

Riesgo en el Comercio

PRIMER SEMESTRE
2007



ISSN 1794-2357

ESTUDIO DE RIESGO EN EL COMERCIO
ES UNA PUBLICACIÓN DE LA ASOCIACIÓN NACIONAL
DE INSTITUCIONES FINANCIERAS - ANIF

DIRECTOR • SERGIO CLAVIJO

SUBDIRECTOR • CARLOS IGNACIO ROJAS

INVESTIGADORES • GERMÁN MONTOYA, CAROLINA GIL,
MARGARITA QUIRÓS, CAMILO RIZO Y CÉSAR TAMAYO

DISEÑO Y PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA • LUZ STELLA SÁNCHEZ
Y SANDRA VENEGAS

EDITORIA • 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.ORG

ESTE DOCUMENTO SE FINALIZÓ
EL 20 DE JUNIO DE 2007

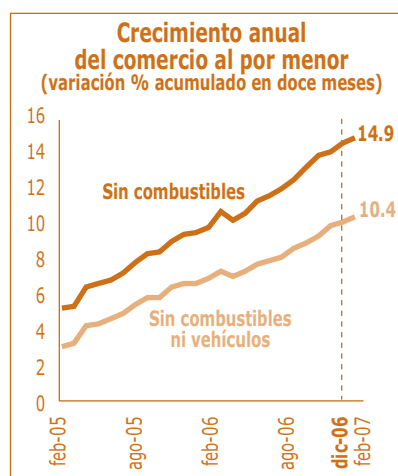
TIENE CARÁCTER CONFIDENCIAL Y EXCLUSIVO.
PUEDE SER UTILIZADO SIN RESTRICCIONES POR LOS ABONADOS AL SERVICIO
DE PREVISIÓN MACROECONÓMICA Y SECTORIAL ANIF - FEDESARROLLO.
SE PROHIBE SU REPRODUCCIÓN CON FINES DE PUBLICACIÓN
O DIVULGACIÓN A TERCEROS.

CONTENIDO

| | |
|--|----|
| EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS | 3 |
| ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS | 21 |
| TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR | 32 |
| CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO | 40 |
| MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS | 47 |
| ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS | 56 |
| ARTÍCULOS DE FERRETERÍA | 65 |
| VEHÍCULOS Y REPUESTOS | 73 |
| COMBUSTIBLES | 82 |
| METODOLOGÍA PARA LA PROYECCIÓN DE LAS VENTAS REALES DEL COMERCIO MINORISTA EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2007 | 89 |

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2005 – DANE



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Según la última Encuesta Anual de Comercio publicada por el Dane, en 2005 el sector del comercio al por menor (sin incluir combustibles ni vehículos) representó el 67.6% del total de empresas del comercio nacional. El comercio mayorista a su vez representó el 24.4%. Del total del comercio, cerca de un 93% correspondió a empresas especializadas, dedicadas a la comercialización de un único producto. Se registra así un leve incremento de este tipo de empresas en relación a los resultados arrojados en 2004, período durante el cual éstas representaban el 90% del total.

Las ventas del comercio minorista en ese mismo año concentraron el 31.3% del total de ventas del comercio nacional (54.4% para el comercio mayorista), cerca de 4 puntos menos que en 2004. Su participación en el costo de la mercancía vendida en el total del comercio disminuyó a 30.7% (34.1% en 2004) y aportó cerca del 34% del total del valor agregado del comercio nacional.

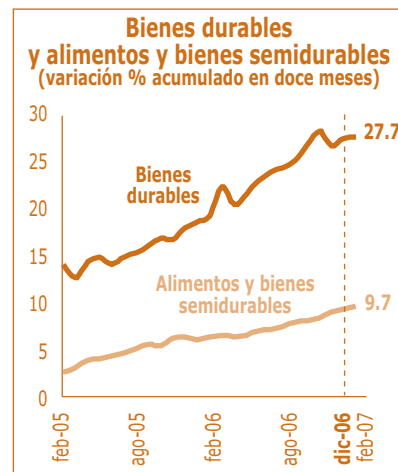
El sector minorista empleó a 410.001 personas en 2005, que corresponden al 52.4% del total del empleo generado por el sector comercio. Se resalta el hecho de que a pesar de que el número de ocupados aumentó en cerca de 22.900 personas en relación al año 2004, su aporte en el total del empleo disminuyó en cerca de 3 puntos. Así

mismo, del total de empleados, sólo 295.524 personas correspondieron a personal remunerado, concentrando cerca del 48.7% del total de remuneraciones del comercio nacional en 2005.

El sector de alimentos especializados mostró la relación costo de ventas/ventas más alta (85.2%), seguido por el sector de pintura (84%) y el sector de alimentos no especializados (82.6%). En general, para el total del comercio minorista esta relación fue de 77.3%. Los sectores que registraron un indicador más favorable fueron muebles y equipos para oficina (63.3%) y el sector de calzado y artículos de cuero (65.2%).

Dentro del análisis que se deriva de este estudio, además de analizar el sector minorista, se consideran los sectores de vehículos y repuestos y de combustibles. De acuerdo con la clasificación CIIU Rev. 3A.C, estos sectores se encuentran en una clasificación especial llamada "Automotores, combustibles y lubricantes". Por ende, no se clasifican ni en el comercio minorista, ni en el comercio mayorista. La Encuesta Anual de Comercio de 2005 investigó 9.070 empresas de este sector, dentro de las cuales 2.109 correspondieron al sector de combustibles, 1.273 al de vehículos automotores y motocicletas y 5.688 al de partes, piezas y accesorios para vehículos.

Así, los sectores de interés para este estudio conformaron una muestra de 85.592 empresas comerciales, con una representatividad cercana al 80% 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, estuvo cercana a 50%.

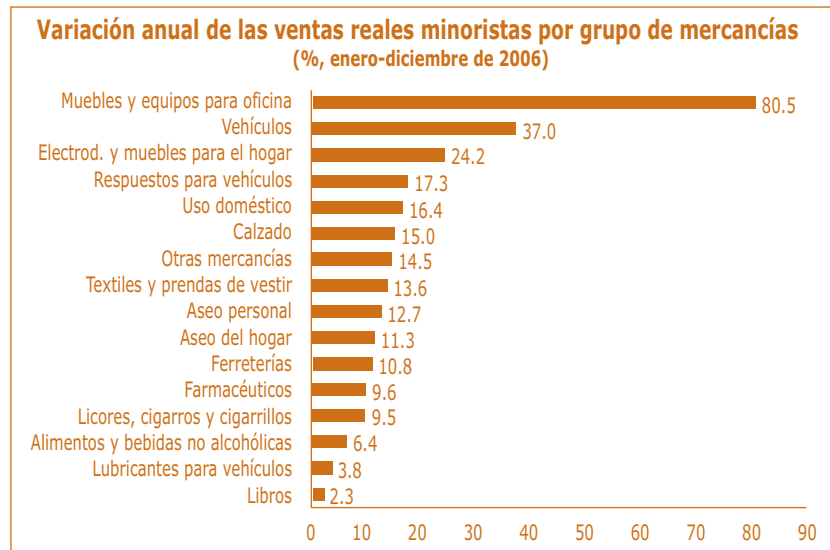


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS

De acuerdo con la Encuesta Mensual de Comercio al por Menor del Dane, las ventas del comercio minorista continuaron mostrando durante 2006 el dinámico crecimiento que venían experimentando en los últimos tres años. Este buen comportamiento se mantuvo durante el primer bimestre de 2007 y exhibe el comportamiento más favorable desde que se realiza esta encuesta.

Así, en 2006, el comercio al por menor sin combustibles registró un crecimiento anual de 14.2% en el acumulado en doce meses,

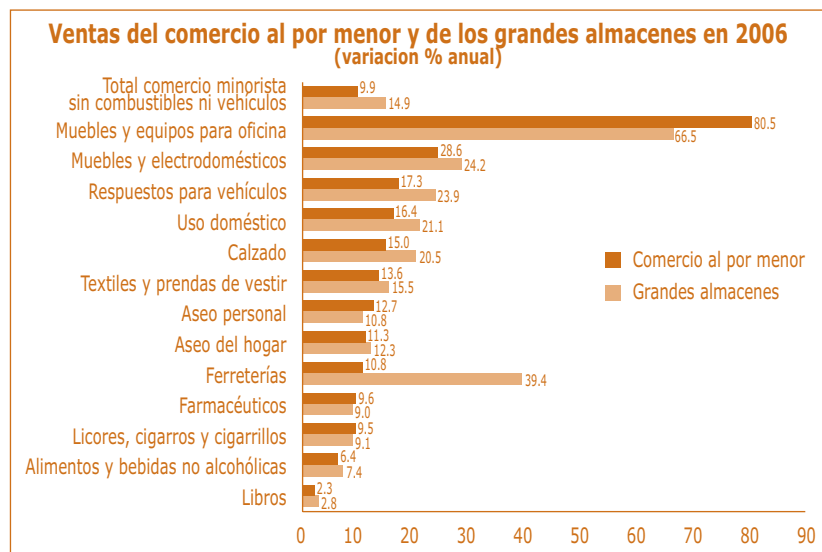


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

cerca de 5 puntos porcentuales por encima del registrado en 2005 (9.5%), con un crecimiento a febrero de 2007 cercano a 15% anual, lo cual corrobora esta tendencia positiva en el comercio minorista. Aun excluyendo la rama comercial de vehículos, que exhibió durante 2006 uno de los mejores desempeños, el crecimiento del comercio minorista mostró también un buen comportamiento: su crecimiento anual a diciembre de 2006 en el acumulado en doce meses fue de 9.9% y a febrero de 2007 alcanzó un crecimiento cercano a 10.4% anual.

Este buen dinamismo de la actividad comercial se ha mantenido en los últimos años. Después de la recuperación del comercio minorista evidenciada en 2004 y del desempeño sobresaliente en 2005, durante 2006 el crecimiento de las ventas mostró una mayor solidez y un comportamiento, sin duda, mucho más favorable. Durante el tercer y cuarto trimestre de 2006 se registraron crecimientos superiores a 15% anual, cerca de 5 puntos porcentuales por encima de lo experimentado en los mismos períodos de 2005.

Por ramas comerciales, se continúa observando el buen desempeño de las ventas de bienes durables. Éstas crecieron cerca de 27% en 2006 frente a 2005, y a febrero mostraron un crecimiento cercano a 28% anual. Las ramas de bienes no durables, que en los últimos años han mostrado una importante recuperación en relación a la desacele-



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

ración experimentada en 2003, continuaron reflejando una tendencia positiva en sus ventas durante 2006. De hecho, las ventas de este segmento en 2006 crecieron 9.1%, cerca de 3 puntos porcentuales por encima de lo registrado en 2005, con un crecimiento de 9.7% anual en febrero de 2007, lo cual corrobora este buen desempeño.

En esta dirección, el análisis de ventas sectorial muestra que el comercio de muebles y equipo para oficina y el de vehículos se mantienen como las actividades de mejor desempeño: sus crecimientos, en el acumulado en doce meses a diciembre 2006, fueron de 81% y 37%, respectivamente. Así mismo, los sectores de electrodomésticos y muebles para el hogar, repuestos y accesorios para vehículos y ferreterías continúan mostrando incrementos importantes en sus ventas: 24%, 17% y 11% anual respectivamente en el mismo período.

Se resalta el hecho de que a pesar de que sectores como los de alimentos y productos farmacéuticos muestran las menores tasas de crecimiento en este período, éstas siguen siendo positivas y reflejan una importante aceleración.

Las ventas de los grandes almacenes también continúan mostrando un buen dinamismo. En 2006 éstas exhibieron un crecimiento de 15%, 5 puntos porcentuales por encima del crecimiento experimentado en 2005. Así mismo, este incremento fue superior al 9.9% re-

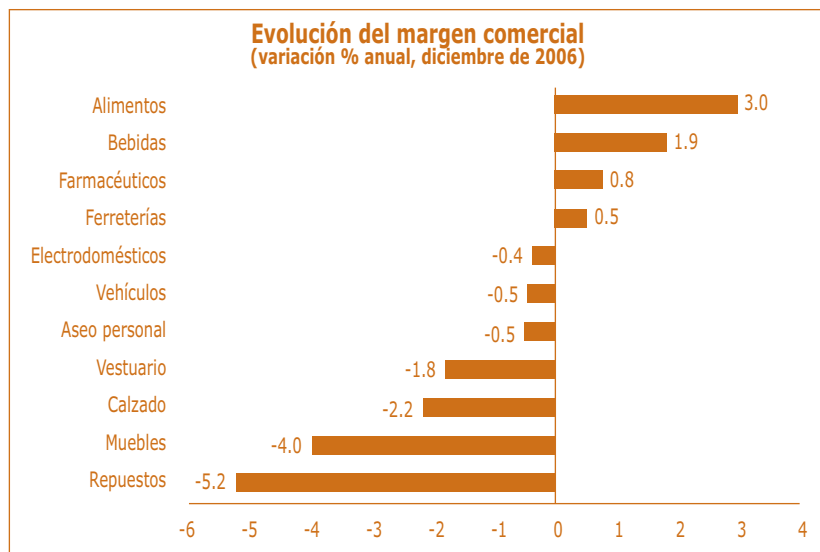
gistrado por las ventas totales del comercio minorista sin combustible ni vehículos para el año 2006.

Este importante crecimiento en las ventas durante 2006 continúa siendo el resultado de las mayores facilidades de crédito que vienen ofreciendo las grandes cadenas en los últimos años. Los mayores ritmos de la actividad económica y un mayor acceso al financiamiento siguen jalonando la demanda de bienes durables. Así, los productos que registraron un mejor desempeño a través de las grandes superficies pertenecían precisamente a las ramas de bienes durables. Los sectores que presentaron el mayor dinamismo en sus ventas durante 2006 fueron muebles y equipos para oficina, cuyas ventas se incrementaron en 66.5% anual, artículos de ferreterías (39.5%), muebles y electrodomésticos (28.6%) y repuestos para vehículos (24%). El sector de libros, que venía mostrando una caída en sus ventas, mostró una ligera recuperación a lo largo de 2006, con un crecimiento de 2.9% anual frente a 2005.

Se resalta el hecho de que el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas continuó mostrando crecimientos importantes en sus ventas (7.4% anual), lo cual es determinante en el crecimiento de las grandes cadenas, toda vez que este sector representa cerca de un 40% del total de ventas de los grandes almacenes e hipermercados del país.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

La variación del margen comercial calculado por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP mostró, en diciembre 2006, un comportamiento poco favorable en la mayoría de sectores en relación con los resultados arrojados un año atrás. En general, esto se explica en el hecho de que los costos de los comerciantes de estos segmentos, aproximados por el IPP, continuaron aumentando en mayor proporción que los ingresos, aproximados por el IPC. Sectores como electrodomésticos, vehículos, aseo personal, vestuario, calzado, muebles y repuestos para vehículos evidenciaron este comportamiento desfavorable. Este último mostró, al igual que lo hizo un año atrás, la caída más importante en el margen comercial del comercio minorista en 2006 (-5.2%).



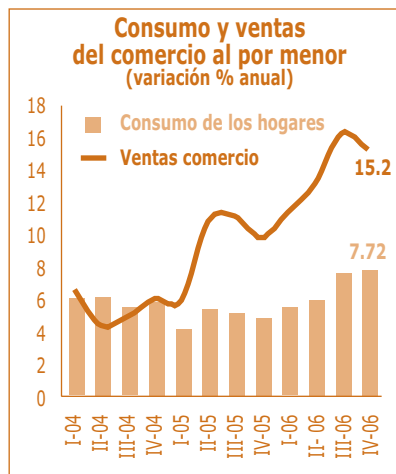
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

No obstante, los sectores de alimentos, bebidas, farmacéuticos y ferreterías mostraron un comportamiento positivo en su margen. Se resalta, sin embargo, la desaceleración de su crecimiento en relación con lo experimentado en diciembre de 2005.

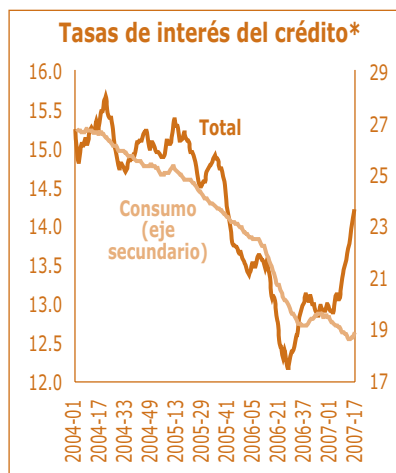
Como Anif lo ha venido mencionando, este comportamiento ha sido el resultado del continuo y persistente abaratamiento de los productos importados como consecuencia de la revaluación observada durante 2006, la cual se ha acentuado en el primer trimestre de 2007. A su vez, la persistencia del contrabando continúa afectando a la mayoría de sectores del comercio minorista.

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 en 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 BUEN DESEMPEÑO DEL COMERCIO



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.
*Promedio ocho semanas anteriores.

Existen diferentes factores que explican el buen comportamiento de las ventas del comercio minorista durante 2006. El continuo crecimiento en el consumo de los hogares es tal vez uno de los más importantes. Según el Dane, éste creció cerca de 7.7% anual en el cuarto trimestre de 2006, cuando en el mismo período de 2005 había mostrado un crecimiento de 4.8% anual. Este crecimiento se convierte en el mayor incremento registrado en los últimos años, comportamiento que responde tanto a los mayores niveles de confianza en el país, como al buen ritmo de crecimiento de la economía en 2006 y a los volúmenes de remesas que continúan aumentando a ritmos elevados.

Por su parte, y como un segundo elemento crucial, la revaluación de la tasa de cambio ha generado una importante reducción de los precios de los bienes importados, lo cual continúa teniendo una clara incidencia en la dinámica del comercio minorista dado el efecto que esto ejerce en los precios finales que establecen los comerciantes para hacerle frente a la competencia.

Otro factor que continúa repercutiendo favorablemente en el desempeño de las ventas minoristas es la disponibilidad de crédito de consumo en la economía, acompañada de bajas tasas de interés. La cartera de consumo, que continúa creciendo a tasas superiores a 40% real anual, en conjunto con una mayor facilidad de acceso al crédito, es un factor que sigue jugando un papel determinante en las ventas minoristas. Efectivamente, durante 2006 se registró un aumento significativo en los desembolsos de crédito de consumo: éste alcanzó, en el último trimestre del año, tasas superiores a 60% nominal anual.

Por su parte, la tasa promedio de los créditos de consumo continuó mostrando una importante disminución a lo largo de 2006. Así, mientras que a finales de 2005 estas tasas oscilaron entre 22%-24% anual, a finales de 2006 llegaron a 19% anual, lo cual evidencia una caída importante en el último año. Esta mayor disponibilidad de crédito de consumo a menores tasas pudo haber tenido efectos positivos en las ventas del comercio minorista, particularmente en la compra de bienes durables.

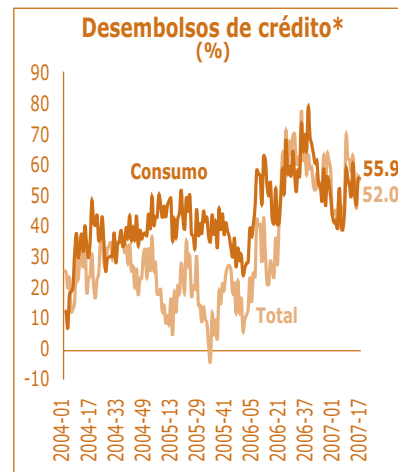
En esta dirección, las tarjetas débito y crédito siguen siendo una herramienta importante en los mayores niveles de acceso a la compra de bienes. Los desembolsos de tarjetas de crédito, que continuaron mostrando crecimientos del orden de 28% anual en el cuarto trimestre de 2006, dan cuenta de ello y evidencian la buena dinámica de crecimiento en el número de tarjetas solicitadas.

Por otro lado, las compras navideñas, la prima de fin de año y los planes vacacionales llevaron a que durante el último trimestre de 2006 las ventas continuaran con el buen ritmo de crecimiento que venían experimentando. Las promociones que suelen realizar la mayoría de cadenas comerciales al final del año para incentivar el consumo de sus productos en la temporada navideña, en conjunto con los descuentos en juguetes, licores y carnes frías, llevaron a incentivar las ventas en los últimos meses de 2006.

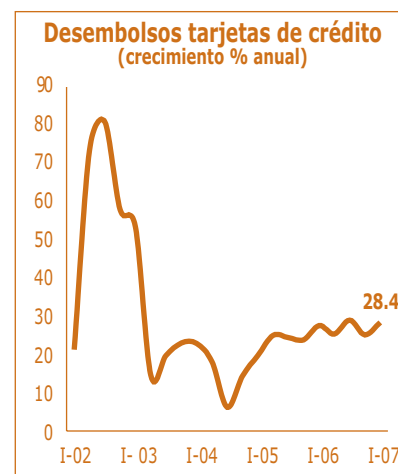
Adicionalmente, la campaña de algunas entidades financieras de incentivar a los compradores a utilizar sus tarjetas de crédito con la promesa de que los cobros se harían a partir del primer bimestre de 2007 contribuyó a impulsar la actividad mercantil.

Por su parte, el programa "Colombia despierta", organizado por Fenalco, contribuyó al crecimiento de las ventas, especialmente en la capital de país. La mayor oferta de centros comerciales en varias ciudades del país también contribuyó al impulso de las ventas minoristas.

Esto, unido a las estrategias de financiación de las grandes cadenas, que emprendieron la tarea de competir en el segmento del crédito de consumo y que han logrado incrementar el número de desembolsos de sus propias tarjetas de crédito en el último año, ha sido un factor que, sin duda, generó un estímulo adicional en la actividad comercial a lo largo de 2006.



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



Fuentes: Superfinanciera y cálculos Anif.

ENCUESTA DE OPINIÓN

Encuesta de Consumo de Fedesarrollo

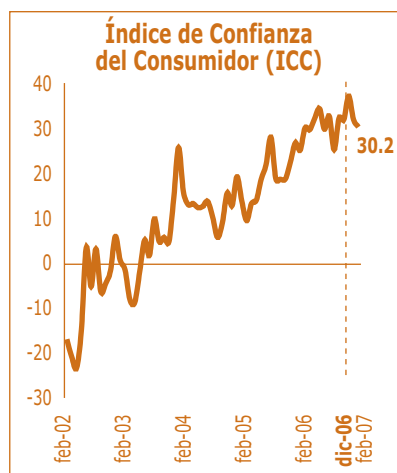
Los resultados de la Encuesta de Consumo de Fedesarrollo, a diciembre de 2006, coincidieron con el buen comportamiento de las ventas del comercio al por menor a lo largo del año. Según esta encuesta, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC), que resume la

Encuesta de Opinión de Fedesarrollo - Comercio al por menor
Principales problemas identificados por los empresarios
(diciembre de 2006 - promedio móvil tres meses)

| | Demanda | Contrabando | Rotación de cartera | Crédito de proveedores | Costos financieros | Ventas directas de fábrica | Ventas ambulantes | Abastecimiento de proveedores extranjeros | Abastecimiento de proveedores nacionales |
|---------------------------------|----------|-------------|---------------------|------------------------|--------------------|----------------------------|-------------------|---|--|
| Total comercio minorista | X | X | | | X | | | | |
| Bebidas | | X | | | | | | X | |
| Alimentos | X | X | X | | | | | | |
| Farmacéuticos | X | X | X | X | | | | | |
| Ferreterías | | X | X | | | | | X | |
| Electrodomésticos | X | X | X | | | | | | |
| Repuestos para vehículos | X | X | X | | | | | | |
| Textiles | X | X | X | | | | | | |
| Vehículos | X | | | | | | | X | X |
| Calzado | X | X | | | | | X | | |
| Vestuario | | X | | X | X | X | | | |

Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

percepción de los hogares sobre su situación económica, la situación económica del país y la disponibilidad para adquirir bienes durables, continuó en 2006 con la tendencia creciente que se venía presentando desde 2003. Así, en diciembre de 2006 este índice alcanzó un nivel de 37, el más alto de los últimos años. Este nivel estuvo 15 puntos por encima del registrado un año atrás. Lo anterior revela un mayor ánimo de los hogares para consumir y demuestra los mayores niveles de confianza que siguen manteniendo los consumidores.



Fuente: Fedesarrollo.

Por su parte, la evolución del Índice de Condiciones Económicas (ICE) permite analizar si el hogar está en una situación favorable para la compra de bienes durables. En diciembre de 2006 este índice se ubicó en 40.8, mostrando un aumento significativo frente a diciembre de 2005 cuando registró un nivel de 14.9. Este valor del ICE registrado en diciembre es el más alto desde que se realiza la encuesta y demuestra la confianza de los consumidores en la economía y en la estabilidad y crecimiento del último año. Cabe resaltar que este indicador tiene una estrecha relación con el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC), el cual por su tendencia creciente señala que las perspectivas de los consumidores sobre la situación de los próximos meses son positivas. El IEC se ubicó en 34.6 en el mes de diciembre de 2006, cerca de 7 puntos por encima del registrado un año atrás y estableciéndose como el segundo valor más alto de los últimos cinco años.

Encuesta del Comercio al por menor de Fedesarrollo

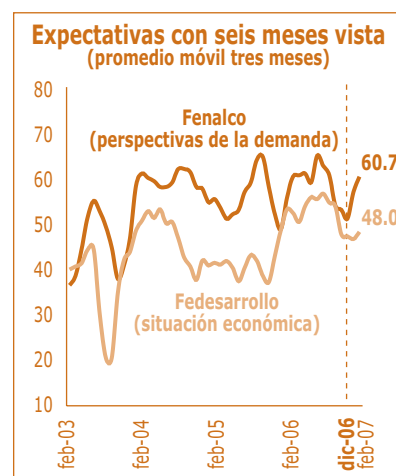
Para este análisis se construyeron promedios de tres meses de los balances de las respuestas a las preguntas que hacen referencia a la situación económica actual de los empresarios del sector, a la situación económica en los próximos seis meses, a la percepción sobre el nivel de existencias y a la situación actual de la demanda que enfrentan. Se observa que los resultados obtenidos coincidieron con el buen comportamiento de las ventas minoristas en 2006.

Respecto a la pregunta sobre la situación económica actual, el balance de respuestas siguió manteniendo en 2006 la tendencia favorable que venía registrando en los últimos tres años. Así, los empresarios que percibieron que la situación económica actual era favorable siguieron siendo más que los que opinaron que no lo era. Es así como en diciembre de 2006 el promedio de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 52, su mayor nivel histórico hasta ese entonces. Por su parte, la percepción de los empresarios sobre la situación económica en los próximos seis meses, que desde junio de 2004 mostró una constante disminución, la cual se revirtió a partir de diciembre de 2005, mostró nuevamente una ligera caída hacia finales de 2006. No obstante, el nivel del balance en diciembre de este año continuó siendo aún favorable (47).

El análisis por grupos comerciales muestra que, a diciembre de 2006, los empresarios más optimistas sobre la situación económica actual fueron aquellos que comercializan vehículos, bebidas, alimentos, farmacéuticos y ferreterías, mientras que los menos optimistas fueron los de calzado, muebles y textiles. Los más optimistas sobre la situación económica en los próximos seis meses fueron a su vez los empresarios de los sectores de alimentos, farmacéuticos y ferreterías.

El balance de la opinión de los empresarios sobre el nivel actual de existencias experimentó una ligera caída en 2006, lo que indica que hubo más empresarios que percibieron que su nivel de existencias era bajo. En efecto, entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006 el balance de respuestas pasó de 17 a 14. Esto está ligado a la percepción de los comerciantes minoristas sobre la situación de la demanda, cuyo balance de respuestas en el mismo período se incrementó de 36 a 44, después de haber experimentado caídas sostenidas durante el primer semestre de 2005.

Entre los empresarios que percibieron que su nivel de existencias había disminuido entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006 se



Fuente: Fedesarrollo.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

encuentran los dedicados a la comercialización de alimentos, bebidas, ferreterías y vehículos. Se resalta el hecho de que en sectores como textiles, muebles y productos farmacéuticos los empresarios reportaron un aumento importante en el nivel de existencias. Por su parte, a excepción de los sectores de alimentos, bebidas, textiles y muebles, las demás actividades percibieron que su nivel de demanda actual era favorable.

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 los problemas que más afectan a los empresarios continúan siendo la demanda, el contrabando y la rotación de cartera. Sectores como calzado, textiles, repuestos para vehículos y farmacéuticos fueron los más perjudicados.

Encuesta de Opinión de Fenalco

Los resultados del Dane sobre las ventas de los grandes almacenes fueron similares a los que arrojó la Encuesta de Opinión de Fenalco. El propósito de ésta es hacer 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 ésta, el desempeño del comercio en diciembre de 2006 arrojó un resultado favorable. El 52% de los encuestados reportó un incremento en sus ventas con relación a diciembre de 2005, mientras que el 21% reportó una disminución. Esto implicó

Proyección de ventas reales del comercio minorista (crecimiento % anual del promedio en doce meses a junio de 2007)

| | |
|--|------|
| Total comercio minorista sin combustibles | 13.6 |
| Total comercio minorista sin combustibles ni vehículos | 10.6 |
| Vehículos automotores y motocicletas | 34.2 |
| Muebles y electrodomésticos para el hogar | 10.5 |
| Calzado y artículos de cuero | 12.4 |
| Artículos de ferretería, vidrios y pinturas | 13.2 |
| Repuestos y accesorios para vehículos | 16.4 |
| Farmacéuticos | 12.6 |
| Textiles y prendas de vestir | 12.6 |
| Alimentos y bebidas no alcohólicas | 5.6 |
| Aseo personal | 12.6 |

Fuente: cálculos Anif con base en información del Dane a febrero de 2007.

Proyección de ventas reales del comercio minorista
(crecimiento % anual del promedio en cuatro trimestres a septiembre de 2007)

| | |
|--|------|
| Total comercio minorista sin combustibles | 11.6 |
| Total comercio minorista sin combustibles ni vehículos | 12.4 |
| Vehículos automotores y motocicletas | 7.5 |
| Muebles y electrodomésticos para el hogar | 3.9 |
| Calzado y artículos de cuero | 15.4 |
| Artículos de ferretería, vidrios y pinturas | 11.2 |
| Repuestos y accesorios para vehículos | 12.7 |
| Farmacéuticos | 12.6 |
| Textiles y prendas de vestir | 9.5 |
| Alimentos y bebidas no alcohólicas | 7.1 |
| Aseo personal | 17.9 |

Fuente: cálculos Anif con base en información del Dane a febrero de 2007.

que el balance de respuestas (positivas menos negativas) fuera de 31, el nivel más elevado de los últimos dos años y se ubicó 3 puntos por encima de lo reportado en diciembre de 2005. Del total de empresarios se destaca el dinamismo de los bienes durables como muebles y electrodomésticos.

De otro lado, según Fenalco, a diciembre de 2006 las expectativas de los empresarios para los próximos seis meses seguían siendo positivas. En ese mes, sólo el 9% de los encuestados percibía que la situación iba a empeorar, mientras que un 55% creía que la situación continuaría mejorando. El restante 36% creía que la situación se mantendría igual.

No obstante, Fenalco sigue encontrando que las mayores preocupaciones de los empresarios que se dedican al comercio continúan asociadas a factores de mercado y al contrabando. Esto ratifica el descenso, en la mayoría de sectores, del margen comercial calculado por Anif. Así, la visión general de los comerciantes es que las ventas se han incrementado al tiempo que la rentabilidad del negocio se viene reduciendo.

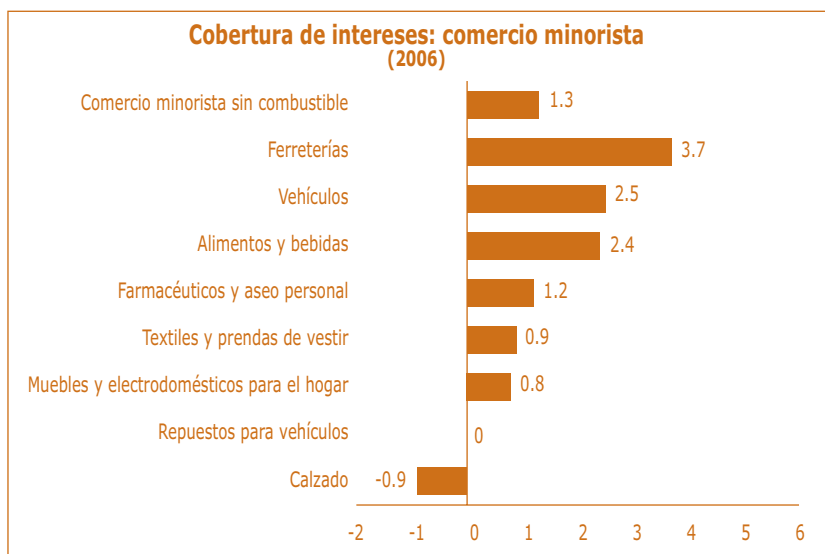
PERSPECTIVAS

La información de ventas y los resultados de las diferentes encuestas disponibles a febrero, así como los modelos realizados por Anif, permiten afirmar que el buen comportamiento de las ventas

del sector continuará durante el primer semestre de 2007 a pesar de mostrar un menor dinamismo en algunos frentes.

Los resultados de la Encuesta de Consumo de Fedesarrollo a febrero de 2007 muestran una ligera caída en la confianza de los consumidores, aunque ésta aún se mantiene en niveles favorables. Así, en febrero de 2007 el ICC alcanzó un nivel de 30.2, disminuyendo cerca de 7 puntos frente al nivel registrado en el último mes de 2006. De igual forma, por el lado de la disponibilidad para adquirir bienes durables, el ICE registró una disminución importante al pasar de 40.8 en diciembre de 2006 a 28.9 en febrero de 2007. No obstante, este nivel se muestra cerca de 9 puntos por encima del registrado en febrero de 2005. Finalmente, el IEC también registró una ligera caída, disminuyendo cerca de 4 puntos en los primeros dos meses de 2007, aunque el valor reportado en febrero de este año estuvo ligeramente por encima del promedio de 2006 y de su valor en febrero de ese mismo año, hecho que demuestra que las expectativas de los consumidores continúan mostrando un comportamiento favorable.

De otro lado, los datos disponibles a febrero de 2007 de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo registran que la opinión de los empresarios sobre la situación económica actual sigue siendo positiva. El promedio móvil del balance de respuestas alcanzó su máximo histórico en enero de 2007 (54) y en febrero alcanzó un nivel de 53, un punto por encima del registrado en diciembre de 2006. Por su parte, la percepción sobre la situación económica en los próximos



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

seis meses sigue siendo alentadora. En este sentido, la mayoría de los empresarios continúa percibiendo que las condiciones serán más favorables (48).

Respecto al nivel de existencias, el promedio móvil del balance pasó de 14 a 18 entre diciembre de 2006 y febrero de 2007, lo cual indica que el número de empresarios que percibe un nivel bajo de existencias disminuyó. Por su parte, la percepción de los empresarios en cuanto a la situación de la demanda se mantuvo en niveles favorables en el primer bimestre de 2007 (43).

En cuanto a los principales problemas identificados por los empresarios, los resultados a febrero de 2007 señalan que éstos continúan aún vigentes. Así, la baja demanda, el contrabando y la rotación de cartera siguen siendo los problemas que más obstaculizan el desarrollo de la actividad del comercio minorista.

Por su parte, las cifras de la Encuesta de Fenalco disponibles a febrero de 2007 indican que las ventas en ese mes siguieron siendo favorables para el comercio, aunque se registró una importante desaceleración en relación con los resultados reportados a finales de 2006. Mientras que en diciembre de 2006 un 31% más de empresarios reportó un comportamiento favorable en las ventas, en febrero de 2007 este porcentaje tan sólo fue de 11%. Sin embargo, los resultados de esta encuesta en relación a la percepción de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses son más positivos. Según Fenalco, en febrero de 2007 un 68% más de empresarios percibió que la situación de los próximos seis meses sería favorable, 22 puntos porcentuales por encima de lo registrado en diciembre de 2006.

Este mayor optimismo en los primeros meses del año puede verse sustentado en la tendencia positiva de las ventas observada a lo largo de 2006, la cual se verá jalonada en parte por la mayor oferta de centros comerciales en las principales ciudades del país.

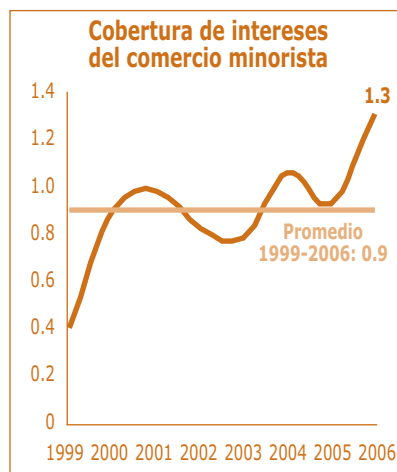
De otro lado, las expectativas de devaluación a lo largo de 2007 podrían empezar a revertir la caída acentuada en los márgenes de comercialización que se observan en la mayoría de sectores. En la medida en que los productos importados se encarezcan, el sacrificio de los comerciantes en sus precios finales se verá reducido. Con esto, eventualmente el margen podría recuperarse en algunos sectores por cuenta de unos precios finales más elevados.

Adicionalmente, se espera que los esfuerzos realizados por las grandes cadenas comerciales (Carrefour, Almacenes Éxito, Alkosto, Home Center, Carulla Vivero, Ley, Cafam) para ofrecer sus propias tarjetas de crédito continúen incentivando la demanda de bienes durables, como efectivamente lo hicieron durante 2006. Estos factores, sin duda, continuarán contribuyendo al crecimiento de las ventas.

Dado todo lo anterior, Anif proyecta que las ventas reales del comercio minorista sin combustibles en el acumulado en doce meses aumentarán en 13.6% anual en junio de 2007. Asimismo, nuestras proyecciones indican que las ventas reales del total del comercio minorista sin combustibles ni vehículos en el acumulado en doce meses se incrementarán 10.6% anual en el mismo mes.

Como se ha venido mencionando en estudios anteriores, el papel de los comerciantes al por menor tiene que transformarse con la apertura del comercio exterior. Este cambio se hace más inminente con el advenimiento de los acuerdos comerciales con Estados Unidos y Chile, y con las posibles negociaciones con Canadá y la Unión Europea. Es importante insistir en la necesidad que tienen los empresarios del comercio minorista de empezar a generar desde ya elementos que los diferencien de los demás y tener la capacidad de adaptarse a la evolución de los requerimientos de los consumidores, factor que será crucial para poder mantenerse en el mercado con mayores tasas de crecimiento y con una mayor solidez en cada uno de los sectores.

RIESGO FINANCIERO



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

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

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

El indicador de cobertura de intereses se construyó con datos observados entre 1999 y 2005 y con aquellos observados para 2006. De esta manera se puede advertir cómo ha evolucionado en este período el riesgo financiero, asociado al uso de la deuda, de un determinado sector. Además, se puede comparar el último dato observado con su promedio histórico. Esto le da un referente histórico al sector que permite determinar si de acuerdo con su tendencia de largo plazo éste está en mayor o menor capacidad de cubrir sus obligaciones financieras.

El indicador que se utilizó en este estudio para aproximarse a la cobertura de intereses es: 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 1999 y 2005. Para 2006, 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 observados durante 2006 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 1999 hasta 2005. Para estimar el pago de intereses en 2006 se utilizó la tasa implícita resultante del pago de intereses en 2005 como proporción del promedio del endeudamiento total de cada sector entre 2003 y 2005. Con esta tasa implícita y el endeudamiento de 2005 de los sectores se pudo aproximar el pago de intereses en 2006.

Según esta estimación, el indicador para el caso del total del comercio minorista sin combustibles mostró un resultado de 1.3 para el año 2006. Esto significa que las utilidades generadas representaron un 30% más del monto de la carga de intereses que tuvo que cubrir el sector en 2006. Este resultado da una idea de la capacidad de pago de la deuda que asumió el comercio minorista el año pasado. El resultado del sector minorista para el año 2006 es alentador, ya que éste no sólo estuvo en capacidad de cubrir con el pago de sus intereses, sino que además se encontró por encima de su promedio histórico, el cual fue de 0.9 en el período analizado. 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 1999 y 2006, sólo los sectores de alimentos y bebidas, textiles y prendas de vestir, farmacéuticos y aseo personal, ferreterías, vehículos y repuestos tuvieron una adecuada relación de cobertura de intereses con indicadores iguales o superiores a 1. Por su parte, de acuerdo con los resultados para 2006, los sectores que efectivamente presentaron un indicador de cobertura igual o superior a 1 en este año fueron alimentos y bebidas, farmacéuticos y aseo personal, ferreterías y vehículos. El buen comportamiento que se observó para estos sectores en 2006 responde al buen desempeño de las ventas, las cuales elevaron sustancialmente la utilidad operacional. Por el contrario, en sectores en donde se observa un indicador de cobertura inferior a 1 para el año 2006, como textiles, calzado, muebles y electrodomésticos y repuestos para vehículos, se observan las caídas más acentuadas en el margen comercial, lo cual ocasionó un deterioro en la utilidad operacional.

Comercio al por menor (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane

Comercio minorista (sin vehículos ni combustibles)

| | |
|-----------------------------------|----------------|
| Número de empresas | 76.522 |
| Ventas en miles de pesos | 43.667.907.262 |
| Costo de ventas en miles de pesos | 33.747.409.207 |
| Número de empleados remunerados | 295.524 |
| Remuneración/Ventas | 7.30% |
| Costo de ventas/Ventas | 77.28% |

Comercio minorista (sumando vehículos y combustibles)

| | |
|-----------------------------------|----------------|
| Número de empresas | 85.592 |
| Ventas en miles de pesos | 63.467.925.206 |
| Costo de ventas en miles de pesos | 50.163.269.354 |
| Número de empleados remunerados | 354.866 |
| Remuneración/Ventas | 6.36% |
| Costo de ventas/Ventas | 79.0% |

Comercio vehículos y combustibles

| | |
|---|----------------|
| Número de empresas | 9.071 |
| Ventas en miles de pesos | 19.800.017.944 |
| Costo de ventas en miles de millones de pesos | 16.415.860.147 |
| Número de empleados remunerados | 59.342 |
| Remuneración/Ventas | 4.29% |
| Costo de ventas/Ventas | 82.91% |

Coyuntura - Diciembre de 2006

Variación % anual acumulado en doce meses

| Ventas | Dato diciembre-06 | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
|---|-------------------|--------------|----------|--------------|
| Comercio minorista sin combustibles | | | | |
| Índice de ventas reales | 226.81 | 14.04 | 11.29 | 9.46 |
| Comercio minorista sin combustibles ni vehículos | | | | |
| Índice de ventas reales | 214.30 | 9.82 | 7.76 | 6.66 |

Promedio móvil tres meses

| Encuesta de Opinión | Dato diciembre-06 | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
|--|-------------------|--------------|----------|--------------|
| Comercio minorista · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 17 | 14 | 16 | 17 |
| Situación actual de la demanda | 44 | 44 | 33 | 36 |
| Situación económica actual | 56 | 52 | 41 | 43 |
| Situación económica próximos seis meses | 49 | 47 | 56 | 43 |

ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

VENTAS



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas han exhibido a lo largo de los últimos dos años un incremento sostenido. La variación anual del acumulado en doce meses de esta variable a diciembre de 2006 se ubicó en 6.5%, la más alta registrada desde el año 2000. Sin embargo, cabe mencionar que el ritmo de crecimiento de las ventas de alimentos y bebidas ha sido consistentemente inferior al del agregado del comercio minorista, que en 2006 presentó un incremento total anual de 14.0%.

Durante 2006 los meses de mejor desempeño en ventas para los comercializadores de alimentos y bebidas no alcohólicas fueron septiembre y junio (variaciones anuales de 10.2% y 9.5%, respectivamente). Dada la importancia relativa de las ventas de estos productos dentro de las ventas totales del comercio al por menor (alrededor de 47%), en esos meses las contribuciones al crecimiento del agregado hechas por el sector fueron de 4.8 y 4.4 puntos porcentuales, respectivamente.

De acuerdo con un estudio de dinámicas del consumo en Colombia publicado por la firma Raddar en abril de 2006, la participación de los alimentos dentro del consumo total de los colombianos se ha incrementado en 3 puntos porcentuales a lo largo del presente siglo

(28% en 2000 a 31% en 2005), convirtiendo este renglón de productos en el de mayor importancia para los consumidores en general (por encima de vivienda, vestuario, salud, educación, cultura, transporte, comunicaciones, etc.). No obstante, al considerar la capacidad de compra de los consumidores, se encuentran diferencias en el peso relativo del gasto en alimentos dentro del gasto total, pues mientras que en los estratos socioeconómicos bajos éste alcanza el 43%, en los estratos altos es de tan sólo 16%.

Al analizar el comportamiento de las ventas de alimentos por tipo de almacén, se observa que la dinámica de los denominados “especializados” es inferior a la de los “no especializados”. En efecto, la tasa de crecimiento del acumulado anual a diciembre de 2006 de las ventas de los almacenes especializados fue de 11.8%, mientras que la de los no especializados con mayor surtido en alimentos llegó a 17.2%.

Según un estudio de tendencias de mercado de A.C. Nielsen divulgado en mayo de 2006, el canal de las tiendas tradicionales ha mostrado un buen desempeño a lo largo de los últimos años, tanto en número de establecimientos como en volumen de ventas, gracias a que se han mantenido las ventajas comparativas de éstas frente a las grandes superficies: facilidades de pago, cercanía y posibilidad de hacer compras fraccionadas o en empaques más económicos, entre otras. Las ventas de alimentos representan alrededor del 27% de las ventas totales de las tiendas, siendo el renglón de productos más importante, seguido de las bebidas cuya participación es de 24%.

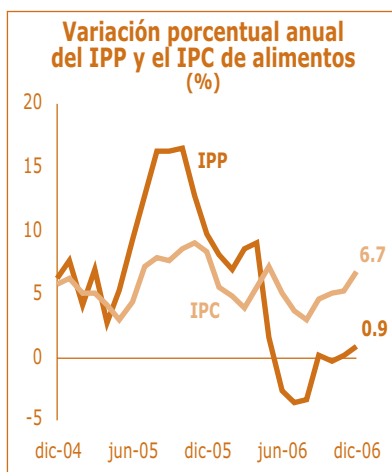
De otro lado, con respecto a las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas en grandes almacenes e hipermercados, las cifras del Dane al cierre de 2006 señalan un incremento anual de 7.4% frente al volumen de 2005. En valor, las ventas de estos productos representaron alrededor del 33% del total facturado por este tipo de almacenes durante 2006, de ahí que el aporte positivo de este grupo al crecimiento total fue el segundo más alto (2.6 puntos porcentuales) luego del de muebles y electrodomésticos. Cabe mencionar que el ritmo de crecimiento de las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas a través de este canal de distribución es inferior al de las ventas agregadas (todas las categorías de productos) de los grandes almacenes, que en el acumulado del año 2006 fue de 14.9%.

PRECIOS Y MARGEN

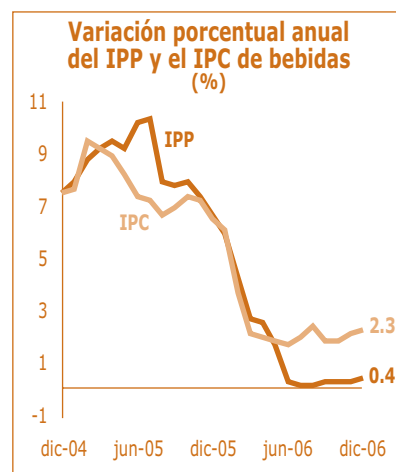
El margen comercial del sector de alimentos, el cual se aproxima como la relación entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP), se caracterizó por exhibir variaciones anuales positivas a lo largo de 2006, a diferencia de lo ocurrido en un buen número de sectores del comercio minorista que observaron decrecimientos en sus márgenes.

El incremento promedio anual del margen del sector de alimentos, que luego de presentar una ligera desaceleración entre septiembre y noviembre de 2006 se recuperó en el mes de diciembre, fue de 2.2%. Esta dinámica positiva se explica por el menor ritmo de crecimiento del IPP de alimentos. Por su parte, los precios al consumidor de los alimentos presentaron en 2006 una trayectoria estable, registrando tasas de incremento anuales cercanas a 5% (con excepción del 6.7% de diciembre), mientras que los precios al productor experimentaron hasta el mes de agosto una tendencia decreciente que a partir de septiembre comenzó a revertirse. No obstante, en diciembre de 2006 el IPP de alimentos registró una variación anual de 0.9%, que continúa siendo muy baja en comparación con los datos históricos.

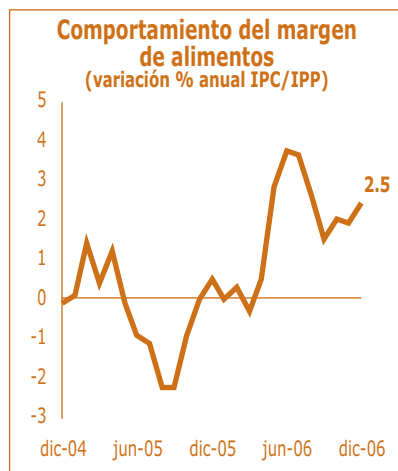
Por su parte, el margen comercial del sector de bebidas no alcohólicas comenzó a mostrar una evolución favorable a partir del segundo semestre de 2006, registrando incrementos anuales cercanos a 2%.



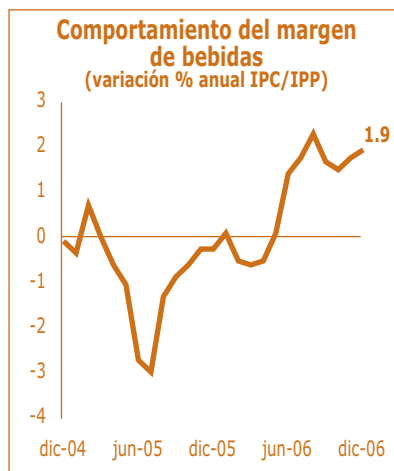
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



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



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



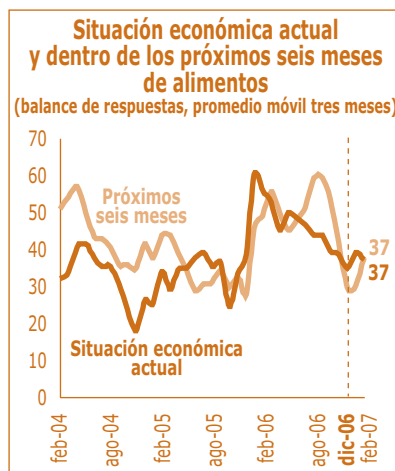
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

Cabe recordar que los comerciantes de este sector habían enfrentado un período de reducciones en sus márgenes desde finales de 2004 hasta junio de 2006. El reciente cambio de tendencia, que se mantuvo hasta diciembre de 2006 cuando el margen creció 1.9% anual, obedeció a que al mismo tiempo que el IPP de bebidas permaneció constante desde junio, los precios al consumidor de estos productos observaron tasas de crecimiento anuales mes a mes que fluctúan alrededor de 2%.

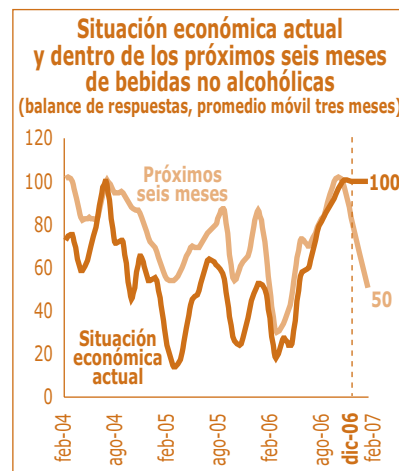
Al desagregar el comportamiento de los márgenes del sector por producto, se encuentra que dentro del subsector de alimentos aquellos que han mostrado las más notorias mejorías en su margen comercial son el azúcar y la papa, mientras que los huevos y la carne de res y de pollo presentan las mayores contracciones. En cuanto al subsector de bebidas, se destaca positivamente el renglón de gaseosas, en tanto que la leche pasteurizada ha registrado un leve deterioro en su margen desde octubre de 2006.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los comerciantes de alimentos en Colombia comenzaron el año 2006 con la más alta percepción favorable acerca de su situación económica que se registraba desde mediados de los años noventa, lo cual es reflejo de



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

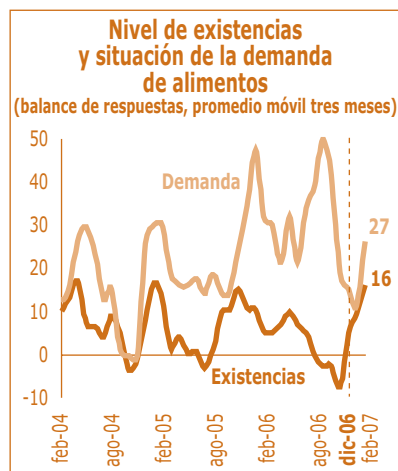


Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

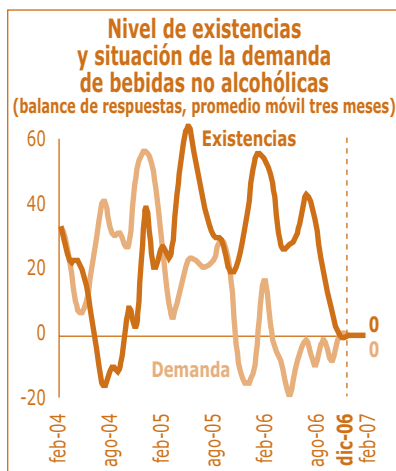
la recuperación que experimentaban las ventas de estos productos en ese momento. En los meses siguientes, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a la pregunta sobre su situación económica actual se redujo lentamente, llegando a 35 en el mes de diciembre de 2006 (en enero había sido de 60). Pese a lo anterior, el optimismo expresado por los comerciantes de alimentos todavía se mantiene en niveles históricamente altos.

Con respecto a las expectativas acerca de la situación económica en los próximos seis meses, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a diciembre de 2006 (30) fue casi la mitad del observado en septiembre del mismo año (59), lo cual evidencia un menor grado de optimismo por parte de los comerciantes de alimentos con respecto a la situación de sus negocios en el futuro próximo.

En cuanto a la percepción sobre los niveles de las existencias, en el último trimestre de 2006 aumentó el número de comerciantes de alimentos que los consideró bajos, lo cual podría estar relacionado con la llegada de la temporada decembrina en la que se espera realizar mayores ventas. No obstante, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a la pregunta sobre el volumen de pedidos presentó una tendencia decreciente durante los últimos tres meses de 2006, luego de registrarse un máximo histórico de 51 en septiembre. La situación de la demanda en el sector de alimentos presentó a lo largo de 2006 un comportamiento volátil (además éste continúa siendo el principal problema señalado por los encuestados), aunque en general los promedios observados son altos en comparación con los de años anteriores.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Por otra parte, la percepción de los comerciantes de bebidas acerca de su situación económica actual y futura fue extremadamente positiva al finalizar el año 2006. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a la pregunta sobre la situación actual se ubicó en 100 en los meses de noviembre y diciembre de 2006, luego de presentar una marcada tendencia creciente desde mediados del año. Así mismo, las cifras evidencian consenso en cuanto al optimismo acerca de la situación económica de los próximos seis meses. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta llegó a 100 en octubre y noviembre de 2006, aunque en diciembre se redujo a 83, comenzando a mostrar un menor optimismo sobre el futuro cercano de los negocios.

Luego de que un número importante de comerciantes de bebidas expresó durante los primeros siete meses de 2006 que sus niveles de existencias eran altos, a partir de agosto el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta comenzó a exhibir una tendencia decreciente, llegando en noviembre y diciembre a cero. Lo anterior indica que al final del año, el 100% de los encuestados consideró su nivel de existencias como adecuado y se mantuvo constante.

Pese al optimismo general de los comerciantes del sector de bebidas, la información capturada a través de la encuesta sobre la situación de la demanda no refleja un buen comportamiento de ésta a lo largo de 2006. De hecho, los promedios móviles de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta fueron negativos durante gran parte del año, aunque en el último trimestre se observó cierta mejoría.

PERSPECTIVAS

De acuerdo con las últimas cifras de ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas del Dane a febrero de 2007, los resultados a ese mismo mes de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo y los modelos de proyecciones realizados por Anif, es posible tener una aproximación a lo que posiblemente ocurrirá con el sector en el corto plazo.

Durante enero y febrero de 2007, las ventas del sector continuaron mostrando una evolución favorable (variaciones anuales de 5.0% y 5.2%, respectivamente). Es importante señalar que el ritmo de crecimiento con que iniciaron el año 2007 las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas es considerablemente superior al de 2006, año en el cual los incrementos observados en enero y febrero fueron de 2.8% y 2.6%, respectivamente.

Por tipo de establecimiento, continúan liderando en materia de crecimiento en ventas de alimentos los establecimientos no especializados, aunque la brecha entre su ritmo de crecimiento y el de los almacenes especializados va haciéndose cada vez menor como consecuencia de un ligero impulso en la facturación de los almacenes especializados en los primeros meses de 2007. De hecho, mientras que la variación anual acumulada a febrero de 2007 de las ventas de alimentos en almacenes no especializados fue de 17.1% (igual a la registrada en diciembre de 2006), la de los especializados llegó a 13.1% (1.3 puntos porcentuales por encima de la de diciembre de 2006).

La innovación ha contribuido de manera importante en el dinamismo del comercio de alimentos y bebidas, registrándose en 2006 un aumento en el lanzamiento de nuevos productos y nuevas marcas. Las preferencias de los consumidores por los "productos saludables", que comenzaron a verse a finales de los años noventa como un fenómeno aislado, son en la actualidad una característica distintiva de este mercado. En Colombia, las ventas de productos saludables se concentran en el canal de grandes almacenes y a pesar de registrar volúmenes consumidos todavía bajos, su ritmo de crecimiento supera el de los productos tradicionales.

Particularmente en el sector de bebidas, el gran dinamismo de la demanda nacional por líquidos procesados a base de frutas

(concentrados y orgánicos) y aguas saborizadas generó durante 2006 fuertes movimientos empresariales entre las mayores compañías productoras y comercializadoras de bebidas en Colombia, las cuales han realizado cuantiosas inversiones para desarrollar estas promisorias líneas de negocio. Ejemplo de esto es la adquisición del 100% de las acciones de la Productora de Jugos S.A. (empresa perteneciente a la unidad de negocios y bebidas de jugos de frutas de Bavaria) por parte de Postobón.

De otro lado, según los últimos datos disponibles de la Encuesta de Fedesarrollo a febrero de 2006, la opinión de los empresarios de alimentos y bebidas sobre su situación económica actual continúa siendo favorable. Sin embargo, sus expectativas acerca de la situación económica dentro de los próximos seis meses son menos positivas que las reportadas en los primeros meses de 2006. Particularmente en el caso del sector bebidas, luego del impresionante optimismo expresado por los comerciantes a finales de 2006, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a la pregunta sobre el desempeño futuro de los negocios presenta una fuerte desaceleración, al pasar de 100 en diciembre de 2006 a 50 en febrero de 2007.

Así mismo, durante los dos primeros meses de 2007 se observa que los comerciantes de alimentos son más optimistas respecto de la situación de la demanda que los comerciantes de bebidas, mientras que ocurre lo contrario con relación al nivel de existencias.

Finalmente, con todo lo anterior, es de esperarse que las ventas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas continúen en ascenso, aunque a un menor ritmo. De acuerdo con las proyecciones de Anif, el acumulado anual de las ventas reales del sector a junio de 2007 se incrementará en 5.6% frente al mismo período de 2006. A pesar de que esta tasa de crecimiento es inferior a la que se registró en diciembre de 2006 (6.5%) y que además es mucho menor a la que se proyecta para el agregado del comercio minorista a junio de 2007 (13.6%), de alcanzarse contribuiría a consolidar la buena dinámica que ha caracterizado a este sector durante los últimos dos años.

RIESGO FINANCIERO

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



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

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

En el caso del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas, el buen desempeño de las ventas y el crecimiento en los márgenes comerciales registrados durante 2006 hicieron que el indicador de cobertura de intereses para ese año se ubicara en 2.4, resultado que supera ampliamente el indicador promedio calculado para el período 1999-2006, el cual alcanzó un valor de 1.0. A lo largo de 2006 el sector logró profundizar su fase de recuperación, a pesar de que ya comienzan a aparecer algunas señales de desaceleración. El valor del indicador de cobertura muestra que las utilidades generadas durante ese año alcanzaron para pagar más de dos veces el monto total de la carga de intereses del sector.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane*

Alimentos no especializados

| | |
|-----------------------------------|----------------|
| Número de empresas | 3.763 |
| Participación | 4.4% |
| Ventas en miles de pesos | 16.367.855.890 |
| Participación | 25.8% |
| Costo de ventas en miles de pesos | 13.525.634.593 |
| Participación | 27.0% |
| Número de empleados remunerados | 62.365 |
| Participación | 17.6% |
| Remuneración/Ventas | 5.55% |
| Costo de ventas/Ventas | 82.64% |

Alimentos especializados

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Número de empresas | 12.567 |
| Participación | 14.7% |
| Ventas en miles de pesos | 3.973.697.847 |
| Participación | 6.3% |
| Costo de ventas en miles de pesos | 3.384.700.952 |
| Participación | 6.7% |
| Número de empleados remunerados | 21.221 |
| Participación | 6.0% |
| Remuneración/Ventas | 4.34% |
| Costo de ventas/Ventas | 85.18% |

*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.

Coyuntura - Diciembre de 2006

| Ventas | Dato diciembre-06 | Variación % anual acumulado en doce meses | | |
|--------|-------------------|---|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |

Alimentos y bebidas no alcohólicas

| | | | | |
|-------------------------|--------|-----|-----|-----|
| Índice de ventas reales | 138.70 | 6.5 | 5.5 | 4.0 |
|-------------------------|--------|-----|-----|-----|

| Precios y margen | Dato diciembre-06 | Variación % anual | | |
|------------------|-------------------|-------------------|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |

Alimentos

| | | | | |
|------------------------|--------|------|------|------|
| IPC | 179.37 | 6.7 | 3.6 | 6.8 |
| IPP | 171.08 | 0.9 | -2.8 | 9.7 |
| Índice del margen real | 114.4 | 2.99 | 3.78 | 0.09 |

Bebidas no alcohólicas

| | | | | |
|------------------------|--------|-----|-----|------|
| IPC | 186.90 | 2.2 | 1.9 | 6.7 |
| IPP | 176.84 | 0.4 | 0.3 | 6.7 |
| Índice del margen real | 106.58 | 1.8 | 1.6 | -0.1 |

Coyuntura - Diciembre de 2006

| Encuesta de Opinión | Dato diciembre-06 | Promedio móvil tres meses | | |
|---|-------------------|---------------------------|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Alimentos · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 30.0 | 5.2 | 7.2 | 11.1 |
| Situación actual de la demanda | 30.0 | 15.5 | 21.8 | 35.1 |
| Situación económica actual | 30.0 | 34.5 | 48.5 | 38.4 |
| Situación económica próximos seis meses | 22.2 | 29.8 | 47.8 | 28.0 |
| Bebidas no alcohólicas · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 0.0 | 0.0 | 33.3 | 39.9 |
| Situación actual de la demanda | 0.0 | 0.0 | -8.3 | -16.0 |
| Situación económica actual | 100.0 | 100.0 | 55.6 | 39.9 |
| Situación económica próximos seis meses | 50.0 | 83.3 | 72.2 | 68.0 |

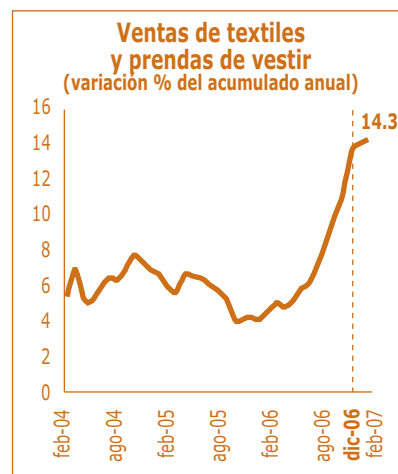
TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR

VENTAS

En contraste con lo observado en años anteriores, las ventas de textiles y prendas de vestir se mostraron bastante dinámicas en el segundo semestre de 2006. Según la Encuesta Mensual de Comercio Minorista del Dane, el crecimiento anual del acumulado en doce meses de las ventas se ha venido dando a tasas progresivamente mayores desde febrero de 2006, mes en el que la variación en las ventas fue de 4.6%. El dato disponible más reciente para esta edición (diciembre de 2006) muestra que las ventas de textiles y prendas de vestir tuvieron un incremento anual del acumulado en doce meses de 13.6% al finalizar el año, una variación casi 10 puntos porcentuales por encima del crecimiento en ventas registrado un año atrás (4.1%). A su vez, dicho crecimiento dobló el que se registró en julio de 2006 (6.2%) y además fue superior al 9.8% observado para la totalidad del acumulado de ventas en doce meses del comercio al por menor sin combustibles ni vehículos al cierre de 2006.

La tendencia ha sido una aceleración en el crecimiento de las ventas de textiles y prendas de vestir en el último año hasta diciembre de 2006, de tal forma que éste es el quinto sector minorista con mayor crecimiento anual a dicho mes, a diferencia de lo observado un año atrás cuando el sector estaba posicionado en el sexto lugar.

Las cifras del crecimiento de las ventas de textiles y confecciones en hipermercados y grandes superficies revelan un sesgo en el empu-



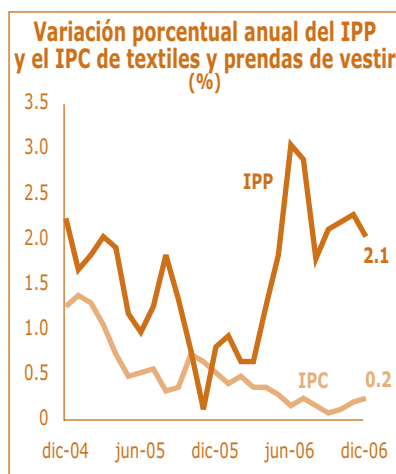
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

je que se da en estos canales de distribución a favor de los productos de vestuario: el crecimiento anual en el cuarto trimestre de 2006 de las ventas de vestuario en hipermercados fue de 18.8%, en contraste con un 3.2% anual registrado para el caso de textiles. El agregado de las ventas de textiles y prendas de vestir representó el 20.1% del total de las ventas en hipermercados en el cuarto trimestre de 2006, y 15.9% en todo el año 2006. El sector contribuyó con 3.4 puntos porcentuales al crecimiento de las ventas totales en hipermercados en el cuarto trimestre de 2006, convirtiéndose en el sector con la mayor contribución a las ventas en almacenes de grandes superficies.

Se espera, por tanto, que el crecimiento en el número de puntos de venta de los almacenes de grandes superficies continúe generando un mayor dinamismo y mayores ventas de confecciones en años venideros. Lo mismo se espera de la persistencia en la construcción de nuevos centros comerciales en diferentes ciudades del país, 18 de los cuales, según Fenalco, se hallan actualmente en desarrollo.

PRECIOS Y MARGEN

Desde marzo de 2006 el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector de vestuario ha variado fuertemente, aun a tasas mayores que el correspondiente Índice de Precios al Consumidor (IPC). A partir de dicho mes el IPP presentó variaciones en el rango entre 0.6% y 3.1%, siendo esta última la variación máxima en el período de análisis.



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



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

sis, registrada en junio de 2006. La comparación año a año corrobora aumentos cada vez mayores de los costos que enfrentan los comercializadores de vestuario: la variación del IPP de 2.1% en diciembre de 2006 es casi tres veces mayor que aquella registrada un año atrás (0.8%).

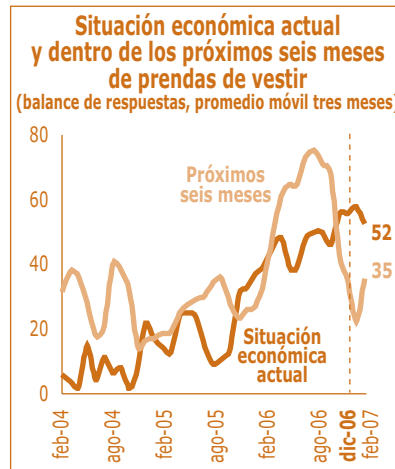
Por otro lado, los precios percibidos por los consumidores en el sector de vestuario, aun cuando han variado positivamente, lo han hecho a un ritmo mucho menor que el Índice de Precios al Productor. La variación del IPC del sector de vestuario se movió dentro del rango 0.05%-0.5% entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006. La variación del índice en diciembre de 2006 fue de 0.2%.

Lo anterior ha llevado el margen de ganancia del sector de comercialización de vestuario, medido como la relación entre el IPC y el IPP, a mostrar tasas de variación negativas desde noviembre de 2005. La caída más fuerte del margen se presentó en junio de 2006 a causa del importante aumento en el Índice de Precios al Productor mencionado al comienzo de esta sección. La dimensión de la caída en el margen ha mermado, sin embargo, sigue con variaciones negativas por debajo de -1.5%. En diciembre de 2006 el margen del sector de vestuario cayó nuevamente a una tasa negativa de 1.8%.

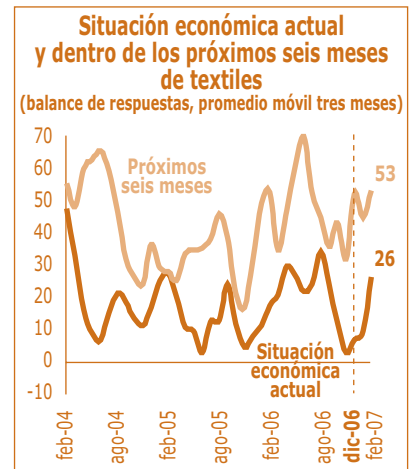
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La opinión de los empresarios del sector de prendas de vestir deja ver el comportamiento altamente cíclico en las ventas, por el que el 60% de las mismas se da en el segundo semestre del año. Dependiendo del momento del año, se ha intercalado la posición más optimista; aquella del promedio móvil del balance de respuestas sobre la situación económica actual con la opinión acerca de la situación en los próximos seis meses.

Ejemplo de esto es que el promedio del balance de respuestas sobre la situación en seis meses alcanzó un valor máximo de 75 en agosto de 2006, superior al promedio del balance sobre la situación económica actual para ese mismo mes (50). En febrero de 2007 la situación descrita anteriormente se revirtió: el promedio del balance de respuestas acerca de la situación económica actual fue mayor que el promedio del balance acerca de cómo será la situación en seis meses, 52 y 35, respectivamente.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

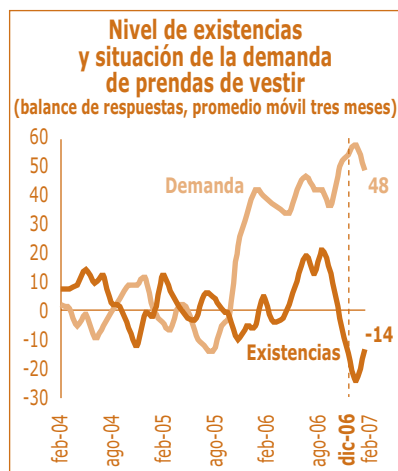


Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

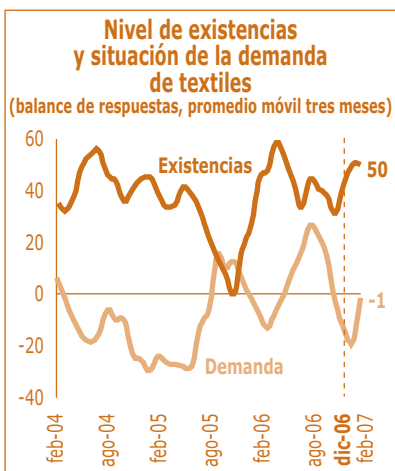
En general la percepción es optimista, ya que la opinión sobre la situación en seis meses registró un promedio mayor en diciembre de 2006 (35) que en diciembre de 2005 (26). Así mismo, la opinión sobre la situación actual fue mucho más optimista en diciembre de 2006 que durante el mismo mes de 2005, con promedios móviles de tres meses de 52 y 33 respectivamente. Estos resultados corroboran la mejora en la situación del sector previamente observada a través del comportamiento de las ventas de prendas de vestir al por menor.

El sector de textiles, por su parte, no muestra un comportamiento tan cíclico como el de vestuario. El sector se ha mostrado optimista acerca del futuro, manteniéndose el promedio móvil del balance de respuestas acerca de la situación económica en los próximos seis meses por encima del promedio de la opinión sobre la situación económica actual.

La demanda percibida por los vendedores de prendas de vestir ha venido en claro aumento, pasando de un promedio en el balance de respuestas de 33 en diciembre de 2005 a 54 al cierre del año 2006, reflejo de que ha habido un acrecentamiento generalizado en el consumo. Por su parte, entre mayo y octubre de 2006 se observaron promedios positivos en el balance de respuestas sobre el nivel de existencias, pero negativos a partir de noviembre, llegando a un mínimo al cierre del año (-15). El balance en el nivel de existencias a diciembre de 2005 fue de -6, muestra de que a pesar de darse mayor aprovisionamiento de inventarios en 2005 frente a 2006, el mayor aumento en las ventas provocó una aún mayor caída en inventarios disponibles.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

La demanda percibida por los empresarios del sector textil no presenta promedios móviles tan altos como en el caso de prendas de vestir, presentando incluso valores negativos y fluctuando entre -13 y 26 a lo largo de 2006. También, en contraste con lo observado en el sector de prendas de vestir, la opinión acerca de las existencias de textiles se mantuvo positiva a lo largo del año 2006, registrando un promedio de tres meses de 42 en el balance de respuestas a diciembre de ese año, mucho mayor que el observado un año atrás (17).

PERSPECTIVAS

De acuerdo con las últimas cifras de ventas de textiles y prendas de vestir del Dane a febrero de 2007, los resultados a ese mismo mes de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo de los sectores de vestuario y textiles y los modelos de proyecciones realizados por Anif, es posible tener una aproximación a lo que posiblemente ocurrirá con el sector en el corto plazo.

Durante enero y febrero de 2007, a pesar de una ligera desaceleración, las ventas del sector de textiles y prendas de vestir continuaron mostrando un crecimiento excepcional, comparadas con las de otros sectores, con variaciones anuales de 13.6% y 14.3% respectivamente.

Como se mencionó anteriormente, no hay consenso entre las expectativas de la situación económica de los empresarios del sector de textiles y las del sector de prendas de vestir; las percepciones son más optimistas en el sector de textiles, 56 en febrero de 2007 frente a un promedio del balance de respuestas de seis meses de 35 durante el mismo mes de los comerciantes de prendas de vestir.

El contexto del sector muestra la participación de los comerciantes del sector en ruedas de negocios tanto nacionales como internacionales, con el patrocinio de aquellas instituciones que apoyan al sector textil y que fomentan el desarrollo de las Pymes. Esto ha enriquecido los contactos empresariales tanto con proveedores de materias primas como con distribuidores de los productos textiles y confecciones en Colombia y en mercados internacionales.

Ejemplo de esto es la participación de once empresas colombianas en la feria Material World, principal evento en las áreas de telas, adornos, tendencias, color, tecnología, diseño y producción, con el apoyo de Proexport. Esto permite a las empresas participantes acceso directo a los recursos comerciales del mundo entero, como proveedores de telas, y acceso a la producción por contrato de Estados Unidos, Europa, América Latina y Asia.

Se observan cambios estructurales en el consumo de textiles, lo que ha provocado la apertura de nuevos mercados en tejidos técnicos. Empresas que anteriormente se dedicaban a la fabricación de textiles más tradicionales, como la lana, están apuntando cada vez más hacia dichos mercados, provocando cambios en la composición de la oferta del sector textil. Dichos cambios seguramente promoverán una mayor dinamización de este sector productivo y así mismo de sus ventas al por menor.

En lo relacionado con el comercio exterior, la expectativa de un TLC con Estados Unidos permitirá la importación de insumos importantes, como el nailon o el denim, a menores precios, lo cual tal vez ayudará a aumentar el margen de ganancia de los vendedores de textiles.

La amenaza más grande que enfrentará el sector en el corto plazo será en materia de precios al consumidor final, lo que seguirá afectando el margen de ganancia de los empresarios de estos sectores. Se estima, por ejemplo, que China abastecerá el 50% de la demanda externa de textiles y confecciones en 2008, lo cual anticipa una entrada cada vez mayor de confecciones a precios bajos.

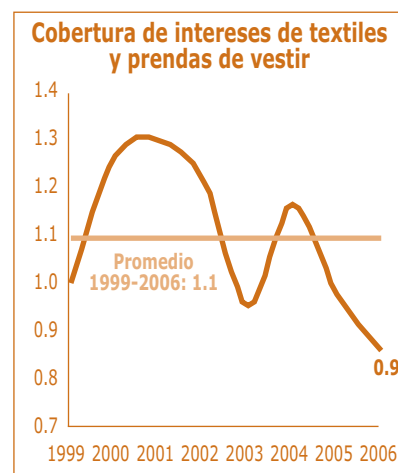
Afortunadamente aún se mantienen en pie las medidas de control de importaciones de calzado y textiles, que vigilan el monto a importar y obligan a informar detalles sobre la distribución de las mercancías en el país, con el fin de evitar la entrada excesiva de confecciones y textiles a precios que sólo generan competencia desleal. De hecho, las autoridades han aumentado las detenciones por contrabando de textiles y confecciones en un 77% en lo transcurrido del año 2007, equivalentes a \$25.207 millones, en contraste con la cifra observada en este aspecto en 2006, \$14.186 millones. El número de aprehensiones a cargas textiles de contrabando lideran, en número, el total de aprehensiones relacionadas con contrabando en el país, por lo cual es éste un aspecto al que se debe prestar especial atención en el sector.

De acuerdo con todo lo anterior y teniendo en cuenta las tendencias recientes observadas en la demanda de confecciones, la proyección de Anif del crecimiento anual de las ventas para el sector de textiles y confecciones es de 12.6% en el acumulado en doce meses a junio de 2007, mayor al observado en junio de 2006.

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. Un valor del indicador por debajo de la unidad señala una incapacidad del sector para cumplir con sus obligaciones financieras en función de sus ingresos operacionales. Un indicador con un valor igual o mayor que 1 indica que la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses.

El promedio histórico del indicador de cobertura de intereses para el sector de textiles y prendas de vestir es de 1.1. Mientras que en 2004 este indicador superó dicho promedio, en 2006 volvió a decaer hasta registrar un valor inferior al promedio histórico (0.9). Este resultado va en línea con lo previsto por Anif un semestre atrás, ratificando que el sector sigue teniendo limitada capacidad para honrar sus obligaciones financieras.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Textiles y prendas de vestir
(cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane*

| Textiles | | Prendas de vestir | |
|-----------------------------------|-------------|-----------------------------------|---------------|
| Número de empresas | 1.822 | Número de empresas | 7.065 |
| Participación | 2.1% | Participación | 8.3% |
| Ventas en miles de pesos | 734.356.258 | Ventas en miles de pesos | 2.909.130.690 |
| Participación | 1.2% | Participación | 4.6% |
| Costo de ventas en miles de pesos | 543.309.341 | Costo de ventas en miles de pesos | 1.966.159.410 |
| Participación | 1.1% | Participación | 3.9% |
| Número de empleados remunerados | 7.682 | Número de empleados remunerados | 30.259 |
| Participación | 2.2% | Participación | 8.5% |
| Remuneración/Ventas | 10.17% | Remuneración/Ventas | 10.48% |
| Costo de ventas/Ventas | 73.98% | Costo de ventas/Ventas | 67.59% |

*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.

Coyuntura - Diciembre de 2006

| Ventas | Dato diciembre-06 | Variación % anual acumulado en doce meses | | |
|-------------------------------------|--------------------------|--|-----------------|---------------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Textiles y prendas de vestir | | | | |
| Índice de ventas reales | 394.61 | 13.6 | 5.8 | 4.2 |

| Precios y margen | Dato diciembre-06 | Variación % anual | | |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------|---------------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Prendas de vestir | | | | |
| IPC | 113.02 | 0.2 | 0.2 | 0.5 |
| IPP | 141.08 | 2.1 | 3.1 | 0.8 |
| Índice del margen real | 70.39 | -1.8 | -2.8 | -0.3 |

| Encuesta de Opinión | Dato diciembre-06 | Promedio móvil tres meses | | |
|---|--------------------------|----------------------------------|-----------------|---------------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Textiles · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 50 | 42 | 44 | 17 |
| Situación actual de la demanda | -13 | -13 | 10 | 6 |
| Situación económica actual | 13 | 7 | 22 | 8 |
| Situación económica próximos seis meses | 75 | 52 | 70 | 32 |
| Prendas de vestir · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | -13 | -15 | 10 | -6 |
| Situación actual de la demanda | 63 | 57 | 42 | 33 |
| Situación económica actual | 50 | 56 | 39 | 33 |
| Situación económica próximos seis meses | 38 | 35 | 65 | 26 |

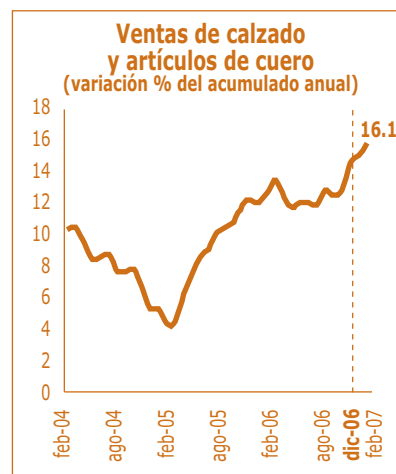
CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO

VENTAS

A diciembre de 2006 la variación anual del acumulado en doce meses de las ventas de calzado fue de 15%, ritmo de crecimiento superior en más de 2 puntos porcentuales a aquel observado en diciembre de 2005, cuando el crecimiento real del acumulado de ventas en doce meses fue de 12.7%. Las ventas del sector han venido mostrando un crecimiento acelerado desde marzo de 2005, momento en que la variación anual fue un discreto 6%, un mínimo histórico en su evolución.

La tasa de variación anual registrada en diciembre de 2006 fue la más alta registrada hasta ese momento. Por su parte, las variaciones anuales siguieron la misma tendencia que las variaciones del acumulado en doce meses, aunque con valores mayores: la variación anual en diciembre de 2006 fue de 17.8%.

Aun cuando el comercio de calzado no se ha mostrado tan dinámico como otros sectores comerciales, muebles y equipo para oficina o ventas al por menor de automóviles, los cuales a diciembre de 2006 registraron variaciones en el acumulado en doce meses en las ventas de 80.5% y 37% respectivamente, sí se destaca por presentar en los últimos meses variaciones anuales en las ventas mayores a aquella registrada para el total del comercio minorista sin combustible en diciembre de 2006 (14.1%).



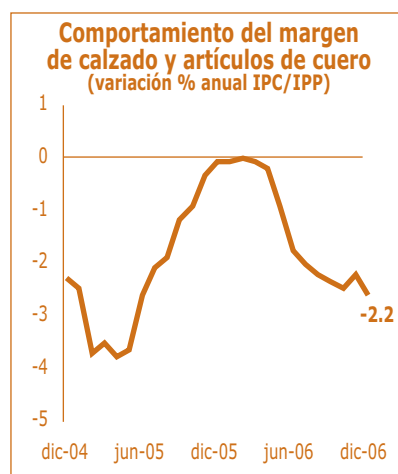
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Dicho crecimiento en ventas del sector ha estado fuertemente jalado por la comercialización de artículos de cuero y calzado en almacenes de grandes superficies. La facturación de productos de cuero y calzado en este tipo de almacenes fue de \$160 millones en 2006, lo que significó un crecimiento anual de las ventas de 20.5%, tasa de crecimiento mayor a la registrada al cierre de 2006 para la totalidad de ventas en grandes almacenes minoristas e hipermercados, 15%.

Por lo tanto, no resulta extraño que Fenalco destaque este sector en el comercio como uno de los que presenta el mayor dinamismo en los almacenes de gran formato. Por su parte, la variación anual en las ventas de cuero y calzado en el mismo período en establecimientos especializados fue de 22.9%, también importante para la dinámica de ventas del sector.

Según los más recientes estudios de comercio exterior, las ventas de calzado en Colombia se han concentrado cada vez más en las grandes empresas, con crecimientos en ventas del orden de 147% a 2003, mientras que las ventas de las empresas medianas y pequeñas se han venido rezagando. Esta concentración también se refleja en la participación, en 2005, del 54% del mercado a mano de cinco grandes empresas: Manisol (Grupo BATA), La Maravilla, Stanton, Syx Footwear y Calzados Azaleia (del Grupo Azaleia Brasil).

Sin embargo, las ferias a las que asisten los comerciantes del sector generan una importante dinámica para las ventas, haciendo un gran aporte al crecimiento de la actividad al generar espacios de encuentro entre productores y grandes distribuidores, tanto nacionales como internacionales.



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

PRECIOS Y MARGEN

Anif estima el margen de un sector como la razón entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC), que indica la variación de los ingresos, y el Índice de Precios al Productor (IPP), que indica la variación en el costo de las ventas.

Un vistazo al margen del sector de comercialización de calzado muestra que éste se ha deteriorado sin tregua, a pesar de que en octubre de 2006 presentó un pequeño desaceleramiento en la tasa a la que venía decreciendo.

Un análisis de los IPC e IPP del sector por separado permite ver si son los costos de comercialización o la competencia en materia de precios los responsables por el deficiente y decreciente margen de ganancia en el comercio de calzado. Como se puede observar en el gráfico, el aumento en el IPP se ha acelerado, pero no de manera tan marcada como la disminución en el margen de la actividad del sector. Por su parte el IPC ha presentado variaciones negativas desde abril de 2006. Esto significa que la disminución en el margen se ha dado por el efecto combinado de aumentos en los costos y del comercio de calzado a precios cada vez menores desde abril de 2006. Posibles razones para esto se detallarán más adelante en la sección de perspectivas.

En diciembre de 2006 el IPC presentó una contracción de 1.1%; la variación del IPP en el mismo mes fue de 1.1%; por lo tanto, la contracción anual del margen del sector resultante fue de 2.2% al finalizar 2006.

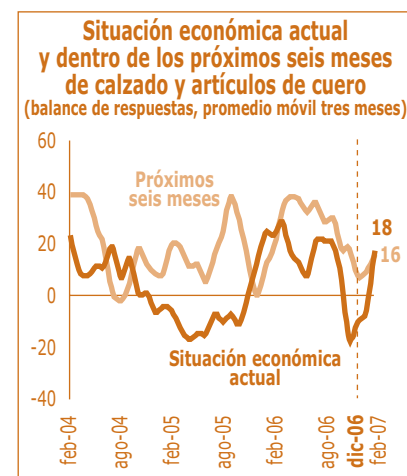


Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

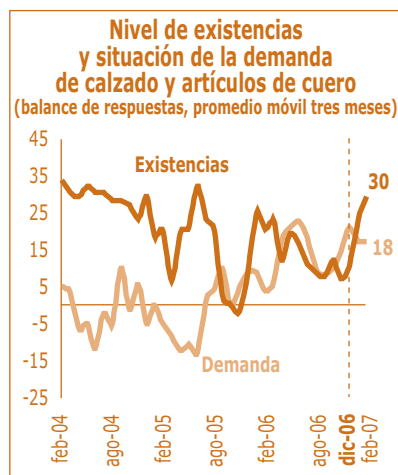
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Entre noviembre de 2005 y octubre de 2006 la mayoría de los empresarios del sector de calzado manifestó estar viviendo una buena situación económica actual; durante este período el promedio de tres meses del balance de respuestas fue positivo. Después de un promedio en el balance de respuestas en tres meses de 29 en marzo de 2006, en junio la situación fue menos optimista. El promedio de tres meses del balance de respuestas frente a la situación económica actual decreció marcadamente entre septiembre y noviembre de ese mismo año, registrando un valor negativo en este último mes (-16). A partir de diciembre, mes en que el promedio de tres meses del balance de respuestas sobre la situación económica actual se ubicó en -9, se retomó el optimismo sobre la situación actual de los comerciantes de calzado. Éste tomaría valores positivos en enero y febrero de 2007.

A diferencia de la percepción de los comerciantes de calzado acerca de su situación actual, la opinión sobre la situación económica en los próximos seis meses se ha mantenido en el cuadrante positivo del gráfico desde 2004, indicando que hay más optimistas que pesimistas en el sector. El promedio del balance de respuestas presentó un mínimo valor de 1 en diciembre de 2005. A partir de esta última



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

fecha, el balance de respuestas frente a la situación económica en los próximos seis meses presentó una tendencia ascendente hasta abril de 2006, mes en el que el promedio de tres meses del balance de respuestas presentó un máximo de 38. Desde abril las perspectivas de los comerciantes de calzado sobre el futuro han sido cada vez menos optimistas, registrándose un promedio mínimo de 8 en el balance de diciembre de 2006.

Por su parte, la demanda percibida por el sector fue medianamente optimista en 2006, moviéndose dentro del rango entre 9 y 23 durante el período comprendido entre abril y diciembre de dicho año. El valor registrado en diciembre de 2006 fue 22 y el máximo, 23, se registró en junio. Así mismo, el balance de la opinión acerca de las existencias fue bastante similar al de la demanda, presentándose valores positivos en los balances con respecto a la cantidad de existencias entre enero y diciembre de 2006. Resalta un valor mínimo en este promedio de tres meses del balance de respuestas en noviembre de 2006 (8). El promedio del balance de respuestas fue de 11 en diciembre de 2006.

PERSPECTIVAS

El modelo calculado por Anif con base en la información de ventas y la opinión de los empresarios predice una variación anual de las ventas de 12.6% en junio de este año. Dicha variación es mayor que la predicción para el total del comercio minorista sin combustible ni vehículos (10.6%), pero igual que el crecimiento del acumulado en doce meses de las ventas registrado en junio de 2006.

La falta de datos para el pronóstico del nivel de precios no permite hacer una predicción de cómo serán los márgenes del sector en unos meses. Sin embargo, la tendencia sigue apuntando hacia una disminución en los márgenes para comercializadores, por factores como el contrabando o la reciente revaluación del peso, hechos que han llevado los precios comerciales del calzado a la baja.

Ante esto el sector debe seguir trabajando en el desarrollo de marroquinería de marca y en la tecnificación de procesos productivos para poder conquistar nuevos nichos de mercado en calzado. En esto y en la promoción de una mayor asociatividad en el sector ha venido trabajando la Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el

Cuero y sus Manufacturas (Acicam), también contribuyendo en la comunicación de los estatutos legales que en el momento se están aplicando para hacerle frente al contrabando y a la entrada ilimitada de calzado a precios insosteniblemente bajos.

La opinión de los empresarios sobre la situación económica, aunque no ha sido tan optimista en el inicio de 2007 como entrando en el año 2006, expresa incrementos en la demanda percibida. Ante esto, los comerciantes de calzado y artículos de cuero han respondido con mayores niveles de existencias.

En particular, tanto el balance de la opinión acerca de la situación actual como el de la situación en seis meses registraron cifras menores en febrero de 2007 frente a febrero de 2006: el promedio de tres meses del balance de la opinión acerca de la situación económica se ubicó en 18 en febrero de 2007, por debajo del promedio observado un año atrás, 24, y las expectativas sobre la situación dentro de seis meses revelaron un promedio de 16 en febrero de 2007, también menor al registrado un año antes, 19.

El balance de respuestas acerca de la demanda del sector cayó en enero y febrero de 2007, dándose un registro de 18 en este último mes, lo que indica que a esa fecha un 18% más de los encuestados opinaba que la demanda era buena frente a quienes opinaron que la demanda por productos de calzado era deficiente. Este valor es bastante superior al promedio observado un año atrás, 4. Así mismo, los resultados de la Encuesta de Opinión de Acicam reportaron un incremento en las ventas totales de calzado de 3.7% y un incremento de 3.0% en las ventas al mercado nacional en los primeros meses de 2007.

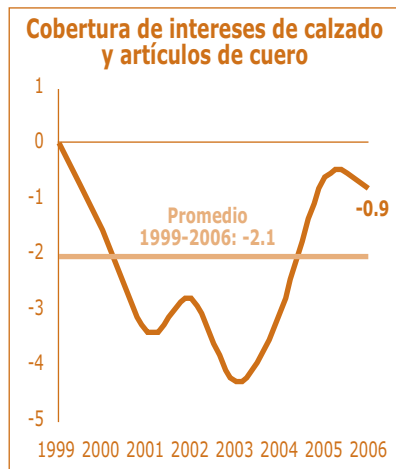
Por el lado de las existencias, el promedio del balance de respuestas indica que los comerciantes de calzado volvieron a surtir después de las actividades de fin de año, presentando un promedio del balance históricamente elevado en este aspecto en febrero de 2007 (30). Este balance se dio después de un cambio en la tendencia en la situación de las existencias en enero de 2007, a su vez tras un balance promedio de 11 registrado al cierre de 2006. En general el balance sobre existencias se halla en promedios altos, no observados desde junio de 2005.

El promedio anual de las variaciones anuales de las ventas fue de 14.5% a febrero de 2007 y las perspectivas de ventas del sector siguen siendo positivas, ya que, en la medida en que haya mayor in-

greso, habrá mayor consumo de calzado. Según un estudio de Raddar sobre tendencias de los consumidores colombianos, el consumidor promedio colombiano gastó un 0.7% más de su ingreso en calzado en 2006 que un año antes.

RIESGO FINANCIERO

El indicador de cobertura de intereses muestra la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses corriente, permitiendo establecer una medida de capacidad de pago del sector. Un número superior a 1 muestra el completo cubrimiento del pago de los intereses, mientras que valores menores indican un cubrimiento parcial del costo de la deuda. Valores en el plano negativo evidencian pérdidas operacionales y por ende un mayor grado de riesgo de crédito.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Como se reseñó en ediciones anteriores de Riesgo en el Comercio, el indicador de riesgo financiero para el sector de cuero y calzado presenta un promedio histórico de -2.1 desde 1999, mostrando insuficiencia en el sector para cubrir sus compromisos financieros. El momento histórico más crítico para el sector se vivió en 2004, año en el cual las pérdidas operacionales del sector representaban más de cuatro veces el servicio de la deuda.

A pesar del buen comportamiento en las ventas del sector, el margen de ganancia aún es débil, por lo cual el indicador de riesgo todavía es bastante pesimista. En este sector se presenta el menor indicador de cobertura de intereses dentro de los sectores analizados. El indicador de riesgo financiero se calculó en -0.9, indicando que las pérdidas operacionales del sector son aproximadamente iguales a las obligaciones en intereses del sector. En pocas palabras, la actividad del sector no trae las utilidades necesarias para cubrir sus costos operacionales y mucho menos para cubrir sus obligaciones con el sector financiero.

Calzado y artículos de cuero (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane*

Calzado y artículos de cuero

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Número de empresas | 5.471 |
| Participación | 6.4% |
| Ventas en miles de pesos | 1.483.940.408 |
| Participación | 2.3% |
| Costo de ventas en miles de pesos | 968.239.552 |
| Participación | 1.9% |
| Número de empleados remunerados | 19.004 |
| Participación | 5.4% |
| Remuneración/Ventas | 11.18% |
| Costo de ventas/Ventas | 65.25% |

*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.

Coyuntura - Diciembre de 2006

| Ventas | Dato diciembre-06 | Variación % anual acumulado en doce meses | | |
|--------|-------------------|---|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |

Calzado y artículos de cuero

| | | | | |
|-------------------------|--------|------|------|------|
| Índice de ventas reales | 475.56 | 15.0 | 12.6 | 12.7 |
|-------------------------|--------|------|------|------|

| Precios y margen | Dato diciembre-06 | Variación % anual | | |
|------------------|-------------------|-------------------|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |

Calzado y artículos de cuero

| | | | | |
|------------------------|--------|------|------|------|
| IPC | 109.75 | -1.1 | -0.9 | 0.2 |
| IPP | 144.35 | 1.1 | 1.0 | 0.5 |
| Índice del margen real | 76.84 | -2.2 | -1.8 | -0.3 |

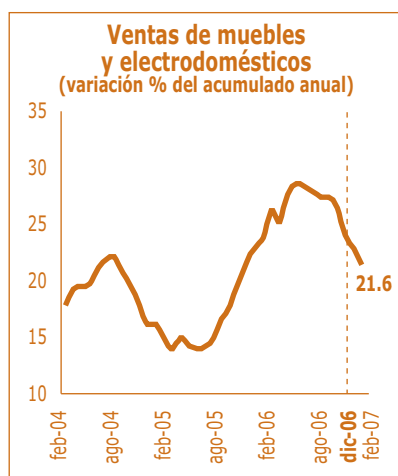
| Encuesta de Opinión | Dato diciembre-06 | Promedio móvil tres meses | | |
|---------------------|-------------------|---------------------------|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |

Calzado y artículos de cuero · Balance de respuestas:

| | | | | |
|---|----|----|----|----|
| Nivel actual de existencias | 20 | 11 | 17 | 10 |
| Situación actual de la demanda | 40 | 22 | 23 | 9 |
| Situación económica actual | 40 | -9 | 8 | 13 |
| Situación económica próximos seis meses | 0 | 8 | 32 | 1 |

MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS

VENTAS



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Varios factores confluyeron para que el mercado de electrodomésticos y muebles se incrementara notoriamente. En primer lugar, un aumento considerable de viviendas para “amoblar y adecuar”. En efecto, en el segundo y tercer trimestre de 2006, el área culminada con destino a vivienda creció 37.4% y 36.6%, respectivamente. De hecho, el área culminada con destino a vivienda de estrato alto creció 45% al cierre del tercer trimestre de 2006. Por otro lado, el aumento del consumo de los hogares ha sido el mayor registrado en los últimos cinco años, lo cual se explica tanto por el sólido crecimiento de la economía, en especial del componente del consumo de los hogares en las cuentas nacionales, como por el importante aumento del crédito de consumo. La cartera de consumo ha sido impulsada directamente por los bancos, además de las alianzas que han hecho los mismos hipermercados con instituciones financieras. El consumo de los hogares creció 8.3% al tercer trimestre de 2006, acumulando un crecimiento en el año de 6.7%. El crédito de consumo registró un crecimiento anual de casi 50% nominal (45% real). Por último, la fuerte apreciación del peso llevó a que los productos importados, especialmente los del “área tecnológica”, fueran comparativamente más baratos. No sobra recordar que al cierre de 2006, la revaluación año-año estaba en 2.15%, con una TRM de \$2.233.

En tal medida, las ventas de artículos de la agregación de muebles y electrodomésticos tuvieron un importante crecimiento en 2006. A

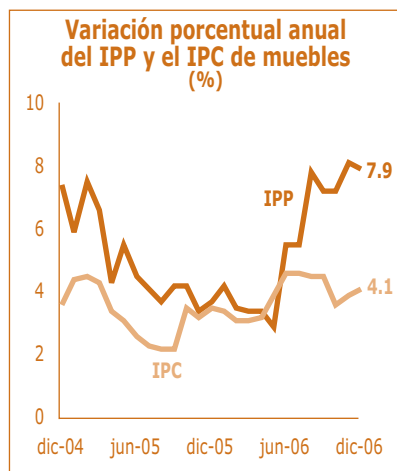
diciembre de este año, la variación real del acumulado en doce meses del índice de ventas al por menor ascendió a 24.2%. Este registro no sólo representa uno de los más altos de la muestra comercial analizada (el tercero luego de los artículos de oficina y computadores, 80.5%, y los vehículos, 37%), sino una importante aceleración de un mercado que ya ha sido bastante dinámico, con crecimientos anuales en ventas en el acumulado en doce meses de 21.8% y 16.4% al cierre de 2005 y 2004, respectivamente. El crecimiento del comercio, excluyendo vehículos y combustibles, fue de 9.9%, demostrando nuevamente el notorio desempeño del sector de muebles y electrodomésticos para el hogar.

Por otro lado, en los grandes almacenes el crecimiento de muebles y electrodomésticos para el hogar también fue protagonista. Para 2005, cuando habían ocupado el segundo lugar en crecimiento (luego de los artículos de ferretería), los muebles y electrodomésticos para el hogar registraron un crecimiento de 25% real. Sin embargo, en 2006 tal crecimiento fue de 28.6%. Acorde con el comercio en establecimientos de menor envergadura, el sector se encuentra en uno de sus mejores momentos. Vale la pena anotar que para 2006 los muebles y electrodomésticos para el hogar bajaron una posición, quedando de terceros en el ranking, mientras que el equipo de oficina ocupó el primer lugar de crecimiento en ventas en grandes superficies (variación anual de 66.5%).

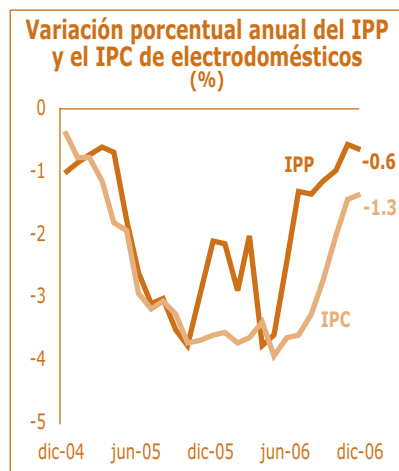
PRECIOS Y MARGEN

Anif calcula un indicador para estimar el margen de ganancia de los comerciantes, que consiste en la diferencia entre el Índice de Precios al Productor (IPP), que aproxima el costo de los artículos, y el Índice de Precios al Consumidor (IPC), que aproxima el precio de venta, para los muebles y los electrodomésticos. Cabe anotar que al analizar el IPP el indicador tiene un sesgo hacia los productos de origen nacional, desestimando los efectos en el costo de ventas de los artículos importados.

El indicador del margen en los electrodomésticos registró una contracción anual de 0.4% a diciembre de 2006, presentando una leve mejoría respecto al desempeño del segundo semestre. En julio del mismo año el margen había presentado una contracción de casi 2%, uno de los ajustes más severos en los últimos tres años. En ge-



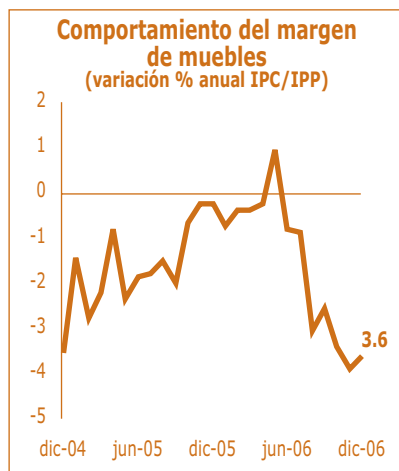
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



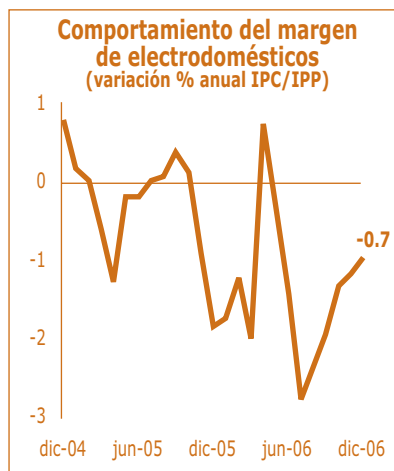
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

neral, este ajuste en el margen se ha venido dando por la dinámica del IPP de los electrodomésticos. Aunque tanto el IPC como el IPP vienen presentando variaciones negativas desde 2004, el IPP de los electrodomésticos se ha recuperado más rápidamente que el IPC. Por ejemplo, mientras que el IPC de los electrodomésticos se contrajo 3.9% en diciembre de 2005, el IPP presentó una reducción de 2.1%, llevando a un "ajuste" en el margen de casi 2 puntos porcentuales. Para 2006, la contracción del IPP estuvo en el orden de 0.6%, mientras que el IPC presentó una contracción de 1%. Desagregando por los "artículos involucrados", salta a la vista la diferencia en el comportamiento en los precios y la "línea" de los productos. Los artículos llamados de "línea blanca" (electrodomésticos como estufas, neveras, lavadoras, etc.) presentaron un crecimiento real en su IPC asociado del orden de 2% anual al cierre de 2006. Por otro lado, los artículos de "línea negra" (televisores, equipos de sonido, equipos de audio y video, etc.) presentaron una contracción anual de 3.3% en su índice de precios. Por su parte, los precios de producción de los artículos de "línea blanca" presentaron un crecimiento de 2.2%, mientras que los de "línea negra" presentaron una contracción de 2.9%.

En lo que se refiere a los muebles, el indicador mostró una fuerte contracción, registrando una variación anual del orden de 4% a diciembre. Este registro es el más bajo de los últimos tres años y representa el ajuste más severo en los márgenes de ganancia desde el segundo semestre de 2006. Respecto al cierre de 2005 representa un gran retroceso, pues para diciembre de ese año el margen se encontraba "nivelado", con un crecimiento anual de 0.2%. Al analizar en detalle, el motivo del ajuste proviene fundamentalmente del comportamiento de los precios al productor. En efecto, el IPP de los muebles creció 7.9% a diciembre de 2006, mientras que el IPC creció tan sólo 3.6%. De hecho, el IPP ha superado el crecimiento del IPC de los muebles desde junio de 2006, disminuyendo las ganancias potenciales de los comerciantes de muebles a lo largo del segundo semestre de ese año. Debe añadirse que el IPP de los muebles se está acelerando, mientras que la dinámica del IPC se encuentra estable. Por ejemplo, el IPP creció en junio 5.5%, en agosto llegó a 7.8% y al cierre del año se niveló en crecimientos alrededor de 7%. Por su parte el IPC venía creciendo a ritmos estables entre 4% y 4.5% hasta septiembre de 2006, cuando bajó al rango de 3.5%-3.7%. En términos desagregados, los precios al consumidor de los muebles de sala presentaron la variación más pequeña (2.5%), seguidos de los de los comedores (3.9%), mientras que los relacionados con adecuación de habitaciones tuvieron la variación más alta (4.5%). Sin embargo,



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



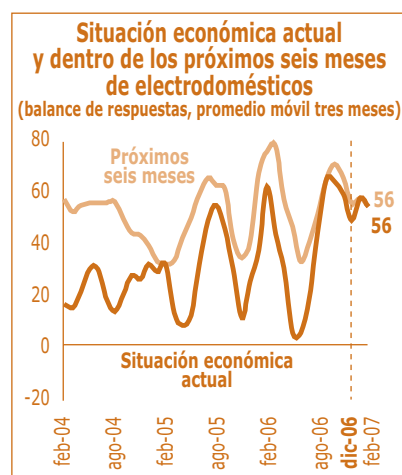
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

este aumento en “precios de venta” confirma el importante ajuste en los márgenes de ganancia de los comerciantes, recordando que el “precio de fábrica” creció casi 8%.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

El análisis de la opinión de los empresarios ha tenido un cambio para la presente entrega de Riesgo en el Comercio. La encuesta de Fedesarrollo dejó de presentar datos sobre las encuestas a empresarios y comerciantes en el área de los muebles desde julio de 2006. Por ello, el presente análisis de la situación y las expectativas de los empresarios se concentrará en el de los electrodomésticos, que cuenta con datos hasta el cierre de 2006. En caso de necesitarse información sobre las encuestas a los empresarios y comerciantes de muebles, lo más conveniente es revisar números anteriores de Riesgo en el Comercio.

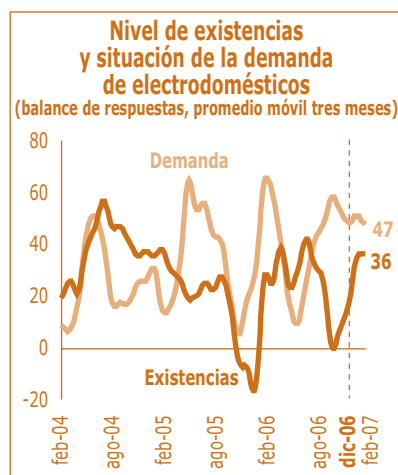
El notable desempeño en ventas mencionado en secciones anteriores se refleja en los resultados de las encuestas a los comerciantes de electrodomésticos al cierre del trimestre. En diciembre de 2006 el 75% de los empresarios encuestados respondió que sus ventas se habían incrementado respecto a diciembre del año anterior, así como el 25% manifestó que no habían crecido, llevando a que ningún empresario considerara que las ventas habían disminuido. En tal



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

medida, el balance de respuestas (porcentaje de empresarios que manifestaron aumento menos porcentaje que adjudicaron disminución) en el promedio móvil de tres meses fue de 65 al cierre de 2006. Éste es uno de los datos más altos desde el cierre del tercer trimestre del mismo año, cuando el indicador alcanzó 74. Por su parte, de los encuestados que tuvieron un incremento en ventas a finales de 2006, el 33% tuvo un aumento de más de 10%, mientras que el 67% percibió un aumento entre 6% y 10% respecto a diciembre de 2005. Antes de la "época navideña" (noviembre), el 40% de los encuestados manifestó un aumento en ventas, donde todos respondieron que tal incremento había sido superior a 10%.

Acorde con los empresarios encuestados, el comportamiento de las existencias ha tenido un importante aumento. En efecto, el balance de respuestas, en su promedio móvil, registró 17 en diciembre de 2006, un notable avance frente al 7 de noviembre y el 0 de octubre del mismo año. De hecho, a finales de 2006 el 50% de los encuestados reportó un incremento en existencias, mientras que ninguno reportó disminución. Por su parte, en octubre el 20% de los encuestados respondió que había incrementado sus existencias, mientras que el 40% manifestó una disminución de los inventarios. La percepción de la demanda por parte de los comerciantes no ha estado en la misma tónica que la de los inventarios. En efecto, el balance de respuestas positivas sobre la percepción de la demanda nacional fue de 48 en diciembre de 2006, lo cual representó una fuerte desaceleración respecto a octubre del mismo año, cuando era de 58. Los datos del tercer y cuarto trimestre de 2006 representan un gran avance respecto al período marzo-junio, cuando la percepción de la demanda alcanzó uno de sus puntos más bajos (10). Los indicadores apuntan a que las existencias tienen cierto nivel de rezago frente a la percepción de la demanda. Por ejemplo, cuando en junio de 2006 la percepción de la demanda se había deteriorado, no fue sino hasta octubre que los comerciantes manifestaron una contracción en sus existencias. Por otro lado, el optimismo sobre la demanda nacional que se consolidó en octubre llevó a que las existencias se recuperaran sólo hasta diciembre.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Los comerciantes de electrodomésticos tienen una percepción positiva sobre la situación económica actual y las perspectivas de los próximos seis meses. En efecto, en las encuestas realizadas en el último semestre de 2006 ningún comerciante manifestó preocupación sobre la situación económica actual o futura. Sobre la situación económica actual, el indicador del balance de respuestas positivas registró 50 en diciembre de 2006, lo cual representó una desace-

lación respecto a meses anteriores, especialmente frente al dato de septiembre, que fue de 66. La razón es que los “optimistas” han disminuido proporcionalmente. En efecto, el 80% de los encuestados en septiembre manifestó su confianza en la situación económica del país, mientras que la “cuota” de optimistas en diciembre fue de 50%. Sobre la situación futura de la economía ocurre una situación prácticamente igual.

Finalmente, resulta apropiado realizar un análisis sobre los problemas que aquejan a los comerciantes de electrodomésticos. La rotación de cartera es el elemento que más preocupa a los empresarios, seguido de los problemas del contrabando y la demanda. En efecto, el 50% de los empresarios respondió en diciembre de 2006 que el problema de la cartera era el más preocupante. No sobra decir que este problema parece ser estacional, en tanto que la mitad de los empresarios encuestados doce meses antes respondió que el tema de la cartera era el más preocupante.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de los comerciantes de muebles son bastante positivas en el mediano plazo. Por un lado, las licencias de construcción para vivienda crecieron 25% a marzo de 2007, mientras que el área culminada creció 15% a diciembre de 2006, acumulado en doce meses. Así, no sólo se han incrementado de forma importante los inmuebles para amoblar, sino que existe un mercado potencial interesante, medido por las intenciones de construcción en las licencias. Por otro lado, los comerciantes del sector de muebles deben considerar el efecto de los “precios de fábrica”, los cuales presentaron un importante ajuste en el último semestre de 2006.

Analizando el sector de los electrodomésticos, las perspectivas también son bastante positivas. La competencia en la industria electrónica ha llevado a que muchos productos que antes eran considerados de élite puedan ser adquiridos por segmentos más grandes de la población. Por otro lado, las preferencias de los consumidores en lo que se refiere al gasto están cambiando, y los productos electrónicos se están posicionando en la canasta de consumo de los hogares. En efecto, con la coyuntura del Mundial de Fútbol en 2006, Fenalco destacó en muchos de sus boletines las ventas de televisores. Otro elemento que está transformando las ventas en el sector de los elec-

trodomésticos es el cambio de las preferencias de los consumidores de los juguetes a los videojuegos. Siendo que los sistemas de entretenimiento electrónico generan productos para todas las edades, los comerciantes de electrodomésticos están viendo el surgimiento de un nuevo mercado con una gran dinámica. Por otro lado, nuevamente por efecto competencia, la generación de nuevos sistemas (prácticamente tres consolas nuevas cada dos años) está permitiendo que la dinámica se mantenga, y que se encuentre condicionada solamente a la capacidad de consumo de los compradores.

Otro elemento de vital importancia es la profundización de los sistemas de crédito de consumo. Las grandes superficies, en especial, están generando alianzas estratégicas para ofrecer tarjetas de crédito a los usuarios, además de otra serie de facilidades de pago en la adquisición de bienes durables.

Un elemento que suma en las perspectivas de los comerciantes de muebles y electrodomésticos es la valorización del mercado inmobiliario. El “efecto riqueza” de la revalorización de los inmuebles ha contribuido para que los consumidores se sientan más confiados en el mediano plazo, llevando a que estén más dispuestos a mejorar las condiciones de sus viviendas (remodelaciones, cambio de muebles) o “suplirla” con mejores elementos, tanto de entretenimiento como utilitarios.

Sin embargo, deben tomarse en cuenta algunos elementos que no resultan tan positivos. Por ejemplo, el crédito de consumo tuvo un crecimiento que pasó de ser notable a preocupante. En efecto, ante al incremento “desproporcionado” de la cartera de consumo, el Banco de la República ya ha realizado propuestas sobre provisiones contracíclicas, es decir, provisiones adicionales en momentos de auge. Por otro lado, los comerciantes de electrodomésticos exponen sus propias preocupaciones. Por ejemplo, en la encuesta de Fedesarrollo de febrero de 2007, la tercera parte de los encuestados manifestaba que el problema del contrabando era su mayor preocupación, y otra tercera parte manifestaba que la demanda era el problema más delicado.

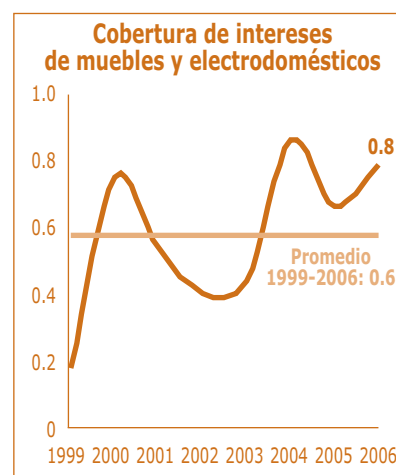
De todas formas, el 50% de los encuestados en febrero de 2007 manifestó un aumento en ventas respecto al mismo mes de 2006. De los comerciantes que tuvieron un aumento en ventas, la mitad respondió que fue por encima del 10%, y los demás adujeron un crecimiento entre 6% y 10%. En tal medida, la proyección de Anif sobre el comportamiento de las ventas al por menor del sector de

muebles y electrodomésticos es de un crecimiento de 10.5% al cierre del primer semestre de 2007.

RIESGO FINANCIERO

Para realizar una medición del riesgo de crédito de los sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. El indicador consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, mostrando "cuántas veces" están cubiertas las obligaciones financieras corrientes por los recursos disponibles. Si el indicador se encuentra por encima de 1, significa que el sector puede cubrir a cabalidad el costo de su endeudamiento. Por el contrario, si éste registra valores inferiores a 1, la operación del sector no alcanza para pagar el servicio de la deuda. Valores inferiores a 0 muestran pérdidas operacionales y un serio riesgo de crédito.

Para el caso de los comerciantes de muebles y electrodomésticos el indicador muestra en 2006 un cubrimiento del 80% del servicio de la deuda por las utilidades operacionales de los comerciantes. Si se estudia la dinámica del sector, este registro corresponde a una importante recuperación del dato de 2005, cuando había registrado 0.7. También representa una importante diferencia respecto a la media histórica, que se encuentra en 0.6. La situación del endeudamiento resulta, entonces, un poco ajustada para los comerciantes de este sector, en especial por la alta competencia en las ventas de los productos electrónicos y el ajuste en los márgenes de ganancia en la venta de muebles, principalmente por el aumento en los precios de fábrica.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

| Muebles y electrodomésticos (cifras básicas) | | | | |
|---|-------------------|---|----------|--------------|
| Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane* | | | | |
| Muebles y electrodomésticos para el hogar | | | | |
| Número de empresas | 2.345 | | | |
| Participación | 2.7% | | | |
| Ventas en miles de pesos | 1.423.535.478 | | | |
| Participación | 2.2% | | | |
| Costo de ventas en miles de pesos | 901.145.192 | | | |
| Participación | 1.8% | | | |
| Número de empleados remunerados | 11.299 | | | |
| Participación | 3.2% | | | |
| Remuneración/Ventas | 9.15% | | | |
| Costo de ventas/Ventas | 63.30% | | | |
| *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. | | | | |
| Coyuntura - Diciembre de 2006 | | | | |
| | | Variación % anual acumulado en doce meses | | |
| Ventas | Dato diciembre-06 | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Muebles y electrodomésticos para el hogar | | | | |
| Índice de ventas reales | 440.03 | 24.2 | 28.6 | 21.8 |
| | | Variación % anual | | |
| Precios y margen | Dato diciembre-06 | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Muebles | | | | |
| IPC | 129.3 | 3.7 | 4.6 | 3.9 |
| IPP | 147.9 | 7.9 | 5.5 | 3.7 |
| Índice del margen real | 97.3 | -4.0 | -0.9 | 0.2 |
| Electrodomésticos para el hogar | | | | |
| IPC | 108.2 | -1.0 | -3.6 | -3.9 |
| IPP | 132.6 | -0.6 | -2.4 | -2.1 |
| Índice del margen real | 81.8 | -0.4 | -1.1 | -1.8 |
| | | Promedio móvil tres meses | | |
| Encuesta de Opinión | Dato diciembre-06 | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Electrodomésticos para el hogar · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 17 | 18 | 24 | 17 |
| Situación actual de la demanda | 25 | 10 | 48 | 18 |
| Situación económica actual | 50 | 7 | 50 | 26 |
| Situación económica próximos seis meses | 50 | 34 | 57 | 42 |
| Nota: desde julio de 2006, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo no reporta información para el sector de muebles. | | | | |

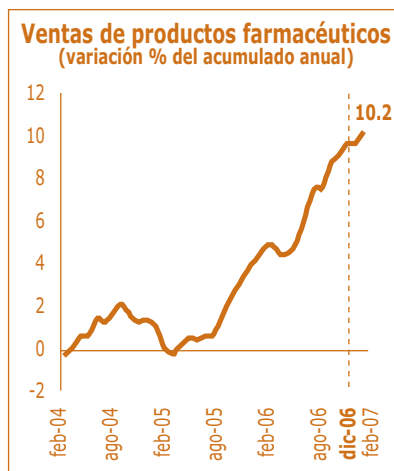
ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS

VENTAS

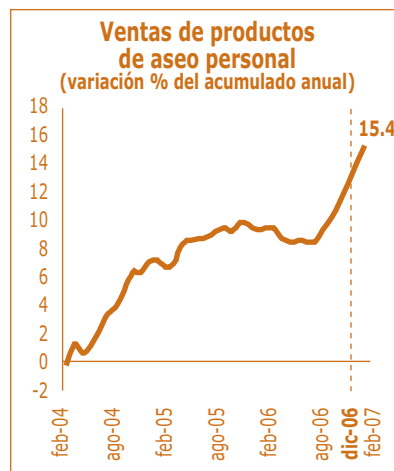
Las ventas de los productos del subsector de farmacéuticos exhiben desde abril de 2005 incrementos anuales sostenidos, luego de experimentar fuertes contracciones durante el período 2001-2004. A lo largo de 2006 se acentuó la evolución positiva de las ventas del subsector, las cuales, en el acumulado a diciembre, presentaron una tasa de crecimiento anual de 9.6%, la más elevada históricamente. No obstante, el ritmo de crecimiento de las ventas de este subsector es inferior al del comercio minorista como un todo: el agregado del comercio registró un crecimiento anual acumulado a diciembre de 2006 de 14.1%, superior en 5 puntos porcentuales.

Agosto y octubre fueron los meses de 2006 con mejor desempeño en las ventas de drogas, medicamentos y productos botánicos, con variaciones anuales de 16.6% y 17.4%, respectivamente. Cabe mencionar que la participación porcentual de las ventas de este subsector dentro de las ventas totales del comercio minorista es de 3.6% y que en diciembre de 2006 su contribución al crecimiento del agregado fue de 0.5 puntos porcentuales, siendo éste el mayor aporte positivo realizado por este subsector al total del comercio al por menor desde el año 2000.

En los grandes almacenes, donde este renglón de productos representa aproximadamente el 6% de la facturación total, las cifras



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

de ventas de farmacéuticos del Dane en el acumulado anual al cuarto trimestre de 2006 mostraron un incremento de 9.0% con respecto al año anterior. Este aumento es inferior en aproximadamente 6 puntos porcentuales al que observaron las ventas anuales consolidadas (todas las categorías de productos) de los grandes almacenes durante el mismo período.

Por otra parte, las ventas de los productos de la rama de aseo personal, cosméticos y perfumería, que desde marzo de 2004 presentan variaciones porcentuales anuales positivas, aceleraron su ritmo de crecimiento durante el segundo semestre de 2006. El incremento del acumulado anual de las ventas de este subsector a diciembre de 2006 fue de 12.7%, cifra nunca antes observada.

Este mayor dinamismo de las ventas de productos de aseo personal contribuyó positivamente al crecimiento de las ventas del agregado del comercio minorista durante 2006. En efecto, mientras que en diciembre de 2005 el aporte del subsector al crecimiento del consolidado fue de 0.5 puntos porcentuales, en diciembre de 2006 éste llegó a 1.2 puntos porcentuales. Cabe recordar que la participación de las ventas de estos productos en las ventas totales del comercio al por menor es de 5.9%, la cuarta más importante entre dieciséis sectores.

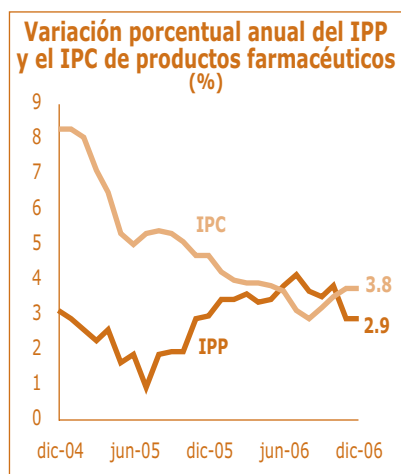
Con respecto a las ventas de productos de aseo personal en los grandes almacenes e hipermercados, las cifras al cierre de 2006 muestran una aceleración de éstas en el cuarto trimestre del año.

En el acumulado anual, el incremento de las ventas del subsector en este tipo de almacenes fue de 10.8%, inferior al de las ventas totales de los grandes almacenes (14.9% anual).

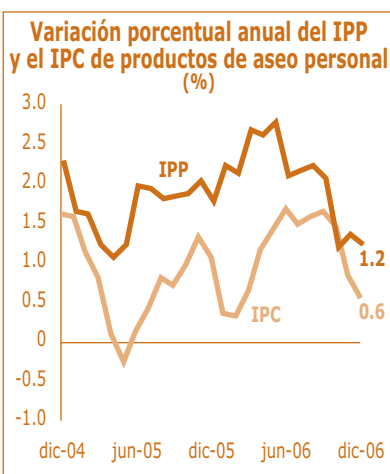
De acuerdo con un estudio de tendencias de mercado realizado por la firma A.C. Nielsen y publicado en mayo de 2006, la categoría de productos de aseo personal dentro del canal tradicional de tiendas ha perdido importancia relativa dentro de la facturación total, pues si bien en 2003 su participación era de 29%, tres años más tarde ésta se redujo a 15%. Lo anterior se explica en gran parte por la llegada de las llamadas "farmacias de gran formato" y de la mayor competencia impulsada por las grandes superficies que han hecho de las promociones una práctica frecuente en este grupo de productos. En efecto, ocho de cada diez promociones en grandes almacenes del país corresponden a productos de tocador y aseo personal.

PRECIOS Y MARGEN

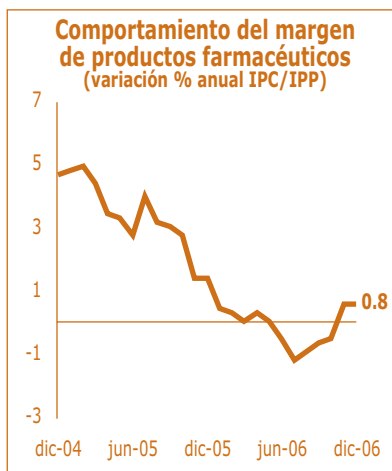
El margen comercial del sector de productos farmacéuticos, el cual se aproxima como la relación entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP), mostró durante el año 2006 un escaso incremento promedio anual de 0.2%. A finales de 2005, el margen de este sector comenzó a exhibir una tendencia negativa que se agudizó en el tercer trimestre de 2006, período



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



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



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



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

durante el cual se registraron variaciones anuales negativas. No obstante, en los últimos meses de 2006 se observó una leve mejoría, alcanzando en diciembre un incremento de 0.8%.

Tradicionalmente en este sector, los márgenes exhibían una buena dinámica producto del mayor ritmo de crecimiento de los precios al consumidor con respecto al de los precios al productor. Sin embargo, desde hace un año esta tendencia dejó de observarse y por momentos el incremento en el IPP ha superado el del IPC (índice que desde 2005 registra variaciones anuales positivas pero decrecientes), lo cual ha afectado los márgenes obtenidos por los comercializadores de productos farmacéuticos.

De otra parte, el margen comercial de la categoría de productos de aseo personal, cosméticos y de tocador continuó exhibiendo contracciones anuales a lo largo de 2006, fenómeno que se observa desde mediados de 2004. No obstante, la magnitud de los decrecimientos ha disminuido al pasar de -1.6% en enero de 2006 a -0.7% en diciembre del mismo año, como resultado de la leve desaceleración que mostró el IPP, particularmente durante el segundo semestre de 2006.

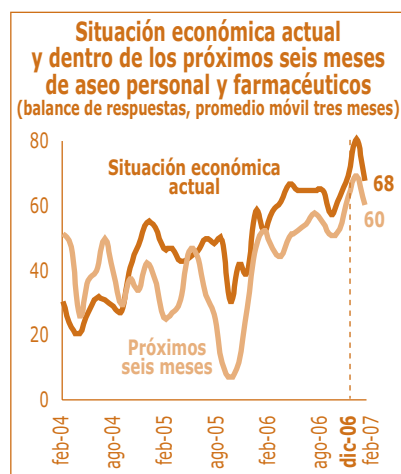
Sin embargo, cabe destacar que la mayor dificultad en relación con el margen comercial de este sector proviene de la marcada desaceleración de los precios al consumidor que se observa desde hace más de cinco años. En efecto, mientras que, en promedio, la variación anual del IPC de productos de aseo personal durante 2006 fue de 1.2%, en el año 2000 ésta se ubicaba en 10.2%. Los

principales factores que explican el lento crecimiento de los precios de los productos de aseo personal son la revaluación (que abarata los productos importados), el contrabando y la intensificación de la competencia entre los jugadores nacionales (promociones y descuentos).

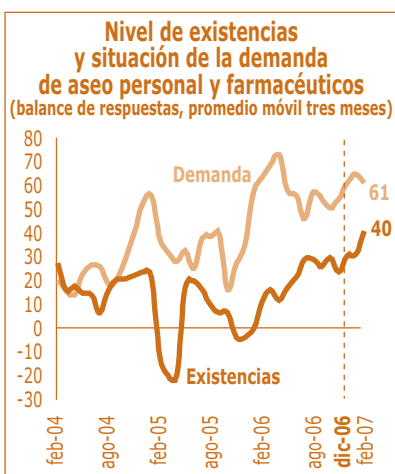
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La percepción que tienen los comerciantes de productos de aseo personal y farmacéuticos sobre la situación económica general de sus negocios, capturada a través de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo a diciembre de 2006, es positiva. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a esta pregunta se ubicó en 69, el mayor valor registrado desde 2004. Este resultado es congruente con el dinamismo exhibido por las ventas de los dos subsectores. Así mismo, a lo largo de 2006 los empresarios del sector mostraron optimismo con respecto a la situación económica de los próximos seis meses: en diciembre de 2006 el promedio móvil del balance de respuestas registró un pico de 63.

Con respecto a la situación actual de la demanda, los comerciantes del sector se mostraron optimistas durante 2006. En abril de ese año, el promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta alcanzó un máximo histórico de 72; y en los meses siguientes los valores fluctuaron alrededor de 50, reflejando la percepción favorable de la



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

mayoría de los empresarios acerca de la evolución de la demanda por estos productos. No obstante, en contraste con el optimismo general sobre la situación económica y la demanda, durante 2006 se observó una desmejora en la percepción sobre los niveles de existencias. En efecto, el balance de respuestas a esta pregunta llegó a 40 en diciembre de 2006, mientras que un año atrás había sido igual a cero. Esto significa que cada vez es mayor el número de comerciantes del sector que considera que su nivel de existencias es alto, lo cual pareciera no ir en línea con el buen desempeño de las ventas reales, ni con la percepción positiva sobre la situación de la demanda.

PERSPECTIVAS

De acuerdo con las últimas cifras de ventas de productos de aseo personal y farmacéuticos del Dane a febrero de 2007, los resultados a ese mismo mes de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo y los modelos de proyecciones realizados por Anif, es posible tener una aproximación a lo que posiblemente ocurrirá con el sector en el corto plazo.

Durante los meses de enero y febrero de 2007, las ventas tanto del subsector de farmacéuticos como del de productos de aseo personal continuaron en ascenso y además las tasas de crecimiento registradas en estos meses fueron más altas que las de finales de 2006, que en su momento fueron máximos históricos. El incremento anual acumulado en doce meses que observaron las ventas de farmacéuticos en febrero de 2006 fue de 10.2%, mientras que el de las ventas de productos de aseo, cosméticos y perfumería llegó a 15.4% en ese mismo mes. Cabe resaltar que desde finales de 2005, el ritmo de crecimiento de las ventas del consolidado del comercio minorista fue superior al de las ventas de los productos de aseo personal, situación que se revirtió en febrero de 2006 cuando las ventas del agregado reportaron un aumento acumulado anual de 14.9% (0.5 puntos porcentuales menos que el de las ventas del subsector de aseo personal).

Desde hace aproximadamente dos años, el sector de comercio al por menor de farmacéuticos en Colombia ha experimentado fuertes cambios en cuanto a su composición como resultado de la llegada de las "farmacias de gran formato" (ejemplo: Locatel) y de la mayor competencia introducida por las cajas de compensación y las grandes superficies, que se disputan un mercado calculado para 2006 en

\$6 billones. En la actualidad, la tendencia de los establecimientos dedicados a la comercialización de estos productos es ofrecer una mayor variedad puesto que los medicamentos formulados representan menos del 50% de las ventas, en tanto que los productos de aseo, belleza, naturistas y los servicios de salud ganan cada vez más importancia dentro del nuevo concepto de salud integral.

Con respecto al subsector de productos de aseo personal, de acuerdo con información suministrada por Fenalco en cuanto al comportamiento en ventas de los productos para el cuidado del cabello, jabones y artículos de higiene bucal, se observó durante 2006 un comportamiento intermitente. Por su parte, las ventas de los productos de la rama de perfumería y cosméticos presentaron a lo largo del año un muy buen desempeño (crecimiento anual acumulado de 11%), consolidando la dinámica positiva que se observa desde hace dos años. Un área de oportunidad para los empresarios de este subsector se encuentra en aquellos productos que anteriormente se catalogaban como de lujo, pero que a la luz de las nuevas tendencias del mercado (belleza corporal y bienestar) y del buen momento del consumo de los hogares pueden entrar a formar parte de la canasta familiar de los estratos medios. De hecho, ya algunas de las firmas que se han distinguido tradicionalmente por vender este tipo de productos en los segmentos de mayor poder adquisitivo han comenzado a llegar a los consumidores de la escala media de ingresos.

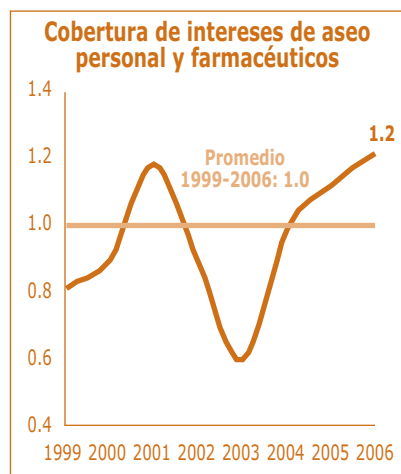
Por otra parte, a la luz de los últimos datos disponibles de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los comerciantes del sector de farmacéuticos y productos de aseo moderaron durante enero y febrero de 2007 su optimismo respecto de la situación económica actual. En efecto, el dato puntual del balance de respuestas a esta pregunta pasó de 80 en diciembre de 2006 a 44 en febrero de 2007. Así mismo, las expectativas sobre una favorable situación económica en los próximos seis meses son menores en 2007 frente a lo registrado al cierre de 2006. No obstante, estos niveles de optimismo continúan siendo elevados en comparación con los de años anteriores.

Los empresarios del sector expresaron en febrero de 2006 mayores preocupaciones por sus niveles de existencias (el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas pasó de 30 en diciembre de 2006 a 40 en febrero de 2007), al mismo tiempo que manifestaron menos optimismo frente a la situación de la demanda de los productos que comercializan.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, Anif proyecta un crecimiento acumulado anual de las ventas del sector de farmacéuticos y aseo personal de 12.6% para junio de 2007. En el caso del subsector de farmacéuticos se supone una ligera aceleración en el ritmo de crecimiento de las ventas apoyado en el dinamismo que ha exhibido esta variable en el último año y en la evolución positiva de los márgenes comerciales. Por su parte, en el subsector de productos de aseo personal, cosméticos y perfumería se proyecta una leve desaceleración, dado el consistentemente negativo desempeño de los márgenes y la aparición de algunas señales de agotamiento en el ritmo de crecimiento de las ventas, las cuales durante los últimos meses han alcanzado cifras muy elevadas.

RIESGO FINANCIERO

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



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Bajo los supuestos hechos para las ventas y los precios de los productos farmacéuticos y de aseo personal, el indicador de cobertura de intereses calculado para 2006 es de 1.2, cifra ligeramente superior al promedio histórico de este indicador durante el período 1999-2006 que se ubica en 1.0. Esto significa que las utilidades que generó el sector durante ese año fueron más que suficientes para pagar la carga de intereses. El dinamismo exhibido por los dos subsectores que componen este renglón del comercio minorista en materia de volumen de ventas a lo largo de los últimos años le ha permitido incrementar sus utilidades operacionales, a pesar de que la evolución de los márgenes comerciales, especialmente en el subsector de aseo personal, no ha sido favorable.

Aseo personal y farmacéuticos (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane*

Productos farmacéuticos, de perfumería y de tocador

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Número de empresas | 7.703 |
| Participación | 9.0% |
| Ventas en miles de pesos | 2.996.679.603 |
| Participación | 4.7% |
| Costo de ventas en miles de pesos | 2.326.679.202 |
| Participación | 4.6% |
| Número de empleados remunerados | 19.993 |
| Participación | 5.6% |
| Remuneración/Ventas | 7.20% |
| Costo de ventas/Ventas | 77.64% |

*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.

Coyuntura - Diciembre de 2006

| Ventas | Dato diciembre-06 | Variación % anual acumulado en doce meses | | |
|-------------------------|-------------------|---|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Aseo personal | | | | |
| Índice de ventas reales | 185.24 | 11.1 | 8.6 | 9.8 |
| Farmacéuticos | | | | |
| Índice de ventas reales | 109.07 | 8.9 | 5.1 | 3.6 |

| Precios y margen | Dato diciembre-06 | Variación % anual | | |
|------------------------|-------------------|-------------------|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Aseo personal | | | | |
| IPC | 155.44 | 0.75 | 1.48 | 0.90 |
| IPP | 140.16 | 1.22 | 2.10 | 1.77 |
| Índice del margen real | 116.53 | -0.5 | -0.6 | -0.9 |
| Farmacéuticos | | | | |
| IPC | 205.90 | 3.75 | 3.13 | 4.71 |
| IPP | 149.62 | 2.91 | 3.87 | 3.01 |
| Índice del margen real | 128.20 | 0.8 | -0.7 | 1.7 |

| Encuesta de Opinión | Dato diciembre-06 | Promedio móvil tres meses | | |
|---|-------------------|---------------------------|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Aseo personal y farmacéuticos · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 40.0 | 30.0 | 21.1 | -4.9 |
| Situación actual de la demanda | 70.0 | 60.4 | 55.2 | 34.0 |
| Situación económica actual | 80.0 | 69.3 | 64.4 | 39.2 |
| Situación económica próximos seis meses | 60.0 | 62.6 | 52.2 | 28.1 |

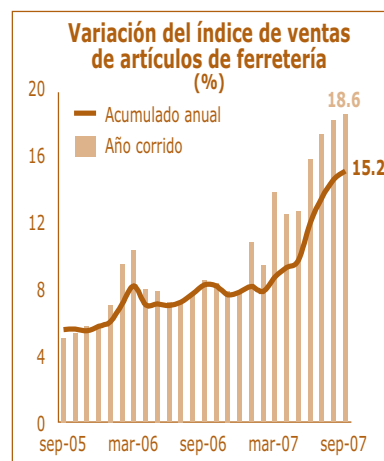
ARTÍCULOS DE FERRETERÍA

VENTAS

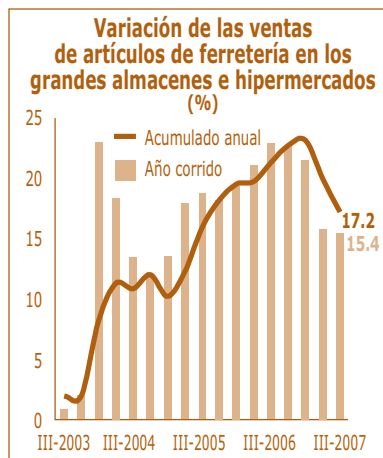
Gracias al buen momento que atraviesa el sector de la construcción, el mercado de los artículos de ferretería sigue presentando un muy buen desempeño. La buena dinámica se evidencia al observar la variación del acumulado en doce meses del índice de ventas del comercio al por menor, que obtuvo, a junio de 2007, el mejor registro en dos años (12%): 5 puntos porcentuales por encima de la cifra de junio de 2006 y 7 respecto a 2005.

No obstante los buenos crecimientos, el desempeño del mercado de artículos de ferretería es inferior al promedio del comercio en cerca de 2 puntos porcentuales. La variación en el acumulado anual del índice del comercio al por menor sin combustibles registró a junio de 2007 un valor de 14.1%. De esta forma, este mercado resulta ser el tercero con peores resultados relativos, sólo superando alimentos en establecimientos no especializados y alimentos en general.

El crecimiento en las ventas en grandes almacenes e hipermercados muestra una desaceleración en el segundo trimestre de 2007. El primer trimestre mostró la mayor variación desde 2003, registrando un valor de 23.1%, que se redujo a 19.9% para el segundo. Pese a esto, el desempeño sigue siendo muy bueno y superior al 13.3% de las ventas del comercio al por menor sin combustibles.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

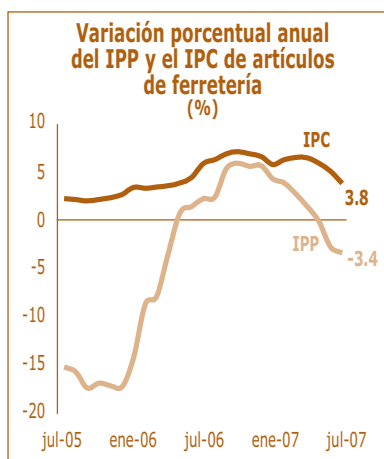
Existen varias razones que explican los buenos resultados obtenidos en el mercado de los artículos de ferretería. La primera de éstas son los aumentos en remodelaciones y adecuaciones que se generan debido al "efecto riqueza" que provoca la valorización de los inmuebles. Según el Índice de Registro Inmobiliario, obtenido a partir de datos de Fedelonjas, el precio de la vivienda es 34% mayor al promedio histórico entre diciembre de 1997 y junio de 2007. Al aumentar los precios de las viviendas, sus propietarios se sienten más ricos y aumenta su confianza respecto a la situación económica futura. Por esto, deciden invertir en mejoras para sus hogares o inmuebles de renta con el fin de mejorar sus retornos. Esto aumenta la demanda y por ende las ventas de los materiales de construcción y artículos de ferretería.

De la misma forma, aumentos en las áreas en construcción y las licencias generan mayor demanda por artículos de ferretería. Las áreas en proceso crecieron 21.9% al segundo trimestre de 2007, frente al 12.5% en el mismo trimestre de 2006. Aquellas dedicadas exclusivamente a vivienda pasaron de una variación de 9.4% en 2006 a 20.9% en el segundo trimestre de este año, jalonadas principalmente por aquellas en estratos medios, que crecieron a 30.4%. El área en proceso dedicada a vivienda de estratos altos también se incrementó en el último año, aumentando de un decrecimiento de 4.3% en el segundo trimestre de 2006 a un crecimiento de 8.8% este año. Por otra parte, las áreas licenciadas para vivienda continúan incrementándose, es decir, existe una mayor cantidad de proyectos que se empezarán a construir en el corto plazo. Así, la variación del acumulado en doce meses del total de metros cuadrados licenciados a vivienda fue de 31.6% en junio de 2007, frente al 5.2% en el mismo mes de 2006.

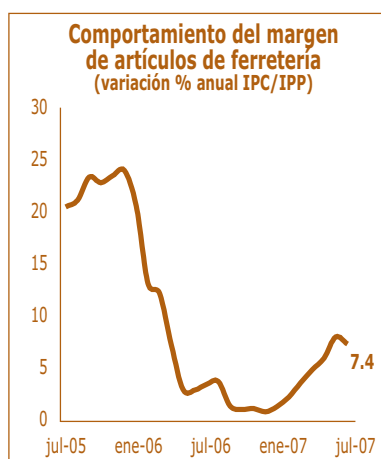
PRECIOS Y MARGEN

Para estimar el margen comercial del sector de artículos de ferretería, se utiliza el crecimiento del Índice de Precios al Productor (IPP) de los productos de este sector, como aproximación de los precios de producción, y la variación del Índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV), como aproximación del precio de venta.

El indicador ha mostrado un repunte desde enero de 2007, mes en el cual registró una variación de 1.4%, hasta llegar a 8.1% en



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



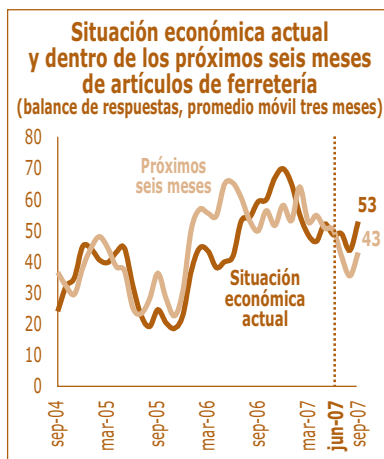
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

junio del mismo año. Desagregando los componentes del margen, se encuentra que el aumento en el crecimiento de las ganancias de los comerciantes se debe principalmente a una reducción en el IPP. Se observa que desde el máximo reportado en octubre de 2006 (5.9%), este índice se ha contraído en un poco más de 8 puntos porcentuales, ubicándose en -2.8% en junio de 2007. Los principales generadores de esta disminución en los precios al productor fueron grifos, válvulas y accesorios, y herramientas de mano, cuchillería y ferretería, los cuales decrecieron en 15.3% y 13.7%, respectivamente.

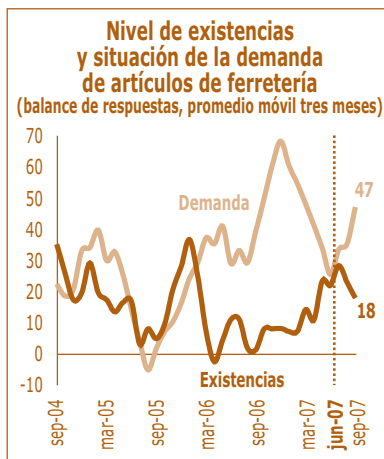
El ICCV, por su parte, continúa presentando un crecimiento estable y moderado, alcanzando en junio de 2007 una variación de 5.1%, ligeramente superior al 4.4% registrado un año antes.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

El optimismo de los empresarios respecto a las ventas del sector de ferreterías mostró incrementos sostenidos durante todo el año 2006, alcanzando un máximo de 75 en diciembre. Sin embargo, durante la primera mitad de 2007, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas disminuyó hasta llegar a 51 en junio. Esta caída se explica porque una mayor proporción de los encuestados reportó que sus ventas se mantuvieron iguales a las del mismo mes del año anterior, y no porque las respuestas negativas hubieran aumen-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

tado. En diciembre de 2006, el 78% de los empresarios encuestados dijo que sus ventas se habían incrementado frente a un 11% que sostuvo que éstas se mantuvieron iguales, mientras que para junio de 2007, el 58% consideró las ventas estables y el 37% mayores a las del año anterior.

Las existencias han tendido a aumentar en lo corrido de 2007 conforme las expectativas sobre la situación de la demanda han disminuido. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas en lo que respecta a las existencias pasó de estar relativamente estable durante 2006 entre valores de 2 y 11 a 22 en junio de 2007. Por su parte, la percepción de los empresarios y comerciantes respecto a la situación de la demanda presentó una drástica reducción, pasando de un promedio móvil de tres meses máximo histórico de 68 en diciembre de 2006 a 26 en junio de 2007. Este comportamiento se explica porque cada vez una mayor proporción de los empresarios considera que la demanda se mantiene estable frente a aquellos que creen que está aumentando.

Por otra parte, la percepción de los encuestados respecto a la situación económica actual y las expectativas que tienen de ésta a seis meses estuvieron, a junio de 2007, en un nivel muy similar (promedio móvil de tres meses del balance de respuestas igual a 49 y 50 respectivamente). A junio de 2007, el 42% de los encuestados consideró que la situación actual era positiva, mientras que el 53% pensó que no había cambiado y el 5% creyó que había empeorado. De forma similar, el 37% de los empresarios tenía expectativas positivas hacia el futuro, el 58% pensaba que la economía seguiría igual y el 5% que empeoraría. Según esto, lo que se vio en lo corrido de 2007 era que las expectativas eran superiores a las percepciones actuales, situación que pareció empezar a revertirse con el dato de junio.

Finalmente, las opiniones están bastante divididas frente a los problemas que aquejan a los comerciantes de artículos de ferretería. Según la encuesta a junio de 2007, los más importantes son aquellos relativos a la demanda y la rotación de cartera, cada uno con 17% de los encuestados, seguidos por los relacionados con contrabando y ventas directas de fábrica con 14% respectivamente. Con 7% de la opinión se encuentran el abastecimiento de productos nacionales y extranjeros y las ventas ambulantes, y finalmente con 3% los costos financieros y los créditos bancarios y a proveedores.

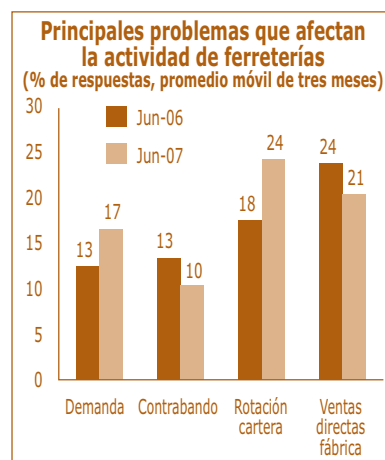
PERSPECTIVAS

Mientras que la construcción siga con su tendencia creciente y el mercado hipotecario continúe al alza, las perspectivas del sector se mantendrán favorables. Sin embargo, es importante tener en mente que, de seguir este comportamiento, puede producirse una saturación. Por ejemplo, según el último censo de obras del Dane (2007-II), las edificaciones en fase de excavación y cimentación en lo que se refiere a vivienda se redujeron 3.87% respecto al segundo trimestre de 2006. Sin embargo, aquellas edificaciones no destinadas a vivienda y en la misma fase continúan aumentando, logrando un notable crecimiento de 97.7% al segundo trimestre de 2007, lo cual mantiene el total de edificaciones en fase de excavación y cimentación creciendo al 16.9%.

Las ventas de los artículos de ferretería según la Encuesta Mensual de Comercio al por menor del Dane han continuado su tendencia creciente hasta alcanzar el máximo histórico de la variación del acumulado en doce meses a septiembre de 2007: 15.1%. Con base en esto, y en proyecciones realizadas en Anif, se espera que para diciembre de este año, el crecimiento de las ventas sea en promedio de 18.4%. Sin embargo, los últimos datos disponibles del Informe Trimestral de Grandes Almacenes e Hipermercados Minoristas del Dane señalan que la variación del índice de ventas de artículos de ferretería, al tercer trimestre de 2007, continúa cayendo, de tal manera que el crecimiento registrado es de 17.2%, un poco más de 4 puntos porcentuales menor al observado durante el mismo trimestre de 2006.

En lo que respecta a las expectativas de los empresarios sobre la situación económica actual y futura, se observa que éstas tendieron a disminuir en el mes de agosto de 2007, llegando a valores de 44 y 36 (promedio móvil de tres meses del balance de respuestas) respectivamente. Pese a que en septiembre los empresarios recuperaron parte de su optimismo, se está lejos de los máximos obtenidos durante 2006.

En cuanto a la percepción de la demanda y los inventarios, a partir del mes de junio de 2007, las tendencias se invierten completamente. Las opiniones sobre situación de la demanda, que venían disminuyendo, se incrementaron significativamente, de tal forma que

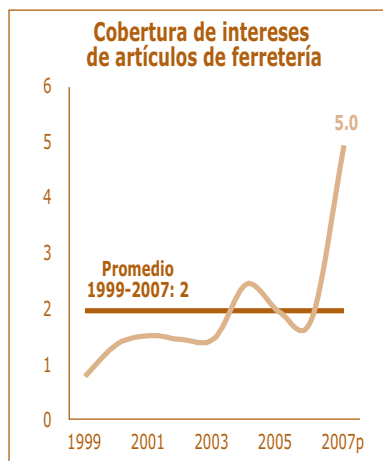


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

a septiembre de 2007 el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas se ubicó en 47, frente al 26 de junio. Por su parte, las existencias, que venían aumentando, revirtieron esa tendencia y llegaron en septiembre a 18, cifra que, aunque es menor al 22 de junio, continúa siendo más alta que el promedio de 2006.

En conclusión, aunque las perspectivas a corto plazo se mantienen positivas para el sector, es de esperar que se produzca un estancamiento y cierta desaceleración de la construcción, pues su auge no puede durar por siempre. Esto se puede vislumbrar al observar el cambio radical en las perspectivas de los empresarios respecto a la situación de la demanda y los inventarios.

RIESGO FINANCIERO



p: proyectado.
Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Para realizar una medición del riesgo de crédito de los sectores, Anif construye un indicador de cobertura de intereses. Éste consiste en el cociente entre la utilidad operacional y los intereses corrientes, mostrando así el número de veces que están cubiertas las obligaciones financieras corrientes por los recursos disponibles. Si el indicador es mayor que 1, el sector puede cubrir a cabalidad el costo de su endeudamiento. Si registra valores inferiores a 1, la operación del sector no alcanza para pagar el servicio de la deuda. Valores menores que 0 reflejan pérdidas operacionales y un serio riesgo de crédito.

Los comerciantes de artículos de ferretería no tienen por qué preocuparse sobre el riesgo de crédito. El promedio histórico del indicador se encuentra en 2, lo cual indica que durante el período 1999-2007 el comercio de ferreterías pudo cumplir a cabalidad con sus obligaciones. El dato a 2007 (5) muestra un importante incremento según el cual para este año, después de pagar los servicios de la deuda, los comerciantes obtienen remanentes de cuatro veces el costo de sus obligaciones, lo que implica una notable capacidad adicional de endeudamiento.

SITUACIÓN FINANCIERA

La rentabilidad de las 10.494 empresas que conforman el sector de artículos de ferretería se ha reducido levemente respecto a lo observado durante 2005. Sin embargo, se mantiene en línea con el promedio de todo el comercio. Es de destacar que la rentabilidad del activo, pese a perder 0.7 puntos porcentuales respecto al año anterior, es el único indicador que se ubica por encima (en 0.5%) del promedio.

Los indicadores de liquidez se mantuvieron relativamente constantes entre 2005 y 2006, aunque con una ligera tendencia al alza. De esta forma, la rotación de cuentas por cobrar empeoró, pasando de 44.2 días a 45.1 días, valor muy superior al promedio de la industria para 2006, que se encuentra en 25.9 días. De la misma forma, la rotación de cuentas por pagar desmejoró al reducirse en 4%. Sin embargo, los valores son similares, lo cual asegura la liquidez del sector.

En materia de endeudamiento, el apalancamiento financiero aumentó significativamente entre 2005 y 2006, pasando de 19.2% a 24.6%. El mismo comportamiento presentó la deuda neta, que aumentó en 5 puntos porcentuales. Ambos indicadores son muy superiores a los registrados para el promedio del comercio.

| Artículos de ferretería (cifras básicas) | | | | |
|---|---------------|---|--------------|----------|
| Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane* | | | | |
| Ferretería, cerrajería, productos de vidrio y pintura | | | | |
| Número de empresas | 10.494 | | | |
| Participación | 12.3% | | | |
| Ventas en miles de pesos | 4.072.496.835 | | | |
| Participación | 6.4% | | | |
| Costo de ventas en miles de pesos | 3.236.490.085 | | | |
| Participación | 6.5% | | | |
| Número de empleados remunerados | 33.100 | | | |
| Participación | 9.3% | | | |
| Remuneración/Ventas | 7.36% | | | |
| Costo de ventas/Ventas | 79.47% | | | |
| *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. | | | | |
| Coyuntura - Junio de 2007 | | | | |
| | | Variación % anual acumulado en doce meses | | |
| Ventas | Dato junio-07 | Junio-07 | Diciembre-06 | Junio-06 |
| Artículos de ferreteria | | | | |
| Índice de ventas reales | 161.7 | 12.0 | 7.9 | 7.0 |
| | | Variación % anual | | |
| Precios y margen | Dato junio-07 | Junio-07 | Diciembre-06 | Junio-06 |
| Artículos de ferreteria | | | | |
| ICCV | 174.6 | 5.1 | 6.6 | 4.4 |
| IPP costo materiales | 138.2 | -2.8 | 5.7 | 1.4 |
| Índice del margen real | 139.6 | 8.1 | 0.9 | 3.0 |
| | | Promedio móvil tres meses | | |
| Encuesta de Opinión | Dato junio-07 | Junio-07 | Diciembre-06 | Junio-06 |
| Artículos de ferreteria · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 22 | 22 | 9 | 11 |
| Situación actual de la demanda | 22 | 26 | 68 | 29 |
| Situación económica actual | 37 | 49 | 70 | 42 |
| Situación económica próximos seis meses | 32 | 50 | 58 | 65 |

Indicadores financieros - Artículos de ferretería

| Indicador | | 2006 | 2005 | Promedio* 2006 |
|---------------|--|------|------|----------------|
| Rentabilidad | Margen operacional (%) | 4.2 | 4.4 | 3.8 |
| | Margen de utilidad neta (%) | 2.4 | 2.6 | 2.5 |
| | Rentabilidad del activo (%) | 7.8 | 8.5 | 7.3 |
| | Rentabilidad del patrimonio | 10.4 | 10.6 | 11.0 |
| Eficiencia | Ingresos operacionales/Total activo | 1.9 | 1.9 | 1.9 |
| | Ingresos operacionales/Costo de ventas | 1.3 | 1.3 | 1.2 |
| Liquidez | Razón corriente | 1.7 | 1.7 | 1.3 |
| | Rotación CxC (días) | 45.1 | 44.2 | 25.9 |
| | Rotación CxP (días) | 44.7 | 48.7 | 46.2 |
| | Capital de trabajo/Activo | 35.2 | 35.2 | 13.2 |
| Endeudamiento | Razón de endeudamiento | 56.9 | 53.2 | 56.0 |
| | Apalancamiento financiero | 24.3 | 19.2 | 18.0 |
| | Deuda neta | 22.8 | 17.8 | 16.5 |

*El promedio del sector comercio excluye el sector bajo estudio.

Indicadores financieros 2006 - Artículos de ferretería (\$ miles)

| Razón social | Margen operativo (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|---|----------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| Distribuidora Construcca S.A. | 35.8 | -1.4 | 1.2 | 5.2 | -0.2 | 85.3 | 33.048 | 11.832 | 228.453 | 2.630 | -456 |
| Ferretería y asociados Ltda. | 20.6 | 16.0 | 53.2 | 32.0 | 53.0 | 2.5 | 891.592 | 183.574 | 572.936 | 304.700 | 142.243 |
| Compañía de inversiones Inca Octavio Pérez S. Ltda. - En concordato | 18.2 | 0.8 | 12.9 | 14.5 | 0.7 | 57.9 | 329.176 | 59.765 | 412.891 | 53.260 | 2.668 |
| Comercial Codinerg y Cia. Ltda. | 17.7 | -4.1 | 71.7 | 17.4 | -14.5 | 1.1 | 2.012.020 | 355.750 | 2.040.131 | 1.463.592 | -83.409 |
| Eurokit Ltda. | 14.9 | 4.4 | 62.3 | 28.4 | 22.0 | 1.2 | 1.584.752 | 236.905 | 834.016 | 519.208 | 69.391 |
| Ferretería Vallejo Ltda. | 14.4 | 5.7 | 52.5 | 26.1 | 21.5 | 1.6 | 2.462.878 | 355.710 | 1.364.957 | 716.080 | 139.770 |
| Ferretería Reina S.A. | 14.3 | 7.1 | 16.9 | 9.4 | 5.6 | 5.0 | 16.406.745 | 2.352.800 | 24.931.077 | 4.217.211 | 1.161.303 |
| Pisos y pinturas industriales Ltda. | 14.0 | 4.3 | 83.6 | 22.9 | 42.7 | 2.2 | 853.180 | 119.685 | 523.274 | 437.413 | 36.661 |
| Pedro Sánchez Ramirez y Cia. Ltda. | 13.9 | 7.5 | 10.3 | 18.3 | 11.1 | 8.8 | 10.114.229 | 1.404.545 | 7.661.744 | 786.810 | 761.659 |
| Insumos técnicos Insutec Ltda. | 13.2 | 6.8 | 83.2 | 11.7 | 36.1 | 5.3 | 732.206 | 96.423 | 821.389 | 682.987 | 49.898 |
| Germán Alfonso y Cia. Ltda. | 12.2 | 59.9 | 27.0 | 3.1 | 20.9 | 4.9 | 186.814 | 22.759 | 733.938 | 198.119 | 111.923 |
| Ferretería San Roque No.2 Ltda. | 12.1 | 4.9 | 45.0 | 22.3 | 16.4 | 2.2 | 1.310.061 | 158.205 | 709.631 | 319.053 | 63.931 |
| Casa Sueca S.A. | 12.1 | 5.7 | 46.8 | 16.4 | 14.6 | 2.1 | 4.829.606 | 582.261 | 3.547.229 | 1.659.981 | 275.026 |
| Ferretería Dicafer Ltda. | 11.9 | 5.4 | 25.5 | 27.4 | 16.6 | 2.8 | 1.706.029 | 203.582 | 744.002 | 189.898 | 91.846 |
| Ferretería Española y Cia. Ltda. | 11.5 | 5.2 | 63.8 | 9.9 | 12.4 | 1.8 | 31.440.661 | 3.601.695 | 36.395.188 | 23.232.349 | 1.625.991 |
| Ferretería Igar Ltda. | 11.3 | 6.6 | 6.3 | 15.7 | 9.8 | 10.1 | 1.242.432 | 140.075 | 894.909 | 56.614 | 81.829 |
| Láminas y láminas Ltda. | 11.2 | 5.9 | 26.8 | 27.9 | 20.1 | 3.0 | 4.537.559 | 508.994 | 1.821.125 | 488.972 | 268.193 |
| Ferretería y eléctricos Prisma Ltda. | 10.8 | 4.9 | 36.7 | 20.8 | 14.9 | 2.1 | 460.141 | 49.850 | 239.146 | 87.835 | 22.529 |
| Distribuciones Mahmud y Cia. S. en C. | 10.7 | 2.0 | 76.5 | 21.7 | 17.2 | 1.4 | 1.842.841 | 196.766 | 908.037 | 694.390 | 36.670 |
| Panamericana de aluminios Ltda. | 10.6 | 6.1 | 72.4 | 32.8 | 69.0 | 1.3 | 1.610.035 | 170.473 | 519.003 | 375.611 | 98.870 |
| Ramírez Daza y Cia. Ltda. Ferretería Progresemos | 10.5 | 5.0 | 70.9 | 16.6 | 27.0 | 1.3 | 15.229.432 | 1.595.974 | 9.612.558 | 6.813.122 | 755.763 |
| Comercializadora ferretería MP Ltda. | 10.1 | 5.9 | 52.9 | 22.2 | 27.5 | 1.7 | 3.123.406 | 316.612 | 1.425.883 | 754.817 | 184.643 |
| Electra S.A. | 10.1 | 5.3 | 41.1 | 12.2 | 10.8 | 3.4 | 11.901.682 | 1.203.167 | 9.865.267 | 4.054.618 | 628.411 |
| Almacén láminas S.A. | 9.9 | 4.8 | 31.2 | 12.1 | 8.6 | 3.1 | 3.205.019 | 318.025 | 2.620.922 | 817.170 | 155.247 |
| Ferretería Luis Penagos y Cia. Ltda. | 9.7 | 7.3 | 39.7 | 19.7 | 24.5 | 2.5 | 3.693.782 | 359.379 | 1.820.197 | 722.129 | 268.624 |
| Ferroacero Ltda. | 9.7 | 0.9 | 96.1 | 10.9 | 26.2 | 1.0 | 465.682 | 45.104 | 414.437 | 398.405 | 4.200 |
| Hijos de José A. Yacamán | 9.7 | 1.5 | 53.9 | 4.4 | 1.4 | 1.6 | 2.838.738 | 274.408 | 6.189.114 | 3.337.315 | 41.328 |
| Central de espárragos y tornillos Ltda. | 9.5 | 5.9 | 40.8 | 17.1 | 18.0 | 2.5 | 819.171 | 77.809 | 455.308 | 185.751 | 48.471 |
| Fervicolor y Cia. Ltda. | 9.4 | 3.6 | 38.5 | 13.6 | 8.5 | 4.6 | 1.936.022 | 182.664 | 1.346.744 | 518.580 | 70.161 |
| Ferretería Surtinpiques Ltda. | 9.4 | 3.5 | 49.0 | 7.2 | 5.2 | 5.8 | 3.045.729 | 286.338 | 3.998.632 | 1.957.961 | 106.771 |
| Ferreorienté Ltda. | 9.4 | 4.2 | 46.7 | 25.0 | 21.2 | 1.9 | 1.684.228 | 158.108 | 633.526 | 296.145 | 71.425 |
| Ferretería válvulas especiales del Caribe Ltda. | 9.3 | 4.4 | 22.1 | 12.7 | 7.7 | 4.3 | 877.194 | 81.850 | 644.569 | 142.271 | 38.772 |
| Sifer Ltda. | 9.1 | 6.2 | 37.8 | 9.9 | 10.8 | 1.6 | 1.395.557 | 127.224 | 1.281.326 | 484.518 | 85.850 |
| Ferretería Industrial petrolera S. en C. | 9.1 | 4.8 | 47.3 | 17.4 | 17.4 | 1.3 | 2.909.879 | 263.952 | 1.531.133 | 724.718 | 140.517 |
| Eurocol Ltda. | 9.0 | 1.8 | 83.6 | 25.8 | 30.6 | 42.1 | 885.523 | 80.008 | 309.945 | 259.039 | 15.997 |
| Ferretería El hidrante S.A. | 9.0 | 2.0 | 64.5 | 16.0 | 10.1 | 1.4 | 6.578.944 | 590.910 | 3.691.218 | 2.381.103 | 132.262 |

| Razón social | Margen operacional (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|---|------------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| Ferretería internacional Ltda. | 9.0 | 4.9 | 64.2 | 32.6 | 49.4 | 1.6 | 499.457 | 44.730 | 136.999 | 87.978 | 24.227 |
| Mundial de metales Ltda. | 8.9 | 3.8 | 38.3 | 18.1 | 12.4 | 1.3 | 1.215.454 | 108.059 | 598.169 | 229.374 | 45.683 |
| Ferretería Rincón y Cía. Ltda. | 8.8 | 4.5 | 56.2 | 22.2 | 25.9 | 1.4 | 1.715.747 | 150.326 | 677.734 | 380.591 | 76.947 |
| Ferretería Única Ltda. | 8.7 | 4.4 | 41.3 | 17.1 | 14.8 | 2.1 | 1.914.039 | 166.990 | 978.630 | 404.236 | 84.960 |
| PSI Ferretería Ltda. | 8.7 | 3.7 | 54.7 | 11.4 | 10.6 | 1.5 | 940.185 | 81.955 | 718.910 | 393.114 | 34.395 |
| Importaciones y representaciones industriales Ltda. | 8.7 | 2.5 | 73.4 | 11.1 | 12.2 | 19.5 | 6.671.721 | 578.637 | 5.207.701 | 3.819.849 | 168.723 |
| Ferretería Castaño S.A. | 8.6 | 3.6 | 56.9 | 33.7 | 32.9 | 1.6 | 2.283.392 | 196.882 | 583.496 | 332.275 | 82.703 |
| Almacén El ebanista Ltda. | 8.6 | 3.7 | 26.7 | 6.5 | 3.8 | 6.4 | 310.076 | 26.660 | 409.931 | 109.523 | 11.348 |
| Tuvacol S.A. | 8.6 | 3.6 | 37.7 | 11.3 | 7.7 | 2.6 | 52.648.133 | 4.503.469 | 39.798.096 | 14.999.315 | 1.908.929 |
| Almacén Rétrielectric S.A. | 8.3 | 5.6 | 50.5 | 16.2 | 22.0 | 2.1 | 5.856.582 | 488.817 | 3.015.001 | 1.523.038 | 328.453 |
| Ferretería y perfilera Frangal Ltda. | 8.3 | 22.3 | 25.4 | 4.2 | 15.1 | 2.9 | 675.441 | 56.142 | 1.342.324 | 341.609 | 150.739 |
| Ferretería Camacho y Cía. Ltda. | 8.3 | 3.0 | 67.4 | 16.7 | 18.5 | 1.4 | 1.102.123 | 91.605 | 549.790 | 370.524 | 33.151 |
| Néstor Bravo S.A. | 8.3 | 6.0 | 29.4 | 22.7 | 23.2 | 3.2 | 5.238.264 | 432.595 | 1.907.162 | 561.230 | 311.812 |
| Galvacos S.A. | 8.2 | 4.6 | 30.8 | 19.0 | 15.5 | 3.2 | 12.741.829 | 1.043.095 | 5.480.608 | 1.689.135 | 587.576 |
| Ferro Industrial Ltda. | 8.2 | 4.3 | 71.3 | 12.6 | 23.3 | 1.1 | 808.422 | 66.145 | 523.160 | 372.809 | 35.040 |
| Anclajes de la Costa Ltda. | 8.1 | 5.2 | 32.9 | 12.0 | 11.4 | 1.7 | 1.187.176 | 96.687 | 803.508 | 264.503 | 61.676 |
| Ferretería industrial S.A. | 8.1 | 4.9 | 31.7 | 8.0 | 7.1 | 2.6 | 9.236.315 | 745.130 | 9.335.854 | 2.955.680 | 453.314 |
| Lugo Hermanos S.A. | 7.9 | 4.8 | 30.0 | 8.7 | 7.5 | 3.7 | 8.689.413 | 690.081 | 7.915.886 | 2.376.805 | 415.167 |
| Industria de ruedas Ltda. | 7.7 | 4.1 | 70.3 | 19.4 | 34.5 | 1.1 | 3.927.937 | 302.622 | 1.555.968 | 1.093.308 | 159.388 |
| Cristal artesanal Ltda | 7.7 | 3.6 | 66.9 | 13.6 | 19.3 | 1.5 | 562.166 | 43.011 | 315.306 | 211.045 | 20.160 |
| Servicios generales de ferretería Ltda. Segefer Ltda. | 7.5 | 4.5 | 64.9 | 14.3 | 24.5 | 1.4 | 2.342.911 | 176.429 | 1.237.583 | 803.032 | 106.352 |
| Ferretería todo industrias Ltda. | 7.5 | 3.1 | 18.3 | 8.4 | 4.2 | 5.5 | 943.135 | 70.974 | 848.485 | 155.153 | 29.005 |
| Ferretería nuevo milenio Ltda. | 7.4 | 4.8 | 27.9 | 20.8 | 18.6 | 3.6 | 2.140.027 | 158.240 | 762.105 | 212.786 | 102.014 |
| Ferretería techno-industria Ltda. | 7.4 | 6.6 | 28.3 | 9.8 | 12.2 | 4.9 | 296.708 | 21.888 | 224.041 | 63.500 | 19.561 |
| Cables y herrajes del Huila Ltda. | 7.3 | 1.6 | 65.1 | 10.7 | 6.7 | 2.0 | 632.682 | 46.482 | 436.055 | 283.881 | 10.176 |
| Máquinas y herramientas S.A. | 7.3 | 5.3 | 30.3 | 9.6 | 10.0 | 4.7 | 945.753 | 69.239 | 722.571 | 218.941 | 50.352 |
| Comercializadora internacional Surtialuminos Ltda. | 7.2 | 3.8 | 62.9 | 20.3 | 29.1 | 1.6 | 6.742.432 | 488.198 | 2.406.522 | 1.513.749 | 259.452 |
| Ferretería y distribuidora Houston Ltda. | 7.2 | 1.6 | 50.7 | 17.2 | 7.6 | 0.7 | 291.267 | 21.053 | 122.662 | 62.217 | 4.597 |
| Serviaceros Ltda. | 7.1 | 3.7 | 31.8 | 8.3 | 6.3 | 2.9 | 3.563.345 | 251.778 | 3.022.100 | 961.175 | 130.848 |
| Ferretería tubos y tubos Ltda. | 6.9 | 2.9 | 60.1 | 11.8 | 12.4 | 1.6 | 637.556 | 44.237 | 375.923 | 225.940 | 18.575 |
| La balinera S.A. | 6.9 | 3.5 | 51.1 | 6.5 | 6.7 | 1.7 | 6.907.473 | 478.596 | 7.326.566 | 3.745.998 | 240.623 |
| Ferromontes y Cía. Ltda. | 6.9 | 2.9 | 48.9 | 15.1 | 12.3 | 1.9 | 2.117.862 | 145.247 | 964.649 | 471.914 | 60.538 |
| Districondor S.A. | 6.7 | 4.3 | 49.0 | 16.1 | 20.3 | 1.7 | 34.124.338 | 2.301.109 | 14.316.293 | 7.008.231 | 1.480.892 |
| Ferretería Pasco Ltda. | 6.7 | 3.0 | 52.0 | 13.3 | 12.4 | 1.6 | 1.324.050 | 88.822 | 669.545 | 348.248 | 39.911 |
| Distribuciones industriales y petroleras Ltda. | 6.7 | 3.8 | 76.4 | 26.3 | 63.5 | 1.2 | 515.504 | 34.456 | 131.189 | 100.291 | 19.617 |
| Demaderas Ltda. | 6.5 | 5.7 | 59.6 | 11.7 | 25.7 | 1.2 | 488.301 | 31.606 | 269.898 | 160.745 | 28.024 |
| Distribución y decoración Ltda. | 6.3 | 1.9 | 87.5 | 6.9 | 16.3 | 2.7 | 4.088.418 | 258.036 | 3.741.031 | 3.273.872 | 76.175 |
| Disico S.A. | 6.2 | 3.0 | 60.0 | 10.1 | 12.2 | 1.6 | 79.686.028 | 4.965.380 | 49.020.615 | 29.390.001 | 2.391.115 |
| Ferretería Rhino Ltda. | 6.1 | 5.5 | 65.3 | 16.4 | 42.3 | 1.4 | 1.484.670 | 91.218 | 556.004 | 363.017 | 81.701 |
| Bronces y aceros Ltda. | 6.0 | 2.2 | 61.5 | 13.8 | 13.2 | 2.4 | 1.221.865 | 73.639 | 535.102 | 329.194 | 27.248 |
| Ferrepotencia Ltda. | 5.9 | 1.6 | 73.1 | 21.2 | 21.6 | 2.0 | 1.055.243 | 62.031 | 292.409 | 213.847 | 16.984 |
| Ferretería Mora hnos. y Cía. Ltda. | 5.8 | 2.3 | 14.0 | 5.5 | 2.5 | 4.3 | 513.956 | 30.032 | 546.601 | 76.509 | 11.699 |

| Razón social | Margen operativo (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|--|----------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| Ferretería Central Ltda. | 5.8 | 4.2 | 60.0 | 16.4 | 29.3 | 1.8 | 1.776.167 | 103.743 | 631.571 | 379.116 | 73.982 |
| Santiago Plaza S.A. | 5.8 | 3.4 | 26.2 | 14.9 | 11.9 | 3.2 | 5.740.607 | 333.568 | 2.237.606 | 585.723 | 196.574 |
| Suplytec y Cía. Ltda. | 5.7 | 1.5 | 87.1 | 7.1 | 14.6 | 2.2 | 4.287.049 | 242.342 | 3.407.968 | 2.966.831 | 64.476 |
| Gedisa colombiana Ltda. | 5.6 | 4.5 | 67.9 | 6.7 | 16.3 | 1.2 | 1.612.901 | 90.905 | 1.352.020 | 917.814 | 70.794 |
| Icomallas S.A. | 5.6 | 1.2 | 71.0 | 12.6 | 9.6 | 1.3 | 3.978.829 | 221.764 | 1.764.780 | 1.252.699 | 49.381 |
| American Lock Ltda. | 5.5 | 4.0 | 49.6 | 13.9 | 20.1 | 3.1 | 1.122.216 | 62.087 | 447.336 | 222.023 | 45.351 |
| Spanesi Colombia Ltda. | 5.4 | 4.4 | 50.3 | 6.7 | 11.0 | 1.9 | 2.661.493 | 142.895 | 2.137.665 | 1.076.276 | 116.657 |
| Hierros B y S Ltda. | 5.3 | 2.8 | 14.4 | 19.8 | 12.4 | 6.8 | 4.834.800 | 255.317 | 1.290.909 | 186.251 | 136.712 |
| A.R. Los Restrepos S.A. | 5.3 | 1.6 | 55.8 | 7.6 | 5.3 | 1.7 | 15.087.788 | 794.459 | 10.514.528 | 5.869.823 | 248.387 |
| Feduse S.A. | 5.2 | 1.2 | 59.5 | 17.1 | 10.1 | 1.4 | 25.033.807 | 1.303.512 | 7.603.077 | 4.524.312 | 309.773 |
| Ferretería El triángulo Ltda. | 5.1 | 2.1 | 36.1 | 6.7 | 4.3 | 2.0 | 322.525 | 16.342 | 243.784 | 88.031 | 6.686 |
| Hemeva Ltda. | 4.9 | 5.0 | 49.3 | 5.1 | 10.3 | 2.0 | 1.039.056 | 51.226 | 1.001.715 | 493.408 | 52.268 |
| Diproco Ltda. | 4.9 | 1.3 | 90.1 | 11.2 | 29.8 | 1.3 | 3.134.379 | 152.672 | 1.368.512 | 1.233.427 | 40.302 |
| Dupont powder coatings Colombia Ltda. | 4.8 | 2.5 | 63.9 | 11.6 | 16.3 | 1.6 | 7.786.904 | 377.367 | 3.248.935 | 2.074.517 | 191.602 |
| Inversiones Famaros Ltda. | 4.8 | 0.8 | 16.2 | 5.4 | 1.1 | 5.1 | 394.051 | 19.082 | 351.161 | 57.057 | 3.146 |
| Distribuciones Construfiel Ltda. | 4.8 | 2.2 | 81.6 | 13.2 | 33.2 | 1.9 | 2.318.003 | 111.343 | 842.866 | 687.666 | 51.482 |
| Quemvapor Ltda. | 4.8 | 8.2 | 20.0 | 7.1 | 15.2 | 4.9 | 759.538 | 36.121 | 509.769 | 101.826 | 62.166 |
| Distribuidora Novel Ltda. | 4.7 | 1.3 | 75.8 | 8.1 | 9.0 | 1.7 | 3.800.290 | 179.408 | 2.227.233 | 1.688.325 | 48.644 |
| Degres Ltda. | 4.6 | 1.5 | 69.5 | 25.6 | 27.0 | 1.0 | 2.241.830 | 102.726 | 402.058 | 279.360 | 33.092 |
| Distribuidora de productos de aluminio Ltda. | 4.5 | 2.4 | 34.6 | 12.8 | 10.4 | 3.1 | 3.303.441 | 148.536 | 1.159.638 | 401.179 | 78.519 |
| Abrasivos del sur Ltda. | 4.4 | 2.1 | 80.6 | 10.9 | 26.4 | 1.2 | 768.194 | 33.826 | 309.768 | 249.736 | 15.821 |
| Rodachines Industriales y Cía. Ltda. | 4.4 | 2.9 | 75.6 | 14.3 | 38.8 | 1.2 | 796.744 | 34.837 | 243.654 | 184.167 | 23.077 |
| Ferretería Comumeros Ltda. | 4.3 | 3.1 | 39.9 | 6.0 | 7.2 | 2.4 | 385.803 | 16.712 | 276.696 | 110.517 | 12.045 |
| Ferretería Álvaro Martínez B. y Cía. Ltda. | 4.3 | 2.3 | 62.1 | 14.3 | 20.3 | 1.3 | 14.580.083 | 620.517 | 4.328.933 | 2.689.504 | 332.634 |
| Inversiones Imporaceros Ltda. | 4.2 | 2.1 | 85.2 | 5.3 | 17.9 | 3.9 | 1.043.729 | 43.535 | 822.731 | 701.148 | 21.785 |
| Comercial de aluminio y accesorios Ltda. Aluace Ltda. | 4.1 | 2.1 | 46.7 | 9.0 | 8.7 | 1.1 | 2.123.838 | 87.906 | 980.343 | 457.748 | 45.324 |
| Materiales y metales Ltda. | 4.1 | 1.8 | 83.9 | 11.5 | 31.9 | 1.2 | 19.968.413 | 821.451 | 7.155.445 | 6.003.230 | 367.892 |
| Distribuidora La feria de las pinturas y Cía. S. en C. | 4.1 | 1.7 | 56.0 | 12.2 | 11.2 | 1.2 | 9.935.614 | 405.925 | 3.337.674 | 1.868.937 | 164.778 |
| Candela Cuéllar y Cía. S. en C. | 3.9 | 0.7 | 26.7 | 2.9 | 0.7 | 2.8 | 1.299.835 | 51.056 | 1.790.573 | 477.314 | 9.473 |
| Invermon Ltda. | 3.9 | 0.8 | 67.5 | 4.1 | 2.6 | 1.8 | 714.438 | 27.965 | 682.997 | 461.216 | 5.734 |
| Equipos y herramientas de la Costa Ltda. | 3.9 | 3.4 | 58.6 | 5.8 | 12.3 | 3.7 | 3.188.015 | 123.136 | 2.105.504 | 1.234.124 | 107.563 |
| Ferretería Santander Ltda. | 3.8 | 0.7 | 84.1 | 4.8 | 5.8 | 1.2 | 2.922.162 | 112.063 | 2.353.016 | 1.979.265 | 21.597 |
| Ferretería Popular Ltda. | 3.8 | 0.8 | 26.8 | 5.5 | 1.5 | 3.6 | 1.099.400 | 41.531 | 756.104 | 203.002 | 8.447 |
| Alugran y Cía. S. en C. | 3.7 | 2.7 | 76.0 | 6.4 | 19.8 | 1.8 | 1.425.160 | 52.584 | 822.327 | 624.617 | 39.058 |
| Internacional de eléctricos Ltda. | 3.7 | 5.4 | 41.8 | 12.1 | 30.7 | 2.6 | 19.107.944 | 699.173 | 5.759.450 | 2.408.965 | 1.028.188 |
| Valveco Ltda. | 3.5 | 2.2 | 33.4 | 8.6 | 8.3 | 2.8 | 501.077 | 17.587 | 203.451 | 67.945 | 11.271 |
| Almacén Parra Ltda. | 3.5 | -0.4 | 14.4 | 3.2 | -0.4 | 6.9 | 144.226 | 4.977 | 153.726 | 22.165 | -540 |
| Ferretería Latina Ltda. | 3.4 | 1.2 | 51.2 | 11.2 | 8.3 | 1.9 | 5.343.959 | 181.748 | 1.629.173 | 833.645 | 65.914 |
| Ferretería Pava S.A. | 3.4 | 1.8 | 58.3 | 21.4 | 27.8 | 1.5 | 1.574.714 | 53.377 | 249.238 | 145.366 | 28.846 |
| Comercial colombiana de insumos S.A. | 3.2 | 0.4 | 68.2 | 4.6 | 1.9 | 5.2 | 2.283.953 | 73.663 | 1.594.304 | 1.088.020 | 9.396 |
| Comercial Tirr Ltda. | 3.2 | 2.3 | 17.6 | 7.2 | 6.2 | 3.7 | 4.413.001 | 140.099 | 1.950.608 | 343.279 | 99.934 |
| Aceros Manizales Ltda. | 3.2 | 1.2 | 75.8 | 10.7 | 16.9 | 1.3 | 633.027 | 19.989 | 186.842 | 141.688 | 7.646 |

| Razón social | Margen operativo (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|---|----------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|-------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| Levallejo AZ S.A. | 3.1 | 3.0 | 26.0 | 6.4 | 8.2 | 2.0 | 4,292.586 | 134.719 | 2.112.530 | 548.809 | 127.783 |
| Jairo Perdomo y Cía. S. en C. | 3.1 | 0.2 | 56.8 | 2.1 | 0.4 | 2.6 | 443.055 | 13.768 | 647.987 | 368.066 | 984 |
| Konker S.A. | 3.1 | 0.6 | 55.4 | 2.9 | 1.2 | 2.0 | 2.714.576 | 83.909 | 2.912.527 | 1.613.866 | 14.945 |
| Construcciones S.A. Construsa | 2.9 | 2.5 | 45.2 | 9.9 | 15.5 | 2.9 | 8.002.874 | 235.337 | 2.388.824 | 1.079.651 | 202.610 |
| Dimafer y Cía. Ltda. | 2.9 | 2.5 | 43.4 | 4.3 | 6.4 | 2.3 | 1.090.161 | 31.735 | 743.367 | 322.724 | 26.860 |
| Ferretería Torpartes Ltda. | 2.9 | 1.5 | 42.9 | 4.9 | 4.5 | 1.9 | 669.803 | 19.157 | 393.591 | 168.875 | 10.218 |
| Itallock Ltda. | 2.8 | 4.1 | 76.3 | 3.5 | 21.5 | 0.0 | 541.717 | 15.332 | 433.957 | 331.128 | 22.077 |
| Home price Ltda. | 2.8 | 2.6 | 67.7 | 2.3 | 6.4 | 1.2 | 2.127.689 | 59.674 | 2.650.545 | 1.793.653 | 54.625 |
| Agglomerados de Colombia Ltda. | 2.8 | 1.6 | 67.3 | 9.0 | 15.8 | 1.5 | 4.731.824 | 132.666 | 1.466.645 | 986.815 | 75.925 |
| Depósito La concordia Ltda. | 2.6 | 1.6 | 30.5 | 5.1 | 4.5 | 2.2 | 975.950 | 25.760 | 500.395 | 152.826 | 15.692 |
| Cerámica y porcelana Sanitaria Ltda. | 2.6 | 2.0 | 58.6 | 1.2 | 2.3 | 1.0 | 2.523.159 | 64.362 | 5.268.171 | 3.089.685 | 50.266 |
| Eléctricos Fernando Vélez y Cía. Ltda. | 2.5 | 4.1 | 67.4 | 3.5 | 17.4 | 1.0 | 4.343.740 | 110.123 | 3.161.798 | 2.131.650 | 178.911 |
| Félix Torres y Cía. Ltda. Cables y conectores | 2.5 | 4.6 | 42.3 | 4.9 | 15.6 | 2.3 | 13.759.740 | 347.244 | 7.077.329 | 2.992.787 | 638.456 |
| Aldía S.A. | 2.5 | 1.3 | 73.9 | 5.4 | 10.4 | 2.3 | 73.776.339 | 1.857.109 | 34.464.239 | 25.459.284 | 933.374 |
| Comercializadora Andalucía E.U. | 2.5 | 3.0 | 77.8 | 7.2 | 39.8 | 1.2 | 1.277.517 | 31.308 | 435.459 | 338.973 | 38.366 |
| Rueda Garzón y Cía. Ltda. | 2.4 | 1.4 | 64.9 | 7.8 | 13.4 | 1.2 | 4.443.248 | 106.520 | 1.366.068 | 886.984 | 64.265 |
| Mangueras industriales Ltda. | 2.4 | 1.4 | 53.1 | 3.5 | 4.5 | 1.6 | 2.118.677 | 50.669 | 1.458.729 | 775.069 | 30.700 |
| Ferretería tuberías y herramientas del Tolima Ltda. | 2.3 | 1.0 | 74.0 | 6.1 | 10.5 | 1.1 | 2.786.087 | 63.726 | 1.040.578 | 769.753 | 28.304 |
| Europa S.A. | 2.3 | 0.4 | 98.1 | 7.3 | 70.3 | 1.6 | 3.151.300 | 71.153 | 969.075 | 950.824 | 12.829 |
| Ferretería Santa Catalina Ltda. | 2.2 | 1.3 | 36.1 | 3.7 | 3.3 | 2.4 | 7.560.708 | 167.734 | 4.592.462 | 1.658.069 | 96.750 |
| Electro Rey Ltda. | 2.2 | 3.2 | 42.9 | 3.4 | 8.8 | 3.2 | 1.585.271 | 34.601 | 1.016.152 | 435.804 | 50.832 |
| Eléctricos y pirómetros Ltda. | 2.1 | -1.7 | 48.1 | 6.3 | -9.8 | 4.9 | 549.543 | 11.512 | 182.130 | 87.663 | -9.239 |
| Comercial JFI Ltda. | 2.0 | 1.7 | 73.7 | 2.8 | 9.4 | 1.4 | 2.701.578 | 53.061 | 1.884.553 | 1.388.459 | 46.681 |
| Inversiones Almirante y Cía. Ltda. | 1.7 | 0.5 | 82.7 | 4.2 | 6.9 | 1.2 | 885.108 | 15.310 | 362.973 | 299.998 | 4.338 |
| Comercializadora internacional Davillum S.A. | 1.7 | 0.5 | 67.3 | 6.8 | 6.5 | 1.4 | 1.705.199 | 28.838 | 423.573 | 285.080 | 8.933 |
| Bazar americano Ltda. | 1.7 | 2.9 | 23.1 | 5.3 | 11.8 | 4.2 | 8.006.601 | 133.634 | 2.540.920 | 586.763 | 230.544 |
| Materiales Rueda Ltda. | 1.6 | 1.6 | 63.0 | 4.4 | 12.5 | 1.8 | 886.666 | 13.937 | 313.960 | 197.783 | 14.514 |
| Compañía ferretera de anjeos y mallas Ltda. | 1.5 | -0.6 | 49.6 | 3.8 | -2.7 | 2.0 | 2.673.122 | 40.709 | 1.075.979 | 533.748 | -14.784 |
| CJ Segura Ltda. | 1.5 | 1.4 | 73.5 | 4.6 | 15.7 | 1.3 | 2.035.871 | 30.999 | 680.093 | 499.851 | 28.307 |
| Arcesa S.A. | 1.5 | 0.9 | 72.9 | 4.4 | 10.2 | 0.9 | 161.160.681 | 2.417.246 | 54.986.371 | 40.075.666 | 1.522.628 |
| Rodinsa Ltda. | 1.5 | 1.5 | 73.5 | 2.9 | 11.0 | 1.2 | 371.715 | 5.471 | 188.191 | 138.397 | 5.466 |
| Castro y Bravo Ltda. | 1.4 | 1.5 | 78.5 | 5.4 | 25.6 | 1.3 | 1.145.953 | 16.455 | 306.785 | 240.965 | 16.859 |
| Gavilanes Patiño S. en C. S. | 1.4 | 0.6 | 79.3 | 4.2 | 8.8 | 1.2 | 1.785.539 | 25.542 | 603.997 | 479.171 | 10.965 |
| Ferregaivan Ltda. | 1.4 | 1.1 | 75.6 | 6.0 | 19.8 | 1.3 | 1.217.520 | 17.326 | 289.121 | 218.680 | 13.918 |
| Ferretería y distribuidora Jaramillo Ltda. | 1.3 | 1.3 | 21.3 | 3.1 | 3.9 | 4.4 | 813.825 | 10.332 | 338.022 | 72.071 | 10.341 |
| Arte creativo Ltda. | 1.2 | 1.8 | 51.8 | 1.0 | 3.0 | 4.4 | 1.096.239 | 13.560 | 1.379.981 | 715.051 | 19.759 |
| Ferretería Astil Ltda. | 1.1 | 2.4 | 16.9 | 2.2 | 5.6 | 5.9 | 1.036.591 | 11.851 | 531.103 | 89.698 | 24.501 |
| Comercializadora Tecnitechos Ltda. - En acuerdo de reestructuración | 1.1 | -0.8 | 173.4 | 2.5 | 2.4 | 0.8 | 1.609.353 | 18.323 | 738.899 | 1.281.035 | -12.925 |
| Alumfer Pereira Ltda. | 1.0 | 2.0 | 55.1 | 2.1 | 9.0 | 10.2 | 1.947.487 | 20.244 | 977.398 | 538.570 | 39.305 |
| Alimarcas S.A. | 1.0 | 0.1 | 90.0 | 3.0 | 4.3 | 2.2 | 771.235 | 7.915 | 264.177 | 237.722 | 1.141 |
| Ferretería L.N. y Cía. Ltda. | 1.0 | 0.8 | 87.3 | 2.8 | 17.6 | 1.1 | 4.031.174 | 38.646 | 1.381.856 | 1.206.351 | 30.938 |

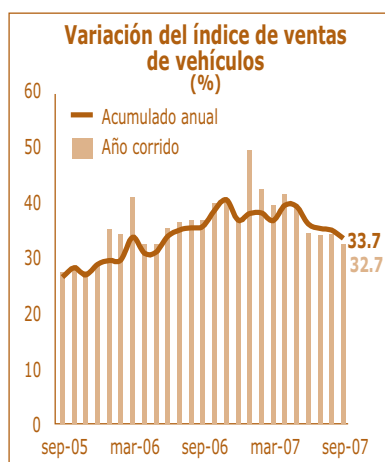
| Razón social | Margen operacional (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|--|------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|--------------------|------------|-------------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| Braun y Bravo Ltda. | 0.9 | 1.9 | 64.3 | 2.3 | 12.9 | 1.5 | 1.383.370 | 12.794 | 566.203 | 364.233 | 25.962 |
| Distribuidora de cerámicas Colombia y Cia. Ltda. | 0.9 | 0.9 | 64.2 | 2.4 | 6.5 | 1.5 | 4.369.730 | 39.509 | 1.650.556 | 1.059.214 | 38.510 |
| Multimateriales Montería Ltda. | 0.9 | 3.0 | 80.9 | 1.0 | 17.4 | 1.3 | 971.180 | 8.406 | 867.880 | 702.005 | 28.893 |
| Gaviria Moreno y Cia. Ltda. | 0.8 | 1.3 | 57.2 | 2.5 | 8.8 | 2.9 | 5.667.461 | 47.307 | 1.885.217 | 1.077.658 | 71.170 |
| Casa ferretera S.A. | 0.8 | 1.4 | 59.9 | 2.5 | 10.2 | 1.5 | 20.639.102 | 169.694 | 6.886.259 | 4.126.063 | 280.681 |
| La tienda del pintor Ltda. | 0.8 | 0.1 | 47.4 | 2.1 | 0.7 | 2.0 | 401.986 | 3.161 | 154.155 | 73.065 | 547 |
| Ferretería Torpartes Ltda. | 0.6 | 0.7 | 34.5 | 1.1 | 2.0 | 2.8 | 450.123 | 2.647 | 235.989 | 81.374 | 3.158 |
| Enrique Muvi y Cia. Ltda. | 0.3 | 1.6 | 54.9 | 0.7 | 9.3 | 1.7 | 1.097.828 | 2.841 | 422.976 | 232.136 | 17.782 |
| Depósito La confianza Ltda. | 0.3 | -2.3 | 90.3 | 0.7 | -62.7 | 0.7 | 520.589 | 1.303 | 193.236 | 174.520 | -11.742 |
| Surfir mayorista S.A. | 0.2 | 1.0 | 63.8 | 0.5 | 7.0 | 1.5 | 13.685.840 | 27.059 | 5.304.047 | 3.383.616 | 135.086 |
| Aluminios de la 80 Ltda. | 0.1 | 0.5 | 78.6 | 0.4 | 6.2 | 3.1 | 1.825.828 | 2.638 | 704.381 | 553.916 | 9.395 |
| Logo Color Ltda. | 0.0 | 0.7 | 63.1 | 0.1 | 6.0 | 1.6 | 850.653 | 151 | 276.342 | 174.380 | 6.162 |
| L & T láminas y trellados Ltda. | -0.1 | -0.7 | 91.9 | -0.3 | -37.5 | 1.1 | 2.268.525 | -1.649 | 491.820 | 452.053 | -14.902 |
| Vidrios punto visión E.U. | -0.4 | 0.4 | 92.0 | -1.1 | 15.3 | 1.1 | 928.560 | -3.366 | 319.382 | 293.738 | 3.916 |
| Electrovera S.A. | -0.6 | 0.5 | 70.4 | -1.3 | 4.0 | 2.0 | 6.597.342 | -37.463 | 2.858.395 | 2.013.068 | 33.986 |
| Eurocasa S.A. | -1.1 | -1.0 | 96.0 | -2.4 | -57.3 | 0.6 | 43.198.598 | -463.980 | 19.481.106 | 18.698.501 | -448.592 |
| Inversiones Primera Ltda. | -1.1 | 3.2 | 68.2 | -6.5 | 56.9 | 1.4 | 21.048.989 | -237.971 | 3.679.290 | 2.510.278 | 664.813 |
| Almacén de materiales para construcción | | | | | | | | | | | |
| Almacons Ltda. | -1.2 | -0.6 | 47.2 | -3.9 | -3.9 | 0.9 | 1.135.413 | -13.783 | 353.825 | 167.044 | -7.301 |
| Juan de La R. Muñoz L. Sucesor Ltda. | -1.2 | 0.2 | 68.7 | -1.6 | 1.0 | 1.5 | 888.576 | -10.956 | 690.724 | 474.645 | 2.067 |
| Garzón Arias y Cia. Ltda. | -1.6 | 0.2 | 92.2 | -2.0 | 4.0 | 0.5 | 1.077.893 | -17.620 | 870.301 | 802.420 | 2.682 |
| Casa Hermes Ltda. | -1.8 | 1.3 | 29.0 | -2.1 | 2.2 | 1.9 | 2.205.652 | -39.536 | 1.866.984 | 542.110 | 29.022 |
| Mecanelectro S.A. | -1.8 | 0.5 | 69.5 | -3.8 | 3.1 | 1.5 | 77.091.273 | -1.420.939 | 37.220.997 | 25.850.337 | 351.394 |
| Tollinense de metales Ltda. | -1.9 | -9.0 | 50.5 | -1.4 | -13.8 | 1.6 | 177.658 | -3.319 | 232.193 | 117.208 | -15.905 |
| Ferretería Mia Ltda. | -2.1 | 1.1 | 71.9 | -3.7 | 6.8 | 1.2 | 320.315 | -6.697 | 180.319 | 129.573 | 3.457 |
| Lijas y esmeriles del centro Ltda. | -2.1 | -2.0 | 36.1 | -1.3 | -1.9 | 1.2 | 457.386 | -9.697 | 758.496 | 273.948 | -9.004 |
| Depósito Jorge Jaramillo y Cia. Ltda. | -2.3 | 3.1 | 47.6 | -14.7 | 37.1 | 2.1 | 1.821.839 | -42.712 | 289.762 | 137.864 | 56.289 |
| Comercializadora M y M E.U. | -2.8 | 0.3 | 92.0 | -9.8 | 13.5 | 1.1 | 825.807 | -23.164 | 236.483 | 217.514 | 2.564 |
| Cerámicas Corcega S.A. | -2.9 | 1.1 | 53.5 | -10.3 | 8.8 | 2.1 | 9.292.341 | -267.916 | 2.595.931 | 1.389.137 | 106.688 |
| Depósito de materiales El cóndor Ltda. | -3.0 | -0.1 | 45.4 | -11.6 | -0.7 | 2.0 | 474.309 | -14.088 | 121.236 | 55.086 | -457 |
| Ferretería Levallejo Francisco Vallejo e hijos Ltda. | -3.6 | 0.2 | 34.7 | -6.4 | 0.4 | 2.4 | 1.280.050 | -46.614 | 729.300 | 252.770 | 2.084 |
| Vidrios y cristales Ltda. | -4.2 | 1.1 | 76.8 | -19.5 | 22.7 | 1.3 | 1.190.062 | -49.730 | 254.402 | 195.326 | 13.399 |
| Eurovalle S.A. | -6.6 | -7.8 | 72.2 | -18.4 | -77.7 | 1.3 | 497.070 | -33.000 | 179.017 | 129.335 | -38.579 |
| José Arciniegas e hijos Ltda. | -7.3 | -6.6 | 64.1 | -18.6 | -46.6 | 1.5 | 982.687 | -71.695 | 385.841 | 247.487 | -64.474 |
| Inversiones Alba Rojas Ltda. | -10.6 | -8.7 | 66.4 | -5.8 | -14.3 | 1.4 | 100.244 | -10.577 | 181.819 | 120.739 | -8.706 |
| Legomez Ltda. | -14.9 | -14.4 | 76.0 | -15.7 | -63.2 | 1.3 | 170.181 | -25.415 | 162.184 | 123.323 | -24.544 |
| E. Monroy y Cia. Ltda. | -27.5 | -12.4 | 19.4 | -8.0 | -4.5 | 1.2 | 95.866 | -26.397 | 328.226 | 63.549 | -11.855 |
| Grupo empresarial Rueda S.A. | -75.2 | -23.5 | 45.9 | -16.1 | -9.3 | 1.0 | 373.806 | -280.920 | 1.742.843 | 800.377 | -88.019 |

Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

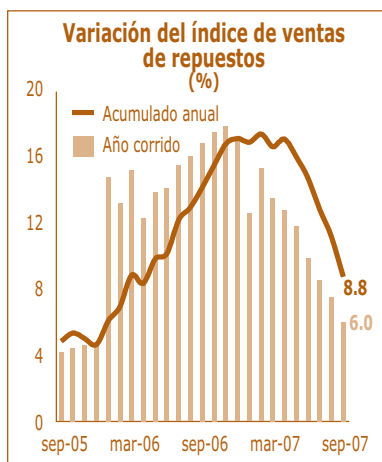
VEHÍCULOS Y REPUESTOS

VENTAS

La información reportada por el Dane en la Muestra Mensual de Comercio Minorista indica que las ventas de vehículos crecieron por encima de 30% en el primer semestre de 2007. Si bien esta cifra todavía es congruente con el proceso de recuperación que el sector ha venido experimentado en los últimos años, parece indicar que ha comenzado a presentarse una leve desaceleración en el crecimiento de las ventas. En efecto, al cierre del primer trimestre del año 2007 las



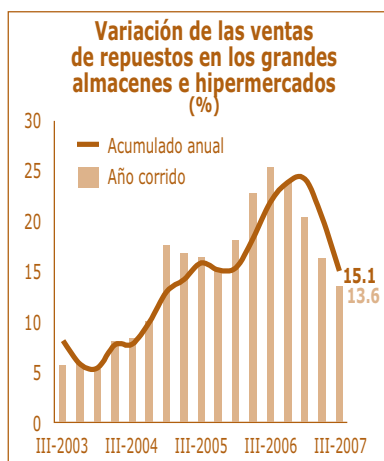
Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

ventas se expandieron a una tasa de 39.7% (año corrido), mientras que a junio lo hacían al 34.6%. La moderación en la expansión de las ventas también se ha hecho evidente en que en el mes de enero de 2007 se registró el crecimiento más alto del año (49.9%), mientras que para el mes de junio fue de 13.9% real anual.

Según las cifras del Comité Automotor, entre enero y junio de 2007 se vendieron cerca de 119.000 unidades al detal, de las cuales el 53% correspondió a automóviles particulares y el 11.2% a utilitarios. Haciendo la discriminación por ensamblados e importados, en el primer semestre del año se vendieron 41.000 unidades de ensamblados y 78.000 importados. Los anteriores comportamientos van en línea con las proyecciones de este sector, las cuales indican que, para el año 2007 como un todo, se habrían vendido alrededor de 240.000 unidades. Entre los factores que han jugado a favor de las ventas de vehículos se encuentran la revaluación del peso, los esquemas de financiamiento para la compra de vehículos y los efectos de la entrada en vigencia de la reforma tributaria, la cual produjo una reducción de 7.3% sobre los precios de los vehículos importados de más de 1.400 centímetros cúbicos.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Según el Dane, el valor de las ventas totales del sector ascendieron a \$2.5 billones en el primer semestre de 2007, de los cuales el 50.2% correspondió a la comercialización de vehículos importados. Respecto a estos últimos se estableció que \$424.000 millones correspondieron a automóviles particulares, \$266.000 millones a camperos, \$305.000 millones a camionetas, \$130.000 millones a vehículos de transporte público y \$160.000 millones a vehículos de carga.

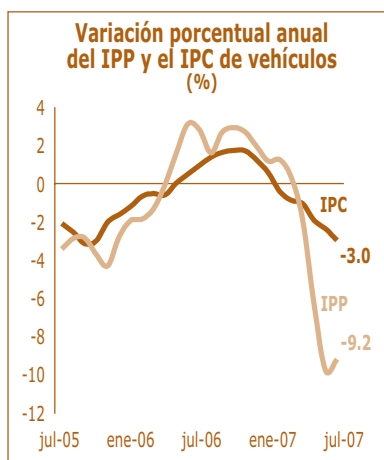
Por su lado, el crecimiento de las ventas del sector de repuestos cambió la tendencia que se venía registrando desde la culminación del año 2005, cuando comenzó la recuperación. Así, las ventas, que a comienzos de 2007 crecieron a una tasa de 15.3%, se han moderado, creciendo a una tasa de 9.9% (año corrido a junio). Esto implica una desaceleración de 4.3 puntos porcentuales respecto a la variación observada para el primer semestre de 2006. Un hecho que llama la atención de la desaceleración descrita anteriormente es el comportamiento durante el mes de junio, cuando se presentó un cambio importante respecto a otros meses de 2007: en promedio la variación anual para el período enero-mayo de 2007 fue de 10%, mientras que en junio la variación anual tan sólo fue inferior a 1% (0.97%).

PRECIOS Y MARGEN

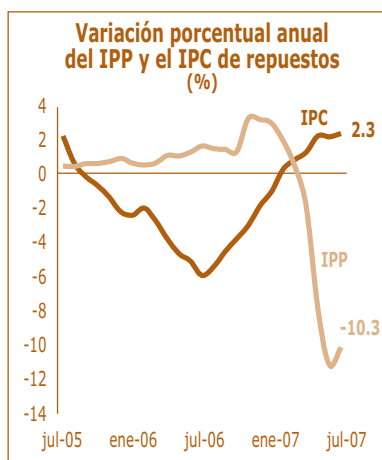
La información procesada para esta sección utiliza, por primera vez, el Índice de Precios al Productor (IPP) calculado por el Dane y no por el Banco de la República, como se venía presentando en estudios anteriores. Vale la pena recordar que, a partir de enero de 2007, esta responsabilidad pasó del Banco al Dane.

Los ejercicios realizados por Anif señalan un cambio importante en el comportamiento del margen del sector de vehículos y repuestos a partir del segundo trimestre de 2007. Desde comienzos del año 2006 y hasta el primer trimestre de 2007, se había apreciado un margen comercial desfavorable, en la medida en que éste registraba valores negativos que fluctuaban entre -2.8% y valores cercanos a 0. Pero desde el mes de abril de 2007 se empezó a presentar una recuperación en el margen, que por lo demás resultó ser muy positiva, lo cual se expresa en que al iniciar el segundo trimestre el margen se ubicaba en 1.1% para aumentar a un valor de 8.7% al mes de junio, manteniéndose en niveles de 7.4% hacia el mes de julio.

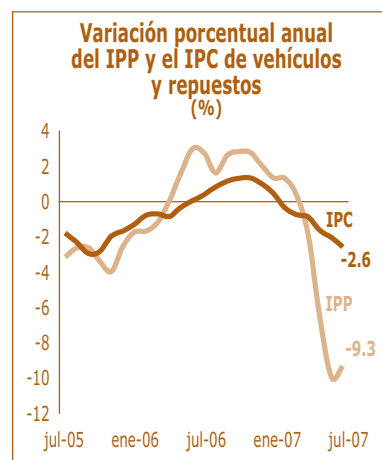
Tanto los comerciantes de sector de vehículos como los del sector de repuestos han podido percibir una franca recuperación de sus márgenes. En el caso de los primeros la aceleración del margen fue de 7.3 puntos porcentuales a lo largo del segundo trimestre de 2007,



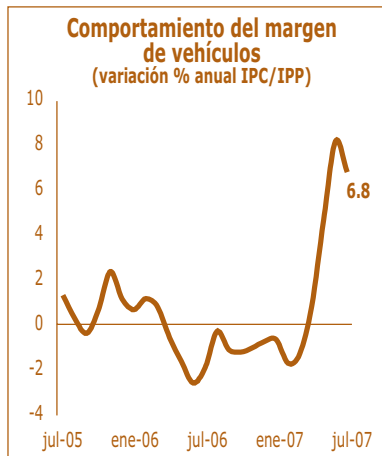
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



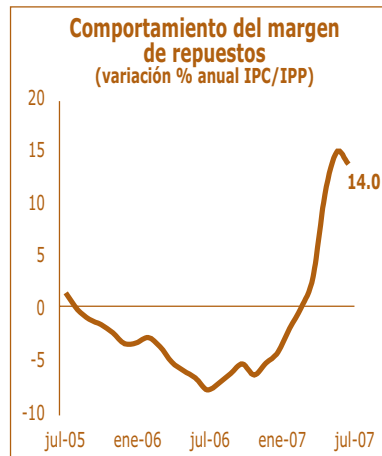
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



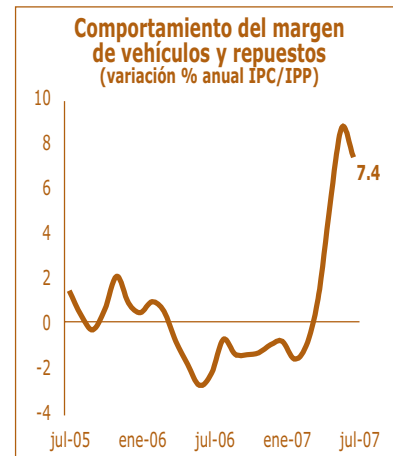
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



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



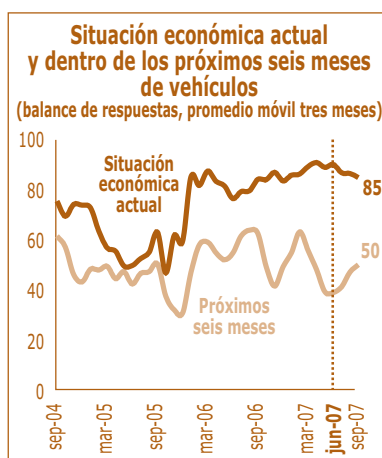
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



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

y en el caso de los empresarios-comerciantes de repuestos la aceleración estuvo en promedio por el orden de 11.8 puntos porcentuales. De mantenerse las tendencias descritas anteriormente para lo que resta del año muy seguramente los indicadores financieros de rentabilidad mostrarán una franca recuperación.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS



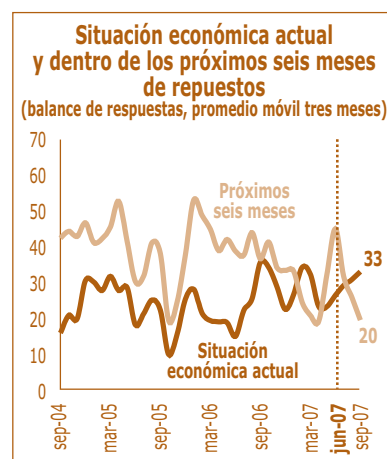
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo al corte de junio de 2007, los niveles sobre la percepción de la situación actual por parte de los comerciantes del sector de vehículos se mantenían altos. El balance de respuestas se ubicó en 88 al finalizar el primer semestre de 2007, superior en 15 unidades al valor que se había registrado en junio de 2006. La tendencia sobre la opinión de los comerciantes encuestados respecto al desempeño económico en lo corrido a septiembre de 2007 fue estable y adicionalmente más optimista respecto a los años inmediatamente anteriores. En el caso del sector de repuestos, las percepciones de los empresarios tomaron una nueva trayectoria desde mayo de 2007, pues a partir de esa fecha se notó una tendencia positiva en la calificación de los empresarios del sector. Este comportamiento tendría una explicación en el desarrollo que han tenido tanto la industria como el comercio automotriz en los últimos meses. Sin embargo, y como se afirmó en el anterior estudio de *Riesgo en el Comercio*, los comerciantes del

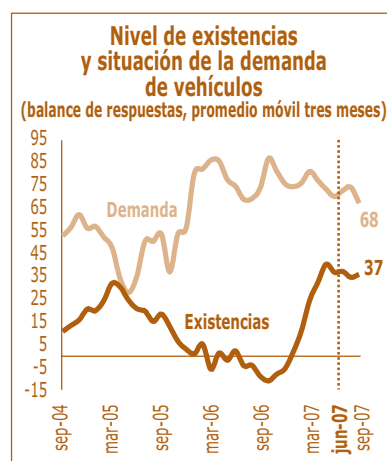
sector de repuestos siguen siendo más conservadores que los comerciantes de vehículos, toda vez que en cierta medida puede existir un rezago entre el desempeño de estos dos sectores.

Las percepciones de los comerciantes de vehículos se han venido deteriorando desde la culminación del primer trimestre de 2007, tal como lo muestra el comportamiento del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas sobre la evolución de la demanda; incluso en términos comparativos con el año pasado se nota una moderación en las apreciaciones empresariales: el balance de respuestas respecto a la demanda fue de 71 en junio de 2007 y de 72 en junio de 2006, valores que a pesar de la tendencia reciente resultan ser elevados respecto a los registros de años anteriores a 2006. La disminución en el optimismo sobre la demanda puede explicarse por los siguientes factores: en general, por el proceso de moderación del ciclo económico, por el rezago en el tema de infraestructura-vías y por consiguiente los problemas de movilidad. Una situación contraria se puede apreciar en el sector de repuestos, donde la mejora en las percepciones de los empresarios respecto a la demanda aumentó ostensiblemente con respecto a lo observado al mes de junio de 2006. Adicionalmente, en el segundo trimestre de 2007 se pudo notar que los comerciantes de repuestos se sintieron más optimistas respecto a la dinámica de la demanda del primer trimestre de 2007, esta característica puede ser el resultado del comportamiento del mercado de los vehículos usados, los cuales vieron disminuidos sus precios como consecuencia de la reducción en el precios de los vehículos nuevos. Este fenómeno implicaría mayores volúmenes vendidos de carros usados, los cuales ampliarían el mercado y la demanda de autopartes.

Por último, los resultados sobre la evaluación de las existencias indicaron que en buena parte del primer semestre de 2007 se incrementó el número de empresarios que calificó sus existencias como altas. Posteriormente, culminado el segundo trimestre de 2007, se nota una estabilidad en el número de comerciantes que consideró sus existencias altas respecto a los que las consideraron bajas. A pesar de lo anterior, el valor del balance para el mes de junio fue el más alto en tres años. De mantenerse esa situación podría inferirse que la demanda llegó a un máximo a partir del cual no se esperaban reducciones abruptas de las existencias, por lo menos hasta el cuarto trimestre del año. En el caso de los comerciantes del sector de repuestos, la tendencia del balance de respuestas resultó ser más volátil que en el caso del sector de vehículos. A pesar de lo anterior se puede observar que en el primer trimestre de 2007 se presentó un leve incremento de empresarios que consideraron que sus



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

existencias eran altas, mientras que para el segundo trimestre ese comportamiento se corrigió a la baja por el impulso generado por la demanda de repuestos. Al cierre del primer semestre del año se apreció que fueron más los comerciantes que consideraron que sus existencias fueron bajas en junio de 2007 frente a lo registrado un año atrás. Específicamente, en junio de 2007 el 25% de las personas encuestadas calificó sus existencias como altas, el 63% apreció que se mantuvieron igual y el 13% consideró que eran bajas.

Ahondando en las principales problemáticas que afectaron a los comerciantes de vehículos se coligió que eran: el abastecimiento de productos extranjeros y los costos financieros, en ambos casos el 18% de los empresarios encuestados consideró esos dos elementos como sus principales obstáculos. Por otro lado, los comerciantes de repuestos señalaron como sus principales problemas la demanda y la rotación de cartera.

PERSPECTIVAS

Según *Econometría*, en el segundo trimestre de 2007 se vendieron 62.752 vehículos al por mayor, esto implica que las ventas (en volúmenes) crecieron 36.3% anual respecto al mismo período de 2006. Realizando la consolidación del primer semestre de 2007 se estableció que las ventas de vehículos llegaron aproximadamente a las 123.000 unidades, es decir que esta variable se incrementó 42.7% frente al primer semestre de 2006. Los datos del tercer trimestre del año siguieron siendo favorables para el sector: entre julio y octubre de 2007 se lograron colocar en el mercado nacional 67.163 vehículos por concepto de ventas al por mayor. Información consolidada para el año 2007 (enero-octubre) indica que las ventas ya superaron las 210.000 unidades, permitiendo muy probablemente que al cierre del año se excedan las metas del sector.

Desagregando las ventas al por mayor se nota que el impulso principal se ha estado dando por el componente de importados. Durante los primeros diez meses del año 2007 se vendieron cerca de 138.000 unidades, mientras que entre enero y octubre de 2006 se lograron comercializar alrededor de 90.000 vehículos, lo que quiere decir que las ventas al por mayor de importados se expandieron en 54.5%, mientras que en el caso de los ensamblados el crecimiento fue de 3.8%.

El comportamiento de las ventas de vehículos al detal después de junio de 2007 ha mostrado una tendencia general de desaceleración (hasta octubre), lo anterior a pesar de que el crecimiento de las ventas fue de 38% en el mes de julio. La tendencia de desaceleración en el crecimiento de las ventas se evidencia en el hecho de que durante el primer trimestre de 2007 las ventas al detal crecieron en promedio 42%, en el segundo trimestre la expansión fue de 35%, y para el período comprendido entre agosto y octubre de 2007 la variación promedio de las ventas se ubicó en 18%. Analizando la información de manera más desagregada se puede colegir que en el caso de los taxis y de los vehículos comerciales de pasajeros se han reducido las ventas a ritmos de 1.3% y 5.6%, respectivamente, y en promedio entre los meses de agosto y octubre de 2007, ese comportamiento se puede atribuir al congelamiento de ese tipo de parque automotor en la ciudad de Bogotá y los efectos del lento proceso de chatarrización.

Las percepciones de los empresarios del sector de vehículos comenzaron a presentar cierta moderación respecto a la evaluación de la situación económica actual. Por lo menos ésta es la tendencia que se comenzó a configurar a lo largo del año 2007. Mientras que a comienzos de 2007 el balance de respuestas era cercano a 90, para el mes de septiembre se redujo a 83, valor similar al obtenido para el mismo mes un año atrás. Otro elemento que ha mostrado un cambio en los últimos meses y que sirve para poder evaluar el desempeño del sector en el futuro es la apreciación de los empresarios respecto a su nivel de existencias. Los balances que capturan esa información muestran un comportamiento creciente, lo cual indica que a lo largo de este año cada vez más empresarios consideraron sus existencias como altas, fenómeno que se acentuó particularmente en lo corrido del segundo semestre del año.

Por último, las proyecciones realizadas por Anif del índice de ventas calculado por el Dane establecen que el año 2007 cerrará con una dinámica importante para el sector de vehículos. Las estimaciones señalan que para el cuarto trimestre de 2007 se presentaría una expansión de 29.4% anual en las ventas, que si bien resulta ser importante, será menor que la presentada en el último trimestre de 2007: 37.2%. De igual forma se realizaron algunos ejercicios para empezar a obtener aproximaciones sobre el comienzo que tendrá el año 2008. Los principales resultados apuntan hacia una expansión de 21.1% anual en las ventas, aproximadamente la mitad del incremento registrado un año atrás.

En el caso del sector de repuestos se espera que el crecimiento de las ventas se siga moderando de forma progresiva. En el período comprendido entre los meses de julio y septiembre, la desaceleración de las ventas se estimó en un promedio mensual de 2.5%, con lo que la comercialización de repuestos se ubicaría en una tasa de 6% en lo corrido de 2007. Analizando lo sucedido con las ventas a través de grandes almacenes e hipermercados se espera un comportamiento similar al descrito para las ventas minoristas: al corte de junio la variación año corrido fue de 61.4% y para la culminación del tercer trimestre llegó a 13.6%.

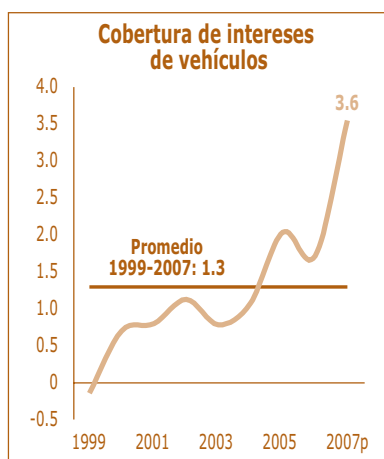
Los resultados sobre las apreciaciones empresariales indican que para los próximos meses la situación económica será más moderada frente a lo registrado en el primer semestre de 2007. Adicionalmente, el número de empresarios que ha considerado sus existencias como altas ha ido aumentando respecto a los que las consideran bajas; sin embargo, vale la pena tener en cuenta que los empresarios en su mayoría esperan un dinamismo en la demanda por los productos que comercializan.

Las estimaciones realizadas por Anif muestran una desaceleración importante en las ventas minoristas de repuestos. Éstas habrían tenido un crecimiento prácticamente nulo en el cuarto trimestre de 2007, en tanto que un año atrás la expansión se ubicaba en 17.8% anual. Para el primer trimestre de 2008 se espera que el crecimiento de las ventas repunte con respecto al cuarto trimestre de 2007, alcanzando una variación de 1%, que de todas formas resulta estar por debajo de los resultados obtenidos para el primer trimestre de 2007.

RIESGO FINANCIERO

El indicador de cobertura de intereses, que establece una relación entre utilidad operacional y pago de intereses, permite 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 obligaciones.

Desde el año 2005 el indicador de cobertura se ha ubicado por encima de su promedio histórico (1.3), que a su vez aumentó res-



p: proyectado.
Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.



p: proyectado.
Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

pecto a lo consignado en el anterior estudio de *Riesgo en el Comercio*. El indicador ha seguido una tendencia positiva, que se espera se mantenga por lo menos para el año 2007. Las proyecciones de las distintas variables que componen el modelo de riesgo de Anif indican que la cobertura para el año 2007 sería de 3.6, la cifra más alta desde 1999, como resultado de la dinámica de las ventas y los efectos que ha tenido la demanda agregada junto con otros elementos de carácter institucional (aranceles e IVA).

En líneas generales, el sector de repuestos mejoró su situación de cobertura de intereses respecto a los resultados obtenidos en el estudio anterior. El promedio histórico aumentó en 20 pb, llegando a 1.2, con lo que el balance respecto al cumplimiento de obligaciones financieras es relativamente satisfactorio para el período comprendido entre los años 1999 y 2007. Específicamente, para el año 2007 se espera que la cobertura alcance niveles del orden de 1.7, resultado especialmente importante para el sector si se tiene en cuenta que, por mucho, es la mejor posición en materia de riesgo financiero desde el año 1999. Estas estimaciones son consecuencia del excelente comportamiento de las ventas junto con el mejoramiento del margen de los empresarios.

SITUACIÓN FINANCIERA

La información financiera de los años 2005 y 2006 del sector automotor muestra situaciones distintas en el campo de la rentabilidad entre la actividad de vehículos y la de repuestos. Mientras que en la primera se observa un crecimiento de los indicadores de rentabilidad, en la segunda se muestra una reducción generalizada. Por ejemplo, en el sector de vehículos la razón que más creció fue la rentabilidad del patrimonio, mientras que en el sector de repuestos fue la que más disminuyó, en cerca de 1.2 puntos porcentuales.

Por su parte, los indicadores de liquidez muestran que en el caso del sector de vehículos se registró una menor disponibilidad de recursos de corto plazo para las empresas del sector durante el año 2006. En efecto, entre los años 2005 y 2006 la razón corriente pasó de 1.5% a 1.4% y la relación de capital de trabajo sobre activo de 26.7% a 24.9%. Una situación similar se experimentó en el sector de repuestos, que para el año 2006 tuvo una razón corriente de 1.45% y una relación de capital de trabajo sobre activo de 24.7%.

Finalmente, en el tema de endeudamiento se observó un incremento de los distintos indicadores a los que se les hace seguimiento tanto para el sector de vehículos como para el de repuestos. La mayor expansión de los indicadores de endeudamiento del sector de vehículos ocurrió en la denominada razón de endeudamiento, la cual fue de 61.6% en 2006, superior al promedio del comercio (53.7%), mientras que la de menor crecimiento se dio en el indicador de deuda neta. En el sector de repuestos el mayor incremento se dio en el apalancamiento financiero, cuyo valor superó en 3.5 puntos porcentuales el promedio del resto del sector comercio.

Vehículos y repuestos (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane*

Vehículos automotores y motocicletas

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Número de empresas | 1.273 |
| Participación | 1.5% |
| Ventas en miles de pesos | 9.450.960.837 |
| Participación | 14.9% |
| Costo de ventas en miles de pesos | 7.836.282.764 |
| Participación | 15.6% |
| Número de empleados remunerados | 16.288 |
| Participación | 4.6% |
| Remuneración/Ventas | 3.43% |
| Costo de ventas/Ventas | 82.92% |

Partes, piezas y accesorios

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Número de empresas | 5.690 |
| Participación | 6.6% |
| Ventas en miles de pesos | 4.161.021.576 |
| Participación | 6.6% |
| Costo de ventas en miles de pesos | 3.040.904.380 |
| Participación | 6.1% |
| Número de empleados remunerados | 26.888 |
| Participación | 7.6% |
| Remuneración/Ventas | 8.44% |
| Costo de ventas/Ventas | 73.08% |

*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.

Coyuntura - Junio de 2007

| Ventas | Dato junio -07 | Variación % anual acumulado en doce meses | | |
|--------|----------------|---|--------------|----------|
| | | Junio-07 | Diciembre-06 | Junio-06 |

Vehículos

| | | | | |
|-------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Índice de ventas reales | 410.77 | 36.37 | 37.06 | 34.11 |
|-------------------------|--------|-------|-------|-------|

Repuestos

| | | | | |
|-------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Índice de ventas reales | 141.74 | 14.72 | 17.12 | 10.14 |
|-------------------------|--------|-------|-------|-------|

| Precios y margen | Dato junio -07 | Variación % anual | | |
|------------------|----------------|-------------------|--------------|----------|
| | | Junio-07 | Diciembre-06 | Junio-06 |

Vehículos

| | | | | |
|------------------------|--------|-------|-------|-------|
| IPC | 145.89 | -2.36 | 1.23 | 0.50 |
| IPP | 154.61 | -9.75 | 1.93 | 3.11 |
| Índice del margen real | 82.77 | 8.19 | -0.69 | -2.53 |

Repuestos

| | | | | |
|------------------------|--------|--------|-------|-------|
| IPC | 143.87 | 2.08 | -1.95 | -5.22 |
| IPP | 145.04 | -11.31 | 3.11 | 1.19 |
| Índice del margen real | 87.09 | 15.10 | -4.91 | -6.33 |

| Coyuntura - Junio de 2007 | | | | |
|---|----------------|---------------------------|--------------|----------|
| Encuesta de Opinión | Dato junio -07 | Promedio móvil tres meses | | |
| | | Junio-07 | Diciembre-06 | Junio-06 |
| Vehículos · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 29 | 37 | -5 | 3 |
| Situación actual de la demanda | 71 | 71 | 76 | 75 |
| Situación económica actual | 88 | 90 | 83 | 76 |
| Situación económica próximos seis meses | 41 | 39 | 49 | 55 |
| Porcentaje de empresarios con problema de:* | | | | |
| Demanda | 12 | 17 | 8 | 11 |
| Contrabando | 0 | 0 | 5 | 3 |
| Abastecimiento productores nacionales | 6 | 13 | 32 | 22 |
| Abastecimiento productores extranjeros | 18 | 24 | 54 | 47 |
| Repuestos · Balance de respuestas: | | | | |
| Nivel actual de existencias | 12.5 | 21.4 | 19.3 | 26.3 |
| Situación actual de la demanda | 43.8 | 23.5 | 13.6 | 28.1 |
| Situación económica actual | 31.3 | 26.5 | 22.5 | 15.0 |
| Situación económica próximos seis meses | 37.5 | 45.1 | 33.4 | 38.8 |
| Porcentaje de empresarios con problema de:* | | | | |
| Demanda | 22.2 | 21.8 | 20.5 | 23.0 |
| Contrabando | 5.6 | 13.6 | 26.0 | 18.0 |
| Abastecimiento productores extranjeros | 0.0 | 7.2 | 6.6 | 8.6 |
| Rotación de cartera | 22.2 | 16.1 | 19.5 | 23.0 |

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

| Indicadores financieros - Vehículos | | | | |
|-------------------------------------|--|------|------|----------------|
| Indicador | | 2006 | 2005 | Promedio* 2006 |
| Rentabilidad | Margen operacional (%) | 5.1 | 5.0 | 3.0 |
| | Margen de utilidad neta (%) | 3.2 | 3.1 | 2.1 |
| | Rentabilidad del activo (%) | 12.7 | 12.2 | 4.9 |
| | Rentabilidad del patrimonio | 20.8 | 17.6 | 7.4 |
| Eficiencia | Ingresos operacionales/Total activo | 2.5 | 2.4 | 1.6 |
| | Ingresos operacionales/Costo de ventas | 1.2 | 1.2 | 1.3 |
| Liquidez | Razón corriente | 1.4 | 1.5 | 1.2 |
| | Rotación CxC (días) | 27.3 | 29.3 | 26.0 |
| | Rotación CxP (días) | 30.3 | 27.4 | 57.7 |
| | Capital de trabajo/Activo | 24.9 | 26.7 | 9.2 |
| Endeudamiento | Razón de endeudamiento | 61.6 | 57.4 | 53.7 |
| | Apalancamiento financiero | 20.7 | 19.2 | 17.2 |
| | Deuda neta | 19.8 | 18.2 | 15.3 |

*El promedio del sector comercio excluye el sector bajo estudio.

| Indicadores financieros - Repuestos | | | | |
|-------------------------------------|--|------|-------|----------------|
| Indicador | | 2006 | 2005 | Promedio* 2006 |
| Rentabilidad | Margen operacional (%) | 6.3 | 7.4 | 3.6 |
| | Margen de utilidad neta (%) | 2.3 | 2.7 | 2.6 |
| | Rentabilidad del activo (%) | 9.5 | 10.7 | 7.0 |
| | Rentabilidad del patrimonio | 9.3 | 10.5 | 11.1 |
| Eficiencia | Ingresos operacionales/Total activo | 1.5 | 1.4 | 2.0 |
| | Ingresos operacionales/Costo de ventas | 1.4 | 1.4 | 1.2 |
| Liquidez | Razón corriente | 1.5 | 1.5 | 1.3 |
| | Rotación CxC (días) | 60.3 | 58.6 | 23.3 |
| | Rotación CxP (días) | 89.5 | 107.9 | 42.4 |
| | Capital de trabajo/Activo | 24.7 | 26.6 | 12.7 |
| Endeudamiento | Razón de endeudamiento | 63.5 | 62.8 | 55.1 |
| | Apalancamiento financiero | 21.3 | 17.9 | 17.9 |
| | Deuda neta | 20.5 | 17.1 | 16.2 |

*El promedio del sector comercio excluye el sector bajo estudio.

Indicadores financieros 2006 - Vehículos y repuestos (\$ miles)

| Razón social | Margen operacional (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|---|------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|--------------------|---------------|-------------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| Automotores Río Grande S.A. | 28.4 | 15.9 | 83.2 | 3.9 | 13.0 | 1.3 | 82.774 | 23.493 | 603.956 | 502.703 | 13.177 |
| Distribuidor y concesionario de carros Districars Ltda. | 26.4 | 13.0 | 70.6 | 11.8 | 19.9 | 1.9 | 234.434 | 61.796 | 523.367 | 369.470 | 30.582 |
| Colyong S.A. | 14.4 | 8.3 | 56.1 | 30.7 | 40.3 | 1.7 | 270.256.408 | 38.841.887 | 126.441.625 | 70.979.378 | 22.359.286 |
| Alicautos Ltda. | 12.2 | 5.6 | 54.3 | 2.3 | 2.3 | 1.5 | 3.968.725 | 485.344 | 21.169.803 | 11.497.945 | 223.665 |
| Automotores Fujiyama Cartagena Ltda. | 11.2 | 5.8 | 60.3 | 31.3 | 40.6 | 0.9 | 681.749 | 76.540 | 244.438 | 147.489 | 39.372 |
| Distribuidora Toyota Ltda. | 11.0 | 6.4 | 33.2 | 15.6 | 13.5 | 2.3 | 8.786.296 | 966.233 | 6.191.358 | 2.058.443 | 559.335 |
| Motores y máquinas S.A. | 9.6 | 5.4 | 55.8 | 24.3 | 30.8 | 1.6 | 3.328.848.318 | 318.498.079 | 1.308.573.803 | 730.107.974 | 178.317.619 |
| United motors de Colombia Ltda. | 9.5 | 5.4 | 9.6 | 14.9 | 9.5 | 4.9 | 16.715 | 1.585 | 10.613 | 1.024 | 910 |
| Bimotor Concesionario Ltda. | 9.4 | -5.0 | 107.0 | 1.7 | 13.3 | 0.9 | 198.927 | 18.704 | 1.079.121 | 1.154.480 | -9.999 |
| Vehimotor Vehitaxis Ltda. | 9.3 | 4.3 | 90.5 | 14.5 | 69.7 | 1.0 | 10.556.395 | 984.166 | 6.782.946 | 6.136.016 | 450.711 |
| PSD S.A. | 9.0 | 4.4 | 37.9 | 16.2 | 12.9 | 1.5 | 29.359.078 | 2.649.690 | 16.335.253 | 6.191.629 | 1.305.253 |
| Agrícola Automotriz Ltda. | 8.7 | 23.2 | 60.5 | 5.7 | 38.5 | 1.0 | 18.828.828 | 1.647.347 | 28.774.773 | 17.410.299 | 4.374.694 |
| Motoreste Cars S.A. | 8.4 | 5.1 | 33.1 | 25.4 | 22.9 | 3.0 | 5.169.366 | 432.991 | 1.703.170 | 563.038 | 261.407 |
| Centro Motor S.A. | 8.4 | 5.2 | 56.2 | 28.1 | 39.7 | 1.7 | 305.790.825 | 25.570.405 | 90.958.585 | 51.159.740 | 15.789.207 |
| Sociedad mercantil de automotores S.A. | 8.1 | 5.2 | 66.7 | 13.9 | 27.0 | 1.2 | 285.843.394 | 23.289.942 | 166.989.285 | 111.356.539 | 15.002.502 |
| Germán Gaviria S. y Cia. Ltda. Distrimotos | 8.1 | 1.8 | 33.5 | 5.4 | 1.8 | 4.0 | 2.680.480 | 216.073 | 4.024.047 | 1.348.090 | 49.484 |
| Automotores La Calleja S.A. | 8.0 | 5.7 | 80.9 | 20.2 | 75.0 | 1.2 | 432.454.960 | 34.434.842 | 170.826.434 | 138.134.465 | 24.523.746 |
| Kia Plaza S.A. | 7.9 | 3.0 | 53.5 | 8.0 | 6.5 | 1.1 | 29.271.126 | 2.313.339 | 28.955.501 | 15.477.755 | 880.287 |
| Com Automotriz Ltda. | 7.9 | 4.4 | 32.6 | 38.3 | 32.2 | 3.1 | 22.012.270 | 1.729.221 | 4.509.620 | 1.470.474 | 977.188 |
| Motofácil S.A. | 7.8 | 1.9 | 57.4 | 15.5 | 8.8 | 1.8 | 6.791.589 | 531.414 | 3.439.358 | 1.975.800 | 128.377 |
| Negocios generales Ltda. | 7.5 | 1.7 | 54.1 | 7.9 | 4.0 | 2.7 | 3.264.047 | 243.966 | 3.069.580 | 1.660.795 | 56.756 |
| Supermotos de Bogotá S.A. | 7.2 | 4.3 | 71.5 | 9.9 | 20.6 | 1.2 | 331.298.232 | 23.841.348 | 241.275.478 | 172.478.678 | 14.168.979 |
| Subaru de Colombia S.A. | 7.1 | 4.8 | 65.4 | 12.7 | 24.7 | 1.3 | 334.609.348 | 23.675.146 | 186.437.943 | 121.914.919 | 15.954.011 |
| Colcamperos S.A. | 6.8 | 2.6 | 77.4 | 18.0 | 30.5 | 1.2 | 693.622.233 | 47.330.361 | 262.386.367 | 202.968.853 | 18.143.328 |
| General Motors - Colmotores S.A. | 6.8 | 4.0 | 60.5 | 11.9 | 17.9 | 1.6 | 458.990.265 | 31.063.708 | 261.600.735 | 158.170.064 | 18.550.884 |
| Central de motos S.A. | 6.4 | 3.4 | 72.5 | 17.6 | 34.1 | 1.3 | 5.787.596 | 370.802 | 2.104.705 | 1.525.398 | 197.493 |
| Andina Motors Cauca S.A. | 6.3 | 2.1 | 77.1 | 13.6 | 19.5 | 1.2 | 8.998.516 | 563.234 | 4.126.853 | 3.183.035 | 184.472 |
| El roble Motor S.A. | 6.3 | 12.4 | 9.5 | 5.4 | 11.8 | 4.3 | 4.838.303 | 302.582 | 5.610.664 | 531.542 | 599.426 |
| Arkas Asesores Ltda. | 6.2 | -10.6 | 27.6 | 1.8 | -4.3 | 3.6 | 45.381 | 2.829 | 155.127 | 42.805 | -4.798 |
| Ángel Botero Ltda. | 5.7 | 3.0 | 67.7 | 13.9 | 22.2 | 1.3 | 113.316.495 | 6.514.429 | 46.752.670 | 31.637.330 | 3.355.430 |
| Distribuidora Nissan S.A. | 5.7 | 2.5 | 88.2 | 22.6 | 84.4 | 1.1 | 24.164.026 | 1.367.065 | 6.051.807 | 5.335.714 | 604.388 |
| Automotores La Floresta S.A. | 5.5 | 3.4 | 37.8 | 14.9 | 14.9 | 2.5 | 4.555.841 | 251.883 | 1.687.570 | 637.160 | 156.464 |
| Automotores San Jorge S.A. | 5.3 | 2.6 | 66.3 | 10.3 | 14.8 | 1.4 | 9.054.492 | 481.161 | 4.676.179 | 3.102.399 | 232.299 |
| Sanautos Motor S.A. | 5.2 | 2.8 | 48.9 | 14.8 | 15.5 | 1.4 | 36.952.852 | 1.932.688 | 13.044.467 | 6.384.954 | 1.033.526 |
| Auto Grande S.A. | 5.1 | 1.8 | 80.5 | 5.6 | 10.2 | 1.3 | 30.768.861 | 1.573.414 | 28.291.173 | 22.788.209 | 560.149 |
| Marcali S.A. | 5.1 | 1.4 | 91.3 | 21.1 | 67.9 | 1.1 | 14.164.818 | 715.881 | 3.395.876 | 3.100.413 | 200.617 |
| Distribuidora Los coches La Sabana S.A. | 5.0 | 0.3 | 43.3 | 19.5 | 1.9 | 2.1 | 41.794.113 | 2.097.068 | 10.754.839 | 4.652.348 | 114.703 |
| Ruben J. Mejía y Cia. Ltda. | 4.9 | 0.4 | 59.6 | 8.4 | 1.5 | 1.6 | 2.342.174 | 115.310 | 1.375.066 | 819.567 | 8.266 |
| Automayor S.A. | 4.8 | 1.8 | 36.5 | 11.4 | 6.6 | 2.5 | 163.063.023 | 7.888.762 | 68.977.817 | 25.166.694 | 2.901.552 |
| Autocoral S.A. | 4.8 | 3.0 | 62.4 | 22.1 | 37.3 | 1.6 | 16.636.879 | 795.375 | 3.607.035 | 2.251.739 | 505.280 |
| Auto Andrómeda S.A. | 4.4 | 3.0 | 72.4 | 9.0 | 21.7 | 1.5 | 11.235.831 | 498.583 | 5.553.626 | 4.021.978 | 331.611 |

| Razón social | Margen operativo (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|--|----------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|-------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| Buses Elite Ltda. | 4.4 | 2.4 | 57.1 | 14.5 | 18.8 | 1.4 | 56.254.089 | 2.476.116 | 17.047.463 | 9.731.601 | 1.376.690 |
| Yamavalle Ltda. | 4.3 | 2.9 | 39.2 | 11.7 | 12.8 | 2.1 | 6.884.441 | 296.389 | 2.536.961 | 994.354 | 196.897 |
| Continental Automotora S.A. | 4.3 | 4.4 | 29.2 | 4.5 | 6.6 | 2.1 | 119.927.218 | 5.098.736 | 112.324.580 | 32.824.943 | 5.275.254 |
| Juanautos El cerro S.A. | 4.2 | 0.5 | 52.5 | 4.2 | 1.1 | 1.5 | 8.146.023 | 339.649 | 8.142.736 | 4.274.200 | 40.724 |
| Autobol S.A. | 4.1 | 2.4 | 71.0 | 11.3 | 22.6 | 1.4 | 43.361.273 | 1.782.257 | 15.799.536 | 11.182.510 | 1.033.028 |
| Comercializadora de autos Marcall S.A. - Automarcall | 4.1 | 1.9 | 36.4 | 15.9 | 11.8 | 2.6 | 24.138.900 | 988.987 | 6.232.737 | 2.267.291 | 466.090 |
| Didi colombiana S.A. - Didacol S.A. | 4.0 | 3.7 | 26.7 | 11.1 | 14.2 | 3.1 | 92.660.749 | 3.675.367 | 33.004.641 | 8.796.838 | 3.443.314 |
| Almacenes y talleres moto precisión S.A. | 3.9 | 0.3 | 30.0 | 4.4 | 0.4 | 8.9 | 1.237.825 | 48.795 | 1.105.749 | 331.622 | 3.305 |
| Armotor S.A. | 3.9 | 0.5 | 43.3 | 38.6 | 8.3 | 2.2 | 5.771.594 | 225.674 | 585.404 | 253.230 | 27.717 |
| Kioto Centro Ltda. | 3.9 | 3.0 | 81.4 | 13.4 | 56.6 | 2.0 | 28.132.400 | 1.092.365 | 8.155.767 | 6.640.668 | 857.686 |
| Automotores Fujiyama Ltda. | 3.8 | 1.4 | 57.1 | 3.9 | 3.5 | 4.6 | 5.018.728 | 190.795 | 4.858.540 | 2.772.202 | 72.216 |
| Mazmotor Ltda. | 3.8 | 3.3 | 55.4 | 15.8 | 30.8 | 2.0 | 42.436.572 | 1.594.812 | 10.114.144 | 5.602.805 | 1.389.715 |
| Autotropical S.A. | 3.8 | 2.3 | 92.6 | 3.9 | 32.3 | 1.1 | 1.781.207 | 66.894 | 1.710.420 | 1.583.598 | 40.951 |
| Sanautos S.A. | 3.7 | 2.2 | 48.3 | 16.9 | 19.7 | 2.0 | 18.838.724 | 695.974 | 4.110.364 | 1.984.398 | 419.677 |
| Centro Motors S.A. | 3.6 | 2.1 | 47.8 | 12.0 | 13.2 | 2.3 | 10.126.507 | 369.507 | 3.091.187 | 1.478.191 | 212.339 |
| Ayura Motor S.A. | 3.5 | 1.6 | 53.8 | 8.8 | 8.5 | 1.2 | 75.631.810 | 2.675.365 | 30.260.183 | 16.272.873 | 1.192.557 |
| Caesca S.A. | 3.5 | 1.7 | 32.5 | 10.2 | 7.5 | 1.7 | 27.268.034 | 947.139 | 9.279.259 | 3.015.880 | 470.057 |
| Motores de La costa Ltda. | 3.5 | 3.6 | 18.2 | 11.6 | 14.7 | 3.6 | 15.434.069 | 535.394 | 4.613.377 | 838.341 | 554.046 |
| Autos del Camino Ltda. | 3.4 | 2.1 | 50.2 | 11.2 | 13.6 | 1.7 | 38.696.000 | 1.311.197 | 11.699.611 | 5.871.016 | 793.514 |
| Casa Restrepo S.A. | 3.4 | 2.6 | 47.5 | 9.5 | 13.9 | 1.5 | 37.503.663 | 1.265.002 | 13.315.134 | 6.327.441 | 968.517 |
| Primerautos del Valle S.A. | 3.3 | 0.0 | 68.9 | 5.5 | 0.1 | 1.6 | 21.078.965 | 697.066 | 12.604.515 | 8.688.945 | 5.342 |
| Toyonorte Ltda. | 3.0 | 1.6 | 77.8 | 11.7 | 28.2 | 1.2 | 51.507.784 | 1.569.646 | 13.458.470 | 10.466.246 | 843.119 |
| Casa británica S.A. | 3.0 | 1.6 | 24.8 | 14.1 | 10.0 | 4.2 | 21.972.003 | 651.349 | 4.611.378 | 1.143.276 | 346.323 |
| Honda motos Ltda. | 3.0 | 1.6 | 53.2 | 7.1 | 8.0 | 1.2 | 5.797.982 | 171.366 | 2.424.256 | 1.288.811 | 91.369 |
| Ayco Ltda. | 2.9 | 1.6 | 50.9 | 13.1 | 15.0 | 2.1 | 2.977.101 | 87.365 | 665.962 | 338.904 | 48.997 |
| La máquina S.A. | 2.9 | 2.6 | 54.6 | 4.7 | 9.2 | 1.7 | 53.945.074 | 1.577.837 | 33.283.038 | 18.183.059 | 1.381.735 |
| Euocar S.A. | 2.9 | 1.9 | 45.3 | 7.4 | 9.0 | 1.8 | 136.072.726 | 3.978.985 | 53.884.234 | 24.397.225 | 2.642.618 |
| Vehículos de La costa S.A. | 2.9 | 1.8 | 69.3 | 8.5 | 17.3 | 1.1 | 27.731.285 | 805.316 | 9.508.825 | 6.592.700 | 503.790 |
| Tuluá motos S.A. | 2.9 | 1.9 | 54.2 | 9.4 | 13.3 | 1.8 | 11.454.281 | 331.459 | 3.507.717 | 1.899.670 | 214.489 |
| Auto Roble Ltda. | 2.9 | 2.6 | 63.6 | 13.5 | 33.8 | 1.5 | 34.828.777 | 1.001.845 | 7.439.595 | 4.729.917 | 916.722 |
| Automotores del este Amaya Serrano S.A. | 2.8 | 1.8 | 32.9 | 14.4 | 13.8 | 2.9 | 19.455.973 | 548.227 | 3.811.296 | 1.253.909 | 353.483 |
| Venivalle S.A. | 2.8 | 0.4 | 11.4 | 5.6 | 0.9 | 8.6 | 928.923 | 26.054 | 468.977 | 53.561 | 3.826 |
| Gabrimotor Ltda. | 2.8 | 1.5 | 71.6 | 18.1 | 33.5 | 1.4 | 21.103.657 | 590.720 | 3.260.900 | 2.333.667 | 310.768 |
| Calima motor S.A. | 2.7 | 1.2 | 64.0 | 8.5 | 10.3 | 1.1 | 25.600.415 | 690.767 | 8.164.747 | 5.227.478 | 302.200 |
| Maquinaria agrícola e industrial S.A. | 2.5 | 2.2 | 64.3 | 11.6 | 28.3 | 1.6 | 134.472.321 | 3.373.109 | 29.116.420 | 18.729.061 | 2.940.986 |
| China automotriz S.A. | 2.5 | 1.0 | 76.3 | 8.2 | 14.2 | 1.2 | 2.163.184 | 54.123 | 657.494 | 501.699 | 22.065 |
| Alboraautos Ltda. | 2.5 | 0.5 | 35.1 | 3.8 | 1.1 | 3.0 | 1.593.486 | 39.602 | 1.045.321 | 366.722 | 7.627 |
| Vehículos del Llano Ltda. | 2.5 | 6.6 | 10.1 | 3.8 | 11.3 | 6.0 | 7.315.959 | 180.083 | 4.779.834 | 483.288 | 485.059 |
| Casa López S.A. | 2.4 | 1.9 | 54.4 | 6.5 | 11.1 | 1.8 | 57.706.657 | 1.410.997 | 21.663.716 | 11.795.384 | 1.099.843 |
| HDC Ltda. | 2.4 | 1.4 | 64.5 | 14.0 | 21.9 | 1.5 | 28.218.889 | 683.750 | 4.898.131 | 3.157.395 | 381.923 |
| Poblaautos S.A. | 2.4 | 0.7 | 77.7 | 8.7 | 11.2 | 1.7 | 33.286.278 | 791.496 | 9.049.725 | 7.036.036 | 224.626 |
| Hyundai Colombia automotriz S.A. | 2.4 | 2.1 | 43.3 | 1.6 | 2.5 | 2.9 | 20.293.987 | 480.959 | 30.806.758 | 13.339.465 | 430.414 |
| Negocios de vehículos S.A. | 2.3 | 0.8 | 92.0 | 15.0 | 67.7 | 1.1 | 7.644.642 | 175.982 | 1.176.961 | 1.082.664 | 63.872 |
| Diesel Andino S.A. | 2.3 | 1.1 | 64.7 | 7.1 | 10.0 | 1.5 | 34.875.205 | 802.698 | 11.262.468 | 7.285.590 | 397.825 |



| Razón social | Margen operativo (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|--|----------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|-------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| Motos y motos S.A. | 2.2 | 1.1 | 35.8 | 5.2 | 4.2 | 2.1 | 16.442.329 | 365.851 | 7.069.075 | 2.531.057 | 188.796 |
| Asesoría y reconstrucción automotriz Arautos Ltda. | 2.2 | 5.0 | 39.4 | 2.8 | 10.4 | 1.8 | 15.250.241 | 335.390 | 12.025.254 | 4.740.261 | 758.253 |
| Centro automotor Ltda. | 2.1 | 2.5 | 71.7 | 2.4 | 10.0 | 0.7 | 23.017.458 | 492.682 | 20.431.986 | 14.645.594 | 577.662 |
| Autos de Risaralda S.A. | 2.1 | 0.8 | 70.3 | 4.7 | 5.7 | 9.6 | 13.653.070 | 290.742 | 6.121.793 | 4.304.970 | 103.809 |
| Central motor Ltda. | 2.1 | 1.9 | 71.2 | 10.4 | 32.2 | 1.2 | 47.820.612 | 1.010.807 | 9.753.005 | 6.946.241 | 903.729 |
| Yokomotor S.A. | 2.1 | 1.1 | 79.8 | 5.0 | 13.6 | 1.1 | 17.774.720 | 367.064 | 7.302.774 | 5.829.223 | 200.328 |
| Joya Pabón Ltda. | 2.0 | 0.7 | 80.3 | 6.8 | 11.6 | 1.2 | 25.676.756 | 524.605 | 7.758.245 | 6.231.390 | 177.811 |
| Internacional Marcali S.A. | 2.0 | 0.3 | 87.0 | 5.5 | 6.4 | 1.0 | 111.181.206 | 2.265.902 | 41.119.735 | 35.787.242 | 340.171 |
| Automotores de Nariffo Ltda. | 2.0 | 0.7 | 81.5 | 7.4 | 13.9 | 1.1 | 53.078.448 | 1.078.338 | 14.508.024 | 11.821.892 | 372.665 |
| Automotora de Occidente S.A. | 2.0 | 1.3 | 42.4 | 5.4 | 6.3 | 1.9 | 90.508.462 | 1.813.982 | 33.692.254 | 14.286.523 | 1.221.428 |
| Automotora norte y sur Ltda. | 1.8 | 0.4 | 71.4 | 6.0 | 4.8 | 1.2 | 14.026.668 | 255.812 | 4.291.975 | 3.065.571 | 59.177 |
| Inversora Restrepo Tafur y Cía. Ltda., Multimotos | 1.8 | 1.7 | 73.2 | 2.8 | 9.5 | 1.2 | 2.926.475 | 53.369 | 1.940.550 | 1.420.577 | 49.472 |
| Col Wagen S.A. | 1.8 | 0.2 | 43.6 | 7.1 | 1.3 | 1.7 | 18.356.397 | 328.105 | 4.627.881 | 2.018.817 | 35.131 |
| Comercializadora Homaz S.A. | 1.8 | 0.9 | 82.0 | 5.9 | 17.1 | 1.2 | 43.726.676 | 775.236 | 13.056.910 | 10.700.242 | 402.105 |
| Internacional de vehículos Ltda. | 1.7 | 1.1 | 29.1 | 9.1 | 8.1 | 2.3 | 30.445.075 | 529.970 | 5.838.457 | 1.699.219 | 336.913 |
| Parra Arango y Cía. S.A. | 1.7 | 0.4 | 79.2 | 4.4 | 4.8 | 1.1 | 47.201.231 | 812.365 | 18.364.472 | 14.549.567 | 182.928 |
| Automotores del litoral S.A. | 1.7 | 0.5 | 75.2 | 5.5 | 6.8 | 1.4 | 38.101.136 | 654.577 | 11.984.467 | 9.007.211 | 201.093 |
| Automercantil del Caribe Ltda. | 1.7 | 1.4 | 58.8 | 5.4 | 10.7 | 2.0 | 38.820.489 | 664.908 | 12.347.734 | 7.259.283 | 546.537 |
| Jason Motos Ltda. | 1.7 | 0.2 | 91.3 | 3.7 | 5.7 | 1.1 | 19.005.750 | 324.036 | 8.755.626 | 7.997.058 | 43.240 |
| Automotores Comagro S.A. | 1.7 | 0.7 | 78.5 | 6.2 | 11.4 | 1.2 | 63.268.855 | 1.069.818 | 17.299.746 | 13.583.528 | 422.800 |
| Ford Motor de Colombia Sucursal | 1.7 | 1.4 | 32.2 | 4.0 | 4.8 | 2.1 | 6.383.730 | 107.458 | 2.678.084 | 862.877 | 87.225 |
| Rivera y Florez Ltda. Distribuciones | 1.7 | 1.7 | 24.8 | 3.5 | 4.7 | 2.5 | 24.225.735 | 400.652 | 11.446.893 | 2.835.521 | 406.385 |
| Caldas Motor S.A. | 1.7 | 2.1 | 61.0 | 7.2 | 23.6 | 1.4 | 90.902.532 | 1.501.723 | 20.974.121 | 12.804.546 | 1.927.256 |
| Autosuperior Ltda. | 1.6 | 1.0 | 32.3 | 6.2 | 5.6 | 2.2 | 76.573.598 | 1.251.491 | 20.271.459 | 6.546.778 | 762.827 |
| Yanaconas motor S.A. | 1.6 | 0.5 | 90.7 | 3.3 | 11.4 | 1.1 | 3.862.837 | 62.263 | 1.876.356 | 1.702.498 | 19.837 |
| Country motors S.A. | 1.6 | 11.6 | 82.4 | 1.5 | 63.7 | 0.7 | 17.720.058 | 280.535 | 18.359.519 | 15.137.377 | 2.052.931 |
| Autocordillera S.A. | 1.5 | 0.7 | 44.5 | 10.4 | 8.4 | 3.4 | 68.613.470 | 1.063.126 | 10.189.369 | 4.531.313 | 475.974 |
| CI Japan Ltda. | 1.5 | 0.9 | 81.4 | 8.0 | 24.8 | 1.2 | 4.357.000 | 66.922 | 832.571 | 677.509 | 38.526 |
| Automotores de La sierra Ltda. | 1.5 | 0.7 | 74.7 | 9.2 | 18.2 | 1.1 | 36.152.670 | 541.552 | 5.883.225 | 4.391.836 | 270.827 |
| Compañía de autobensamble Nissan Ltda. | 1.5 | 0.1 | 82.7 | 6.5 | 3.3 | 2.3 | 3.662.260 | 54.739 | 840.097 | 694.441 | 4.763 |
| Auto Unión S.A. | 1.5 | 0.4 | 87.1 | 5.2 | 9.7 | 1.1 | 51.572.819 | 761.956 | 14.572.485 | 12.696.558 | 182.046 |
| Camperos de Córdoba Ltda. | 1.4 | 1.2 | 72.3 | 4.3 | 13.7 | 1.7 | 29.954.644 | 425.312 | 9.837.244 | 7.117.203 | 373.429 |
| Sincromotors S.A. | 1.3 | 0.9 | 70.2 | 5.8 | 13.6 | 1.8 | 189.494.464 | 2.555.605 | 43.842.727 | 30.785.067 | 1.780.045 |
| Tuymotor S.A. | 1.3 | 0.8 | 7.8 | 5.6 | 3.6 | 10.1 | 1.317.219 | 17.433 | 313.375 | 24.589 | 10.448 |
| Calima diesel S.A. | 1.3 | 0.0 | 73.8 | 4.6 | 0.5 | 1.2 | 28.797.352 | 380.520 | 8.262.223 | 6.099.393 | 11.032 |
| Industrias Ivor S.A. Casa Inglesa | 1.3 | 1.1 | 56.2 | 1.7 | 3.3 | 1.7 | 19.294.496 | 252.370 | 14.840.592 | 8.338.885 | 217.655 |
| Central Ltda. | 1.3 | 0.3 | 89.3 | 2.3 | 4.7 | 2.0 | 45.269.108 | 591.736 | 25.323.980 | 22.624.076 | 127.783 |
| Jorge Cortés Mora y Cía. Ltda. | 1.3 | 0.3 | 69.3 | 5.5 | 4.0 | 1.1 | 45.687.659 | 593.303 | 10.831.920 | 7.501.873 | 133.736 |
| Automotriz Interamericana S.A. | 1.3 | 0.7 | 76.5 | 3.1 | 7.7 | 1.2 | 17.945.008 | 230.109 | 7.359.170 | 5.627.694 | 133.217 |
| Impordisa Ltda. | 1.3 | 2.6 | 52.5 | 3.7 | 16.5 | 1.9 | 1.000.365 | 12.665 | 339.083 | 178.001 | 26.508 |
| Daimlerchrysler Colombia S.A. | 1.3 | 2.3 | 32.9 | 3.7 | 9.8 | 2.5 | 11.553.766 | 144.689 | 3.962.749 | 1.302.215 | 260.761 |
| Mayoraautos S.A. | 1.2 | 0.9 | 86.5 | 5.2 | 29.8 | 1.1 | 38.139.410 | 454.942 | 8.801.322 | 7.610.877 | 355.199 |
| Marina del sol S.A. | 1.2 | 0.6 | 64.7 | 2.9 | 4.1 | 1.4 | 26.474.607 | 314.107 | 10.962.149 | 7.087.965 | 157.091 |
| Comercial internacional de equipos y maquinaria S.A. | 1.2 | 0.6 | 62.4 | 3.6 | 4.7 | 1.6 | 9.726.531 | 115.090 | 3.205.696 | 2.000.582 | 56.770 |

| Razón social | Margen operacional (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|---|------------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|-------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| Camperos del café S.A. | 1.1 | 0.2 | 87.5 | 4.2 | 4.4 | 1.1 | 36.180.701 | 411.113 | 9.897.208 | 8.656.996 | 54.395 |
| Automotriz Caldas motor S.A. | 1.1 | 0.9 | 63.5 | 3.4 | 7.6 | 1.4 | 10.494.826 | 118.916 | 3.549.510 | 2.253.756 | 98.988 |
| Equipos y servicios náuticos Ltda. | 1.1 | 2.2 | 65.9 | 2.4 | 14.0 | 1.7 | 6.831.763 | 75.434 | 3.110.977 | 2.051.163 | 148.257 |
| Andinautos S.A. | 1.1 | 0.2 | 81.4 | 4.2 | 4.3 | 0.8 | 15.725.873 | 169.465 | 4.011.541 | 3.267.008 | 32.227 |
| Autopacífico Ltda. | 1.1 | 0.9 | 60.7 | 3.4 | 7.6 | 1.5 | 37.790.764 | 403.702 | 11.884.660 | 7.216.827 | 353.452 |
| Dismerca S.A. | 1.1 | 1.3 | 56.3 | 2.9 | 7.7 | 1.5 | 100.584.081 | 1.067.767 | 37.240.361 | 20.950.354 | 1.257.609 |
| Rio motos E.U. | 1.1 | 0.3 | 74.2 | 3.2 | 3.6 | 1.3 | 32.071.198 | 338.213 | 10.559.551 | 7.838.726 | 98.262 |
| Autoniza Ltda. | 1.0 | 1.0 | 60.7 | 2.8 | 7.4 | 1.3 | 386.125.462 | 3.916.017 | 138.726.296 | 84.144.495 | 4.014.724 |
| Ivanautos Ltda. | 1.0 | 0.4 | 57.7 | 4.5 | 3.9 | 1.6 | 86.379.891 | 873.067 | 19.478.573 | 11.234.318 | 324.755 |
| Janna Motoris S.A. | 1.0 | 0.1 | 75.4 | 6.8 | 3.3 | 1.2 | 16.845.211 | 168.782 | 2.499.421 | 1.885.156 | 20.163 |
| Autolarte S.A. | 0.9 | 0.7 | 42.6 | 4.7 | 6.1 | 2.2 | 23.111.419 | 217.499 | 4.618.283 | 1.969.233 | 161.396 |
| Unikla S.A. | 0.9 | 1.5 | 54.6 | 1.1 | 4.1 | 1.1 | 47.466.803 | 421.206 | 39.925.565 | 21.799.716 | 734.172 |
| Compañía automotora del Tolima Coltolima Ltda. | 0.9 | 2.2 | 64.6 | 2.6 | 19.0 | 1.2 | 83.350.920 | 720.382 | 27.185.274 | 17.565.748 | 1.828.085 |
| Centro automotor Diesel S.A. | 0.9 | 2.9 | 77.1 | 2.7 | 39.9 | 1.1 | 187.450.779 | 1.604.108 | 60.054.924 | 46.313.881 | 5.479.518 |
| Comercializadora de repuestos Yokomotos Ltda. | 0.8 | 2.5 | 89.7 | 2.3 | 71.2 | 1.1 | 7.006.049 | 55.960 | 2.401.711 | 2.153.321 | 176.882 |
| Conalquip Ltda. | 0.8 | 1.4 | 95.2 | 2.3 | 84.9 | 1.0 | 34.375.387 | 272.742 | 11.836.523 | 11.268.177 | 482.567 |
| Jorge Cortés y Cía. Ltda. Autos europeos | 0.8 | 1.3 | 65.1 | 3.9 | 18.9 | 1.0 | 188.441.264 | 1.491.265 | 38.203.006 | 24.882.053 | 2.521.630 |
| Vehículos del camino Ltda. | 0.8 | 1.4 | 73.0 | 1.8 | 11.7 | 1.2 | 47.448.774 | 368.860 | 20.562.080 | 15.020.282 | 649.639 |
| Casa Toro S.A. | 0.7 | 0.2 | 82.4 | 3.2 | 4.5 | 1.2 | 38.400.553 | 282.034 | 8.841.130 | 7.286.244 | 70.035 |
| Yamaha Motos Ltda. | 0.7 | 0.5 | 57.0 | 1.6 | 2.6 | 1.4 | 23.601.981 | 163.795 | 9.986.516 | 5.691.646 | 110.943 |
| Agroyamaha S.A. | 0.6 | 0.1 | 73.8 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 40.354.359 | 229.078 | 9.912.546 | 7.311.604 | 30.677 |
| Autoamérica S.A. | 0.6 | 1.6 | 46.0 | 1.6 | 8.6 | 1.6 | 38.919.955 | 219.906 | 13.648.946 | 6.280.987 | 635.252 |
| Ichí Ban motors S.A. | 0.5 | 0.7 | 70.0 | 2.0 | 10.5 | 1.8 | 87.234.832 | 404.125 | 20.235.837 | 14.163.666 | 639.834 |
| Moto shop D.C. Ltda. | 0.4 | 1.4 | 71.4 | 4.0 | 47.3 | 1.1 | 7.035.028 | 29.801 | 750.827 | 536.250 | 101.565 |
| Casa Toro Automotriz S.A. | 0.4 | 0.4 | 81.0 | 1.4 | 6.4 | 1.5 | 16.667.760 | 69.454 | 4.818.641 | 3.902.850 | 58.859 |
| Automotora Sandiego S.A. | 0.4 | -0.4 | 76.6 | 1.0 | -3.8 | 1.3 | 6.114.074 | 23.981 | 2.443.292 | 1.870.566 | -21.938 |
| Iveco Colombia Ltda. | 0.3 | 0.2 | 67.6 | 0.7 | 1.5 | 1.0 | 54.053.930 | 188.832 | 27.458.947 | 18.567.766 | 134.305 |
| Andina Motors S.A. | 0.3 | 0.6 | 86.6 | 1.7 | 24.3 | 1.1 | 44.850.990 | 140.084 | 8.135.613 | 7.044.746 | 265.488 |
| Mazko S.A. | 0.3 | 3.6 | 21.9 | 0.8 | 12.4 | 3.1 | 42.679.301 | 120.682 | 15.859.213 | 3.474.337 | 1.539.117 |
| Automotora del oriente Ltda. - En liquidación obligatoria | 0.2 | 1.9 | 35.2 | 0.6 | 9.9 | 1.5 | 31.579.974 | 56.602 | 9.393.584 | 3.310.017 | 605.056 |
| Andina motors Nariño S.A. | 0.2 | 1.6 | 78.2 | 0.3 | 11.6 | 1.1 | 5.296.165 | 8.814 | 3.429.010 | 2.680.259 | 86.641 |
| Autoyota S.A. | 0.2 | 0.0 | 59.4 | 0.6 | 0.4 | 1.6 | 88.761.302 | 147.024 | 23.831.740 | 14.152.027 | 42.285 |
| Demcautos S.A. | 0.1 | 0.5 | 79.2 | 0.7 | 12.5 | 2.2 | 92.927.371 | 119.425 | 16.355.961 | 12.950.156 | 424.776 |
| Discarros Hyundai S.A. | 0.1 | 1.3 | 71.9 | 0.5 | 18.3 | 1.2 | 176.625.397 | 215.575 | 43.493.018 | 31.288.138 | 2.236.146 |
| Berlimotos Ltda. | 0.1 | 2.8 | 27.9 | 0.2 | 10.8 | 3.5 | 2.816.374 | 2.036 | 1.016.168 | 283.890 | 78.972 |
| Automotora nacional S.A. | 0.1 | 3.9 | 38.0 | 0.2 | 16.5 | 2.0 | 56.334.740 | 34.476 | 21.466.978 | 8.154.252 | 2.190.922 |
| Autos Halley Ltda. | 0.0 | 0.6 | 61.6 | 0.0 | 6.8 | 1.6 | 74.158.629 | 7.292 | 15.662.034 | 9.653.313 | 411.200 |
| Moto Mart S.A. | -0.1 | 1.8 | 39.7 | -0.3 | 13.8 | 1.9 | 65.850.586 | -42.257 | 14.490.142 | 5.754.714 | 1.207.782 |
| Todomar C.H.L. Marina S.A. | -0.1 | 1.5 | 80.9 | -0.5 | 27.6 | 1.4 | 66.959.102 | -100.326 | 18.667.177 | 15.092.901 | 985.917 |
| Compañía checa automotriz S.A. | -0.2 | 0.8 | 5.6 | -0.5 | 2.2 | 16.6 | 484.039 | -861 | 177.183 | 9.871 | 3.659 |
| Corporación de taxis de Colombia S.A. - Corpotaxis de Colombia S.A. | -0.3 | 1.2 | 56.4 | -0.6 | 6.4 | 1.8 | 2.434.019 | -6.422 | 1.074.437 | 606.039 | 29.911 |

| Razón social | Margen operacional (%) | Margen de utilidad neta (%) | Razón de endeudamiento | Rentabilidad del activo (%) | Rentabilidad del patrimonio (%) | Razón corriente | Ventas | Utilidad operacional | Total activo | Total pasivo | Utilidad neta |
|--|------------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------|-------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| Inversión en automotores S.A. | -0.5 | 1.6 | 24.9 | -1.7 | 7.6 | 2.8 | 17.869.819 | -86.005 | 4.952.478 | 1.233.635 | 281.052 |
| Automotriz del sur Ltda. | -0.6 | 0.6 | 81.3 | -2.7 | 12.9 | 1.3 | 90.553.567 | -573.556 | 21.462.121 | 17.448.882 | 518.116 |
| Pasto motors Ltda. | -1.0 | 0.3 | 90.1 | -0.6 | 2.1 | 4.8 | 368.576 | -3.595 | 573.552 | 516.612 | 1.168 |
| Moto veloz Ltda. | -1.1 | 0.9 | 96.7 | -1.8 | 41.2 | 1.0 | 9.731.190 | -109.616 | 6.187.724 | 5.985.602 | 83.261 |
| Car Hyundai S.A. | -1.2 | 0.1 | 17.6 | -2.6 | 0.3 | 3.2 | 6.088.038 | -70.078 | 2.680.645 | 470.718 | 6.253 |
| Sumoto S.A. | -1.4 | 2.8 | 47.6 | -3.6 | 14.1 | 1.8 | 9.808.883 | -133.085 | 3.738.660 | 1.778.382 | 275.687 |
| Buses y autos de Colombia S.A. | -1.4 | 1.1 | 70.5 | -6.9 | 18.3 | 1.3 | 57.932.782 | -794.890 | 11.446.751 | 8.070.829 | 618.904 |
| Metrokia S.A. | -1.4 | 0.7 | 81.1 | -6.7 | 17.1 | 1.2 | 47.560.919 | -672.037 | 10.061.070 | 8.156.189 | 324.940 |
| Maz Autos Ltda. | -1.4 | 0.4 | 58.9 | -3.5 | 2.5 | 1.2 | 15.427.941 | -219.654 | 6.297.879 | 3.706.375 | 65.031 |
| GH Inversiones Ltda. | -1.5 | 0.6 | 91.9 | -5.3 | 26.7 | 1.2 | 29.748.332 | -442.221 | 8.356.716 | 7.676.201 | 181.603 |
| Tolimotos S.A. | -1.6 | 0.5 | 66.8 | -5.4 | 5.3 | 1.5 | 23.977.787 | -382.244 | 7.137.712 | 4.770.199 | 125.044 |
| Automóviles germanos de Colombia S.A. | -1.6 | 1.2 | 59.3 | -3.6 | 6.3 | 1.4 | 9.012.707 | -143.792 | 4.039.877 | 2.397.053 | 104.254 |
| Auto Stok Ltda. | -1.6 | 2.5 | 60.0 | -1.0 | 4.0 | 1.3 | 11.842.425 | -190.222 | 18.506.941 | 11.102.463 | 298.147 |
| Mazo Bogotá S.A. | -1.6 | 0.9 | 34.6 | -9.7 | 7.7 | 2.3 | 29.005.924 | -475.720 | 4.909.696 | 1.697.322 | 248.017 |
| Caribe motor de Medellín S.A. | -1.7 | 1.3 | 13.9 | -3.2 | 2.8 | 3.2 | 9.834.159 | -168.401 | 5.243.177 | 728.779 | 125.717 |
| Equipos técnicos E.U. | -1.9 | 0.4 | 80.7 | -8.3 | 9.9 | 1.2 | 119.713.907 | -2.251.347 | 27.191.375 | 21.941.055 | 517.234 |
| Vehiwagen S.A. | -2.3 | 0.0 | 83.8 | -4.1 | 0.2 | 0.8 | 12.818.172 | -295.841 | 7.277.512 | 6.097.967 | 1.807 |
| Chery motor Colombia S.A. | -2.5 | 0.4 | 89.2 | -5.0 | 7.0 | 1.1 | 24.209.917 | -604.126 | 12.176.943 | 10.866.238 | 91.300 |
| Autama S.A. | -2.5 | 0.4 | 49.9 | -6.8 | 2.3 | 2.2 | 7.517.616 | -188.526 | 2.760.346 | 1.377.259 | 31.995 |
| Comercializadora La Pampa S.A. | -2.7 | 0.5 | 68.3 | -10.2 | 5.9 | 1.2 | 7.007.240 | -192.303 | 1.889.433 | 1.289.814 | 35.454 |
| P & P Internacional inversiones Ltda. | -2.8 | 0.5 | 89.3 | -12.2 | 19.7 | 1.1 | 22.761.144 | -644.024 | 5.276.692 | 4.710.312 | 111.639 |
| Sida S.A. | -4.0 | -0.9 | 51.6 | -12.7 | -5.7 | 1.5 | 47.044.750 | -1.877.742 | 14.771.682 | 7.615.592 | -404.608 |
| Carro S.A. | -5.2 | 1.8 | 98.1 | -1.2 | 21.6 | 0.8 | 270.418 | -14.143 | 1.181.119 | 1.159.003 | 4.780 |
| Casautos S.A. | -5.3 | -5.3 | 76.1 | -18.0 | -74.7 | 1.1 | 546.734 | -29.180 | 161.671 | 123.030 | -28.870 |
| Vehículos de Caldas S.A. | -5.7 | 5.0 | 68.6 | -2.1 | 5.8 | 2.2 | 4.077.974 | -232.221 | 11.311.550 | 7.764.463 | 205.030 |
| Importadora Bike S.A. | -7.3 | 8.7 | 75.6 | -7.7 | 37.5 | 1.2 | 3.290.013 | -240.459 | 3.136.870 | 2.370.672 | 287.098 |
| Castellanos equipos técnicos Ltda. - Kastek Ltda. | -7.6 | 1.3 | 43.9 | -25.3 | 7.6 | 2.7 | 12.670.682 | -967.650 | 3.822.456 | 1.677.909 | 163.204 |
| Colombiana de autos S.A. - Colaautos | -7.7 | -0.8 | 75.9 | -27.3 | -12.3 | 1.0 | 10.856.555 | -839.616 | 3.076.076 | 2.333.572 | -91.407 |
| Motor Kia Sociedad Ltda. | -7.9 | 2.0 | 14.2 | -7.4 | 2.2 | 6.4 | 139.167 | -10.978 | 148.017 | 21.029 | 2.731 |
| Distribuidora mayorista de automóviles Madiautos Ltda. | -8.7 | -23.0 | 42.6 | -3.8 | -17.5 | 2.3 | 1.541.659 | -134.610 | 3.516.622 | 1.496.610 | -354.062 |
| Gipar Internacional S.A. | -9.5 | 0.4 | 68.3 | -28.8 | 3.6 | 1.5 | 11.335.283 | -1.075.977 | 3.737.727 | 2.552.349 | 43.025 |
| Dircromotos Ltda. | -10.3 | -6.9 | 91.8 | -19.5 | -158.5 | 0.9 | 1.602.599 | -164.548 | 844.016 | 774.406 | -110.323 |
| Automotora Dorautos Ltda. | -17.6 | -0.4 | 93.0 | -11.0 | -3.1 | 3.7 | 2.796.533 | -491.860 | 4.461.745 | 4.148.420 | -9.793 |
| Autogermana S.A. | -24.4 | 21.3 | 12.0 | -5.4 | 5.3 | 3.4 | 699.073 | -170.783 | 3.178.507 | 381.231 | 148.987 |
| Vehicolda Ltda. | -33.9 | 10.2 | 69.8 | -8.5 | 8.4 | 0.4 | 5.400.841 | -1.828.864 | 21.475.736 | 14.979.878 | 548.483 |
| Importadora andina de rodamientos Ltda. | -39.6 | -14.9 | 92.1 | -12.6 | -60.1 | 1.1 | 507.680 | -201.159 | 1.596.980 | 1.471.204 | -75.597 |
| Autogalías S.A. | -41.8 | -47.7 | 24.4 | -46.0 | -69.3 | 4.0 | 6.055.484 | -2.531.351 | 5.507.177 | 1.341.911 | -2.888.394 |
| Motores del Valle | -43.5 | -49.8 | 112.2 | -38.9 | 363.3 | 0.7 | 1.796.717 | -782.083 | 2.010.968 | 2.257.249 | -894.861 |
| Automotores Llano grande S.A. | -3163.9 | -5849.8 | 139.5 | -24.3 | 113.6 | 0.5 | 47.619 | -1.506.630 | 6.205.685 | 8.657.219 | -2.785.630 |

Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

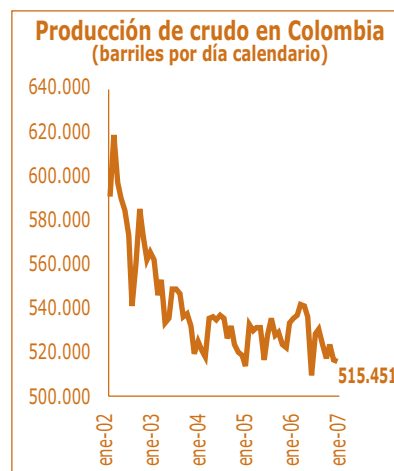
COMBUSTIBLES

PRODUCCIÓN DE CRUDO

Como es bien sabido, la producción de crudo en Colombia viene decreciendo sustancialmente año tras año. Sin embargo, los altos precios internacionales del petróleo han permitido la extracción en bloques petroleros que antes no eran financieramente viables, con lo cual la producción ha frenado el ritmo de su caída.

Ya en 2005 la producción total de crudo había caído ligeramente con respecto a 2004. Sin embargo, a lo largo de 2006 la producción experimentó una pequeña recuperación de 0.6% con respecto a 2005, al pasar de 526.111 barriles por día (bpd) a 529.374 bpd. Este leve incremento se explica principalmente por la mayor producción durante los meses de febrero a julio, cuando el promedio mensual se acercó a los 540.000 bpd. Esto a su vez fue el resultado del mayor precio internacional del petróleo, que durante esos meses promedió los US\$70 por barril (WTI), comparado con los US\$66 de 2006 como un todo.

Para los últimos meses del año, el precio del barril de crudo se ubicó por debajo de los US\$60, lo que ocasionó una caída en la producción de crudo hasta niveles de 517.000 bpd en diciembre. Esto muestra la alta dependencia que mantiene la producción nacional de los precios internacionales, consecuencia, a su vez, de la escasez de crudos livianos cuya refinación es relativamente más barata.



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.

Con respecto a 2005, se observa una caída sustancial de la producción por concesión que se desplomó a 4.678 bpd al cierre de 2006 (-64%). La producción por asociación también se redujo, aunque de forma menos drástica, a 326.000 bpd (-3.6%), mientras que se incrementó la producción directa de Ecopetrol hasta 157.000 bpd (20%) y la de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) cuya producción alcanzó los 1.200 bpd (288%).

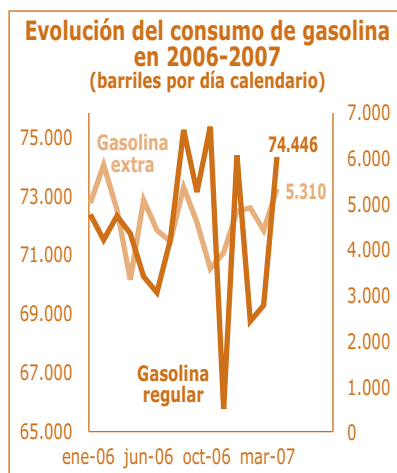
Al corte de marzo de 2007, la producción de crudo siguió con su tendencia decreciente: la producción del primer trimestre del año ascendió a 515.451 bpd, lo que representó una caída de 3.7% con respecto al mismo mes de 2006. Lo anterior se explica por una menor producción directa de Ecopetrol (-4.9%) y de contratos de asociación (-2.7%). Esta caída fue parcialmente compensada por un sustancial incremento en la actividad de la ANH, de 332%.

DERIVADOS DEL PETRÓLEO

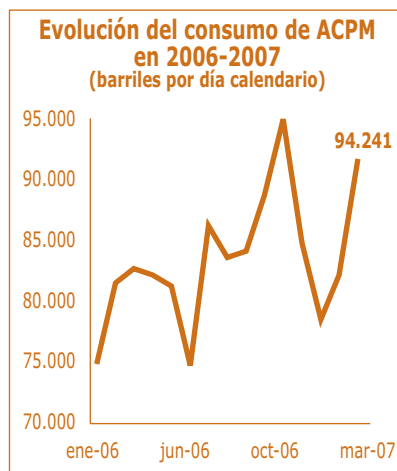
La producción de combustibles en 2006 estuvo marcada por un efecto sustitución de gasolina por diesel tanto en la producción como en el consumo. En 2006 la producción de gasolina decreció cerca de 15.7% con respecto a 2005, cayendo a niveles de 82.000 bpd. Por su parte, la producción de diesel creció 9%, hasta superar los 100.000 bpd. Lo anterior implicó que este último tipo de combustible ganara cerca de 5 puntos porcentuales en la participación del total producido, dejando estas cifras en 32% para la gasolina y 39.5% para el diesel.

Entre estos tipos de combustibles, la gasolina extra presentó la mayor caída, cercana a 50% con respecto a 2005, hasta poco más de los 4.000 bpd. La producción de gasolina regular también presentó una reducción importante, de 12.5%, cayendo el volumen producido hasta los 77.000 bpd. En cambio, por el lado del diesel, el incremento de 15% en los volúmenes de ACPM, junto con la reducción del JP-A (turbosina), explicó el incremento en la producción de este tipo de combustible.

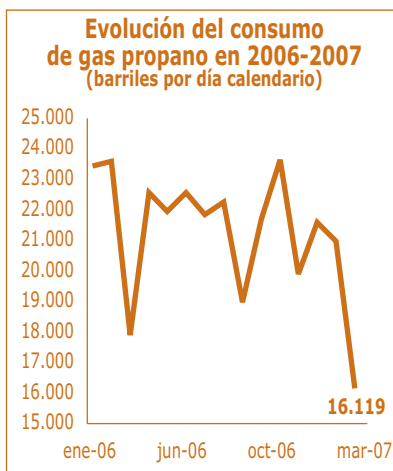
El *fuel oil*, tercer derivado del petróleo de mayor producción en el país, presentó en 2006 una reducción de 5.2% anual, para ubicarse en los 50.000 bpd producidos en el año.



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.

En el primer trimestre de 2007, la producción de gasolinas siguió cayendo a tasas anuales de 9.5%, viéndose contrarrestada por un incremento de 27% en la producción de destilados medios. En particular, esta sustitución es más notoria entre la gasolina regular, cuya producción cayó 3.2% anual hasta 77.900 bpd, y el ACPM, que reportó un crecimiento de 31% y ascendió a 103.087 bpd. Cabe anotar que la menor producción de gasolinas está fuertemente asociada a la introducción de etanol en la mezcla distribuida al por menor, al menos en el interior del país. Finalmente, en lo corrido del año, la producción de *fuel oil* acentuó su caída, al reducirse ésta casi 80% con respecto al primer trimestre de 2006.

VENTAS DE COMBUSTIBLES

Al cierre de 2006, el 99% del total de derivados del petróleo consumidos correspondía a combustibles blancos, donde el ACPM se constituía como el producto más demandado, ampliando su ventaja sobre los distintos tipos de gasolina. En 2007, con cifras a marzo, esta tendencia se ha acentuado y ahora este tipo de combustible constituye el 42% del total de combustibles vendidos en el país.

Las ventas de gasolina extra bajaron 20% en 2006 con respecto a 2005, hasta llegar a los 4.550 bpd. Esta fuerte caída en la demanda de este tipo de combustible es consistente con su mayor elasticidad



Fuentes: Ecopetrol y cálculos Anif.

precio y con los incrementos sustanciales de precios que se han implementado, consecuencia de la política de desmonte de subsidios. Por su parte, el consumo de gasolina corriente bajó 6.4% en 2006, en línea con los mayores precios.

Esta menor demanda por los diferentes tipos de gasolina se vio compensada por el mayor consumo de diesel, especialmente de ACPM. El consumo de este último se incrementó en 8.5% en lo corrido del año pasado, haciendo que su participación en el total del consumo de combustibles para motores subiera 4 puntos porcentuales en promedio durante 2006.

Para el primer trimestre de 2007, la tendencia hacia la sustitución se mantenía aunque menos marcada. A marzo, el consumo de gasolina regular cayó cerca de 3%, hasta 74.446 bpd, mientras que las ventas de ACPM crecieron 12% y ascendieron a 94.241 bpd. Finalmente, las ventas de *fuel oil*, que traían una tendencia a la baja, subieron 7% en los tres primeros meses del año.

ECOPETROL

El año 2006 fue uno de los mejores para la empresa estatal de petróleos, pues logró una cifra récord de utilidad neta, \$3.4 billones, frente a los \$3.2 billones de 2005 y los \$2.1 billones promedio año alcanzados entre 2002 y 2005. A su turno, el EBITDA de la compañía pasó de 6.8 en 2005 a 8.1 en 2006 a pesar de que el margen bruto de refinación cayó de 11.4 a 8.9 en el mismo período.

Lo mismo sucedió con sus exportaciones de crudo que crecieron 17% en dólares y 3% en volumen. Naturalmente, las mayores exportaciones en términos reales (en niveles superiores a los de 2005) se explican parcialmente por los mayores precios internacionales del petróleo, que hicieron financieramente viable la refinación y exportación de algunos crudos pesados. Una de las mejores noticias al cierre del año fue la caída en el hurto de hidrocarburos, que pasó de 7.270 bpd en 2002 a 942 bpd en 2006.

La producción y exploración de 2006 se caracterizó por una mayor operación directa de Ecopetrol, que al cierre del año mantenía sus refinерías operando al 84% de su capacidad total. La infortunada noticia en este frente es que la inversión de privados y externos en

contratos de asociación cayó significativamente, como ya se anotó en párrafos anteriores.

En lo corrido de 2007, el protagonismo de Ecopetrol se vio opacado al tiempo que la participación de los privados siguió cayendo, incluso de forma más marcada. En la exploración directa de la estatal de petróleos, fueron de particular importancia los incrementos de 14% y 8% registrados en la actividad de la región sur y el Magdalena Medio respectivamente.

PERSPECTIVAS

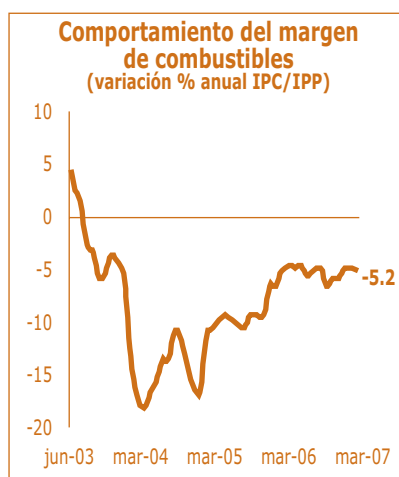
Las perspectivas del sector de combustibles siguen estando íntimamente ligadas al devenir de la actividad exploratoria en Colombia. Como se ha anotado en repetidas ocasiones, la reducción gradual pero sistemática de la producción y el estancamiento de las reservas probadas alimentan las expectativas de pérdida de autoabastecimiento. En especial, preocupa el hecho de que la participación de los privados en la actividad exploratoria se haya desplomado.

El año 2007 será de particular importancia en esta materia, pues se definirá la privatización del 20% de Ecopetrol y se entregarán en concesión algunos bloques petroleros. La suerte de estas iniciativas y la participación de la inversión privada, sobre todo extranjera, darán luces sobre el futuro de la exploración petrolera en el país.

En materia de derivados, se espera que la reciente tendencia en materia de sustitución de combustibles (gasolina por ACPM) se mantenga por algún tiempo, ayudada además por el gran auge del sector transportador. Sin embargo, los precios del ACPM han venido subiendo a tasas anuales sistemáticamente más altas que la gasolina regular, por lo que sería previsible que este efecto sustitución se vaya agotando.

Finalmente, hay que resaltar el hecho de que los subsidios a los combustibles serán, a partir de este año, asumidos por la Nación directamente. Dado que antes éstos iban con cargo a Ecopetrol, se esperaría que la medida alivianara la posición financiera de la estatal petrolera en 2007, al tiempo que facilita su democratización.

MARGEN

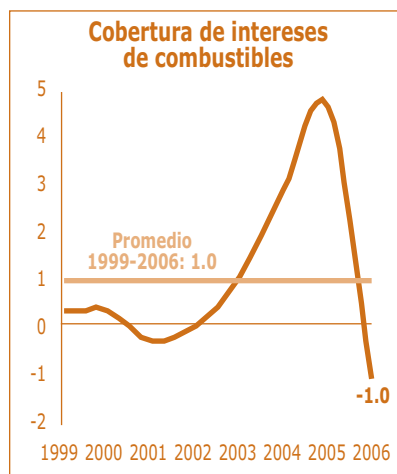


Fuentes: Dane, Ecopetrol y cálculos Anif.

El IPP del sector de combustibles se calcula como el promedio de los ingresos a los productores de gasolina y ACPM, ponderado por el peso relativo de éstos dentro del total del consumo de combustibles. Así calculado, el IPP de combustibles cerró el año 2006 creciendo 18.8% anual, para luego pasar a crecer 18.1% en marzo de 2007. El crecimiento del IPC de combustibles por su parte se aceleró a lo largo del segundo semestre de 2006, cerrando el año con variaciones anuales del orden de 12%, para luego caer 6% anual al cierre del primer trimestre de 2007.

Como es evidente, a partir de las cifras anteriormente mencionadas, el margen del sector de combustibles se ha visto golpeado por los mayores precios internacionales del crudo. En efecto, este indicador de rentabilidad del sector completa más de tres años presentando sistemáticamente crecimientos negativos y al cierre de 2006 esta caída era de 5.9% anual. Ya para marzo de 2007 la caída en el margen de combustibles se había moderado ligeramente, pues éste decreció 5.2% con respecto a marzo de 2006. En síntesis, la evolución reciente del margen de operación señala que el negocio de combustibles sigue perdiendo atractivo desde el punto de vista de la rentabilidad.

RIESGO FINANCIERO



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

Con base en los crecimientos observados de ventas y precios se estimó el indicador de cobertura de intereses. Éste se determina como el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Mientras mayor sea este indicador, menos vulnerable será el sector en materia financiera.

En particular, para el sector de combustibles este indicador venía mostrando signos positivos a lo largo de 2005. Sin embargo, en 2006 las utilidades del sector cayeron significativamente, al tiempo que el apalancamiento crecía. El resultado fue un indicador de cubrimiento de intereses que cayó hasta -1, su nivel más bajo de la década. Esto señala que el sector está utilizando cada vez más los vehículos de financiamiento tradicional, y que al parecer sus utilidades no crecen al mismo ritmo. Esto deja a las empresas de combustibles relativamente mal paradas en materia financiera.

Combustibles (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2005 - Dane*

Combustibles, lubricantes y aditivos

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Número de empresas | 2.109 |
| Participación | 2.5% |
| Ventas en miles de pesos | 6.188.035.531 |
| Participación | 9.8% |
| Costo de ventas en miles de pesos | 5.538.673.003 |
| Participación | 11.0% |
| Número de empleados remunerados | 16.165 |
| Participación | 4.6% |
| Remuneración/Ventas | 2.81% |
| Costo de ventas/Ventas | 89.51% |

*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.

Coyuntura - Diciembre de 2006

| Consumo | Dato diciembre-06 | Variación % anual acumulado en doce meses | | |
|------------------------|-------------------|---|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Combustibles | | | | |
| Gasolina regular (bpd) | | | | |
| Extra | 74.446 | -4 | -7 | -6 |
| ACPM | 5.310 | -17 | -13 | -10 |

| Precios y margen | Dato diciembre-06 | Variación % anual | | |
|--------------------------|-------------------|-------------------|----------|--------------|
| | | Diciembre-06 | Junio-06 | Diciembre-05 |
| Gasolina regular | | | | |
| Precio venta | 3.098 | 11 | 7 | 6 |
| Ingreso al productor | 3.098 | 12 | 9 | 9 |
| ACPM | | | | |
| Precio venta | 5.012 | 18 | 16 | 14 |
| Ingreso al productor | 3.049 | 24 | 20 | 18 |
| Margen real combustibles | 94 | -10 | -5 | -5 |

METODOLOGÍA PARA LA PROYECCIÓN DE LAS VENTAS REALES DEL COMERCIO MINORISTA EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2007

Con el fin de pronosticar el índice de las ventas reales del comercio minorista al primer trimestre de 2008 se analizó el comportamiento histórico de cada una de las series (comercio minorista sin combustibles; vehículos automotores y motocicletas; muebles y electrodomésticos para el hogar; calzado y artículos de cuero; artículos de ferretería, vidrios y pinturas; repuestos y accesorios para vehículos; farmacéuticos; textiles y prendas de vestir; alimentos y bebidas no alcohólicas y aseo personal).

A través de este ejercicio se hizo evidente que la mayoría de las series contenía un fuerte componente estacional. Dado el objetivo del ejercicio de pronóstico y las características mismas de cada una de las series, éstas fueron proyectadas a través del filtro Holt Winters de tres parámetros con ciclo estacional anual. Esto debido a que con dicho filtro se logran capturar las volatilidades y estacionalidades propias de la serie, en tanto que, a través de otras metodologías, los pronósticos carecen de tales características.

La metodología Holt Winters descompone la variable observada en sus componentes de ciclo estacional, tendencia y deriva a través de una estimación. En dicha estimación la variable explicada es el índice de ventas, y las variables explicativas, cada uno de los componentes mencionados, donde se obtienen parámetros para cada uno de ellos. Estos parámetros indican el peso de cada componente dentro del valor de la variable analizada. A partir de dicha estimación y de los parámetros obtenidos se realiza un pronóstico fuera de muestra, con horizonte de seis meses.

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); con esto, se obtienen los errores de predicción. Se estimaron diferentes modelos a través de la metodología en cuestión, variando los parámetros de estimación. Finalmente se usaron aquellos modelos que mostraron un mejor ajuste, es decir, los modelos en los que hay mayor coincidencia entre el valor observado y el valor estimado de la serie.