	9.773.492	-47.696
Lyra Motors Ltda.	9.574.402	0,1	-7,0	63,5	-1,9	-5,2	1,3	8.070	35.366.829	22.452.494	-670.858
Buses y Autos de Colombia S.A.	9.323.110	5,0	2,4	61,7	1,3	3,3	2,4	462.173	17.945.317	11.070.177	224.368
Primerautos del Valle S.A.	9.308.815	12,2	1,8	69,9	1,8	5,9	1,1	1.138.140	9.423.920	6.588.515	167.757
Mundo Yamaha S.A.	9.121.625	3,2	0,8	78,5	4,2	19,7	1,2	292.377	1.755.677	1.378.866	74.145
Distribuidora de Vehículos Automotores Ltda.											
Dismotor Ltda.	9.088.570	-1,3	1,3	86,1	4,2	30,2	1,9	-114.866	2.904.130	2.501.646	121.541
Importonda Ltda.	8.857.338	10,9	6,1	22,4	11,9	15,3	3,8	968.405	4.550.680	1.019.351	541.592
Sukimoto S.A.	8.823.394	-3,3	0,3	37,4	1,3	2,1	4,0	-288.800	2.217.380	828.599	28.687
Yamaha Motos Ltda.	8.704.972	5,3	-0,1	58,3	-0,2	-0,4	1,4	460.408	5.076.426	2.957.156	-7.639
Maquinaria Agrícola e Industrial S.A.	8.531.629	6,2	3,9	58,1	3,9	9,4	1,5	524.725	8.548.777	4.969.020	336.226
Melectronics S.A.	8.337.565	15,4	9,2	59,2	18,5	45,4	1,6	1.280.246	4.162.167	2.465.859	769.963
Andina Motors Nariño S.A.	8.181.886	1,0	0,9	58,2	3,8	9,1	1,5	79.506	1.994.916	1.160.529	75.654
Automotora Sandiego S.A.	8.112.484	4,2	2,2	41,8	6,1	10,5	2,3	338.586	2.956.646	1.236.817	181.414
Planeta Motos Ltda.	8.073.084	1,4	0,6	54,3	12,4	27,1	1,6	113.982	399.825	217.014	49.611
Automotriz del Sur Ltda.	8.041.774	-1,7	3,3	28,6	8,8	12,3	3,4	-135.424	3.028.945	865.983	266.525

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Mundial de Repuestos de Motos S.A.	7.959.266	5,9	4,2	29,1	16,6	23,4	2,6	471.996	2.022.682	587.958	335.415
Bermotos S.A.	7.954.493	6,0	1,7	38,7	3,2	5,3	3,3	474.877	4.110.122	1.590.753	132.583
Supermotos del Tolima S.A.	7.873.591	1,1	0,2	72,0	1,2	4,3	0,7	83.370	1.499.203	1.078.784	18.004
Autocordillera S.A.	7.707.076	0,3	1,3	61,8	2,3	6,1	1,4	23.102	4.322.054	2.671.909	101.288
Rivera y Flórez Ltda. Distribuciones	7.633.624	5,9	5,1	38,2	9,7	15,7	3,6	451.821	3.987.261	1.523.052	386.965
Motocar del Caribe S.A.	7.536.051	2,6	2,2	84,0	3,8	23,8	1,1	195.601	4.288.784	3.600.586	163.466
A.P.M. Cali Ltda.	7.522.768	12,9	9,4	5,0	17,2	18,1	20,0	970.381	4.108.722	205.274	706.011
Supermotos del Cesar S.A.	7.455.788	2,3	1,1	68,6	3,2	10,0	1,4	169.551	2.603.914	1.785.424	82.205
Autocoral S.A.	7.329.061	-2,2	-4,8	98,4	-9,1	-58,6	1,0	-162.639	3.845.645	3.785.728	-350.869
C.I. Japan Ltda.	7.231.541	1,1	0,8	84,4	3,1	19,5	1,2	81.599	1.917.513	1.617.708	58.494
Motolider S.A.	7.104.267	0,0	-0,1	39,3	-0,5	-0,8	2,4	1.622	1.919.033	754.451	-9.634
Ángel Botero Ltda.	6.963.885	2,0	3,4	14,0	8,9	10,4	3,5	138.022	2.634.255	369.246	235.364
Inversiones Bocanegra Orjuela y Cía. S. en C.	6.575.432	0,2	1,7	10,7	8,5	9,5	7,9	15.742	1.317.350	141.373	111.826
Alkamotor S.A.	6.306.333	1,3	0,8	67,5	10,0	30,7	1,4	81.394	507.163	342.370	50.527
Tuluá Motos S.A.	6.280.737	-5,0	0,1	43,9	0,1	0,2	1,7	-313.603	3.664.844	1.609.726	4.013
Regnier y Cía. S. en C.	6.188.119	1,4	0,3	52,9	2,4	5,0	1,6	87.548	699.644	370.206	16.503
Motos del Camino Ltda.	6.063.682	2,9	2,0	55,1	18,0	40,1	1,6	178.654	680.056	374.799	122.489
Joya Pabón Ltda.	6.002.076	2,4	0,5	68,9	2,7	8,7	1,1	143.911	1.092.073	752.360	29.491
Sitcnios S.A.	5.951.472	5,5	2,1	88,2	7,6	64,3	1,2	324.536	1.683.878	1.485.356	127.566
Camperos de Córdoba Ltda.	5.861.198	-0,9	-7,2	81,1	-4,0	-21,3	3,4	-52.322	10.464.833	8.491.381	-421.084
Yamavalle Ltda.	5.696.863	8,0	3,8	51,6	10,1	20,9	1,9	453.763	2.126.216	1.097.352	215.222
Alborotos Ltda.	5.617.564	16,7	12,9	69,9	5,5	18,3	1,1	940.148	13.180.523	9.214.079	724.241
Multiservicio Tecnicars Asociados Ltda.	5.598.385	13,0	5,7	49,4	9,8	19,3	2,0	728.534	3.249.316	1.604.608	317.746
Motofrenos S.A.	5.597.248	-0,4	1,1	67,9	1,9	5,9	1,1	-19.698	3.134.216	2.127.613	59.673
Importadora Partescentro Ltda.	5.564.783	1,0	1,3	53,7	8,3	17,9	8,1	55.397	894.638	480.177	74.025
Supermotos de Antioquia S.A.	5.306.049	0,2	-1,0	75,1	-4,0	-16,2	0,7	11.934	1.356.390	1.019.271	-54.585
Berlimotos Ltda.	5.294.912	-0,9	2,2	12,8	1,3	1,4	1,6	-49.076	9.193.487	1.172.846	115.947
Galos Motos S.A.	5.209.378	1,9	-5,3	78,1	-9,6	-43,7	2,2	99.245	2.869.454	2.241.812	-274.314
Yamaha Sports Ltda.	5.180.645	1,3	1,5	76,9	10,9	47,1	1,3	69.029	739.120	568.663	80.240
Su Moto de Colombia S.A.	5.058.686	-6,1	0,6	46,8	2,3	4,2	2,1	-306.055	1.410.073	659.852	31.729
Industrias Mussgo Ltda.	5.018.164	10,3	8,2	48,9	14,1	27,7	0,6	516.375	2.918.461	1.428.580	412.417
Equipos Técnicos E.U.	4.998.062	2,2	-0,5	92,7	-1,0	-13,8	0,9	109.050	2.332.042	2.161.075	-23.614
Bimotor Concesionario Ltda.	4.957.877	2,0	0,2	24,0	0,9	1,2	3,8	99.354	860.494	206.493	7.541
Supermotos del Magdalena S.A.	4.952.559	0,4	-3,7	74,7	-12,9	-51,1	1,2	21.529	1.435.365	1.072.505	-185.467
Compañía Lantera S.A.	4.928.790	4,4	2,5	44,6	3,3	6,0	2,2	217.566	3.655.244	1.629.023	121.535
Inversora Restrepo Tatur y Cía. Ltda. Multimotos	4.905.761	0,0	0,4	54,5	2,1	4,6	1,6	1.923	920.074	501.328	19.078
Autocity Rema Ltda.	4.811.983	0,7	-0,4	105,8	-1,6	27,3	1,9	32.882	1.325.109	1.402.509	-21.128
Distribuidor y Concesionario de Carros Districars Ltda.	4.797.782	8,9	5,4	50,4	1,0	2,1	1,6	426.952	24.899.577	12.559.766	256.742
Casa Motos Ltda.	4.718.070	4,2	1,4	82,5	16,2	92,6	3,6	198.780	394.551	325.559	63.887
Toyota Talleres de Servicio Autorizado Ltda.	4.670.159	9,2	6,2	39,4	30,9	51,0	2,3	428.189	940.347	370.334	290.444
Rubén J. Mejía y Cía. Ltda.	4.531.576	3,7	2,2	32,6	11,3	16,7	2,7	168.426	895.520	291.674	100.949
Comercializadora Colombiana de Vehículos S.A.	4.460.891	-20,2	15,5	10,2	19,2	21,4	9,4	-899.899	3.592.562	365.509	690.416
Disyamotos S.A.	4.393.702	1,2	6,3	57,0	14,8	34,4	2,4	52.922	1.853.459	1.055.899	274.618



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Talleres Unidos Ltda.	4.381.296	12,9	5,1	61,4	5,5	14,4	2,3	564.144	4.046.908	2.486.732	224.474
American Mack Ltda.	4.178.689	10,1	3,3	54,6	5,9	13,0	2,7	420.744	2.335.589	1.274.991	138.189
Mundo Partes Chevreton Ltd.	4.116.253	5,7	5,0	55,2	8,7	19,4	1,5	234.700	2.356.321	1.299.890	204.456
Sendai Dos Ltda.	4.097.742	-4,2	-6,6	64,4	-9,6	-27,0	1,1	-171.522	2.799.585	1.802.857	-269.106
Su Moto del Otun S.A.	4.046.959	-13,9	0,8	62,8	1,9	5,2	1,6	-561.640	1.677.559	1.054.237	32.576
Centromotos Montelíbano S.A.	4.009.480	4,7	3,0	90,7	4,1	44,0	1,0	189.253	2.927.394	2.655.999	119.533
Vehivale S.A.	3.959.068	-36,5	-38,4	85,6	-17,6	-122,5	0,5	-1.446.102	8.630.887	7.389.791	-1.520.948
Motos del Café Armenia S.A.	3.920.500	-9,4	0,9	39,9	2,0	3,3	1,9	-368.018	1.806.933	721.438	35.785
Restrepo Tahir y Cía. S. en C. Vehimotora	3.911.005	-1,0	2,6	33,4	4,6	7,0	1,7	-38.208	2.202.124	736.556	102.192
Mundo Comex Ltda.	3.892.729	16,2	6,3	44,0	5,6	10,1	1,5	629.515	4.314.875	1.897.705	243.676
Xtreme Machines Ltda.	3.800.280	9,2	0,9	76,1	0,8	3,4	1,3	351.273	4.073.608	3.098.385	33.117
Serviceice Ltda.	3.769.080	4,0	1,4	64,4	2,5	7,1	1,2	149.570	2.040.492	1.314.971	51.289
Diagnosticentro Diesel La Montaña Ltda.	3.725.174	8,7	4,6	48,3	5,3	10,3	1,4	323.788	3.219.466	1.554.997	170.667
Autoexpress Morato S.A.	3.714.320	21,9	14,5	55,8	10,0	22,6	1,2	814.674	5.402.271	3.014.693	540.194
Caldas Motos Ltda.	3.658.644	1,8	2,3	70,9	15,8	54,2	1,6	65.280	524.265	371.621	82.760
Blindaje Automotriz y Arquitectónico de Alta Tecnología Ltda.	3.618.704	8,8	2,7	49,2	3,6	7,1	1,7	317.668	2.720.523	1.337.422	98.026
Jinanco S.A.	3.617.625	0,8	-4,5	81,8	-8,7	-47,5	2,1	28.016	1.882.282	1.538.877	-163.165
Oriente Motors S.A.	3.555.784	-34,9	9,8	360,3	221,8	-85,2	0,3	-1.241.384	157.078	565.943	348.399
Motoriente Ltda.	3.505.332	3,0	2,0	48,1	9,6	18,5	2,5	105.562	742.515	356.903	71.449
Comercializadora de Repuestos Yokomotos Ltda.	3.493.978	11,4	1,7	60,9	1,3	3,3	1,8	397.808	4.716.561	2.871.582	60.422
Sumoto del Caribe S.A.	3.337.299	2,2	1,5	97,7	1,1	46,0	1,0	73.077	4.631.083	4.524.574	48.962
Kamota S.A.	3.272.771	0,3	-1,7	104,1	-6,1	149,9	0,9	11.002	922.855	960.519	-56.462
Motorad S.A.	3.271.532	4,2	2,4	88,9	2,7	24,7	1,1	136.556	2.905.762	2.584.589	79.338
HDC S.A.S.	3.265.916	6,8	2,6	71,7	3,3	11,7	1,9	220.606	2.568.528	1.841.050	84.932
Valle Motos S.A.	3.232.835	-4,1	1,1	19,7	3,5	4,3	5,0	-132.399	980.981	192.880	34.239
Euro-Autos Ltda.	3.196.486	11,3	3,0	52,4	4,5	9,5	1,6	362.306	2.087.120	1.094.170	94.378
Motocoral S.A.	3.166.901	0,6	1,6	71,9	5,5	19,7	1,1	18.594	916.126	659.034	50.691
Almacén Moto Frontera Ltda.	3.140.548	6,1	5,9	38,2	12,2	19,8	2,5	192.891	1.516.834	579.873	185.646
Su Moto del Magdalena S.A.	3.112.193	-9,6	0,6	35,6	1,9	2,9	2,8	-300.164	1.021.650	363.470	19.234
Bicimotos y Repuestos Ltda.	3.015.844	-11,6	-18,1	94,0	-28,3	-472,0	1,0	-350.911	1.930.131	1.814.486	-545.799
Su Moto de Café S.A.	2.992.264	-15,7	1,5	41,5	2,7	4,6	2,2	-470.674	1.672.228	693.841	44.531
Ajustev S.A.S.	2.977.810	15,3	7,8	51,4	23,5	48,4	1,7	456.510	991.009	509.631	232.968
Trailers de Antioquia Ltda.	2.968.114	2,9	2,3	58,8	4,7	11,4	1,3	85.078	1.469.706	864.290	69.227
Almacén Motoceros del Oriente Ltda.	2.961.113	-3,2	1,5	72,9	4,8	17,9	1,3	-94.943	931.099	679.036	45.106
Continental de Distribuciones y Partes Ltda.	2.929.902	8,2	9,4	61,8	8,1	21,3	2,5	240.738	3.397.487	2.099.366	276.252
Xtreme Adventure Ltda.	2.925.482	6,2	0,4	88,1	0,3	2,9	1,1	180.128	3.351.563	2.952.793	11.514
Rodríguez González S.A.	2.901.398	6,1	0,4	71,4	0,9	3,2	2,4	176.587	1.319.404	941.524	12.217
Inversiones Libos Automóviles y Cía. Ltda.	2.832.589	1,7	1,1	84,5	1,3	8,1	1,2	49.257	2.545.235	2.151.606	32.044
Parque de Maquinaria Ltda.	2.760.129	14,6	5,6	28,5	5,8	8,2	2,7	402.318	2.628.687	750.229	153.537
Restrepo Tahir y Cía. Ltda. Vehimotora Sur	2.723.915	0,6	-0,1	60,3	-0,2	-0,5	1,8	17.015	899.007	542.288	-1.657
Primotos Ltda.	2.720.778	-1,9	-1,9	90,9	-5,5	-60,1	1,1	-50.964	932.866	848.099	-50.964
Business Car S.A.	2.697.476	0,6	1,4	75,1	0,9	3,5	1,6	16.812	4.503.801	3.380.991	38.958

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Suky Moto S.A.	2.683.464	-17,1	-7,6	15,0	-8,8	-10,4	1,8	-458.669	2.308.153	345.870	-203.632
Cater Col Ltda.	2.674.401	7,9	5,7	24,5	6,6	8,7	3,0	210.674	2.321.393	568.130	152.584
Nuevo Cat Ltda.	2.657.866	4,5	2,2	83,3	1,7	10,3	1,4	120.058	3.461.954	2.882.809	59.387
Estación de Servicio Arauca S.A.	2.639.123	-3,3	-5,7	131,0	-21,1	67,9	1,0	-87.168	717.392	999.836	-151.143
Correas Mangueras y Sellos Ltda.	2.624.416	14,5	5,8	43,0	5,9	10,3	2,1	379.869	2.580.014	1.108.506	151.974
Fábrica Nacional de Ambulancias y Carrocerías	2.599.878	10,4	4,8	65,3	8,9	25,7	1,5	270.835	1.401.153	914.615	125.212
Su Moto del Oriente S.A.	2.599.081	-1,8	0,6	49,6	2,3	4,7	2,0	-47.342	632.308	313.808	14.831
Buses Elite Ltda.	2.584.282	-4,5	20,5	52,2	7,8	16,2	1,0	-117.491	6.831.590	3.565.582	529.776
Metalizadora del Oriente Ltda.	2.565.181	17,8	6,7	35,3	3,0	4,6	1,5	457.431	5.788.645	2.043.490	170.839
Promecánica Ltda.	2.517.111	3,6	0,4	68,9	0,6	2,0	1,5	91.227	1.627.913	1.122.359	10.013
Rivel	2.498.039	19,3	10,0	44,1	20,3	36,2	0,8	482.401	1.231.651	542.861	249.443
Star Group Colombia S.A.	2.489.347	9,0	-3,5	59,9	-3,0	-7,5	1,4	224.281	2.892.114	1.732.219	-87.344
Hernando Didier Cuatras e Hijos S. en C.S.	2.383.382	-3,8	-6,5	50,6	-5,5	-11,1	1,8	-91.339	2.815.822	1.423.403	-154.745
Maquitecto S.A.	2.371.751	6,9	3,4	85,4	1,5	10,1	1,2	164.274	5.395.747	4.607.258	79.786
M-Tech Ltda.	2.326.354	5,7	1,7	60,6	5,8	14,8	1,5	133.525	678.862	411.304	39.496
Motocentro Honda S.A.	2.325.372	8,4	4,1	87,6	3,8	30,7	1,1	195.616	2.532.243	2.218.299	96.494
Poblautos S.A.	2.235.107	-6,7	-2,2	55,7	-3,2	-7,2	1,7	-150.268	1.572.157	876.306	-49.796
Motos de Suba Ltda.	2.231.008	0,8	0,9	72,5	4,6	16,9	1,4	17.762	447.620	324.508	20.799
Vehicola Ltda.	2.188.380	-14,30	6,8	67,4	0,5	1,5	0,6	-3.128.568	29.853.562	20.112.256	148.630
Car Cien Ltda.	2.170.203	1,8	2,3	67,3	1,3	4,1	2,5	39.870	3.734.300	2.514.413	49.473
Servicio Premier S.A.	2.169.967	-3,6	4,2	67,6	6,2	19,3	1,8	-78.147	1.451.281	981.749	90.687
Centro Motores Ltda.	2.090.257	0,8	1,2	54,2	1,8	3,8	10,1	17.193	1.403.058	759.785	24.578
Palasmos Ltda	2.058.925	8,8	2,2	65,5	3,9	11,3	1,5	180.846	1.176.584	770.085	45.781
Franco Alemán S.A.	1.994.783	2,0	1,6	22,1	1,1	1,4	1,4	40.391	2.792.340	617.154	31.314
Autocentro Ltda.	1.977.448	6,8	2,1	65,4	4,7	13,6	1,1	133.488	898.786	587.392	42.204
Auto Centro Motores Computarizados S.A.	1.965.049	2,6	2,8	68,6	3,9	12,4	1,9	51.942	1.389.792	952.758	54.315
Aya Ltda.	1.903.977	14,7	2,5	59,5	3,5	8,7	1,7	280.431	1.320.504	785.490	46.810
Tecni Repuestos Industriales Ltda.	1.873.060	19,1	10,7	15,6	12,2	14,5	4,6	357.690	1.638.243	256.349	200.307
Centro Camionero Trailers y Trailers S.A.	1.851.023	14,2	4,2	82,6	2,8	15,8	1,2	262.848	2.841.411	2.347.081	78.262
Macro Inversiones JD Ltda.	1.843.451	8,5	2,5	57,2	2,1	5,0	1,7	157.125	2.184.943	1.248.839	46.528
Makrovehículos La 65 S.A.	1.781.427	-0,1	0,4	6,9	0,2	0,3	6,5	-2.205	2.837.696	196.778	6.836
Correa Echeverri Hermanos S.A.	1.780.410	1,8	1,5	31,2	6,9	10,0	2,9	31.678	382.372	119.437	26.198
Importadora Andina de Rodamientos Ltda.	1.769.875	10,0	0,9	33,7	0,4	0,6	3,0	177.750	4.325.215	1.458.957	16.160
Dircomotos Ltda.	1.699.377	2,6	1,7	44,8	2,5	4,4	1,9	43.417	1.172.956	525.145	28.803
Kael Ingenieros Cía. Ltda.	1.670.730	7,6	0,4	61,2	1,0	2,5	1,5	127.782	781.790	478.542	7.506
Kawacento Ltda.	1.665.664	3,1	1,6	38,6	6,3	10,3	3,2	51.475	418.414	161.577	26.454
Rio Motos E.U.	1.661.709	1,1	1,3	11,4	2,9	3,3	6,2	18.351	752.235	85.847	21.920
Asociados Técnicos Ltda.	1.604.002	6,1	1,6	18,1	0,9	1,1	2,9	97.382	2.831.933	513.399	24.888
Freimanautos S.A.	1.581.224	9,3	3,5	18,5	3,5	4,3	2,6	147.255	1.590.478	294.550	55.738
Impordisa Ltda.	1.538.074	10,5	3,2	23,9	3,3	4,4	6,6	161.887	1.461.930	349.296	48.730
Lientas y Repuestos La Sabana de Chía Ltda.	1.510.285	4,4	0,7	72,0	1,5	5,3	1,0	66.137	742.509	534.544	10.937
Rectificadora de Motores Autocar's y Cía. Ltda.	1.474.368	11,9	2,2	42,9	2,2	3,9	4,9	175.173	1.445.737	620.408	32.220
Moto Planet Ltda.	1.426.725	0,9	3,1	41,8	12,2	20,9	2,3	12.423	357.958	149.748	43.529



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
American Motos S.A.	1.412.399	5,7	0,3	59,0	0,5	1,2	1,6	79.937	966.286	569.742	4.601
Ivanautos Ltda.	1.399.553	-4,0	-4,9	28,2	-9,3	-13,0	3,4	-56.047	735.693	207.737	-68.458
Turbodiesel Ltda.	1.351.025	16,3	10,2	23,6	7,6	10,0	2,7	219.685	1.805.747	425.887	137.762
Hector Echavarría V. y Cía. Ltda.	1.286.882	-27,6	-29,9	62,0	-36,3	-95,4	1,4	-355.063	1.063.015	659.119	-385.371
Astromotos S.A.	1.263.812	-7,6	2,8	75,0	3,6	14,5	1,2	-96.459	991.992	743.742	35.921
Home 1 S.A.S.	1.164.543	-22,8	-12,8	90,4	-3,1	-32,5	1,1	-265.537	4.788.897	4.330.987	-149.036
Aesoría y Reconstrucción Automotriz Arautos Ltda.	1.157.608	18,0	10,7	45,0	26,0	47,3	1,9	208.947	475.393	213.753	123.716
Motor Inc S.A.	1.128.757	6,5	1,3	56,4	2,2	5,1	2,8	73.226	667.517	376.318	14.722
Seul Motors S.A.	1.117.043	-67,3	-75,3	87,2	-28,1	-219,0	1,1	-751.888	2.992.490	2.608.139	-841.547
Precisión Aéreo Ltda.	1.108.174	10,3	3,6	28,5	2,6	3,7	3,2	114.425	1.521.200	433.246	40.114
Dismotos Quindío S.A.	1.066.373	-6,2	0,7	21,2	1,4	1,8	4,6	-65.708	523.571	110.979	7.572
Azcárate Arango y Cía. S. en C.	1.051.422	2,8	0,4	17,6	0,9	1,1	1,8	29.562	500.744	88.355	4.570
Vehiwagen S.A.	1.022.573	-13,3	11,9	77,0	10,3	44,9	1,1	-136.467	1.177.497	906.308	121.781
Improtéc Ltda.	999.714	16,3	6,9	50,2	9,1	18,3	1,0	162.549	751.870	377.740	68.569
Alfonso Pérez y Cía. Ltda.	993.164	11,7	5,0	43,3	14,4	25,4	2,1	115.818	346.948	150.162	50.081
Importadora Andina de Repuestos Ltda.	986.578	9,2	3,2	63,2	5,1	13,7	11,5	90.333	615.423	389.039	31.100
Pintutax S.A.	975.824	8,3	3,5	49,0	3,5	6,9	21,1	81.317	975.800	478.359	34.120
R.L.M. Ltda.	965.415	11,9	5,5	45,3	6,2	11,3	2,2	114.738	861.057	389.785	53.445
Talleres Novacar Ltda.	963.180	4,9	2,6	20,2	8,4	10,5	2,2	47.052	293.175	59.322	24.637
Microm de Colombia Mayorista Ltda.	955.443	6,2	3,5	70,2	3,1	10,3	7,8	58.892	1.097.934	770.847	33.736
Motocalmán S.A.	932.337	5,8	2,2	91,3	1,7	19,8	1,1	53.760	1.166.438	1.064.468	20.216
Honda Motos Ltda.	907.130	2,7	2,6	56,1	6,4	14,7	1,3	24.439	361.427	202.926	23.261
Motocosta Honda Ltda.	906.466	2,4	1,6	78,0	1,2	5,3	1,3	21.893	1.249.996	975.055	14.668
Carnas H. Ariza y Cía. S. en C.S.	906.214	38,2	7,3	47,3	1,3	2,4	1,2	345.897	5.198.608	2.461.374	66.333
Moto Veloz Ltda.	838.722	3,7	3,8	18,4	6,8	8,4	5,4	30.846	466.539	86.067	31.812
Mundial de Colisiones Ltda.	831.731	7,1	2,3	59,7	5,1	12,6	1,0	58.866	375.905	224.470	19.135
Sociedad Automotriz de Reparaciones S.A.	814.396	-12,0	-10,6	20,1	-13,0	-16,3	1,3	-97.974	660.361	132.997	-85.963
La Máquina Ltda.	802.392	5,5	4,1	58,4	8,4	20,3	3,3	44.183	387.773	226.327	32.700
Llantas Teusaquillo Ltda.	778.528	-14,3	-23,4	45,3	-14,1	-25,7	0,8	-111.656	1.290.813	584.239	-181.889
Aha Ltda.	759.036	3,1	-3,5	76,4	-10,2	-43,0	1,1	23.570	264.263	201.844	-26.864
Servauto y Llantas del Sur Ltda.	732.194	-4,3	1,0	2,1	0,1	0,1	2,4	-31.256	13.108.858	272.901	7.557
Empresa Reconstructora de Motores Ltda.	730.195	10,4	5,0	29,3	5,4	7,6	3,3	76.158	681.778	199.696	36.582
El Clutch de Colombia y Cía. Ltda.	727.521	10,8	4,0	39,0	3,2	5,2	1,4	78.703	929.337	362.136	29.330
Moto Shop D.C. Ltda.	708.281	-0,3	0,4	17,1	1,0	1,2	4,5	-2.162	308.226	52.759	2.945
Rectificadora de Motores Continental Ltda.	624.671	4,8	1,9	43,5	2,4	4,2	0,8	30.292	507.916	220.740	12.080
Tecniservicio Superior Ltda.	612.626	14,1	5,2	64,1	11,9	33,2	1,6	86.407	268.680	172.331	31.953
Tobonautos Ltda.	575.580	21,9	11,4	58,0	11,1	26,5	0,3	125.871	591.212	342.723	65.740
Diagnosticentros y Estación de Servicio La Popa y Cía. Ltda.	551.224	-68,6	-4,8	65,5	-0,5	-1,3	3,3	-377.990	5.767.058	3.776.404	-26.213

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Talleres Tranchita Ltda.	547.870	10,6	8,2	21,2	9,6	12,2	7,1	57.955	465.599	98.547	44.785
Toyocars Ingeniería Automotriz Ltda.	546.042	11,6	11,2	57,7	11,7	27,6	1,3	63.483	522.974	301.682	61.039
Talleres Autopintura Ltda.	527.560	-0,9	-1,5	6,3	-0,7	-0,7	2,0	-4.755	1.124.038	71.296	-7.766
Casa Toro S.A.	505.186	-200,3	9297,4	0,2	24,1	24,1	5,8	-1.011.743	195.146.770	319.098	46.968.962
Fuel Inyección Diesel Ltda.	481.990	4,7	3,2	44,0	3,8	6,8	3,8	22.619	398.624	175.464	15.269
Auto Asia S.A.S.	477.828	54,7	49,1	59,0	26,4	64,4	0,0	261.226	888.416	524.081	234.523
Autocentro Los Andes Ltda.	476.356	5,6	0,8	40,0	0,7	1,2	2,0	26.592	507.978	203.379	3.624
Jianshe Colombia Sociedad Ltda.	460.526	-1,7	-3,6	47,2	-2,1	-3,9	11,3	-7.978	807.070	380.748	-16.737
Compañía Comercializadora de Motocicletas y Repuestos S.A.	437.239	-17,4	-19,4	27,3	-6,2	-8,5	2,8	-76.155	1.375.988	376.215	-84.655
Talleres Remo Ltda.	369.484	5,7	4,0	31,7	5,0	7,4	2,6	21.172	295.364	93.664	14.851
Talleres Mejor Ltda. Mejía Jorge	342.474	4,7	1,2	30,3	1,2	1,7	0,9	16.156	350.494	106.080	4.035
Rectificadora Comercial Ltda.	290.074	5,3	-14,9	25,8	-4,0	-5,3	2,1	15.330	1.089.146	280.773	-43.216
Rectificadora de Motores Colombia E.U.	288.023	-0,4	-2,3	20,1	-2,3	-2,9	1,6	-1.140	296.671	59.653	-6.765
Eurocheco Servicio Automotriz Ltda.	281.347	-4,6	-8,4	84,3	-4,2	-27,0	0,9	-13.070	557.558	469.812	-23.648
Autolinee Ltda.	272.715	-6,2	0,0	11,1	0,0	0,0	4,5	-16.997	431.554	47.726	133
Servicio Autosol Ltda.	267.800	-10,4	-12,1	50,5	-4,0	-8,1	0,8	-27.819	809.590	408.744	-32.482
Tecniya Ltda.	236.796	0,8	1,8	53,9	0,8	1,8	0,8	1.794	523.771	282.324	4.232
Importadora Global Motors S.A.	194.713	-4,4	-42,5	85,6	-1,3	-9,3	1,0	-8.560	6.197.541	5.304.833	-82.726
FG Rincón y Cía. Ltda.	187.266	-14,8	0,9	13,1	0,3	0,4	0,5	-27.767	551.469	72.238	1.688
Geral S.A.	184.235	5,2	3,1	30,4	0,9	1,2	2,8	9.636	668.456	203.465	5.748
Arcautos Ltda.	108.052	-50,1	-62,3	147,6	-29,3	61,6	0,6	-54.116	229.388	338.685	-67.302
Maquinaria y Seguros S.A.	71.000	-54,7	3,6	43,3	0,7	1,2	2,3	-38.847	372.236	161.079	2.523
Auto Piwek Ltda.	42.419	-65,2	-21,8	28,8	-2,1	-2,9	14,8	-27.660	444.398	127.881	-9.232

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

COMBUSTIBLES

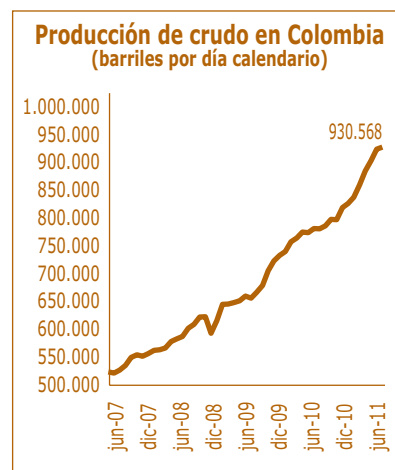
PRODUCCIÓN DE CRUDO

Uno de los sectores más dinámicos en la actual coyuntura económica es el petrolero. En efecto, mientras que la economía en general creció un 5.2% en el segundo trimestre de 2011, el sector petrolero creció a tasas superiores al 20.8% en este mismo período.

Después de cerca de ocho años de caídas en la explotación de crudo, en el año 2008 la producción empezó a revitalizarse y en 2009 se alcanzó una producción promedio de 671.000bpd, cifra que no se alcanzaba desde el año 2000. Dicho resultado fue ampliamente superado en el año 2010 cuando el promedio día se ubicó en 785.000bpd.

Al corte de agosto de 2011, la producción de crudo bordeó los 952.000bpd en el promedio del mes. Muy cerca a la meta del Gobierno Nacional de 1.000.000bpd, con lo cual este año se consolidaría un auge minero-energético en el país.

La tendencia al alza de la producción es tan positiva que incluso las recientes huelgas laborales, en dos de las principales compañías petroleras canadienses (Pacific Rubiales Energy y Petrominerales), que obligaron durante varios días a suspender totalmente su producción, sólo disminuyeron un 6.4% el equivalente diario de barriles del hidrocarburo. Por tal razón, la producción podría subir 50.000 barriles diarios adicionales antes de que finalice el año 2011. Y esto sería más seguro si la petrolera nacional (Ecopetrol) inicia la extracción de crudo de sus nuevos descubrimientos en el Caño Sur del departamento del Meta.



Fuentes: Ecopetrol y ANH.

Este buen panorama petrolero se ha dado en un ambiente internacional recientemente turbulento, en el cual el precio del petróleo se ha mantenido en el rango US\$75-US\$114/barril a lo largo de 2011. Este nivel de precios, aunque volátil, ha hecho económicamente viables diversos pozos y reservas. Por otra parte, refleja el éxito de la estrategia de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) encaminada a vigorizar la actividad exploratoria, por medio de la atracción de mayor Inversión Extranjera Directa para la exploración y explotación de hidrocarburos. Se espera que la inversión extranjera neta en el sector alcance los US\$5.030 millones en el año 2011.

Como mencionamos, para el mes de agosto de 2011, la producción de crudo fue de 952.000bpd en promedio, mostrando un incremento del 20.8% frente al mismo mes del año inmediatamente anterior. La producción de Ecopetrol y sus asociados para agosto de 2011 fue de 838.000bpd, frente a los 713.000 barriles en el mismo período de 2010, presentando un crecimiento del 17.5%. La producción de crudo por contratos de la ANH fue de 114.000bpd en los ocho primeros meses de 2011, superior en un 52% a la registrada en los mismos meses de 2010.

Aunque el nivel de reservas probadas en el país para 2011 sólo será publicado por la ANH a finales del cuarto trimestre del año, se espera que éstas sean superiores a las registradas actualmente en 2.000 millones de barriles. Así, la relación Reservas-Producción (R/P) da como resultado un abastecimiento petrolero de ocho años.

A agosto se firmaron 75 contratos, de los cuales 66 fueron de exploración y producción y 9 de *Technical Evaluation Agreement* (TEA). Esto representa un aumento de más de nueve veces, frente al total del año 2010 en que se firmaron 8 contratos.

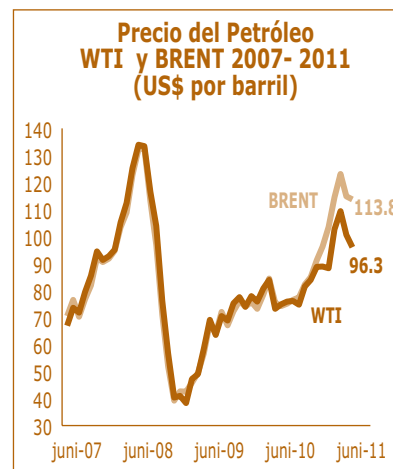
En los otros indicadores de exploración, los kilómetros 2D de sísmica han sobrepasado la meta de 8.000km en lo corrido de 2011. En efecto, se han desarrollado 14.691km de sísmica equivalente 2D, con una ejecución del 183% de la meta. Asimismo, al corte del mes de agosto, el número de pozos explorados fue de 84, lo cual indica la buena dinámica de las actividades exploratorias en el país.

En el año 2011 el precio ha disminuido hasta llegar a US\$75.7/barril a inicios de octubre. Esta dinámica se explica, en parte, por la turbulencia económica internacional generada después de una serie de sucesos como la profundización de la crisis europea y la rebaja de la calificación crediticia de Estados Unidos. Lo anterior generó una revisión a la baja

de las estimaciones de demanda realizadas por la Agencia Internacional de la Energía para 2011 y 2012, según la cual la demanda subiría en 2011, pero irá disminuyendo su ritmo de crecimiento para los siguientes años.

A corto plazo, hay varios elementos que harían que el barril se mantenga en niveles moderadamente altos, pero sin que supere la barrera de los US\$100/barril. Menores ataques de Al Qaeda en Arabia Saudita; derrocamientos dictatoriales en potencias petroleras como Libia, Egipto y Yemen; inflación y escasez de productos en Venezuela; el programa nuclear de Irán; la posibilidad de huracanes en el Golfo de México; la turbulencia en los mercados internacionales, etc., hacen que varios analistas mundiales no tengan una estimación definida frente al precio de referencia WTI en el próximo año.

Ahora, en términos de volumen, se espera que la demanda total mundial promedie 87.8 millones de bpd en 2011. Según la Opep, la demanda podría verse afectada en los próximos años por un crecimiento económico de los países desarrollados más lento al esperado y los esfuerzos de China e India para limitar el consumo de combustible. Por tal razón, esta organización decidió disminuir su pronóstico de demanda en 180.000bpd.



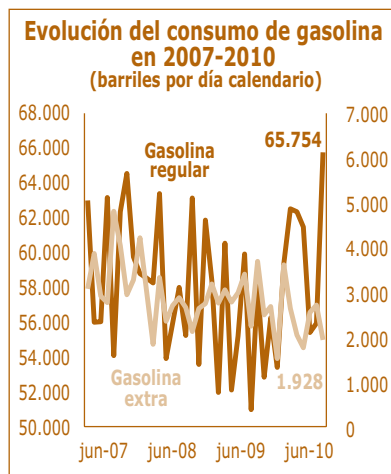
Fuentes: EIA y BP Amoco 2010.

DERIVADOS DEL PETRÓLEO

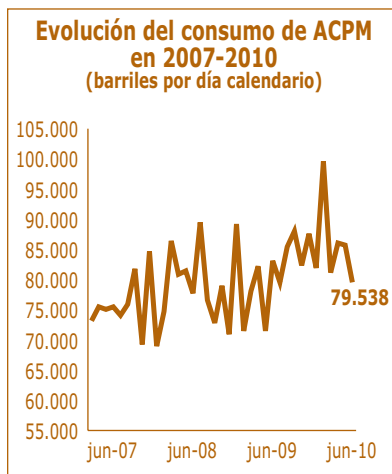
En junio de 2011, la producción de gasolina regular en Colombia fue de 63.315bpdc (barriles por día calendario), un 3.7% menos que la producción registrada en el mismo mes del año 2010 (65.755bpdc en promedio). En el primer semestre del año 2011, la producción de gasolina regular fue de 62.933bpdc en promedio, superior en un 3.9% a la que se promedió en el primer semestre del año 2010 (60.565bpdc).

En el mismo período, la producción de gasolina extra tuvo una media de 2.602bpdc, un 14.8% por encima de los 2.267bpdc producidos en el mismo período en 2010.

Para el trimestre abril-junio de 2011, el comportamiento en la producción de los dos tipos de gasolina fue negativo: para la gasolina extra se presentó un decrecimiento del -2.2% entre un trimestre y otro, mientras que la gasolina corriente decreció un -8.6%. De hecho, la producción de gasolina corriente en el segundo trimestre de 2011 fue en promedio de 60.088bpdc, menor en 5.688bpdc a la registrada en el primer trimestre del año.



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.

Por otra parte, la producción de ACPM creció un 4.5% en el primer semestre de 2011 respecto al comportamiento promedio en los primeros seis meses de 2010, pues pasó de 85.600bpdc a 89.485bpdc en promedio.

En lo que va corrido de 2011, el consumo de gasolina corriente ha mostrado una tendencia levemente negativa. A inicios del año, el consumo de gasolina regular fue del orden de 68.415bpdc; a abril, el consumo de gasolina regular tocó el punto mínimo del año y fue de aproximadamente 54.745bpdc, recuperándose en el mes de junio a 63.315 bpdc. De forma opuesta, el consumo de gasolina extra presentó en los seis primeros meses del año una figura de doble piso. A inicios del año, el consumo de gasolina extra bordeaba los 3.187bpdc y a junio su producción fue de 3.230bpdc. En la mitad de este período, hubo un valle en el mes de febrero con 2.110bpdc y en el mes de abril con 2.107bpdc.

La producción tanto de gas propano (GLP) como de avigas también registró comportamientos opuestos durante los primeros seis meses del año. El GLP, con 15.772bpdc, tuvo un descenso del 4.5% en 2011 respecto a la producción promedio del primer semestre de 2010. El avigas, por su parte, aumentó su producción en un 5.6% en el primer semestre del año y se ubicó en 282.7bpdc, frente a los 267.6bpdc promedio en el mismo semestre de 2010.

En junio de 2011, el consumo de GLP fue de 14.328bpdc, 3.343bpdc menor al presentado en el mismo mes de 2010. En cambio, el avigas mantuvo la tendencia creciente en su consumo entre un año y otro, y en junio se ubicó aproximadamente en 298.3bpdc.

VENTAS DE COMBUSTIBLES

En lo corrido de 2011 con corte a junio, las ventas de derivados del petróleo en el país ascendieron a 269.543bpd, inferior en un 1.7% al volumen que se comercializó entre enero y junio de 2010 (alrededor de 274.087bpd). Del total de ventas efectuadas en el transcurso de 2011, el 70% perteneció a derivados blancos. Dentro de estos últimos, el de mayor representatividad fue el ACPM con un 47%, seguido de la gasolina regular con el 33% del total.

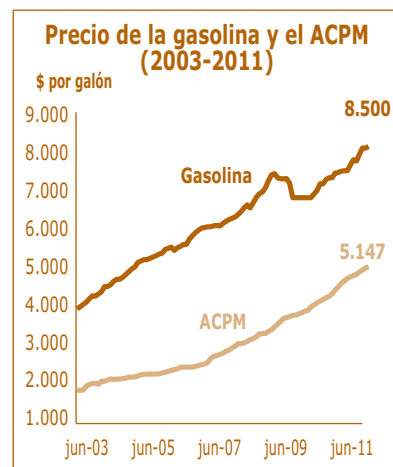
En junio de 2011, las ventas de diésel (incluyendo las del ACPM con componente ecológico) fueron de 110.858bpd, mientras que en el mismo mes un año atrás fueron de 97.698bpd. En el mismo mes de 2010, el gas propano (GLP) representó el 7% de las ventas totales de combustibles. Para esa fecha, las ventas de propano fueron de 17.414bpd. En cambio, al finalizar junio de 2011 se ubicaban en 14.328bpd, con una disminución del -18.2% anual.

Factores como la turbulencia económica mundial, que se empieza a reflejar en Colombia, así como una fórmula "borrosa" para el establecimiento del precio de los combustibles, han mitigado los buenos indicadores de venta de vehículos y mayor utilización de transporte público masivo, afectando las ventas al detal de combustibles. Por esto, las ventas de gasolina extra y de corriente disminuyeron un 8% en lo corrido de 2011. Así, al corte de junio de 2011, las ventas de gasolina fueron en promedio de 66.545bpd, un 1.7% menos respecto a la cifra de ventas en el país a junio de 2010 (67.683bpd).

En resumen, las ventas de gasolina motor han disminuido en lo corrido del año. Dentro de las razones para esto sobresalen factores como el aumento vertiginoso del precio desde octubre de 2010. Otro factor ha sido el mejoramiento en las condiciones físico-ambientales del ACPM, lo cual ha generado un mayor uso de este tipo de gasolina por parte de automóviles de bajo cilindraje.

ECOPETROL

Ecopetrol es la compañía más grande de Colombia y es una empresa integrada en la cadena del petróleo, ubicada entre las 40 petroleras más grandes del mundo y entre las cuatro principales en América Latina. Además de Colombia, en donde genera más del 60%



Fuentes: UPME y Minminas.

de la producción nacional, tiene presencia en actividades de exploración y producción en Brasil, Perú y Estados Unidos (Golfo de México). Ecopetrol cuenta con la mayor refinería de Colombia, la mayor parte de la red de oleoductos y poliductos del país y está incrementando significativamente su participación en biocombustibles.

Ecopetrol participa en todos los eslabones de la cadena de hidrocarburos, desde la búsqueda y producción de petróleo y gas, hasta su comercialización y transformación en combustibles y productos de mayor valor agregado como petroquímicos. La empresa cuenta con campos de extracción de hidrocarburos en el centro, el sur, el oriente y el norte de Colombia; dos refinerías (Barrancabermeja y Cartagena); puertos para exportación e importación de combustibles y crudos en ambas costas, y una red de transporte de 8.124 kilómetros de oleoductos y poliductos a lo largo de toda la geografía nacional, que intercomunican los sistemas de producción con los grandes centros de consumo y los terminales marítimos.

Adicionalmente, posee el Instituto Colombiano del Petróleo (ICP), considerado el más completo centro de investigación y laboratorio científico de su género en el país, donde reposa el cúmulo geológico de un siglo de historia petrolera en Colombia.

Desde 2009, algunos de los principales hitos del Grupo Empresarial han sido los siguientes: i) concretar la compra de Propilco, la principal empresa petroquímica de Colombia; ii) lograr la primera adquisición internacional, cuando Ecopetrol compró el 50% de la petrolera peruana Petrotech en una transacción valorada en US\$900 millones; iii) aumentar la participación accionaria en Ocesa, con lo cual Ecopetrol pasó a controlar el 60% de la compañía que opera el principal oleoducto en Colombia; iv) sumar una nueva filial a su Grupo Empresarial con la adquisición de Hocol, la quinta petrolera privada en Colombia, por US\$580 millones; v) cerrar la negociación que le permitió reasumir la totalidad del control accionario de Reficar, la compañía que opera la refinería de Cartagena, la segunda más importante del país; vi) adquirir la filial colombiana de British Petroleum (BP) en asociación con Talisman; vii) el montaje de la planta Bionenergy S.A con el fin de producir 300.000 litros diarios del biocombustible; viii) una nueva adjudicación de acciones por \$2.4 billones; y ix) hacer parte del Dow Jones sostenible.

Durante el segundo trimestre de 2011, las utilidades operacionales de Ecopetrol crecieron un 102.4% anual. Aquí se destacan los ingresos por \$13.8 billones en el trimestre, un 51.3% superiores

frente a los reportados en el mismo período del año pasado. Según la petrolera, las inversiones realizadas y los nuevos descubrimientos permitieron estos resultados.

Asimismo, en su información financiera se destaca el crecimiento de la producción neta de la compañía. Después de descontar las regalías, la producción neta fue de 489.100 bpd en el segundo trimestre de 2011, lo cual representa un incremento del 23.5% frente al segundo trimestre de 2010. Asimismo, la producción neta del primer semestre de 2011 fue de 471.700bpd, un 20.8% más que en el primer semestre de 2010.

En el segundo trimestre de 2011, la utilidad neta de \$3.4 billones creció un 89.2% respecto al mismo período del año 2010. Este crecimiento se dio principalmente por los mayores volúmenes vendidos a mejores precios y un mejor resultado no operacional. Los gastos operacionales tuvieron un crecimiento menor (+26%) por efecto de la revaluación del peso y una menor posición neta en moneda extranjera, la cual al cierre de junio ascendía a US\$722 millones.

Una de las variables que tiene mucha importancia en los resultados de la compañía es el precio promedio del petróleo (WTI). Durante el segundo trimestre del año éste fue un 31.4% superior al registrado en el mismo período de 2010, alcanzando un promedio de US\$102.5/barril.

La disminución en el precio del petróleo fue contrarrestada por el efecto positivo generado por un mayor volumen de ventas nacionales de crudos, y el reciente aumento de la tasa de cambio. Por esta razón, las ventas nacionales fueron superiores en \$1.412.600 millones frente al mismo período de 2010.

Las exportaciones tradicionales crecieron un 65.9% a julio de 2011, jalonadas en su mayoría por el aumento de las ventas de crudo en el exterior, que representan el 74.2% del total. Según lo revela Ecopetrol, sus exportaciones de petróleo aumentaron un 90.6% en el segundo trimestre de 2011, cerrando en \$7.618 millones. Los principales destinos de exportación, en el primer semestre de 2011, fueron la costa del golfo de Estados Unidos (47.1%) y el Lejano Oriente (27.2%).

Es importante resaltar que el Ebitda creció con respecto tanto al segundo trimestre (+88%) como al primer semestre (+72.1%) de 2010, gracias al aumento en los márgenes operacionales. De igual forma, con relación al primer trimestre de 2011, presentó un au-

mento del 10%, por la mejor relación entre las ventas y los gastos operacionales. El margen Ebitda del 47% fue mejor gracias a los mayores ingresos operacionales dados por el incremento en volúmenes y precios internacionales.

Entre las inversiones que realiza la compañía, para el año 2011, se encuentra un plan de acción que a junio del presente año se resume en un total de US\$3.418 millones. Esta cifra es un 77% mayor al registro de 2010 y se divide fundamentalmente en producción (45%), adquisiciones (12.6%) y transporte (10.2%).

Al final de 2011, Ecopetrol podría llegar a invertir US\$8.545 millones. En esta cifra están incluidos recursos para proyectos contingentes por US\$1.807 millones, los cuales se irán aprobando en la medida en que éstos vayan madurando. La inversión en exploración y producción representa el 60% del total del portafolio. Según lo previsto por la compañía, el 93% de estos recursos se concentrará en Colombia, mientras que el 7% restante se destinará para proyectos de exploración y producción en la costa del golfo de Estados Unidos, Brasil y Perú.

Hacia el futuro, Ecopetrol estima que producirá 1.3 millones de barriles diarios en 2020. La empresa aprobó ampliar su marco estratégico del año 2015 a 2020. Las metas de inversión y de producción fueron actualizadas a mediados de 2010.

El plan de inversiones plantea desarrollar proyectos de modernización y expansión en las refinerías de Barrancabermeja y Cartagena, así como alcanzar una producción de biocombustibles de 450.000 toneladas a 2015. Las inversiones incluidas en el plan cumplen con un criterio de rentabilidad sobre capital empleado (Roce) del 20% en *upstream* (exploración y explotación), un 10%-12% en transporte y un 11% en refinación.

Dentro del nuevo marco estratégico presentado por Ecopetrol, se confirma la meta de producción de un millón de barriles limpios diarios en el año 2015. Las metas de inversión también fueron actualizadas. En el período 2011-2020, Ecopetrol proyecta invertir US\$80.000 millones, de los cuales \$63.200 millones (79%) serán destinados a actividades de exploración y producción. El resto de los recursos (US\$16.800 millones) irá a transporte, comercialización y biocombustibles.

En la parte de exploración y producción, la petrolera reforzará la actividad en bloques costa afuera (*offshore*) y áreas nuevas (frente), así como el desarrollo de crudos pesados, gas natural e hidrocarburos no convencionales. Por el lado de refinación, el marco estraté-

gico tiene como meta terminar los proyectos de modernización de las plantas de Barrancabermeja y Cartagena.

Ahora, en cuanto a la acción de la compañía, ésta cumplió recientemente tres años de su debut en la Bolsa de Nueva York. Desde su llegada a la principal plaza bursátil del mundo, el ADR de la petrolera registra una valorización cercana al 50%. Esto ha despertado el interés de inversionistas foráneos al punto de que el título ya se transa en otras dos bolsas internacionales.

Si bien la acción de Ecopetrol no es el principal referente del mercado colombiano en Estados Unidos, los expertos resaltan que durante los últimos meses el título ha aumentado su liquidez, pese al difícil momento que registra la Bolsa de Valores de Colombia. Sin embargo, las expectativas por las políticas económicas del actual gobierno y la posibilidad de que el país vaya aumentando su grado de inversión se reflejan en el comportamiento del ADR con un precio alrededor de US\$45.

En el mercado local, la acción de Ecopetrol ha oscilado entre \$3.550 y \$4.080 durante 2011, en un período de bastante volatilidad para el mercado de valores. Aunque el precio de emisión de sus acciones fue de \$3.700 y la compañía muestra continuamente mejores resultados financieros, la acción difícilmente volverá en el corto plazo a alcanzar los niveles del año 2010 cuando alcanzó un valor de \$4.450.

PERSPECTIVAS

Como se ha anotado en ediciones anteriores de *Riesgo en el Comercio*, existen múltiples elementos que tendrán un papel activo en el viraje que tome el sector de combustibles colombiano: el desempeño y los resultados de las nuevas adquisiciones e inversiones de Ecopetrol, el alto precio internacional del petróleo, la turbulencia internacional, el derrocamiento de dictaduras petroleras, el esfuerzo de China e India por limitar el consumo, y la dinámica de la actividad exploratoria impulsada por la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) en sus rondas. Estos elementos serán determinantes sobre el precio y los volúmenes ofrecidos y demandados de combustibles en el país en el año 2012.

La mayor producción y exportación de crudo tendrá un impacto significativo, no sólo sobre las cuentas fiscales por su mayor contribución en el impuesto a la renta, dividendos de Ecopetrol y

regalías, sino también sobre la balanza comercial del país. Informes de expertos en el tema indican que por cuenta de los ingresos generados por Ecopetrol, representados en el impuesto de renta y los dividendos que debe pagar la petrolera a la Nación, el gobierno vería incrementados sus ingresos en cerca de \$9 billones para el año 2012.

En el plano regulatorio, la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) viene liderando el marco correspondiente al llamado *Government Take* (GT) desde 2003. Éste se ha venido reduciendo con el fin de acompañarlo con los costos que implica realizar actividades de exploración-explotación en un país que, como Colombia, carece de adecuada infraestructura y donde las amenazas de la guerrilla y la delincuencia organizada aún están lejos de desaparecer (ver *Comentario Económico del Día* 17 de marzo de 2009). El gran logro regulatorio ha sido separar ese GT del llamado *State Take* (ST), donde este último viene representado por Ecopetrol, ahora con un régimen de contratación privada y con una participación accionaria del sector privado cercana al 12.5% (tras añadirle un 2.5% a la reciente capitalización).

Así, Colombia pasa por un buen momento en materia petrolera, donde se están cosechando los éxitos de haber diseñado reglas estables y con criterios de largo plazo, arrojando un buen balance de retorno-riesgo. La IED bruta totalizó US\$9.500 millones en el año 2010, de la cual cerca del 73% se focalizó en el sector minero-energético. Para el presente año se estima que dicha IED bruta alcanzaría unos US\$11.000 millones, llegando a estos sectores cerca del 71%. Como bien lo mencionó recientemente el presidente Santos, ahora el desafío está en replicar estos esquemas para que lleguen a otros sectores, ojalá intensivos en mano de obra, para así evitar los problemas asociados a la llamada "enfermedad holandesa" (o sea, elevado desempleo y agravamiento de la apreciación cambiaria), ver *Comentario Económico del Día* 24 de agosto de 2011.

Ahora, en el caso de Ecopetrol, y como lo mencionamos en el anterior estudio, la capitalización de la compañía generó una firmeza institucional que ha sobrepasado las expectativas y ha sido determinante en los planes de inversión que la compañía tiene a futuro. Durante 2011, la compañía planea cerrar con una perforación de 126 nuevos pozos exploratorios como parte de su plan de intensificación de la búsqueda de nuevas reservas y que llevará a que en 2012 se planee perforar 205 pozos nuevos, un 63% más que en 2011. Los nuevos pozos estarán en Putumayo, la región del Magdalena Medio, el piedemonte llanero, *Offshore* Caribe y *Offshore* Pacífico.

En un mediano plazo, se espera que la actividad exploratoria llegue a puntos máximos durante 2012 y 2013, debido a que los contratos adjudicados por la ANH en la licitación *Open Round* de Colombia deben comenzar a cumplir los objetivos de exploración definidos.

Para su acción se prevé un crecimiento del precio en el año 2012. Así lo creen los analistas, quienes opinan que todavía hay un margen importante de crecimiento del precio del papel, el cual tiene un potencial de valorización adicional del 14%. Este comportamiento viene impulsado además por los anuncios hechos por la compañía sobre el hallazgo de un pozo de gas, el inicio de operaciones de una planta en Barrancabermeja, así como el hallazgo reciente en Logan (en el Golfo de México).

El aumento de la calificación de riesgo crediticio por parte de Standard and Poor's para Ecopetrol y Ocesa de negativa a estable es un punto a favor para la buena cotización de la acción de Ecopetrol. Asimismo, la posibilidad de negociar en la Bolsa de Valores de Colombia por parte de inversionistas chilenos o peruanos da mayores posibilidades de crecimiento al precio de la acción. En efecto, en Chile, al no contar con una petrolera de este tamaño, generaría en los inversionistas un notable interés por tener la posibilidad de asociarse con una de las organizaciones más representativas de la región.

Por otro lado, el país cuenta con un nuevo potencial de exploración de hidrocarburos que se aproxima a los 8.5 millones de hectáreas y cuyas áreas para exploración fueron subastadas por el gobierno en la reciente Ronda Colombia de la ANH. Uno de los objetivos de las subastas desarrolladas es ampliar las zonas del país para explorar y encontrar potenciales hidrocarburos. En ese sentido, de 75 áreas o bloques exploratorios que se adjudicaron en la última ronda, y que demandarán inversiones cercanas a los US\$1.000 millones, 7 están ubicados en las cuencas con nuevo potencial de hidrocarburos (áreas-tipo 2), mientras que 10 corresponden a contratos de evaluación técnica (áreas especiales-tipo 3), es decir, bloques en donde aún no se sabe con precisión qué existe.

Así, se espera que la producción petrolera sea superior al millón de barriles desde finales del año 2011 o principios de 2012, y que además se mantenga en estos niveles hasta 2020. Con ello, el sector petrolero pasará a aportar más del 25% de los ingresos corrientes del Gobierno Central. En regalías se pasaría de \$3.8 billones en 2009 a \$8.7 billones en 2020. Adicionalmente, se suponen 3.600 millones de barriles de nuevas reservas (hoy son cerca de 2.000 millones), con base en inversiones de US\$4.000 millones anuales.

Gran parte de los mayores niveles de producción provendrá de crudos pesados. En efecto, desde hace cinco años, el país ha aumentado su producción con base en cuantiosas inversiones y tecnología de punta, aplicadas a campos petroleros viejos. En estos años, los nuevos hallazgos han sido pequeños y han contribuido con nueva producción, pero en proporción menor. El incremento del precio internacional, junto con la mayor dificultad de encontrar petróleo liviano, genera un ambiente positivo para la extracción de crudos pesados y extra pesados. América Latina tiene un futuro minero-energético promisorio, gracias a los avances de la tecnología de extracción, la mejora en el factor de recobro y en los procesos de refinación de este tipo de crudo.

A nivel mundial, pese a una corrección a la baja, de 180.000bpd en las proyecciones de demanda de la Opep, para 2011, el consumo sigue manteniéndose en una cifra de 87.8 millones de barriles diarios. Esta corrección fue determinada por la expectativa de una desaceleración en el ritmo de crecimiento mundial, las altas tasas de desempleo en las principales potencias, la creciente incertidumbre de los consumidores y los problemas de deuda pública en la Zona Euro.

Respecto al precio del petróleo, las expectativas son poco optimistas para el futuro que tiene la industria petrolera en el mundo. Según un sondeo realizado a 450 delegados y expertos en energía que participaron en la Oil & Money Conference en Londres, el 77% de los consultados afirmó que las posibilidades de una nueva recesión en las economías desarrolladas pertenecientes a la OCDE eran elevadas. Por ello, un 65% de los delegados señaló que la desaceleración haría que las proyecciones para la demanda mundial de petróleo, en 2012, fueran revisadas nuevamente a la baja. En línea con las proyecciones bajistas, un 76% prevé que un mayor riesgo para la disminución de los precios del petróleo el próximo año provendría de la demanda y no del suministro, lo que implica que el consumo caería como resultado de una menor actividad económica.

Como consecuencia de este difícil panorama, los consultados ven que los precios del Brent (de referencia en Europa) cerrarían el año por debajo de los US\$100/barril, valor en que se han mantenido durante casi todo 2011. En cuanto a los precios del WTI, para finales de 2011 y 2012 se espera sean de US\$85/barril, un 19% menor a lo esperado.

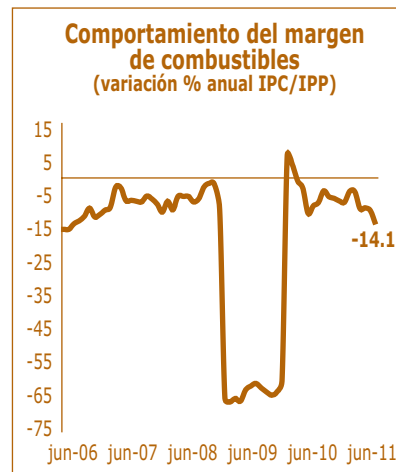
La nota positiva del mismo sondeo fue que la mayoría de expertos de energía opinó que la industria petrolera lograría cubrir cualquier demanda de crudo sin un importante incremento en los precios en los próximos años.

MARGEN

El IPP del sector de combustibles se calcula como el promedio de los ingresos de los productores de gasolina y ACPM, ponderando por el peso relativo de éstos dentro del total del consumo de combustibles.

El IPP ponderado para combustibles, luego de decrecer a niveles del 8.4% en noviembre de 2009, empezó un vertiginoso rally hacia el alza. Durante el año 2010, el ritmo de crecimiento llegó a estar por encima del 16% (mayo 2010) y cerró diciembre con un notable aumento del 15.3%, ubicándolo en 144.8. Para 2011, el IPP del sector nos sigue mostrando una notoria tendencia alcista, llevándolo a cerrar en junio de 2011 con un récord histórico de crecimiento del 21.7%. De otra parte, el crecimiento del IPC de combustibles reportado por el Dane se ha acelerado en promedio a lo largo de 2010 y 2011 alrededor de un 5% anual, cerrando junio de este año con una variación del orden del 4.6% anual. Esto, en conjunto, ha contribuido al deterioro del crecimiento del margen.

El margen de combustibles llegó al -14.1% en junio de 2011, consolidando la tendencia negativa que se presenta desde febrero de 2010, cuando el margen mostró por última vez un resultado positivo de crecimiento. Resulta claro que a partir de las cifras arriba indicadas, el margen del sector de combustibles fue golpeado por el alza en los precios internacionales del petróleo de los primeros dos trimestres del año y por el rezago del efecto invierno sobre el transporte. En efecto, este indicador de rentabilidad del sector completa casi cinco años presentando sistemáticamente crecimientos negativos, salvo para los dos primeros meses de 2010.

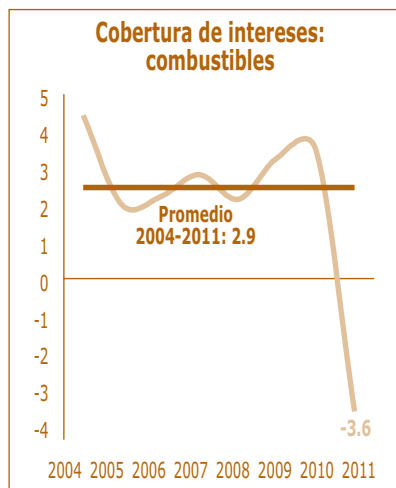


Fuentes: Dane, Ecopetrol y cálculos Anif.

RIESGO FINANCIERO

Utilizando las series observadas de ventas y precios se estimó el indicador de cobertura de intereses. Éste se establece como el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Mientras mayor sea este indicador, menos sensible será el sector en materia financiera y menor será el riesgo en el pago de obligaciones.

La dinámica del sector no ha sido la mejor aliada de los empresarios de combustibles, por lo menos desde el punto de vista de márgenes. Sin embargo, las secuelas sobre el cumplimiento de las obligaciones financieras no han sido en particular negativas. La tendencia observada desde principios de 2008 era la de estar por encima del



Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

promedio de cobertura de intereses del sector de comercio total. No obstante, para el año 2011 se observó un deterioro de este indicador llegando a -3.6. Esta cifra muestra una situación más que precaria en materia de cobertura para el último año.

Así, el promedio histórico de los últimos siete años se ha visto afectado. Este último, que se ubicaba en 2.9 hasta el año 2010, cierra actualmente en 2.1. Si bien esta cifra no es alarmante, las perspectivas futuras no lucen tan favorables en cuanto al cumplimiento de las obligaciones de pago de intereses contraídas por los empresarios. Esto porque el sector está utilizando cada vez más los vehículos de financiamiento tradicional, y al parecer sus utilidades no crecen a la misma tasa.

SITUACIÓN FINANCIERA

La rentabilidad de las empresas del sector cayó en los cuatro indicadores calculados entre 2009 y 2010. El margen operacional decreció del 3.0% al 2.6% en dicho período. El margen de utilidad neta pasó del 2.1% al 2.0% entre los mismos años y la rentabilidad tanto del activo como del patrimonio bajaron entre un año y otro, pasando del 5.4% al 5.1% y del 12.0% al 11.2%, respectivamente.

En los indicadores de eficiencia, la razón entre los ingresos operacionales y el costo de ventas sigue siendo relativamente estable, pues presentó el mismo valor entre 2009 y 2010 (1.2 veces). La razón entre ingresos operacionales y el total del activo en 2010 fue de 2.5 veces, sólo 0.1 menos que en 2009.

Los indicadores de liquidez presentaron el siguiente comportamiento: la razón corriente aumentó de 1.2 veces en 2009 a 1.4 veces en 2010; la rotación de cuentas por cobrar se mantuvo en 17 días en ambos años, mientras que la rotación de cuentas por pagar disminuyó al pasar de 12 días en 2009 a 10 días en 2010. La relación capital de trabajo sobre activo aumentó del 15.9% en 2009 al 28.3% en 2010.

Para finalizar, el endeudamiento del sector aumentó entre 2009 y 2010. En dos de los tres indicadores analizados se presentaron comportamientos al alza. El índice de apalancamiento financiero, que mide el efecto del incremento de las utilidades netas en las utilidades operativas, aumentó del 29.5% al 31% entre 2009 y 2010. La deuda neta aumentó del 27.9% al 29.2% en los dos años. En cambio, la razón de endeudamiento disminuyó levemente del 54.8% al 54.6%.

Indicadores financieros - Combustibles				
Indicador		2009	2010	Promedio* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	3.0	2.6	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	2.1	2.0	3.0
	Rentabilidad del activo (%)	5.4	5.1	4.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	12.0	11.2	8.8
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	2.6	2.5	1.5
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.2	1.4	1.2
	Razón CxC (días)	17.8	17.4	28.9
	Razón CxP (días)	12.2	9.9	56.7
	Capital trabajo / Activo (%)	15.9	28.3	18.3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	54.8	54.6	49.3
	Apalancamiento financiero (%)	29.5	31.0	16.1
	Deuda neta (%)	27.9	29.2	15.1

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 340 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Combustibles (cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2009 - Dane(p)*	
Combustibles, lubricantes y aditivos	
Número de empresas	2.574
Participación	2.0%
Ventas en miles de pesos	7.878.500.238
Participación	4.4%
Costo de ventas en miles de pesos	6.770.227.080
Participación	4.8%
Número de empleados remunerados	17.074
Participación	2.8%
Remuneración/Ventas	3.0%
Costo de ventas/Ventas	85.9%

*Para calcular la participación en número de empresas, ventas, costo de ventas y número de empleados, se tuvo en cuenta el total reportado por el comercio minorista sumando combustibles y vehículos.

(p) preliminar.

Combustibles (cifras básicas)				
Coyuntura - Junio de 2011				
Consumo	Dato junio-11	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Combustibles				
Gasolina regular (bpd)	63.315	-3.7%	-6.4%	10.0%
Extra (bpd)	3.230	67.5%	23.2%	-4.3%
ACPM (bpd)	94.789	19.2%	7.7%	1.0%
Precios y margen	Dato junio-11	Variación % anual		
		Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Gasolina regular				
Precio venta (\$/galón)	8.500	11.4%	6.4%	7.9%
ACPM				
Precio venta (\$/galón)	7.338	15.0%	6.5%	9.1%
	Dato junio-11	Junio-11	Diciembre-10	Junio-10
Margen real combustibles	70.0	-14.1%	-10.0%	-8.4%

Fuentes: cálculos Anif con base en Dane, Ministerio de Minas y Energía y UPME.



Indicadores financieros 2010 - Combustibles

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Automarket Limitet	501.406.490	0.7	0.7	14.7	11.0	12.9	6.8	3.482.093	30.453.237	4.486.038	3.350.869
Distram y Cia. Ltda.	440.810.085	3.4	4.1	56.5	12.1	27.8	1.8	15.009.237	148.199.058	83.701.529	17.911.984
Gas Natural Comprido S.A.	416.226.166	15.4	7.7	56.7	7.2	16.6	1.3	64.249.409	442.644.684	250.926.498	31.898.826
Zeuss Petroleum S.A.	258.144.730	5.0	1.4	68.4	10.2	32.4	1.1	12.969.248	36.300.902	24.828.776	3.719.328
Combustibles de Colombia S.A.	172.632.085	1.0	0.4	47.7	1.1	2.2	1.2	1.684.956	65.482.216	31.267.096	736.437
Breascol S.A.	84.707.536	1.6	1.7	80.5	5.4	27.7	2.6	1.396.243	26.169.246	21.069.265	1.414.762
World Fuel Services Company INC											
Sucursal de Colombia	78.630.735	2.7	1.0	46.0	4.1	7.7	2.2	2.159.775	18.145.269	8.351.207	752.840
Grupo Empresarial R.I.V. S.A.	78.050.595	0.1	1.0	50.5	5.0	10.2	0.6	61.013	16.205.687	8.179.944	815.253
Distribuciones Hernández Gómez Ltda.	70.976.563	-0.6	0.1	79.0	0.6	2.7	1.1	-457.539	8.375.682	6.617.031	46.947
Ícaro Diecisiete Ltda.	69.533.058	2.9	0.7	70.1	3.3	10.9	1.7	2.008.482	15.838.350	11.105.160	514.772
Gasv S.A.	62.752.038	0.3	-1.4	86.8	-4.2	-31.6	0.6	216.946	21.715.734	18.851.059	-904.898
Combustibles del Cesar y Cia. Ltda.	60.076.928	2.4	0.5	62.5	4.1	10.9	0.8	1.452.922	8.047.581	5.033.591	327.057
GNE Soluciones S.A.	53.778.383	-0.2	0.2	56.1	0.4	0.8	0.6	-97.144	26.435.879	14.832.452	95.096
Texdicol S.A.	49.375.598	0.7	0.9	89.0	3.5	31.5	1.1	325.756	12.886.798	11.474.369	444.706
Lubricantes de La Sabana S.A.	46.405.846	-1.2	4.8	79.1	7.6	36.4	1.3	-577.730	29.492.372	23.332.517	2.244.026
Dismacor S.A.	42.932.070	4.4	7.6	55.4	7.3	16.3	4.3	1.871.588	44.669.181	24.726.093	3.255.320
R. y R. Lubricantes S.A.	41.250.214	-3.9	3.3	64.5	5.7	16.1	1.0	-1.592.174	23.497.063	15.148.083	1.346.644
Distroil Colombia S.A.	39.160.204	0.9	0.9	82.6	3.6	20.5	4.6	363.232	10.125.760	8.367.917	360.348
Combustibles Capital Ltda.	38.166.983	0.1	1.4	35.3	5.7	8.8	0.9	49.596	9.109.730	3.217.034	520.178
Distribuidora de Combustible Los Ángeles S.A.	37.828.393	0.8	0.1	84.7	0.6	3.6	1.7	306.272	4.020.366	3.404.830	22.276
Lubhyco y Cia. Ltda.	37.353.147	0.8	0.2	66.7	1.4	4.1	1.6	302.677	6.225.525	4.155.172	84.373
Redilantas S.A.	37.209.284	1.3	2.8	70.9	4.1	14.1	1.4	489.858	25.649.819	18.192.412	1.053.327
Comercializadora de Bienes y Servicios CB y S S.A.	35.786.574	1.1	0.6	46.9	3.2	6.1	1.2	403.744	6.432.068	3.018.255	207.518
Inversiones y Aesorias de Transportes Andino Ltda.	34.768.841	1.3	0.8	55.7	2.7	6.0	1.4	451.906	10.608.319	5.912.453	282.838
Standard Energy Company S.A.	33.352.194	2.5	0.1	77.5	0.5	2.1	1.3	818.743	7.884.925	6.112.595	36.924
Colombian Coal S.A.	32.200.947	3.5	1.7	81.4	6.8	36.8	1.1	1.128.647	7.983.216	6.498.233	546.480
Sociedad Administradora de Estaciones de Servicio Ltda.	31.222.012	1.6	0.7	59.8	3.3	8.1	1.0	487.611	6.514.778	3.894.984	211.893
HL Combustibles S.A.	30.506.386	3.7	2.7	68.3	6.6	20.8	1.7	1.130.954	12.279.880	8.390.860	808.460
Movigas Ltda.	29.459.715	6.9	7.4	59.9	11.8	29.4	0.9	2.026.463	18.477.720	11.063.484	2.183.147
Operadores Técnicos de Estaciones de Servicio S.A.	29.175.092	2.9	0.3	84.8	0.8	5.2	0.7	850.909	9.275.867	7.865.010	74.006
Texim y Cia. Ltda.	28.591.249	10.1	4.4	75.2	6.7	27.1	1.1	2.897.555	18.729.585	14.088.836	1.256.455
Representaciones Oil Filteris S.A.	28.549.724	-4.0	1.4	68.5	3.3	10.3	0.9	-1.140.616	12.334.422	8.449.363	401.454
Gascomprimido del Llano S.A.	28.437.331	-3.8	-18.4	69.3	-21.5	-69.9	0.5	-1.069.791	24.410.309	16.914.194	-5.240.496
Distribuidora de Combustibles El Sol Ltda.	27.779.733	1.2	2.6	40.5	7.6	12.8	0.9	331.890	9.690.609	3.922.351	735.812
Velásquez y Quirama Cia. Ltda.	27.289.791	1.4	0.6	76.9	2.7	11.8	2.6	381.736	6.198.764	4.764.685	169.476
Distribuidores de Lubricantes y Combustibles											
Districol Ltda.	26.891.993	6.8	3.2	53.3	11.1	23.7	1.7	1.820.219	7.779.254	4.145.457	862.372
Petrocomercializadora S.A.	26.613.176	0.9	0.6	44.6	8.1	14.7	1.4	233.853	1.940.540	866.062	157.667

Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
Estación de Servicio La Reyna Ltda.	25.566.881	0,3	1,2	66,5	10,4	31,1	1,8	85.713	2.908.515	1.934.985	302.578
Servicentro Merga S.A.	24.716.661	-0,2	1,2	57,1	14,7	34,2	1,5	-59.722	1.994.471	1.138.841	292.501
Estación de Servicio Móvil Los Lagartos S.A.	24.637.454	1,7	0,8	21,7	1,8	2,4	1,1	411.931	10.435.816	2.264.979	192.521
Distribuciones Víctor Pheros Martínez Ltda.	24.476.699	0,8	0,5	78,8	3,2	15,1	1,0	189.549	3.733.611	2.941.800	119.389
Estación de Servicio Móvil Cra. 50 Ltda.	23.741.286	0,2	0,5	23,3	3,0	4,0	2,0	47.358	4.121.035	960.867	125.479
Compañía de Lubricantes S.A.	23.640.211	-1,7	2,7	67,9	4,6	14,2	3,3	-399.498	14.090.630	9.562.293	641.270
Total Gas S.A.	23.591.888	-1,3	3,1	68,5	5,6	17,9	0,3	-307.889	12.836.190	8.791.714	724.043
Newtrans Ltda.	23.067.416	0,7	0,3	63,2	2,0	5,5	1,0	168.043	3.411.439	2.156.680	69.036
Inversiones La Gionieta Ltda.	22.965.804	0,5	0,4	58,4	3,5	8,4	1,0	109.430	2.743.063	1.601.286	95.949
Combustibles H&R Ltda.	22.335.517	-0,4	0,2	35,5	0,7	1,0	1,1	-89.364	6.488.763	2.301.439	42.485
López Álvarez y Cia. S.C.A.	22.244.726	3,5	0,4	28,3	0,7	1,0	1,5	778.324	11.465.673	3.245.711	79.146
Servicios al Transporte S.A.	21.711.339	-3,8	-0,6	57,5	-0,8	-1,9	1,1	-822.465	15.958.506	9.172.076	-131.472
Incomsa S.A.	21.440.431	0,2	0,4	54,4	1,6	3,6	2,1	43.899	5.025.588	2.735.025	81.566
Estación de Servicio Móvil Llaneta Baja	20.862.998	0,7	1,0	22,7	13,2	17,0	3,5	143.860	1.520.945	344.777	200.125
Inversiones Vitello y Cia. Ltda.	20.323.303	1,6	0,7	32,3	3,9	5,7	1,2	334.643	3.647.845	1.179.818	140.973
Autocentro Capri S.A.	20.295.896	1,2	1,0	56,4	2,9	6,7	1,6	244.255	6.720.458	3.792.786	197.504
Promotora Apotema S.A.	19.681.255	-8,4	27,5	60,4	18,5	46,8	2,3	-1.648.176	29.224.137	17.662.696	5.407.720
Multicentro de Servicios S.A.	18.807.827	0,1	1,2	57,4	7,4	17,4	1,5	14.620	3.011.983	1.730.217	223.157
C.I. Distribuidora de Combustibles Fronteras del Chocó S.A.	18.557.075	1,4	1,5	52,0	12,2	25,4	1,3	265.281	2.327.537	1.210.729	283.942
Inversiones Carreño Gutiérrez Ltda.	18.551.489	1,1	0,5	65,0	4,9	14,0	0,3	199.693	1.968.978	1.279.799	96.430
Echeverri Ossa y Cia. Distriche S. en C.	18.451.905	2,0	1,0	57,5	5,1	12,1	1,5	375.239	3.582.054	2.061.456	183.587
Industrias Líderes S.A.	18.336.274	-3,4	2,9	55,4	0,8	1,8	1,9	-628.508	67.658.727	37.489.795	534.746
Inversiones Allovero S.A.	18.058.275	1,8	0,2	78,8	0,8	3,8	1,2	322.614	4.432.645	3.494.299	35.452
Herramientas Suspensiones y Combustibles S.A.	17.899.985	1,0	1,1	46,4	6,2	11,6	1,7	172.158	3.225.518	1.496.977	200.578
Inversora Tres Gutiérrez Ltda.	17.781.379	-1,1	0,3	81,4	2,0	10,7	1,0	-201.417	2.895.939	2.358.569	57.623
Multiservicios La Gran Vía S.A.	17.514.770	1,5	0,2	14,7	0,3	0,3	0,9	260.795	11.671.450	1.715.544	31.898
A. L. V. Servicios y Suministros Ltda.	17.493.953	-2,1	0,1	52,2	1,0	2,1	0,9	-369.177	2.400.827	1.254.322	23.702
Estrella del Sur Ltda.	17.459.569	2,9	1,6	85,6	9,8	68,4	0,4	503.912	2.876.680	2.463.190	282.926
Alberto Castillo y Cia. Ltda.	17.208.495	0,9	0,7	75,0	1,2	4,7	0,4	149.338	10.756.266	8.069.091	126.231
Corporación de Transportadores Nariñenses S.A.	16.559.199	5,6	4,3	35,7	9,0	14,0	1,4	926.826	8.014.546	2.863.319	719.824
Terminales y Servicios S.A.	16.291.102	2,4	1,1	23,1	1,7	2,3	2,3	392.403	10.604.497	2.448.412	185.533
Inversiones Comerciales y Agrícolas La Luisa S.A.	16.091.731	2,0	2,3	27,4	5,4	7,4	0,6	316.853	6.833.409	1.875.114	366.862
Fernández Vélez y Cia. Ltda.	16.075.750	3,4	3,5	16,5	15,7	18,8	1,6	540.561	3.586.244	590.029	563.802
Comercializadora de Combustibles Santa Ana Ltda.	15.975.823	6,5	0,4	72,6	1,7	6,4	0,2	1.031.299	3.260.816	2.367.239	56.771
Abrial Bernal y Slenz Ltda. Abersa Ltda.	15.893.711	6,1	3,0	58,9	7,2	17,4	2,4	963.442	6.717.808	3.953.973	481.796
Estación de Servicio Texaco No. 1 S.A.	15.582.473	1,2	0,9	68,4	12,3	38,9	1,3	191.531	1.186.147	811.017	146.054
Distribuidora Sullanta S.A.	15.526.676	0,5	1,5	23,1	5,1	6,7	3,7	74.061	4.462.025	1.029.043	229.617
Carpas y Lubricantes Luifer S.A.	15.519.928	2,8	0,1	84,4	0,6	3,5	2,0	431.851	3.438.005	2.901.729	18.966
Combustibles y Servicios Las Murallas Ltda.	15.510.359	0,7	2,8	23,7	15,3	20,1	3,9	112.478	2.797.188	662.512	429.076
Compañía Colombiana de Hidrocarburos S.A.	15.426.067	-1,1	-0,4	78,7	-0,5	-2,5	0,7	-165.064	10.686.378	8.412.156	-56.627
Retail Ltda.	15.153.461	0,1	0,0	90,5	0,8	9,0	1,1	13.473	479.127	433.834	4.071
Servijarima Ltda.	14.584.568	0,3	1,6	57,3	11,4	26,8	1,3	38.728	2.091.521	1.199.087	238.931



Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Distribuidoras Ltda.	14.505.344	1.4	0.7	44.5	1.9	3.5	2.2	200.277	5.314.615	2.367.604	101.713
Inversiones López Ltda.	14.315.582	1.3	0.4	68.1	1.4	4.3	1.2	186.038	3.666.601	2.497.862	50.523
Combustibles Unigas Ltda.	13.994.524	1.2	0.2	82.9	0.4	2.2	0.6	174.348	9.186.439	7.616.318	34.110
Transportes Arca y Cia. Ltda.	13.985.429	3.3	1.2	23.0	4.6	5.9	3.0	459.175	3.834.011	881.621	174.448
Estación Buga Norte S.C.A.	13.976.055	0.7	0.3	23.8	1.1	1.5	1.7	102.754	3.627.947	864.685	40.512
Servicentro El Campesino S.A.	13.876.857	2.7	1.7	15.9	2.4	2.8	1.5	379.051	9.828.272	1.561.817	232.221
Compressed Natural Gas Colombia S.A.	13.842.826	7.3	3.4	57.4	8.8	20.7	0.9	1.009.810	5.274.682	3.029.629	464.409
Inversiones Powerfuel S.A.	13.762.113	-0.7	0.7	39.4	5.3	8.7	0.7	-95.961	1.833.735	722.254	96.717
Sociedad de Transportadores Urbanos del Atlántico S.A.	13.537.775	3.0	4.1	33.0	7.6	11.3	2.3	410.948	7.392.981	2.441.008	561.086
Garcilantes S.A.	13.412.217	-4.4	3.4	32.3	3.4	5.1	1.9	-591.212	13.141.107	4.250.487	450.439
Dolphins Plus S.A.	13.183.054	2.5	2.0	56.8	8.0	18.6	1.2	334.824	3.263.827	1.854.619	262.268
Imporgas S.A.	13.134.699	3.5	0.1	80.3	0.2	1.2	0.2	460.621	5.212.182	4.186.908	12.200
Roberto Acero V. y Cia. Ltda.	13.108.677	-1.1	-0.1	43.0	-0.4	-0.6	1.8	-144.507	2.780.286	1.196.760	-10.078
Sociedad Dist. de Combustibles y Servicios Automotrices S.A.	13.106.875	1.0	0.1	69.4	0.7	2.3	0.3	136.977	1.290.473	895.896	9.211
Alberto Ochoa y Cia. Ltda. En acuerdo de reestructuración.	12.709.725	0.3	0.0	29.8	-0.1	-0.2	1.5	38.583	4.767.472	1.422.775	-6.037
La Gloria Ltda.	12.669.235	-0.7	0.0	68.8	0.1	0.2	1.2	-90.907	1.672.720	1.151.187	912
Fif y Cia. Ltda.	12.515.014	0.1	0.5	67.2	1.9	5.9	0.9	15.371	3.323.218	2.232.704	63.879
Inversiones Salguero Ltda.	12.477.630	1.3	0.6	38.7	2.4	3.9	2.9	158.596	3.043.724	1.178.932	72.735
Multicentro Camionero San José Ltda.	12.361.231	0.2	2.4	55.4	12.7	28.5	0.6	18.975	2.320.533	1.286.643	294.707
Autocentro Soacha S.A.	12.351.676	0.7	0.2	83.0	2.4	14.3	1.2	85.009	1.175.137	974.845	28.617
RJ Servi Ingeniería S.A.	12.319.725	0.4	0.2	26.1	0.6	0.8	1.1	48.351	3.598.674	938.740	21.372
Genasa Ltda.	12.089.256	0.2	0.1	91.1	3.1	35.4	1.1	27.297	318.179	289.971	9.984
Surfidor Chocó Ltda.	11.870.340	6.4	3.7	68.7	7.4	23.6	0.9	761.883	5.984.859	4.112.846	441.047
Investam y Cia. S.A.	11.832.363	2.9	0.1	87.6	1.8	14.4	1.2	342.185	747.703	655.081	13.356
Ramiro Perdomo e y Cia. S. en C.	11.766.944	3.4	1.8	35.3	7.6	11.8	2.6	400.123	2.814.451	993.391	214.945
Empresa Administradora de Servicios S.A.	11.759.988	1.4	0.2	63.5	0.9	2.4	0.3	167.880	2.605.079	1.653.023	23.205
Masgas S.A.	11.750.848	-6.9	1.1	52.4	3.0	6.4	1.0	-808.430	4.092.868	2.145.050	124.340
Estación de Servicios San Silvestre S.A.	11.658.760	0.8	0.7	55.0	2.7	6.1	0.7	94.967	2.827.411	1.555.357	77.317
Segunda Generación González S.C.S.	11.656.926	-2.3	0.6	39.5	2.4	3.9	1.2	-267.902	2.964.354	1.171.420	69.754
Estación de Servicio Doña Cleme y Cia. Ltda.	11.613.736	-1.0	0.8	68.3	2.5	7.9	0.7	-111.044	3.499.723	2.389.209	87.296
Auto Centro Santana Ltda.	11.494.577	2.1	0.3	40.5	0.4	0.7	1.5	245.040	8.215.674	3.331.322	35.128
C.I. Districandelaria Ltda.	11.492.015	-0.8	1.0	57.8	2.2	5.1	1.8	-95.910	5.062.639	2.926.563	109.662
Inversiones S.A.	11.473.878	4.9	2.9	15.2	3.6	4.2	1.4	567.258	9.481.676	1.438.882	337.079
Combustibles Altamira Ltda.	11.453.355	0.7	0.3	54.9	4.4	9.7	0.7	75.447	887.199	486.963	38.756
Servicentro Esso Apartado Ltda.	11.349.947	0.8	0.4	68.2	1.2	3.9	1.5	89.791	3.920.598	2.675.555	48.898
Rebujas S.A.	11.347.315	6.0	1.3	59.2	3.3	8.1	1.8	685.007	4.398.742	2.605.093	145.728
Inversiones Danmpa S. en C.S.	11.318.508	3.8	1.2	58.5	0.7	1.6	0.6	431.287	19.896.783	11.647.631	133.757
Franval S.A.	11.268.217	0.1	1.1	52.5	1.1	2.3	1.6	6.652	10.770.760	5.650.180	119.557
Florida Distribución de Servicios y Cia. Ltda.	11.171.516	0.1	0.1	72.6	0.5	1.8	1.1	6.568	3.258.525	2.367.209	15.747
Fraser y Cia. Ltda.	11.151.924	19.4	13.4	58.6	21.1	50.9	1.8	2.167.750	7.085.637	4.149.971	1.494.749

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Servisur Ltda.	10.819.590	-5,5	-0,7	28,2	-1,6	-2,2	4,4	-592.420	4.652.468	1.311.790	-72.274
Combustibles y Servicios Timiza Ltda.	10.788.447	1,6	2,2	19,1	4,6	5,7	1,4	171.947	5.184.124	989.087	240.756
Lubricantes Técnicos S.A.	10.753.864	1,5	0,4	62,6	0,9	2,4	0,9	159.263	5.324.182	3.333.777	48.093
Comercializadora XYZ S.A.	10.689.131	1,3	0,5	53,6	2,9	6,2	0,6	135.149	1.903.603	1.021.092	54.455
Gastro e Hijos Ltda.	10.674.919	0,7	1,0	40,4	3,7	6,1	1,3	69.466	2.982.983	1.206.290	108.980
Distribuidora de Colombia Ltda.	10.645.790	5,1	1,1	79,8	1,7	8,5	0,1	542.946	7.016.000	5.595.902	121.354
Centro Agroindustrial y de Exposiciones del Huila S.A.	10.600.136	4,0	8,1	12,8	7,7	8,8	1,1	422.061	11.194.171	1.438.293	861.172
Bernal Mazuera y Cía. S. en C.	10.239.992	1,0	15,9	42,1	35,6	61,5	1,8	103.967	4.579.582	1.930.248	1.629.572
Disertran S.A.	10.005.215	1,0	0,2	67,4	0,9	2,9	1,5	98.553	2.031.779	1.369.816	18.932
Manuel Galtán e Hijos y Cía. S. en C.	9.933.656	1,3	0,3	34,4	0,3	0,5	0,5	127.937	7.685.698	2.644.894	26.215
Torres y Cardozo Ltda.	9.897.694	0,8	0,8	41,9	6,4	11,0	1,3	75.550	1.209.515	506.481	77.160
JJNR y Cía. Ltda.	9.872.986	0,3	-0,1	99,4	-0,8	-126,8	0,5	25.842	1.296.681	1.288.549	-10.308
Junajad S.A.	9.844.136	-6,8	0,3	91,9	0,4	5,3	19,5	-666.660	7.488.532	6.884.264	32.011
Londcar S.A.	9.793.299	6,3	3,9	55,9	5,3	12,0	2,6	615.217	7.221.898	4.035.644	383.252
Inversiones y Promociones Ltda.	9.699.491	1,3	0,8	37,7	2,0	3,2	1,5	125.744	3.633.506	1.368.948	72.960
Mikael de Jelliel S.A.	9.558.322	0,7	0,5	71,2	1,1	3,8	1,6	65.984	4.710.758	3.356.289	51.448
Lubricantes y Combustibles del Oriente Ltda.	9.527.695	-4,8	1,2	30,8	5,9	8,6	2,1	-458.321	1.988.968	613.046	118.162
Comercializadora Henaygo S.A.	9.437.744	-0,7	1,2	48,6	9,0	17,5	2,6	-63.471	1.301.155	632.559	116.942
Multiservicios La Y de La Palma S.A.	9.410.723	0,5	1,7	32,8	6,4	9,5	1,5	46.713	2.426.341	796.725	155.355
Inversiones Acevedo y Cía. Ltda.	9.291.975	-1,0	0,5	47,3	1,6	3,1	2,1	-90.735	2.612.677	1.236.260	42.914
Lubricantes del Oriente S.A.	9.263.788	7,7	0,6	73,8	0,5	1,7	1,8	713.997	12.408.210	9.157.444	56.310
Distributantes S.A.	9.181.027	4,8	4,7	9,3	7,3	8,1	7,1	442.282	5.918.417	552.723	434.306
Lubricom Cía. Ltda.	9.156.641	2,4	1,4	17,8	4,9	6,0	4,9	215.662	2.618.547	465.734	128.461
Trujillo Zea Ltda.	9.143.162	-2,1	-2,5	78,9	-26,1	-123,7	1,2	-193.688	887.762	700.413	-231.712
Brigas S.A.	9.110.069	-0,1	0,7	82,6	4,6	26,7	1,2	-12.604	1.378.795	1.139.278	64.018
Grupo Sediel S.A.	9.075.401	1,8	-2,1	81,4	-2,4	-13,0	1,5	167.835	7.695.468	6.266.318	-186.440
Districandalaria del Norte S.A.	9.044.665	2,7	0,8	68,1	2,1	6,5	1,4	248.126	3.605.464	2.455.510	74.801
Servicampesre Ltda.	8.890.884	2,2	0,9	39,9	1,7	2,8	2,9	198.466	4.929.575	1.965.420	84.237
Grupo Loma Ltda.	8.884.317	1,9	1,2	59,5	7,9	19,5	0,3	173.096	1.307.605	778.399	103.112
Zúñiga y Cía. Ltda.	8.881.712	0,9	6,8	17,8	22,1	26,9	4,7	83.875	2.732.397	486.321	603.533
Juarcamar y Cía. S. en C.	8.839.929	0,7	1,3	29,2	5,9	8,3	3,4	64.151	1.924.285	562.237	113.565
Servicentro Guarinocho Ltda.	8.805.871	-0,2	0,0	82,1	0,1	0,4	0,9	-18.384	991.862	814.206	775
Servicios y Combustibles Ltda. Servycom	8.743.557	1,8	0,8	51,4	3,8	7,9	0,3	155.268	1.873.443	962.352	71.927
Vannet S.A.	8.727.244	-3,0	0,0	56,3	0,0	0,0	0,7	-265.892	15.693.397	8.842.559	384
Sociedad Amigos de Ginebra S.A. Sagi S.A.	8.682.421	3,1	2,2	7,9	13,5	14,6	6,7	270.094	1.415.602	111.759	190.783
Empresa de Servicios San Marcel E.U.	8.639.677	2,6	1,2	19,1	3,2	3,9	5,2	222.997	3.287.488	627.773	103.809
Nule Marino y Cía. S. en C.	8.575.389	1,5	0,8	48,4	8,7	16,8	8,6	130.127	807.884	390.907	70.141
Inversora del Oriente Colombiano S.A.	8.570.008	1,6	3,6	16,8	6,9	8,3	1,4	134.081	4.513.043	759.871	312.149
Multiservicios Sánchez Vargas Ltda.	8.561.616	4,9	3,2	17,3	21,2	25,6	5,3	418.394	1.285.463	222.185	272.586
M.Z. Autoservicios S.A.	8.560.386	0,2	0,5	40,0	1,1	1,8	3,0	15.794	3.556.725	1.423.060	38.960
Inversiones Vázquez Vilar y Cía. S. en C.S.	8.533.486	2,2	0,2	97,5	0,4	15,3	2,6	189.296	4.522.949	4.411.767	16.985
Servilantas Villavicencio Ltda.	8.522.555	0,8	3,3	56,4	6,9	15,7	1,2	68.204	4.149.797	2.341.549	284.568



Razón social	Ventas (\$ milés)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milés)	Total activo (\$ milés)	Total pasivo (\$ milés)	Utilidad neta (\$ milés)
Distribuciones de Combustibles y Lubricantes Ltda.	8.432.239	1,5	0,1	85,4	0,8	5,7	0,7	124.244	1.157.482	988.424	9.616
Estación de Servicio El Polo Ltda.	8.345.208	-0,3	1,0	51,6	16,7	34,5	1,7	-23.343	502.392	259.066	83.989
Copec y Cía. Ltda.	8.212.914	1,6	1,1	59,9	3,5	8,7	0,9	128.008	2.654.275	1.590.560	92.897
Acetres y Filtros S.A.	8.179.795	0,0	0,2	95,5	0,6	13,0	1,1	3.286	2.752.762	2.628.625	16.099
Inversiones Rengifo Rojas Ltda.	8.152.117	0,0	0,4	52,5	1,7	3,5	1,0	-615	1.824.949	957.888	30.780
Julio Angulo y Cía. Ltda.	7.998.383	1,4	0,4	80,7	5,5	28,3	2,2	109.864	586.269	473.303	31.953
Sociedad de Agricultura S.A.	7.905.927	0,7	1,3	58,9	2,4	6,0	1,2	56.753	4.094.890	2.411.369	100.177
Filtros y Lubricantes del Huila Ltda.	7.897.097	0,2	1,7	76,2	4,4	18,4	1,4	15.257	3.040.466	2.317.194	132.909
Quick Oil Colombia Ltda.	7.795.227	2,0	2,1	47,7	3,8	7,3	0,8	157.486	4.278.382	2.039.321	163.220
Autocentro Internacional Dorado Ltda.	7.715.586	0,8	0,3	85,3	5,5	37,6	1,2	59.812	415.565	354.448	22.955
Indiscom Ltda.	7.643.452	1,1	1,5	56,8	15,0	34,6	1,8	87.670	770.390	437.301	115.286
Compañía Libertador Ltda.	7.601.757	0,7	1,0	16,9	5,6	6,8	3,1	56.515	1.322.142	223.153	74.500
Inversiones Quirigua Ltda.	7.588.365	0,3	0,6	36,6	4,3	6,7	1,4	23.454	1.137.336	416.256	48.467
Megacomercial Ltda.	7.586.182	2,2	1,8	77,2	7,2	31,6	1,2	164.402	1.843.476	1.422.395	133.205
Distribuidora Servicentro Las Avenidas Ltda.	7.558.209	14,8	4,0	9,7	9,6	10,6	7,0	1.120.431	3.195.353	308.467	305.985
Combustibles y Lubricantes del Norte Ltda.	7.552.335	-0,4	0,1	78,4	1,6	7,5	1,3	-27.114	517.658	405.926	8.406
Comercializadora de Combustible y Lubricantes											
Comercomb Ltda.	7.479.643	1,9	-0,1	39,6	-0,6	-0,9	0,7	140.373	1.390.291	550.895	-7.835
Lubricantes del País S.A.	7.452.480	7,3	3,9	40,5	12,9	21,7	2,5	542.929	2.231.054	903.496	288.736
Inversiones y Construcciones Durán Cuellar Ltda.	7.372.585	-0,1	1,1	39,9	10,0	16,7	2,1	-8.191	802.017	320.053	80.542
Acetlar Ltda.	7.342.088	1,3	2,2	67,9	7,1	22,2	0,6	94.744	2.251.024	1.527.922	160.440
Distribuidora de Lubricantes S.T.M. Ltda.	7.280.037	-1,5	-1,4	55,9	-3,2	-7,3	1,2	-109.536	3.075.549	1.719.296	-99.456
Inversiones Task Ltda.	7.266.967	0,9	0,9	46,4	6,4	12,0	0,7	67.487	1.036.226	480.684	66.612
Inversiones La Gonieta y Distribuidora											
de Combustibles Ltda.	7.261.096	0,5	0,3	44,4	1,3	2,4	1,1	34.956	1.423.326	631.325	18.761
Sociedad Masilures Ltda.	7.220.090	0,9	0,2	20,7	1,1	1,4	1,8	66.113	1.250.829	259.132	13.517
Servicentro del 14 Ltda.	7.217.990	0,0	0,5	24,8	1,9	2,6	4,3	1.731	1.972.659	489.566	37.982
Inversiones Afío S.A.	7.047.560	0,7	0,7	27,4	1,4	1,9	1,5	52.348	3.409.706	934.914	47.083
Combustibles y Servicios Ltda. Combuser	6.964.808	-0,1	2,9	59,2	12,4	30,4	0,8	-6.730	1.640.080	970.367	203.906
Acevedo Hermanos y Cía. Ltda.	6.824.538	1,1	1,2	21,0	6,4	8,1	3,0	72.957	1.223.684	256.905	78.540
S y C Ltda. Soler y Cortés y Cía. Ltda.	6.791.788	0,6	0,7	55,2	3,4	7,5	5,0	38.094	1.459.602	806.350	49.056
Santa Sofía S.A.	6.782.646	0,6	0,2	70,0	2,1	7,0	1,2	43.148	601.340	420.766	12.635
Estación de Servicio Aracruz Ltda.	6.709.389	1,8	0,4	18,4	0,4	0,5	1,3	119.995	5.395.231	992.939	23.965
Estación Teusaquillo No.6 Ltda.	6.559.871	1,4	0,7	88,2	6,1	51,7	1,4	91.500	765.249	674.757	46.767
Jaramillo y Piedrahíta Ltda.	6.397.206	1,6	0,5	21,0	1,4	1,7	3,2	102.596	2.533.841	532.172	34.951
Centro de Servicios para Carros S.A.	6.375.222	2,7	0,9	45,5	4,1	7,6	1,3	172.746	1.354.316	616.817	56.052
Estación de Servicios Mazatón Ltda.	6.282.017	0,3	0,3	72,9	2,6	9,6	1,3	21.955	657.107	479.079	17.173
Estación de Servicio Centenario S.A.	6.227.538	1,7	1,9	23,3	8,4	10,9	3,3	103.564	1.426.757	332.547	119.369
P y R S.A.	6.192.253	1,6	2,5	72,8	8,6	31,4	1,3	100.430	1.826.737	1.329.167	156.198
Estación de Servicio La Alborada Ltda.	6.178.978	0,4	0,2	32,0	0,6	0,9	0,9	25.943	1.823.943	582.937	11.311
Inversiones Centenario S.A.	6.177.729	5,9	4,3	18,2	13,2	16,1	4,6	366.218	2.033.119	370.178	267.607
Aero Hermanos y Cía. Ltda.	6.137.655	2,4	2,7	27,4	12,7	17,5	3,8	145.071	1.301.686	356.456	165.474
Inversiones Gómez Londoño y Cía. S. en C.	6.121.542	0,3	0,9	45,6	10,6	19,5	2,2	15.401	491.656	224.349	52.174

Razón social	Ventas (\$ milles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milles)	Total activo (\$ milles)	Total pasivo (\$ milles)	Utilidad neta (\$ milles)
Distribuidor Ltda.	6.119.235	1,5	0,5	77,9	1,5	6,6	0,4	94.081	2.071.399	1.612.898	30.162
Inmobiliaria Lumali S.A.	6.104.015	3,6	0,5	44,6	0,6	1,1	2,5	217.766	5.276.693	2.351.612	32.375
Proveedora de Servicios para Automotores S.A.	6.097.015	2,0	1,1	39,9	2,6	4,3	0,4	119.192	2.707.751	1.080.916	69.222
Sociedad Navia Montoya Ltda.	6.033.413	-1,7	-0,1	35,7	-0,6	-0,9	1,0	-100.849	1.382.915	494.205	-8.175
Consultoría y Análisis Técnicos S.A.	5.999.461	16,5	10,7	52,4	24,7	51,8	2,1	991.595	2.596.806	1.360.950	640.631
Serviceron Ltda.	5.976.979	-0,1	0,1	72,8	0,8	2,9	0,8	-7.898	509.668	370.808	3.967
Gasolinera del Caribe Ltda.	5.945.390	5,2	3,0	48,4	5,2	10,1	0,4	306.414	3.438.588	1.662.752	178.848
J.G. Espinal y Cia. Ltda.	5.884.127	0,0	-0,2	5,5	-2,2	-2,3	17,9	2.838	621.328	33.999	-13.458
Visum y Cia. Ltda.	5.700.670	4,3	1,3	79,7	2,3	11,3	1,0	243.099	3.117.690	2.483.845	71.841
Estación de Servicio Serviminas Ltda.	5.696.062	-0,2	1,2	48,9	8,4	16,5	1,9	-12.349	826.725	404.334	69.558
Distribuciones El Dorado Ltda.	5.652.165	4,0	3,5	13,0	30,4	34,9	7,6	226.207	651.446	84.809	197.742
Compañía Comercializadora de Combustibles del Ariari Ltda.	5.638.646	0,6	0,1	95,9	0,3	7,9	0,6	35.459	1.720.399	1.649.704	5.615
Flonago Ltda.	5.617.931	0,1	0,0	52,6	1,1	2,3	1,9	3.245	247.840	130.480	2.729
Estación de Servicio Zona Franca Ltda.	5.596.157	1,6	0,2	87,0	0,5	3,6	1,7	89.605	2.291.200	1.993.710	10.733
Suministros de Gasolina S.A.	5.525.054	0,7	0,5	16,4	3,3	4,0	3,3	38.128	772.042	126.351	25.580
Vehículos y Propiedades Cia. Ltda.	5.453.636	1,1	0,6	19,0	1,2	1,5	1,3	61.941	2.775.055	527.571	34.470
Tacama Import Ltda.	5.440.029	9,9	3,0	80,8	4,3	22,2	1,1	537.307	3.805.936	3.076.908	161.995
Distribuidores de Energía y Combustibles S.A.	5.405.498	0,2	1,8	82,3	2,8	15,7	6,1	9.886	3.396.352	2.793.574	94.687
Inversiones y Servicios Neam E.U.	5.378.400	-0,4	-1,5	52,1	-2,4	-5,0	0,1	-20.185	3.444.070	1.795.512	-82.765
Trujillo Restrepo e Hijos Ltda.	5.302.344	0,9	-0,1	31,6	-0,3	-0,5	2,2	46.867	2.330.128	736.621	-7.362
Automotores Reina S.A.	5.208.010	0,8	0,2	13,2	0,3	0,3	1,5	43.743	4.213.801	557.217	12.242
El Tanquadero P y G Ltda.	5.197.603	0,4	1,6	33,1	4,3	6,5	1,9	22.080	1.879.656	621.909	81.306
Estación de Servicio Oro Negro Ltda.	5.192.850	0,6	0,5	49,8	3,8	7,6	1,4	30.206	728.936	363.193	27.629
Multiservicios Panamericana S.A.	5.115.164	29,6	28,4	31,8	26,5	38,8	2,0	1.516.063	5.478.737	1.743.148	1.450.714
Inversiones Calasanz Ltda.	5.032.686	2,3	1,3	11,4	2,8	3,2	1,8	114.557	2.260.159	257.142	64.355
Payares y Cia. Ltda.	5.020.056	1,0	0,7	43,2	5,0	8,8	0,9	49.918	706.905	305.270	35.176
Serviteca Chia Ltda.	5.018.202	-0,5	1,0	38,5	2,7	4,5	0,7	-22.715	1.763.125	679.421	48.308
Marilantas S.A.	5.003.326	2,5	2,6	33,3	3,4	5,1	0,7	125.969	3.833.480	1.274.982	131.092
Patrón y Cia. Ltda.	4.959.165	2,7	1,1	74,4	2,4	9,4	1,5	131.685	2.275.038	1.693.660	54.921
Inversiones del Bajo Cauca Ltda.	4.924.831	2,9	0,1	28,2	0,1	0,2	2,6	143.176	4.048.625	1.141.627	5.130
Distribuidora Minorista de Combustibles Dimicom E.U.	4.922.103	10,1	1,2	91,3	2,6	29,8	1,8	496.800	2.228.733	2.034.677	57.771
Agroquímicos y Lubrificantes de La Costa Ltda.	4.914.959	1,5	-0,2	70,3	-0,4	-1,5	1,9	72.082	2.309.406	1.624.308	-10.205
Estación El Faro de Montería Ltda.	4.818.051	0,1	0,4	68,5	3,9	12,3	1,7	6.045	492.759	337.599	19.061
Reina Serrato y Cia. Ltda.	4.797.671	-2,2	-3,0	74,0	-7,8	-30,0	0,3	-106.054	1.820.259	1.347.819	-141.832
Aguirre Zapata S. en C.	4.784.694	4,7	4,5	42,1	12,7	21,9	2,1	224.776	1.680.241	707.788	212.951
Grupo Energético B&G Ltda.	4.777.089	-2,0	0,2	14,8	0,6	0,8	3,5	-94.962	1.616.660	238.790	10.417
Grupo Magra S.A.	4.752.343	-1,8	0,5	61,4	1,0	2,6	1,8	-86.267	2.192.319	1.345.174	21.893
Estación del Desierto Ltda.	4.705.401	0,3	0,3	80,9	3,5	18,4	0,9	14.890	359.103	290.577	12.615
New Life Inversiones S.A.	4.653.993	3,4	11,5	15,2	4,3	5,1	1,0	156.875	12.391.547	1.887.563	533.628
Abuabara Gandur y Cia. Ltda.	4.652.443	2,1	0,5	54,9	3,0	6,6	2,5	97.714	815.245	447.262	24.237
Distribuidora de Combustibles y Lubrificantes Ltda.	4.647.506	-5,1	-5,7	44,5	-6,9	-12,4	3,2	-236.838	3.836.322	1.707.231	-263.409



Razón social	Ventas (\$ milés)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ milés)	Total activo (\$ milés)	Total pasivo (\$ milés)	Utilidad neta (\$ milés)
Peñaranda y Rodríguez Ltda.	4.633.167	0,3	0,5	68,9	7,3	23,4	1,1	13.762	305.354	210.492	22.192
Tecnolubricantes del Llano Ltda.	4.627.886	3,6	1,7	45,9	9,2	17,0	2,2	168.728	856.388	393.073	78.629
Autocentro La Victoria Ltda.	4.314.170	1,8	1,7	34,9	5,0	7,7	0,4	75.823	1.436.941	501.430	72.145
Estación de Servicio El Canare Ltda.	4.278.689	-1,1	0,1	50,4	1,1	2,3	3,9	-45.532	386.683	195.031	4.385
Tbas.com E.U.	4.276.475	0,9	0,1	71,8	1,1	3,9	1,7	39.118	350.592	251.593	3.900
Estación de Servicio Puerto Tejada y Cía. Ltda.	4.150.741	1,3	0,3	50,9	1,4	2,9	1,0	55.599	949.300	483.104	13.312
Inversiones y Transportes Crema y Rojo S.A.	4.111.912	-2,1	1,3	55,6	1,8	4,1	1,2	-87.013	2.841.176	1.580.508	15.989
Comercial Santa Ines Ltda.	4.105.727	-4,2	0,3	124,8	2,5	-9,9	0,6	-172.397	519.727	648.670	12.806
Multiservicios Camionero J.M. S.A.	4.088.708	0,9	0,4	6,4	0,6	0,7	1,9	38.237	2.677.216	171.788	17.255
Estación de Servicio Manuela Ltda.	4.044.478	-0,7	0,0	63,3	0,2	0,5	0,8	-29.475	424.717	268.899	840
Servicentro Estación del Occidente Ltda.	3.960.341	-12,4	3,9	86,7	6,8	51,5	0,6	-491.865	2.244.638	1.946.680	153.306
Alberto Monroy Sucesores Ltda.	3.902.654	-2,4	-6,1	22,8	-9,3	-12,0	2,0	-93.236	2.579.332	588.697	-239.499
Estación de Servicio El Edén y Cía. Ltda.	3.736.782	1,0	0,6	57,7	5,9	14,0	8,0	36.282	369.908	213.550	21.834
Janeth Faride Hernández Serrano E.U.	3.685.730	-5,0	0,7	59,7	1,8	4,4	1,5	-183.754	1.350.668	806.932	23.969
Estación de Servicio Urbanos Ciudad Milagro E.U.	3.625.845	1,2	1,4	83,6	7,7	46,8	3,0	41.752	672.890	562.414	51.703
Promotora Comercial y Turística Ltda.	3.550.467	-3,8	-1,5	17,2	-3,3	-4,0	2,5	-133.555	1.669.545	286.870	-54.986
Serviagrícola Saldaña Ltda.	3.444.647	1,4	1,4	24,1	7,6	10,0	2,1	47.258	629.281	151.513	47.708
Tierra Sagrada S.A.	3.432.247	0,7	-0,7	70,8	-1,5	-5,3	7,3	23.332	1.475.924	1.045.668	-22.836
Servicio Automotriz S.A. Serauto S.A.	3.425.458	1,0	0,5	38,7	1,1	1,8	1,5	35.901	1.428.212	552.866	15.511
La Cumbre Lubricantes y Combustibles Ltda.	3.425.215	0,6	0,4	38,8	2,8	4,6	1,4	21.695	518.293	201.324	14.611
Orálora Sandoval Ltda Estación Servicentro Santafé	3.401.182	0,0	0,1	27,4	3,5	4,8	3,7	-1.060	102.956	28.185	3.616
Venezia Ltda.	3.394.670	0,7	0,6	28,9	2,1	3,0	1,6	22.372	994.281	287.389	21.092
Los Lancers S.A.	3.381.871	0,4	0,1	35,7	0,2	0,3	0,9	12.949	1.165.867	416.710	2.152
Servicentro Remolino Ltda.	3.336.405	2,8	1,7	60,4	13,3	33,6	0,9	92.312	429.510	259.256	57.217
Estación de Servicio Horizonte Ltda.	3.305.333	-0,9	-3,2	61,1	-11,4	-29,4	1,8	-29.049	938.043	573.038	-107.385
Dialogar S.A.	3.282.307	6,6	1,9	79,5	2,0	9,9	1,1	217.979	3.076.545	2.445.885	62.143
Servilantas El Dorado Ltda.	3.261.157	2,1	1,2	82,9	4,3	25,1	1,1	69.123	892.291	739.459	38.314
Estación de Servicio Los Robles Circunvalar E.U.	3.193.096	-2,8	3,7	29,7	11,5	16,3	0,4	-88.787	1.023.830	304.020	117.623
Lubricantes y Filtros Medellín Ltda.	3.115.935	4,5	1,2	77,3	4,4	19,4	1,3	139.127	872.655	674.801	38.301
Inversiones Nebec Ltda.	3.102.606	-1,1	0,8	62,8	0,5	1,2	2,0	-34.347	5.665.736	3.555.272	25.568
Serviacelites del Huila Ltda.	3.077.587	3,9	4,3	30,6	19,9	28,6	2,7	120.276	668.328	204.313	132.769
Sociedad Comercial Distribuidora de Combustibles S.A.	3.056.262	1,8	2,5	10,8	2,4	2,7	2,5	54.027	3.248.200	350.841	77.829
Inversiones Parmalat Ltda.	3.045.387	6,4	3,5	43,3	5,0	8,8	0,4	195.287	2.113.707	914.815	105.969
Inversiones El Poderoso y Cía. Ltda.	3.043.601	-0,2	-0,3	54,9	-3,7	-8,3	1,1	-5.234	247.851	135.982	-9.244
Soiedad Bogotana de Combustible S.A.	2.762.214	-2,0	-1,5	38,9	-5,2	-8,5	0,3	-55.236	814.677	316.560	-42.315
LZL Asociados Ltda.	2.754.419	-1,9	1,2	88,1	1,9	16,0	0,3	-50.999	1.730.023	1.523.620	33.010
Tax Turístico Paipa S.A.	2.745.431	-0,6	-2,3	67,7	-9,0	-27,9	0,9	-15.527	700.942	474.235	-63.143
Was Ltda.	2.635.170	3,3	1,2	61,4	2,4	6,3	1,4	87.728	1.306.611	801.654	31.689
EHF Repuestos y Combustibles Ltda.	2.628.910	-1,2	0,2	18,9	0,7	0,9	3,3	-30.595	721.463	136.426	5.378
Inversiones Maga Ltda.	2.624.538	5,3	4,9	18,8	9,7	12,0	4,1	138.597	1.313.002	247.284	127.881
Gas Vehicular Comprimiento de Colombia S.A.S.	2.586.965	3,3	0,7	30,1	1,1	1,5	1,4	84.926	1.772.498	533.863	18.801
Combuser Punto Gas S.A.	2.584.390	5,7	6,7	25,6	12,9	17,3	3,4	147.798	1.349.737	345.969	173.960

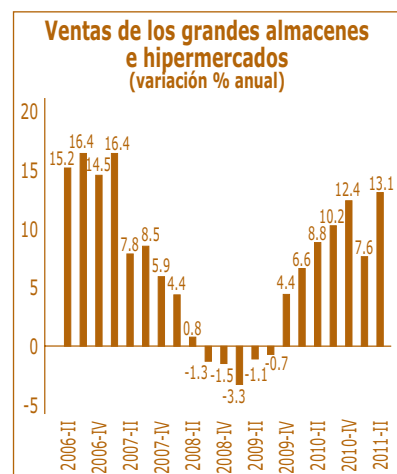
Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Arabar Ltda.	2.577.649	-1,6	-0,2	18,8	-0,6	-0,8	1,0	-40.354	931.853	175.013	-6.017
Servisantander Ltda.	2.521.797	6,5	7,5	23,6	7,4	9,6	1,6	163.605	2.568.511	606.708	189.255
Estación de servicio Terep Río Mayo Ltda.	2.500.257	3,6	1,4	36,7	3,3	5,2	1,3	90.660	1.097.920	403.136	36.029
Lubristar Ltda.	2.490.734	3,5	1,0	46,7	3,6	6,7	2,1	86.580	696.647	325.139	24.915
Distribuidora Zona Industrial S.A.	2.425.032	-78,6	23,5	18,1	8,7	10,7	2,1	-1.905.028	6.527.145	1.182.357	570.541
Distribución de Productos Full S.A.	2.402.262	11,7	10,4	45,7	9,2	17,0	2,1	280.000	2.718.606	1.243.402	250.192
Estación de Servicio Marcella Ltda.	2.399.535	-6,3	2,9	88,7	9,7	85,9	0,5	-151.260	716.469	635.386	69.621
Distribuidoras de Combustibles y Lubricantes Arcadia S.A.	2.343.771	2,9	0,9	60,4	1,4	3,5	1,7	68.886	1.587.108	957.951	21.877
Inversiones López Cadavid y Cía. Ltda.	2.342.862	-16,9	-13,1	13,1	-13,4	-15,4	2,5	-396.186	2.295.384	300.172	-306.976
Comercializadora Texaco del Sur Ltda.	2.339.645	3,2	2,3	59,9	3,8	9,4	1,6	75.737	1.411.959	845.447	53.394
Face Ltda.	2.325.196	1,6	3,8	84,5	4,4	28,7	1,5	38.254	1.980.633	1.673.711	88.119
Motorkote de Colombia S.A.	2.171.229	7,9	3,0	60,7	7,4	18,9	1,4	171.855	879.154	533.916	65.272
Comercializadora de Lubricantes Duquímicos Ltda.	2.064.171	6,0	2,3	71,4	7,5	26,4	1,4	122.934	617.278	440.907	46.590
Multilatio Ltda.	2.059.500	3,3	7,7	24,1	3,4	4,4	4,0	68.632	4.715.352	1.136.467	158.460
Servicentro Texaco Tocaima Ltda	2.002.830	-0,2	0,5	40,5	1,6	2,6	2,3	-3.530	665.694	269.615	10.392
Inversiones Nesgon S.A.	1.982.132	8,9	13,9	33,9	7,2	10,9	0,4	175.701	3.827.021	1.297.185	275.216
Distribuidora Los Lagos Ltda.	1.909.524	-0,5	-0,4	78,3	-1,3	-6,2	2,4	-9.319	626.745	490.776	-8.455
Transportadores Inversiones y Servicios S.A											
Traniser S.A.	1.858.590	0,7	0,3	64,2	0,3	0,8	6,3	12.631	1.762.451	1.131.030	5.033
Jaguti Ltda.	1.852.654	6,0	0,7	60,0	0,7	1,8	1,0	111.875	1.687.142	1.013.057	12.463
Nabera S.A.	1.829.057	3,5	0,4	67,9	2,0	6,3	2,2	64.384	374.313	254.114	7.515
Lubricantes Cerón Ochoa y Cía. Ltda.	1.804.903	6,0	1,4	15,9	1,7	2,0	6,1	107.669	1.502.254	238.612	24.928
Estación de Servicios Santa Cruz Ltda.	1.757.543	0,5	1,5	49,6	3,3	6,6	2,0	9.000	777.769	385.691	25.916
4X4 Pickup Center Ltda.	1.737.788	7,9	4,1	54,7	8,3	18,4	1,8	137.717	848.266	463.940	70.744
Productos Vemel Ltda.	1.722.113	-6,8	0,6	75,6	1,2	4,8	1,3	-116.443	843.505	637.605	9.897
Casoli Ltda.	1.544.965	5,9	5,3	70,8	12,8	43,8	1,9	91.918	641.978	454.583	82.054
Comercializadora Ph S.A.S.	1.403.014	0,6	0,7	23,4	1,6	2,2	5,0	8.442	634.344	148.532	10.463
Estación de Servicio El Pire Ltda.	1.372.420	24,8	21,5	4,9	12,9	13,5	8,3	340.169	2.295.706	113.056	295.716
Energía Limpia de Colombia Ltda.	1.236.362	6,1	7,4	62,6	6,7	17,8	2,8	74.866	1.378.850	863.438	91.939
Jorge Vicaria y Cía. S. en C.	1.209.881	2,7	3,5	36,4	6,5	10,2	4,0	33.212	649.010	236.235	41.941
Innameli Ltda.	1.170.367	21,8	10,6	24,9	2,8	3,7	0,5	255.248	4.431.980	1.103.753	123.971
Distribuidora La Siberia Ltda.	1.107.068	1,7	1,0	74,2	2,4	9,3	4,0	18.901	468.491	347.438	11.207
Estación de Servicio Puente La Cemento Ltda.	1.045.886	0,0	0,1	53,2	0,2	0,4	0,7	231	424.038	225.644	770
Oxindustriales Ltda.	965.075	-0,7	-4,6	86,9	-5,1	-39,2	1,7	-6.734	865.121	751.551	-44.534
JC Milenio Ltda.	866.978	-4,8	5,6	49,8	6,1	12,1	2,0	-41.895	791.856	394.680	48.242
Autoequipo y Accesorios Ltda.	751.721	9,6	4,6	28,3	2,5	3,5	2,6	72.338	1.359.381	385.134	34.377
EDS El Miagroso S.A.	717.098	-31,1	-6,1	75,7	-1,9	-7,9	0,0	-222.742	2.273.640	1.720.074	-43.711
Combustibles y Suministros S&V S.A	676.236	-24,1	15,7	20,4	1,9	2,4	0,4	-162.786	5.673.123	1.157.012	106.278
Eduardo Pemberty e Hijos Ltda.	666.045	10,3	3,9	54,0	2,5	5,5	0,8	68.581	1.022.231	551.580	25.701
Juan Carlos Baene Perez y Cía. Ltda.	629.222	8,2	6,2	55,6	2,0	4,5	1,6	51.815	1.960.973	1.090.297	38.801
Mobil 138	598.476	-7,9	5,7	53,1	3,8	8,1	1,7	-47.259	892.304	473.829	33.945
Inversiones Viacar Ltda.	552.580	5,4	1,3	12,4	0,3	0,4	2,1	30.096	2.094.386	258.679	7.249

Razón social	Ventas (\$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente (veces)	Utilidad operacional (\$ miles)	Total activo (\$ miles)	Total pasivo (\$ miles)	Utilidad neta (\$ miles)
Auto Servicio del Lago Ltda.	506.564	-9,8	-2,9	6,8	-3,2	-3,4	10,3	-49.669	470.740	32.011	-14.845
Lubrid Ltd.	500.492	11,5	7,3	14,4	6,7	7,8	6,4	57.483	547.022	78.991	36.434
G.C. Inversiones S. en C.	422.072	10,9	14,0	29,2	6,2	8,8	1,3	46.120	952.319	277.933	59.050
Alpha Lubry Kote Ltda.	329.373	11,5	7,5	11,1	2,7	3,1	1,6	37.842	907.015	100.359	24.715
Inversiones Texoil S.A.	324.056	-47,1	108,2	55,7	7,7	17,4	1,6	-152.623	4.551.789	2.537.108	350.743
Servivigas Ltda.	207.759	-24,0	9,6	45,2	8,7	15,8	2,0	-49.926	231.369	104.631	20.020
Disolgráficas Ltda.	201.055	-25,0	-16,9	47,6	-4,2	-8,0	0,7	-50.304	809.333	384.878	-34.070
Verde Azul Ltda.	197.219	4,3	1,7	92,2	0,1	1,2	0,1	8.529	3.552.295	3.273.595	3.325
Trival Distribuciones Ltda.	172.223	-17,8	-18,1	16,2	-9,6	-11,5	4,3	-30.572	324.769	52.537	-31.198
Sociedad Administradora Hynitba S.A.	111.371	-70,3	-26,5	63,4	-0,6	-1,6	1,0	-78.246	4.966.331	3.150.800	-29.462
Servicauca Ltda.	75.386	-52,6	-49,3	58,3	-3,3	-7,9	1,6	-39.616	1.131.348	660.085	-37.171
Motovelero Ltda.	64.763	16,8	2,9	2,2	0,1	0,1	49,0	10.862	1.646.514	36.033	1.848
Niponmotos y Cía. Ltda.	12.092	7,8	4,9	18,9	0,3	0,4	5,3	943	177.690	33.501	589
Distribuidora de Combustible Petroariani Ltda.	9.361	12,4	0,9	76,4	0,0	0,1	7,9	1.162	588.431	449.326	81

Fuente: cálculos Anif con base en Supersociedades.

GRANDES ALMACENES E HIPERMERCADOS

Debido a la importancia de los grandes almacenes e hipermercados como canales de venta en la sociedad colombiana, este capítulo analiza la dinámica de sus ventas de manera general, por segmento y por tipo de cadena. Los análisis se basan fundamentalmente en la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, en la cual se consideran aquellos establecimientos que registran ventas anuales mayores o iguales a \$7.000 millones de 1995 y/o personal ocupado mayor o igual a 200. Además se complementa con la muestra homogénea de grandes almacenes de la Superintendencia de Sociedades y la muestra de supermercados e hipermercados de la Superintendencia de Subsidio Familiar. Con base en todas las fuentes de información se establece un escalafón de ventas y se construyen indicadores financieros con el fin de revisar el comportamiento económico de este grupo comercial en el último período de referencia 2010-2011.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

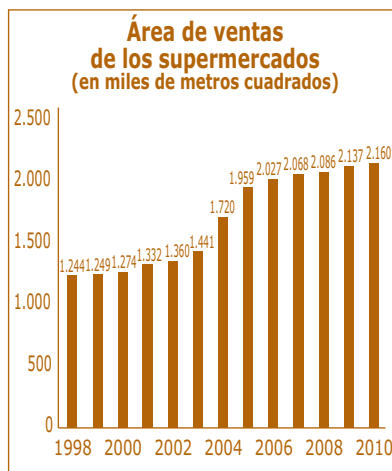
COMPORTAMIENTO GENERAL DE LAS VENTAS

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, las ventas registradas por estos establecimientos fueron de \$2.785 millones en el segundo trimestre de 2011. Esto representa una variación del 13.1% respecto al mismo período del año 2010, cuando habían mostrado un crecimiento del 10.3%. De la misma forma como se ha venido consolidando el comercio minorista, las grandes superficies también han logrado expandirse de manera importante, contribuyendo a la economía del país.

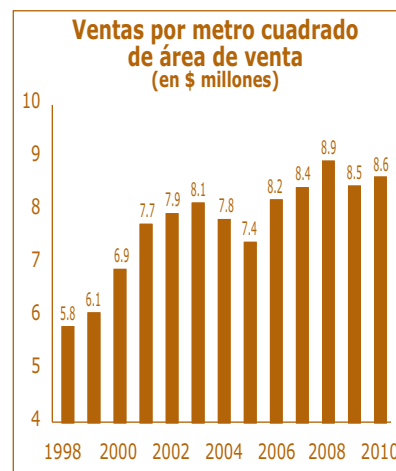
Después de dos años de desaceleración y posterior decrecimiento, las ventas retomaron un rumbo creciente a partir del cuarto trimestre de 2009. Durante el año 2008 las ventas se contrajeron un -1.5% anual al cierre del año y los tres primeros trimestres del año 2009 continuaron en terreno negativo. Sólo en el cuarto trimestre de ese año, las ventas regresaron al plano positivo, con un crecimiento del 4.4% anual. Según el Dane, el excelente comportamiento de las ventas en el segundo trimestre de 2011 viene siendo impulsado por productos textiles y prendas de vestir, y electrodomésticos y muebles para el hogar, que contribuyeron en un 4.4% y un 2.6% al crecimiento agregado (13.1% anual).

Lo anterior es sólo un indicador donde se puede apreciar el gran dinamismo que han tenido las grandes superficies en el último año. En efecto, este importante crecimiento en las ventas durante los primeros seis meses del año continúa siendo resultado del mayor ritmo de la actividad económica. Esto, dado un crecimiento en el consumo privado que se mantiene acentuado (6.3% anual en el primer trimestre de 2011) y que, sin duda, le ha insertado a la economía un mayor dinamismo y ha acelerado su crecimiento.

De otro lado, las buenas expectativas de crecimiento durante el segundo semestre del año y el aumento vertiginoso en los desembolsos de crédito para consumo han sido factores que han llevado a incentivar la demanda, principalmente de bienes durables. Según Fedesarrollo, la disposición a comprar muebles y electrodomésticos se ubicó en un 35.5% en septiembre de 2011, con un incremento de 6.9 puntos porcentuales respecto al mes anterior y de 3.5pps frente a septiembre de 2010. Adicionalmente, el crédito de consumo ha permitido que este auge tome fuerza, con una expansión del orden del 21.4% real al cierre de agosto de 2011 y unas tasas de interés relativamente bajas (18%).



Los supermercados se definen como establecimientos con sistema autoservicio (góndolas), al menos una caja registradora, que se dedican a la venta de todo tipo de productos al detal. Las cifras corresponden a las poblaciones con más de 20.000 habitantes. Fuente: AC Nielsen.



Los supermercados se definen como establecimientos con sistema autoservicio (góndolas), al menos una caja registradora, que se dedican a la venta de todo tipo de productos al detal. Las cifras corresponden a las poblaciones con más de 20.000 habitantes. Fuente: AC Nielsen.

Asimismo, la inflación bajo control y los productos importados, particularmente bienes durables a bajo costo, han permitido aumentar el volumen de ventas en las grandes superficies y mantener la dinámica anteriormente comentada.

En esta dirección, las cifras de AC Nielsen revelan que buena parte del crecimiento del comercio al por menor continúa sustentándose en la expansión que vienen presentando las grandes cadenas comerciales. Con base en información de 2010, tanto las ventas por metro cuadrado, como el área de venta de los supermercados mostraron crecimientos alrededor del 2% anual. Frente a esto, cabe destacar que el año 2010 presentó un primer semestre con crecimientos moderados en ventas, mientras que el segundo semestre se caracterizó por tener mejores cifras, congruente con la recuperación de la economía. En línea con lo anterior, se espera que el año 2011 cierre con un balance positivo en materia de ventas de los grandes almacenes e hipermercados del país.

COMPORTAMIENTO POR SEGMENTOS

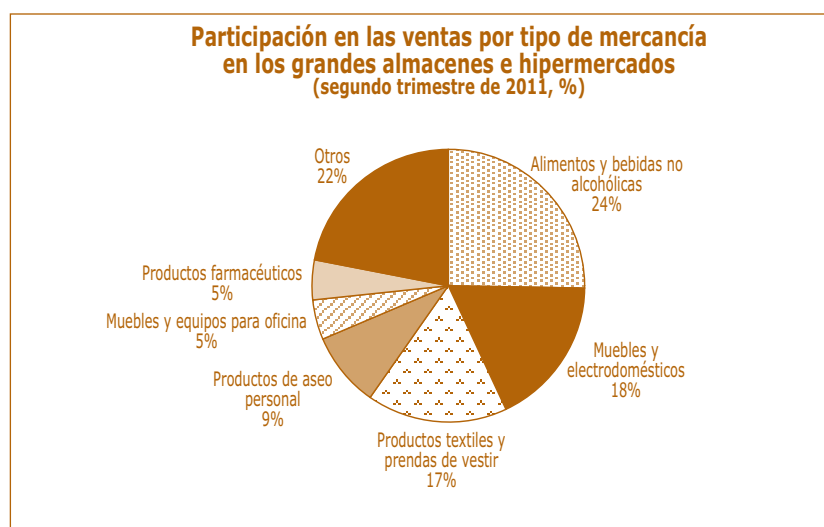
Los incrementos en las ventas de las grandes superficies en los doce meses a junio han sido bastante dinámicos. En efecto, en el cuarto trimestre de 2010 las ventas mostraron un crecimiento del

9.7%. Mientras tanto, durante el primer trimestre de 2011 las ventas se incrementaron cerca del 9.3%, mientras que en el segundo se expandieron al 10.9%.

El comportamiento de las ventas de las grandes cadenas refleja el buen desempeño de la comercialización de bienes de consumo durables y semidurables. Según el ranking de los catorce segmentos de la encuesta de grandes almacenes, el sector de calzado registró el mayor crecimiento (30.2% en el acumulado anual a junio). Le siguió el sector de artículos de ferreterías (26.5%). El segmento de muebles y equipos para oficina ocupó el tercer lugar con un crecimiento del 20.9% en los doce meses a junio. Nótese que el comportamiento de estos dos últimos sectores es consistente con la buena dinámica de los indicadores líderes del sector edificador al cual son conexos.

Otros segmentos con crecimientos destacados fueron productos textiles y prendas de vestir (20.6%), muebles y electrodomésticos para el hogar (20.2%) y repuestos y accesorios para vehículos (15.4%). Este buen comportamiento en las ventas de este tipo de productos ha sido en parte impulsado por el crecimiento de la economía en el último año, por el mayor dinamismo en el consumo, la apreciación del peso frente al dólar y por las mayores facilidades de crédito que han venido ofreciendo las grandes cadenas.

Los segmentos que presentaron los menores crecimientos fueron: productos farmacéuticos (2.6%), libros, papelería y revistas (2.4%), licores y tabaco (0.9%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (0.5%).



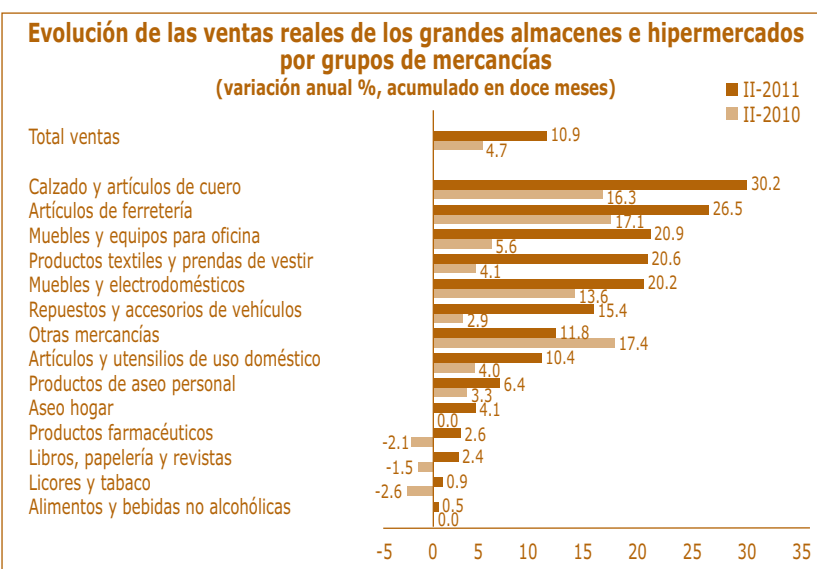
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Nótese que frente a los resultados de un año atrás, cuando había dos sectores (farmacéuticos y licores y tabaco) en el plano negativo, en los doce meses a junio de 2011 todos han logrado tasas positivas.

Según cifras de la Superintendencia Financiera, en febrero de 2002, había 1.4 millones de tarjetas de crédito vigentes en el país, mientras que hoy hay 8.3 millones. Las estrategias de venta y financiación de los almacenes de cadena, el poder adquisitivo de los colombianos y la consolidación de la información financiera propiciaron un aumento de seis veces en el número de tarjetas de crédito en la última década. Asimismo, su estrategia se complementa al ofrecer bajo un mismo techo el producto y la financiación para obtenerlo.

En efecto, grandes superficies como Almacenes Éxito, Carrefour, Homecenter y La 14 continúan consolidándose en el segmento del crédito de consumo, incrementando el número de desembolsos de sus propias tarjetas de crédito y realizando diversas alianzas con establecimientos comerciales, incentivando particularmente la demanda de bienes durables. Las tarjetas de crédito de marcas propias suman más de un millón de unidades, lo cual ha convertido este medio de pago en un gran impulsador de la actividad.

Por otra parte, algunas cadenas como Falabella y Carrefour han cambiado sus tarjetas marca propia por las franquicias de Visa y MasterCard. Por ejemplo, Colpatria empezó a trabajar en alianza con Carrefour hace diez años, y hoy tiene más de 400.000 clientes de



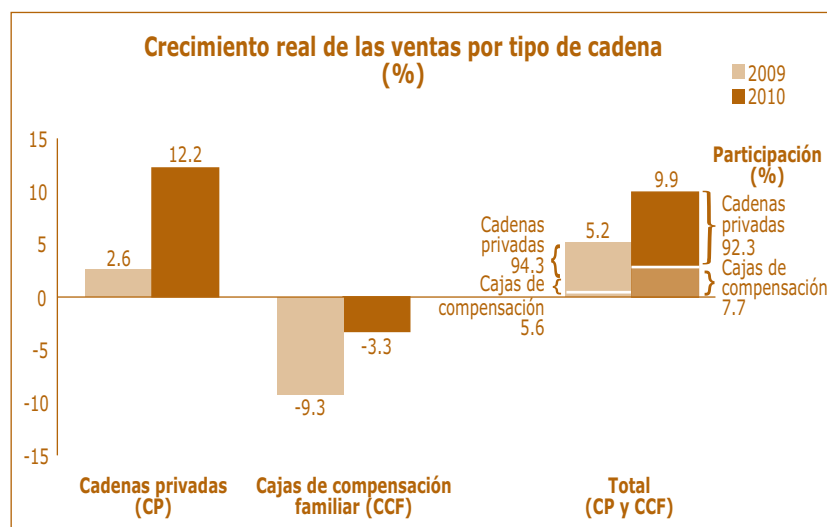
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

esta marca compartida. De hecho, creció tanto el negocio de crédito en los almacenes de cadena, que Codensa decidió vender su cartera a Colpatría en el año 2009.

Los hogares colombianos, según el informe de Estabilidad Financiera del Banco de la República, destinan \$16 de cada \$100 de sus ingresos al pago de créditos, eso es un buen nivel para los expertos que le atribuyen a ello el hecho de que entidades financieras de otros países, como CMR Falabella e Inversora Pichincha, hayan llegado a vender productos al detal y a ofrecer tarjetas de crédito. CMR Falabella hoy es la quinta entidad con más tarjetas vigentes en el sistema, al sumar 650.000 plásticos, y al igual que Pichincha incursionaron en la banca, luego de recibir autorización de la Superfinanciera.

COMPORTAMIENTO POR TIPO DE CADENA

Según datos de las superintendencias de Sociedades y Subsidio Familiar, las ventas de los grandes almacenes e hipermercados y de las cajas de compensación alcanzaron cerca de \$ 24.0 billones en el año 2010, lo cual muestra un crecimiento del 9.9% respecto a las ventas registradas en el año 2009. Las cadenas privadas tuvieron un crecimiento del 12.2%, alcanzando los \$22.1 billones en el año 2010, mientras que las cajas de compensación familiar decrecieron



Muestra homogénea de grandes almacenes e hipermercados con ventas anuales iguales o superiores a \$20.000 millones para el período 2008-2009.

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

un -3.3%. Así, las cadenas privadas representaron el 92.3% del total de establecimientos y las cajas de compensación familiar el 7.7% restante.

El escalafón de las ventas siguió liderado por las cuatro grandes cadenas: Almacenes Éxito, Carrefour (Grandes Superficies de Colombia S.A.), Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A. y Alkosto (Colombiana de Comercio S.A.). En conjunto, representaron el 68.9% de las ventas de los grandes almacenes e hipermercados en el año 2010. Aquí vale destacar que Almacenes Éxito (incluyendo al grupo Vivero-Carulla) tiene el 31.3% de las ventas, muy por encima de su competidor Carrefour (16.9%).

Almacenes Éxito encabeza el ranking (incluyendo cajas de compensación) con \$7.5 billones en ventas durante el año 2010, equivalente a un incremento del 7.7% frente a los resultados de 2009. Carrefour se mantuvo en el segundo lugar de participación en las ventas, aunque perdió un 0.2% de su participación frente a 2009. Aun así, sus ventas llegaron a ser de \$4.1 billones, un crecimiento real del 8.8%. Supertiendas y Droguerías Olímpica se ubicó en tercer lugar con ventas de \$2.9 billones, un crecimiento real del 5.4% respecto al año 2009 y una participación del 12.1%. De este selecto grupo, vale destacar el crecimiento de Alkosto, que registró una expansión en sus ventas del 22.5%.

Las cadenas de almacenes que registraron las menores ventas durante el año 2010 fueron: Ramal S.A. (\$6.600 millones), Supermercados Máximo S.A. (\$22.823 millones) y TIA S.A. (\$30.117 millones). Sin embargo, Supermercados Máximo S.A. fue la cadena que registró la mayor contracción, siendo ésta del -43.0% anual.

En cuanto a las ventas de las cajas de compensación familiar (CCF), éstas sumaron \$1.8 billones en ventas durante 2010. Cafam dejó de ser el líder en ventas de las cadenas de este tipo, y en su lugar se ubicó Colsubsidio. Ésta registró ventas por \$740.180 millones, equivalente al 39.9% del total de las seis cadenas con mayores ventas de este tipo y un crecimiento del 5.5% anual.

Por su parte, Cafam (33.8%), que pasó al segundo lugar, y la Caja de Compensación Familiar del Valle del Cauca aportaron un 53.2% adicional en las ventas de las CCF. A pesar de esto, las ventas de la Caja de Compensación Familiar del Valle del Cauca y de Cafam decrecieron un -16.9% y un -5.3% real anual (por segundo año consecutivo).

PERSPECTIVAS

La evolución de las ventas de las grandes cadenas del país muestra que en lo corrido del año 2011, el comercio en las grandes superficies se ha expandido satisfactoriamente, luego de registrar dos períodos consecutivos de crisis económica en 2008-2009. Las ventas se resintieron fuertemente y llegaron a contraerse un -3.3% en el primer trimestre de 2009. Sin embargo, hacia finales de ese año las ventas empezaron a mostrar mejores signos y finalmente hacia mediados de 2010 las ventas de grandes almacenes lograron sortear ese mal momento. Así, 2011 se configuró como un año de auge, alcanzando un crecimiento del 10.4% anual a junio.

Detrás de este buen balance hay un hecho importante: el crecimiento del consumo de los hogares. Las góndolas se llenaron de promociones, sobre todo en bienes durables y semidurables, y las grandes cadenas aprovecharon las bajas tasas de interés de consumo y la baja inflación para aumentar sus ventas.

Existen por lo menos cuatro factores que explican el auge actual de las ventas: i) la estabilidad de los precios continúa siendo un elemento esencial para la consolidación de la demanda interna. En efecto, el índice de precios en agosto de 2011 fue del 3.3% anual, lo cual ha impulsado a que el fenómeno de las promociones sea persistente y se consolide como una estrategia de comercialización. ii) La revaluación que ha tenido el peso frente al dólar ha favorecido la importación de bienes durables (electrodomésticos, artículos de ferreterías) y por tanto su comercialización en las grandes superficies. iii) El crédito de consumo se ha venido incrementando a lo largo de 2010 y 2011, impulsado principalmente por las compras de ese tipo de bienes. En enero de 2011, la cartera bruta de consumo se incrementó un 17.2% y en agosto ese crecimiento ascendió al 25.4% nominal. Y iv), finalmente, el optimismo de los consumidores ha terminado por configurar un ambiente favorable para la consolidación de las ventas de los grandes almacenes.

Frente a esta dinámica se han observado dos fenómenos importantes. Por un lado, los cambios más acelerados de las ventas registradas en las grandes superficies se han dado en los renglones de confecciones, calzado y farmacéuticos. Por el otro lado, llama la atención el estancamiento en las ventas de víveres y abarrotes, tanto en las grandes superficies como en el comercio minorista en su conjunto. Ello es una consecuencia del cambio en los hábitos de los consumidores, que ahora destinan en mayor medida dinero para adquirir alimentos fuera del hogar.

Según Fenalco, el gran crecimiento de las ventas de los grandes almacenes e hipermercados tiene que ver por la constante apertura de almacenes de gran formato (en particular de Carrefour y Éxito), así como con la llegada de grandes competidores como Zara, Payless, Falabella, Oxxo, Farmatodo, La Polar, La 14, entre otros. A esto se suma la continuidad en la expansión de las grandes superficies en las ciudades intermedias y la creación de puntos de venta de conveniencia o tiendas *express*. Hoy los vendedores de gran formato aportan cerca del 70% de las ventas que usa el Dane para calcular las ventas del comercio, en contraste con un 45% de hace quince años.

Al interior de estas cadenas, vale la pena destacar algunos de los casos más exitosos de posicionamiento y expansión en el mercado. Las dos compañías más grandes del país del mercado minorista, Éxito y Carrefour, han apuntado por fortalecer su área financiera. Almacenes Éxito es el líder en emisión de tarjetas de crédito con 1.2 millones de plásticos en el mercado, mientras que la francesa le sigue con 380.000. Sumado a ello, para continuar consolidando sus posiciones en el mercado, cada uno de los jugadores ha adoptado diferentes estrategias.

Casino concretó la fusión de las sociedades Almacenes Éxito y Carulla Vivero y realizó una alianza estratégica con Cafam. Mediante esta operación, Éxito pasó a administrar los supermercados de la caja de compensación y esta última asumió las 91 droguerías ubicadas dentro de los hipermercados Éxito, Ley y Pomona. Asimismo, Éxito incursionó en el formato comercial conocido como tiendas por conveniencia, denominados "Éxitos Express". Con este modelo buscan llegar con productos que los clientes necesitan en lugares de compra cercanos a su trabajo o residencia.

Por su parte, Carrefour, tras llevar once años en el mercado de los hipermercados, comenzó a desarrollar dos nuevos formatos de ventas: los Atacadao o los ahora conocidos Carrefour Maxi (grandes superficies para proveer a pequeños comerciantes) y el formato *express*. Con esta estrategia, busca que el 50% de su negocio corresponda a estos dos nuevos modelos. Dicho esto, Carrefour espera terminar el año 2011 con siete Atacadaos.

En línea con lo anterior, Carrefour y Almacenes Éxito tienen previsto hacer inversiones conjuntas por \$570 millones antes de finalizar el año 2011. Estos recursos se destinarán, principalmente, a la apertura de nuevas tiendas en diferentes partes del país y fortalecer las tiendas de conveniencia.

Frente a esta gran competencia, jugadores como la cadena de Supermercados Olímpica no se han quedado atrás, y han adquirido siete nuevos locales en Bogotá. Mientras que la cadena caleña La 14, una de las marcas más emblemáticas del Valle del Cauca, llegó a la capital del país con una inversión de \$60.000 millones. Dentro de sus proyectos de expansión está la apertura de dos nuevos almacenes que serán ancla en centros comerciales del Eje Cafetero, específicamente en la ciudad de Armenia y la consolidación de la red de tiendas *express*. Sumado a esto, La 14, al igual que sucedió entre el Grupo Casino y el Grupo Éxito, está estudiando propuestas de las grandes cadenas de *retail* internacionales.

Por su parte, la estrategia de la cadena Makro tiene tres componentes principales: i) abrir estaciones de servicio en seis tiendas, en alianza con la firma Biomax, formato que también tiene Carrefour en algunos de sus establecimientos; ii) implementar nuevas formas de pago, como el uso de las tarjetas de crédito Visa y MasterCard (que ya está operando), ya que anteriormente sólo se recibía efectivo, cheques o tarjetas débito como medio de pago; y iii) lograr la meta para los próximos cinco años de abrir diez tiendas en ciudades como Neiva y Bucaramanga, además de reforzar su presencia en Bogotá y Medellín (movimientos que implican inversiones por al menos \$15.000 millones).

Según la dirección de estudios económicos de Fenalco, por ahora, la oferta de las chilenas (Falabella y La Polar) no pesa en alimentos, pero sí en dotación de hogar con productos de lencería, muebles y electrodomésticos, que es al segmento de mercado al que le han apuntado. Sin embargo, analistas del sector creen que habrá más competencia. A las actuales firmas chilenas presentes en el país podrían sumarse otras cadenas al detal exitosas en el país austral, como las tiendas París del grupo Cencosud y de Ripley.

Como ya lo hemos mencionado, el formato *express* hasta ahora está siendo explotado por Almacenes Éxito con los Éxito Express, Carrefour con Carrefour Express, y Oxxo (la pionera con este concepto en el país), pero su potencial es alto. En efecto, le apuestan a un nicho desatendido como es de los ejecutivos y estudiantes que buscan comidas ya preparadas y productos seleccionados. Así lo considera la firma Raddar, que asegura que éste es un formato que entró al país para quedarse, pues cuenta con factores que le dan ventajas sobre las tiendas de barrio y los grandes hipermercados. Los puntos *express* son un concepto que se mueve en medio de dos categorías, ya que cuenta con la variedad y las facilidades de pago de un gran almacén, y con la proximidad de las tiendas. Aunque inicialmente estos sitios se están posicionando en los estratos altos, en un futuro podrían llegar a otros nichos.

Frente a este nuevo modelo, cabe destacar que, según los expertos, la competencia con las tiendas de barrio es prácticamente inexistente, pues a pesar de estar ubicadas cerca unas de las otras, cada cual atiende mercados distintos. En las tiendas de barrio le vendan una pastilla de chocolate, dos huevos y le “fían”; en un *express* puede pagar con tarjeta de crédito o encontrar alimentos listos para el consumo.

Para Fenalco, las tiendas de conveniencia y los canales tradicionales tienen sus propias ventajas en cuanto a la ubicación. La clave está en situarse sobre avenidas principales, en donde su público objetivo (ejecutivos y estudiantes) seguramente pasará a diario. Por el contrario, las tiendas de barrio, entre más adentro estén, mucho mejor, pues eso es lo que las acerca a los clientes finales.

Finalmente, el buen comportamiento del comercio en los grandes almacenes e hipermercados le ha permitido a Colombia subir dos posiciones en el *Global Retail Development Index* 2011, ubicándose 24 en el ranking mundial de cadenas de comercio al por menor, desarrollado por la firma consultora ATKearney.

Así, el comercio tiene unas perspectivas prometedoras en lo que resta del año 2011. La dinámica de consumo y las condiciones económicas favorables permitirán un fin de año 2011 con crecimientos positivos, así como un inicio de 2012 bueno. Se debe considerar que una vez pase el auge de compras de bienes durables, se equilibrarán las ventas de dichos bienes, y en consecuencia las ventas regresarán a su tendencia de largo plazo. Igualmente, vale la pena destacar que en los próximos años el país contará con mayores y nuevas inversiones nacionales e internacionales, lo cual seguirá apoyando la apertura y expansión de las cadenas de grandes almacenes e hipermercados, que sin duda será un factor clave para la economía del país.

SITUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad y eficiencia. En el año 2010 los indicadores de rentabilidad de los grandes almacenes e hipermercados del país mostraron en conjunto un comportamiento favorable, mientras que los indicadores de eficiencia no presentaron cambios. El margen operacional tuvo un leve incremento al pasar del 2.2% en 2009 al 3.0% en 2010, mientras que la utilidad neta superó en cerca de 1 punto porcentual el resultado de 2009 (2.2%) y la rentabilidad del activo se ubicó en un 4.1% (1.3pbs por encima de la cifra de 2009) durante

2010. La rentabilidad del patrimonio fue del 7.1%, 2.2pps más que en 2009. Por su parte, las relaciones de ingresos operacionales sobre activo e ingresos operacionales sobre costo de ventas se han mantenido constantes durante los últimos años (1.3 veces).

Liquidez. La liquidez expresada por medio de la razón corriente muestra que no hubo ningún avance en 2010 respecto al año 2009, pues se ubicó en 0.9. El capital de trabajo pasó del -10.4% como proporción del activo en 2009 al -6.4% en 2010. Es decir, la relación entre los activos y los pasivos de corto plazo muestra un ajuste positivo. La rotación de cuentas por cobrar se redujo en 0.3 días y las cuentas por pagar se incrementaron en esa misma proporción._

Endeudamiento. Al cierre de 2010, en general las cadenas de grandes almacenes del país disminuyeron la razón de endeudamiento al pasar del 43.0% en 2009 al 42.7% en 2010. El apalancamiento financiero y la deuda neta disminuyeron sus niveles y se ubicaron en el 12% y el 11% en 2010. Esto evidencia que el comportamiento de las grandes superficies presenta una mejor exposición al endeudamiento que lo que sucede en el comercio en general, donde el apalancamiento financiero es del 19.4% y la deuda neta del orden del 18.2%.

Indicadores financieros - Grandes almacenes				
Indicador		2009	2010	Industria* 2010
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.2	3.0	3.4
	Margen de utilidad neta (%)	2.0	3.1	2.8
	Rentabilidad del activo (%)	2.8	4.1	4.7
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.0	7.1	10.1
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.3	1.3	1.7
	Ingresos operacionales / Costo ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	0.9	0.9	1.4
	Razón CxC (días)	11.2	10.9	35.2
	Razón CxP (días)	68.4	68.7	46.2
	Capital trabajo / Activo (%)	-10.4	-6.4	26.6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	43.0	42.7	53.2
	Apalancamiento financiero (%)	13.6	12.0	19.4
	Deuda neta (%)	12.5	11.0	18.2

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información de 24 empresas.

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

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2010 - Grandes almacenes e hipermercados

Razón social	Ingresos operacionales (en \$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Ingresos operacionales/ Total activo (%)	Ingresos operacionales/ Costo de ventas (%)	Razón corriente (%)	Razón de endeudamiento (%)	Apalancamiento financiero (%)
Almacenes Éxito S.A.	7.507.132.149	4.2	3.4	3.8	5.8	1.1	1.3	1.0	33.5	5.4
Grandes Superficies de Colombia S.A.	4.050.435.436	2.8	2.1	2.3	3.7	1.1	1.2	0.8	38.8	12.0
Superfrendas y Droguerías Olímpica S.A.	2.894.193.985	4.5	2.6	4.5	9.3	1.8	1.2	0.8	51.2	15.8
Colombiana de Comercio S.A.	2.060.121.171	4.4	3.7	5.3	9.3	1.4	1.2	0.9	42.7	11.3
Sodimac Colombia S.A.	1.616.896.699	2.3	4.5	7.2	17.4	1.6	1.4	1.2	58.5	14.2
Almacenes La 14 S.A.	1.037.991.362	-0.6	6.0	6.7	14.4	1.1	1.3	1.1	53.7	31.3
Makro Super Mayoristas S.A.	735.622.882	-5.8	0.1	0.1	0.9	2.0	1.1	0.5	87.6	21.3
Falabella de Colombia S.A.	631.897.152	2.3	5.0	6.9	18.3	1.4	1.4	0.9	62.6	31.6
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	406.290.795	0.3	1.2	5.1	18.4	4.4	1.1	0.7	72.4	23.8
Almacenes Flamingo S.A.	282.418.697	8.5	8.3	9.2	16.3	1.1	1.5	2.5	43.4	13.2
Almacenes Yep S.A.	176.562.317	-1.4	0.9	1.5	5.3	1.8	1.2	0.9	71.1	26.3
Almacenes Máximo S.A.	141.566.408	2.4	2.9	2.7	5.2	0.9	1.7	1.0	48.1	34.8
Comercializadora La Bonanza Ltda.	114.668.214	-0.6	2.0	12.1	18.6	6.0	1.1	2.3	35.0	9.5
Comercializadora Floralia S.A.	109.633.326	-1.2	1.1	9.8	24.4	8.6	1.1	1.1	60.0	2.1
Supermercado La Gran Colombia S.A.	52.308.853	-0.8	0.8	3.9	21.5	4.9	1.1	0.9	81.7	33.2
Distribuciones T.A.T. Ltda.	50.274.429	0.5	0.4	2.0	-73.0	4.8	1.1	1.0	102.7	2.4
Unión de Mercados Castellanos y Cía. Ltda.	45.084.737	0.2	0.5	1.8	4.5	3.7	1.1	0.7	61.4	9.0
Cadena Centrales Ltda.	43.367.921	0.3	1.6	5.2	8.0	3.2	1.2	1.8	34.8	0.0
Mercados Romi S.A.	42.132.427	0.2	0.8	4.4	8.4	5.6	1.3	1.3	48.0	0.0
Distribuidora Tropicali Ltda.	33.797.076	1.6	1.0	2.4	4.9	2.4	1.1	1.5	51.0	6.3
Distribuidora Noboga Ltda.	33.663.701	0.9	0.2	2.0	12.2	11.1	1.0	1.1	83.6	29.2
Tía S.A.	30.117.957	-31.8	-29.6	-72.4	186.1	2.4	1.4	0.6	138.9	0.0
Supermercados Máximo S.A.	22.823.833	-14.3	0.6	5.0	6.2	8.4	1.1	5.0	18.9	0.0
Ramal S.A.	6.650.401	25.1	29.2	12.6	40.0	0.4	6.8	1.3	68.5	0.0
Total	22.125.651.928	3.0	2.0	3.0	6.1	1.30	1.3	0.9	42.7	12.0

Fuente: cálculos Anif con Base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2009 - Grandes almacenes e hipermercados

Razón social	Ingresos operacionales (en \$ miles)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Ingresos operacionales/ Total activo (%)	Ingresos operacionales/ Costo de ventas (%)	Razón corriente (%)	Razón de endeudamiento (%)	Apalancamiento financiero (%)
Almacenes Éxito S.A.	6.970.665.639	2.1	2.1	2.3	3.5	1.1	1.3	0.9	34.9	8.1
Grandes Superficies de Colombia S.A.	3.722.138.236	3.7	2.4	2.6	4.3	1.1	1.3	0.7	38.7	11.7
Superfuerzas y Droguerías Olímpica S.A.	2.745.272.147	4.4	2.3	4.1	9.2	1.8	1.2	0.8	55.5	17.9
Colombiana de Comercio S.A.	1.681.787.638	3.1	3.3	5.1	8.5	1.6	1.2	1.1	40.0	11.3
Sodimac Colombia S.A.	1.387.211.320	1.4	3.2	5.3	13.7	1.7	1.4	1.2	61.1	23.9
Almacenes La 14 S.A.	999.865.790	0.6	3.1	3.6	8.0	1.1	1.3	1.1	55.4	31.8
Makro Super Mayoristas S.A.	622.458.702	-7.3	-0.9	-2.6	-12.6	2.9	1.1	0.7	79.2	26.8
Falabella de Colombia S.A.	400.101.232	-4.5	-4.1	-5.0	-14.4	1.2	1.4	0.9	65.5	32.1
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	279.127.888	1.2	1.5	6.8	22.8	4.4	1.2	0.7	70.4	23.6
Almacenes Flamingo S.A.	228.359.219	8.1	8.7	8.6	16.1	1.0	1.5	2.3	46.4	18.0
Almacenes Yep S.A.	173.400.992	0.8	0.8	1.6	5.0	1.9	1.2	1.1	68.6	21.4
Almacenes Máximo S.A.	125.696.323	2.0	2.8	2.5	5.0	0.9	1.6	1.0	50.5	33.5
Comercializadora La Bonanza Ltda.	112.784.487	-0.7	1.8	12.9	20.3	7.3	1.1	2.2	36.6	8.4
Comercializadora Floralia S.A.	96.782.094	-1.0	1.0	8.6	18.1	8.7	1.1	1.2	52.6	3.2
Supermercado La Gran Colombia S.A.	46.938.214	-0.8	0.3	1.8	9.1	5.6	1.1	1.0	80.5	37.2
Distribuciones T.A.T. Ltda.	46.919.102	-2.6	-2.9	-13.3	165.8	4.6	1.1	0.9	108.0	0.8
Cadena Centrales Ltda.	44.214.246	1.6	1.9	6.0	9.1	3.1	1.2	1.8	34.0	0.0
Unión de Mercados Castellanos y Cía. Ltda.	41.336.865	0.5	0.5	1.6	4.3	3.5	1.1	0.7	62.6	8.9
Mercados Romi S.A.	40.633.077	0.2	1.0	5.8	10.4	5.7	1.3	1.3	44.4	0.9
Supermercados Máximo S.A.	40.065.844	0.2	0.4	1.5	7.0	4.1	1.2	1.0	78.8	38.6
Distribuidora Tropicali Ltda.	33.900.615	1.9	1.3	3.4	7.1	2.6	1.1	1.5	51.5	10.9
Distribuidora Noboga Ltda.	31.710.462	1.0	0.1	1.1	9.5	8.4	1.0	1.0	88.4	31.5
Tía S.A.	30.765.967	-28.5	-28.0	-63.1	145.8	2.2	1.4	0.6	143.3	0.0
Ramal S.A.	5.114.830	37.7	26.7	10.3	60.9	0.4	110.9	0.4	83.1	0.0
Total	19.907.250.929	2.2	2.0	3.0	6.1	1.3	1.3	0.9	43.0	13.6

Fuente: cálculos Anif con base en Superintendencia de Sociedades.

Indicadores financieros 2009-2010 de las cajas de compensación familiar									
Nombre	Ventas netas 2010	Ventas netas 2009	Utilidades y/o pérdidas netas 2010	Utilidades y/o pérdidas netas 2009	Margen operacional 2010 (%)	Margen operacional 2009 (%)	Gastos operacionales/ Ventas 2010	Gastos operacionales/ Ventas 2009	
CC.C.F. Colsubsidio	\$740.180.341	\$701.856.212	\$9.607.549	\$6.434.178	1.3	0.9	18.52	18.55	
C.C.F. Cafam	\$626.745.197	\$661.987.143	\$(13.266.723)	\$(21.950.944)	-2.1	-3.3	24.78	24.19	
C.C.F. Comfandi de Cali	\$360.165.065	\$433.600.754	\$960.745	\$212.920	0.3	0.0	17.99	14.90	
C.C.F. Comfamiliares de Caldas	\$44.056.658	\$43.278.950	\$(6.506)	\$(420.436)	0.0	-1.0	15.76	21.02	
C.C.F. Comfamiliar Huila	\$43.782.238	\$40.190.613	\$452.860	\$764.442	1.0	1.9	14.20	18.58	
C.C.F. Cajasan	\$39.771.708	\$36.892.598	\$452.860	\$108.374	1.1	0.3	15.18	15.74	
Total	\$1.854.701.207	\$1.917.806.270	\$(1.799.215)	\$(14.851.466)	-0.1	-0.8	23.6	21.5	

Las cifras corresponden a las operaciones de supermercados y almacenes de las cajas de compensación familiar.

Cajas que reportaron cifras a la Superintendencia de Subsidio Familiar para 2009-2010.

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

Ventas y participación en el mercado

Razón social	Ventas 2010 (\$ miles)	Participación 2010 (%)	Ventas 2009 (\$ miles)	Participación 2009 (%)
Almacenes Éxito S.A.	7.507.132.149	31.3	6.970.665.639	31.9
Grandes Superficies de Colombia S.A.	4.050.435.436	16.9	3.722.138.236	17.1
Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A.	2.894.193.985	12.1	2.745.272.147	12.6
Colombiana de Comercio S.A.	2.060.121.171	8.6	1.681.787.638	7.7
Sodimac Colombia S.A.	1.616.896.699	6.7	1.387.211.320	6.4
Almacenes La 14 S.A.	1.037.991.362	4.3	999.865.790	4.6
C.C.F. Colsubsidio	740.180.341	3.1	701.856.212	3.2
Makro Super Mayoristas S.A.	735.622.882	3.1	622.458.702	2.9
Falabella de Colombia S.A.	631.897.152	2.6	400.101.232	1.8
C.C.F. Cafam	626.745.197	2.6	661.987.143	3.0
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	406.290.795	1.7	279.127.888	1.3
C.C.F. Comfandi de Cali	360.165.065	1.5	433.600.754	2.0
Almacenes Flamingo S.A.	282.418.697	1.2	228.359.219	1.0
Almacenes Yep S.A.	176.562.317	0.7	173.400.992	0.8
Almacenes Máximo S.A.	141.566.408	0.6	125.696.323	0.6
Comercializadora La Bonanza Ltda.	114.668.214	0.5	112.784.487	0.5
Comercializadora Floralia S.A.	109.633.326	0.5	96.782.094	0.4
Supermercado La Gran Colombia S.A.	52.308.853	0.2	46.938.214	0.2
Distribuciones T.A.T. Ltda	50.274.429	0.2	46.919.102	0.2
Unión de Mercados Castellanos y Cía. Ltda.	45.084.737	0.2	41.336.865	0.2
C.C.F. Comfamiliares de Caldas	44.056.658	0.2	43.278.950	0.2
C.C.F. Comfamiliar Huila	43.782.238	0.2	40.190.613	0.2
Cadena Centrales Ltda.	43.367.921	0.2	44.214.246	0.2
Mercados Romi S.A.	42.132.427	0.2	40.633.077	0.2
C.C.F. Cajasan	39.771.708	0.2	36.892.598	0.2
Distribuidora Tropicali Ltda.	33.797.076	0.1	33.900.615	0.2
Distribuidora Noboga Ltda.	33.663.701	0.1	31.710.462	0.1
Tía S.A.	30.117.957	0.1	30.765.967	0.1
Supermercados Máximo S.A.	22.823.833	0.1	40.065.844	0.2
Ramal S.A.	6.650.401	0.0	5.114.830	0.0
Total	23.980.353.135	100	21.825.057.199	100

Base en Ranking de 2010.

Las cifras de las cajas de compensación familiar comprenden las ventas provenientes de la operación de los supermercados y almacenes.

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

METODOLOGÍA

PROYECCIÓN DE LAS VENTAS REALES DEL COMERCIO MINORISTA (2011-2013)

Para pronosticar la dinámica de las ventas reales del comercio minorista de los años 2011 a 2013, se analizó cuidadosamente el comportamiento histórico de las series de los índices de ventas minoristas de la Muestra Mensual de Comercio Minorista. Esto se hizo para los siguientes sectores: comercio minorista sin combustibles; comercio minorista sin combustibles ni vehículos; vehículos automotores y motocicletas; alimentos y bebidas no alcohólicas; textiles y prendas de vestir; calzado y artículos de cuero; farmacéuticos; productos de aseo personal; muebles y electrodomésticos para el hogar; productos para el aseo del hogar; muebles y equipos para oficina; artículos de ferretería; y repuestos y accesorios para vehículos.

Como es usual, Anif hace un ejercicio de proyección con un horizonte muy prolongado, ante las necesidades del sector financiero y empresarial. Así, en la medida en que las condiciones del mercado vayan cambiando, dicho ejercicio será sujeto de revisión, con el objetivo de calibrar su poder predictivo.

En el ejercicio de estimación se hizo evidente que la mayoría de las series contenían un fuerte componente cíclico o estacional. Por lo anterior, el ejercicio de pronóstico para cada una de éstas utilizó dos

metodologías: i) el filtro del Holt Winters, de tres parámetros y con un ciclo estacional anual; y ii) los Modelos Autorregresivos y de Media Móvil – ARIMA.

La metodología del filtro de Holt Winters descompone los valores observados de una serie en sus componentes de ciclo estacional, tendencia y componente irregular a través de una estimación. En dicha estimación, la variable explicada es el índice de ventas y las variables explicativas corresponden a cada uno de los componentes mencionados, donde se obtienen parámetros para cada uno de ellos. Estos parámetros indican el peso de cada componente dentro de la serie analizada. Así, a partir de dicha estimación y de los parámetros obtenidos se realiza un pronóstico fuera de la muestra, con un horizonte de 30 meses (en este caso a partir del dato de julio de 2011).

Entre tanto, la metodología de los Modelos Autorregresivos y de Media Móvil – ARIMA parte del supuesto de que los valores observados de una serie son el resultado de la combinación de dos componentes, a saber: i) la incidencia de los valores observados históricos en los pronosticados; y ii) el impacto de choques aleatorios sobre el comportamiento de la serie o variable. Así, el primer componente captura la dinámica estructural, propia y autónoma de los valores de la serie examinada. El segundo captura las condiciones externas que inciden en el comportamiento de dicha serie.

Con lo anterior en mente, el ajuste del pronóstico se realiza a través de la comparación entre el valor observado de la serie y el valor de predicción (aquel que se origina en las proyecciones de la serie dentro de la muestra); obtenido a través de las dos metodologías señaladas. Así, luego de hacer un sinnúmero de estimaciones, se obtiene el modelo que presenta el mayor ajuste y robustez. Es decir, aquel que estima valores con mayor coincidencia con los observados y no es susceptible a cambios en las variables explicativas.