

ESTUDIO DE RIESGO EN EL
COMERCIO
SEGUNDO SEMESTRE DE 2003



ASOCIACIÓN NACIONAL DE INSTITUCIONES FINANCIERAS

ESTUDIO DE RIESGO EN EL COMERCIO

SEGUNDO SEMESTRE DE 2003

Año 2003

Análisis de Riesgo en el Comercio
es una publicación de la Asociación Nacional
de Instituciones Financieras - ANIF

Resolución No.1300 del 4 de diciembre/95
Mingobierno

DIRECTOR
Fabio Villegas Ramírez

SUBDIRECTOR
Natalia Salazar Ferro

INVESTIGADORES
Paula García
Catalina Prieto
Juan Guillermo Caicedo

PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA
Luz Stella Sánchez Cruz
Sandra Venegas Espinosa

DISEÑO CARÁTULA
Gustavo Bernal
Zona Ltda.

IMPRESIÓN CARÁTULA
Procesos Gráficos

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 noviembre de 2003.

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

CONTENIDO

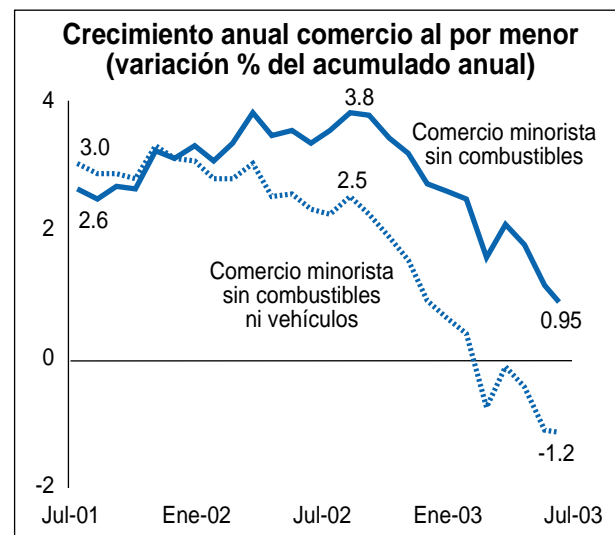
Evolución reciente y perspectivas	1
Alimentos y bebidas no alcohólicas	7
Textiles y prendas de vestir	14
Calzado y artículos de cuero	20
Muebles y electrodomésticos	25
Aseo personal y farmacéuticos	33
Artículos de ferretería	40
Vehículos y repuestos	46
Combustibles y lubricantes	54
Grandes almacenes	62
Anexo	
• Interpretación de los resultados	69
• Metodología de la evolución financiera	71
• Resultados financieros - Principales empresas de cada sector	75

Evolución reciente y perspectivas

Evolución de las ventas

De acuerdo con la Encuesta Mensual de Comercio al Por Menor del Dane, las ventas al por menor sin combustibles en el acumulado de los últimos doce meses a julio de 2003 crecieron 1.1% frente al mismo período del año anterior. Si se excluye la venta de vehículos que sigue creciendo a tasas superiores a 20%, el comercio al por menor cayó 1.0% en igual período. Esto sin duda ilustra el pobre desempeño que ha tenido el sector durante este año, si se tiene en cuenta, además, que su crecimiento en el período enero-julio es el más bajo de los últimos cuatro años.

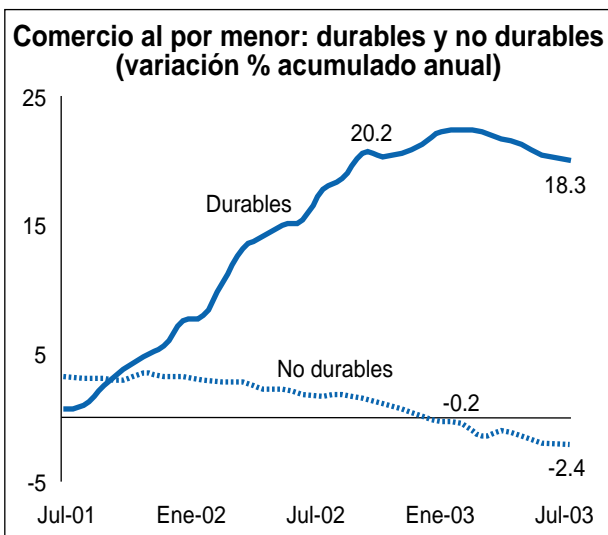
El comportamiento de la demanda del sector del comercio depende en gran medida del comportamiento del PIB total y de la tasa de empleo que a su vez determinan el ingreso disponible de los hogares y por lo tanto el consumo. En este sentido, el bajo crecimiento del consumo de los hogares en el primer semestre de este año –sobre todo en el segundo trimestre cuando creció tan sólo 0.75% anual– ayuda a explicar el mal desempeño de las ventas del comercio. Esta variable viene mostrando menores tasas de crecimiento desde finales del año pasado como resultado del moderado crecimiento económico,



Fuente: Dane y cálculos Anif.

la mayor carga tributaria y los aún elevados niveles de desempleo.

Del comportamiento del comercio en 2003 hay que resaltar lo siguiente: 1) la caída en las ventas de dos agrupaciones comerciales: alimentos y bebidas, que en lo corrido del año a julio cayó 6.3% anual, y farmacéuticos y aseo personal, que cayó 4.1% en el mismo período. Históricamente estas dos ramas comerciales han representado cerca de 45% y 10% del total de las ventas respectivamente; 2) un incremento en



Fuente: Dane y cálculos Anif.

los precios finales inferior al aumento observado en costos de algunos de los sectores comerciales analizados en este estudio.

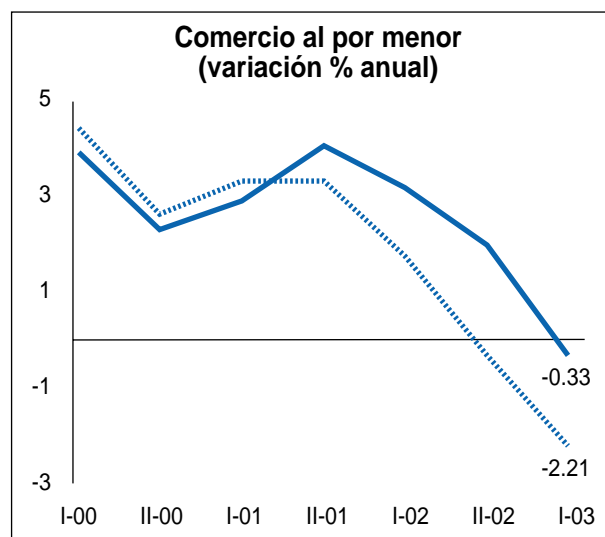
A pesar de registrar una desaceleración en su ritmo de crecimiento en los últimos meses, se destacan, por sus altas tasas de crecimiento, las ventas de los bienes durables; la agrupación de vehículos y repuestos creció 21% anual en el período comprendido entre enero y julio y la de muebles y electrodomésticos aumentó 10.1%.

Las agrupaciones cuyas tasas de crecimiento de las ventas en el acumulado de los últimos doce meses a julio son mayores con respecto a finales del año pasado son: repuestos para vehículos, calzado, artículos de ferretería, productos textiles y productos para el aseo del hogar. El resto de los sectores analizados registra un decrecimiento en sus ventas en los primeros siete meses del año.

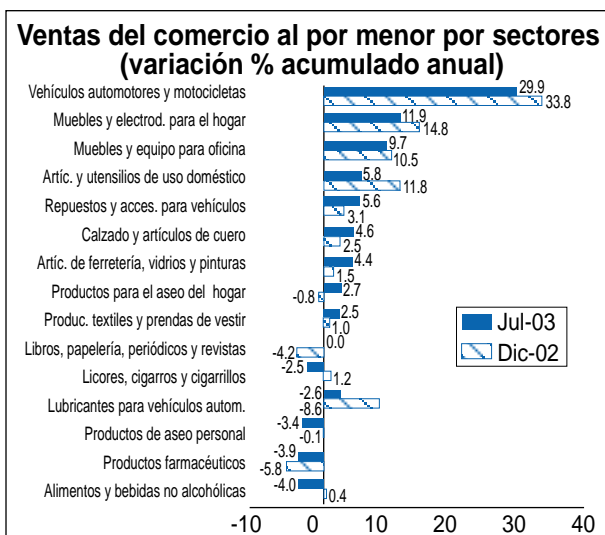
En cuanto a la agrupación de alimentos y bebidas, el descenso en el ritmo de crecimiento de

sus ventas comenzó a finales del año pasado y se acentuó a comienzos de este año. Por canales de distribución, los almacenes especializados registran la mayor caída en las ventas de alimentos (16.1% anual entre enero y julio). Aunque su caída es menor, los almacenes no especializados también registran un comportamiento decreciente en sus ventas de alimentos. En el caso de los grandes almacenes, en donde las ventas de alimentos representan 40% de las ventas totales, éstas cayeron 6.5% en el primer semestre del año con respecto al año pasado.

Vale la pena anotar que mientras las ventas comerciales de la agrupación de alimentos y bebidas caen, las ventas industriales de los productos alimenticios registran un buen desempeño este año. Según las cifras del Dane, las carnes procesadas y las frutas y legumbres crecen a tasas de 12.7% y 12.2% respectivamente en lo corrido del año a julio. El único sub-sector industrial que registra una tasa de crecimiento negativa en el período analizado es el de los productos lácteos, que a julio pasado cayó 6.5% frente al mismo período del año anterior.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

En cuanto al comportamiento de los precios y de los márgenes para el agregado del sector, el margen (IPC/IPPI) volvió a registrar una variación anual positiva en agosto pasado, 1.4%. Hasta mediados del año pasado la variación anual del margen venía creciendo, momento en el cual comenzó a caer alcanzando una variación negativa de 5.8% en octubre de 2002. A pesar de una ligera recuperación en diciembre, el margen siguió reportando tasas de crecimiento negativas hasta julio pasado, -3.4%.

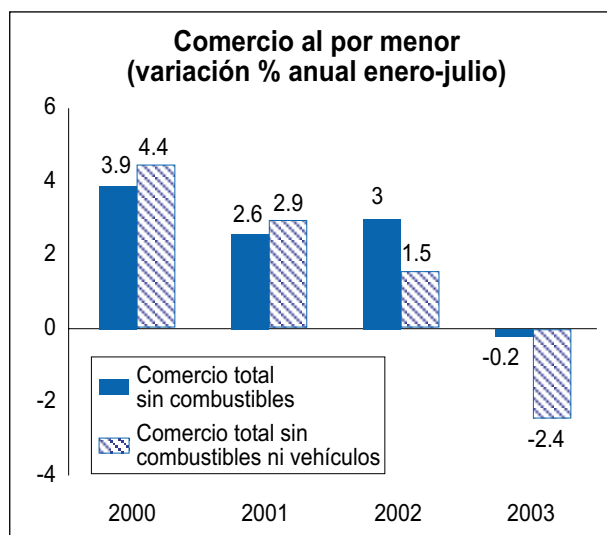
Pese a esta leve mejoría para el agregado del comercio, algunos sectores analizados todavía ven afectados sus márgenes al registrar un ritmo de crecimiento mayor en los costos frente al comportamiento de sus precios finales. La devaluación que comenzó a registrarse desde junio del año pasado afectó a aquellos sectores en donde la comercialización de productos importados es alta. Entre los sectores más afectados se encuentran las agrupaciones de vestuario y calzado, en donde los precios de compra de los productos crecieron a agosto a una tasa anual de 4.6% y 4.4% respectivamente frente a un crecimiento de los precios finales inferior a 1%.

Situación financiera de las empresas

Infortunadamente aún no se cuenta con información financiera de las empresas comerciales para lo corrido de este año, ya que la principal fuente de información sobre resultados financieros proviene de la Superintendencia de Sociedades que reporta datos anuales. Sin embargo, es de gran utilidad evaluar en qué condiciones de rentabilidad comenzó el sector comercio el año 2003, lo cual, junto con la información que se tiene sobre la evolución de las ventas, nos permite hacer algunos comentarios sobre sus actuales condiciones financieras.

La rentabilidad operacional del activo (utilidad operacional/activo) para el promedio del sector comercio al cierre de 2002 fue de 3.9%, similar al nivel reportado en el período 1999-2000.¹ Sin embargo, si se excluye a los grandes almacenes de la muestra –que representan 44% del total de activos del sector comercio y cuyas empresas reportan en promedio una rentabilidad relativamente baja (ver capítulo grandes almacenes)– la rentabilidad operacional para el resto de las empresas comerciales fue de 5.0% en 2002. Del total de sectores analizados, se destaca el buen desempeño de cuatro agrupaciones cuya rentabilidad en 2002 fue superior a 6.0%: el sector dedicado a la comercialización de productos de ferretería, el de repuestos para vehículos, la agrupación de farmacéuticos y aseo personal, y la de textiles y confecciones.

¹ Los años analizados son 1999, 2000 y 2002. El año 2001 no se incluyó debido al menor número de empresas que reportaron ese año a la Superintendencia de Sociedades y que por lo tanto le restan representatividad a la muestra.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

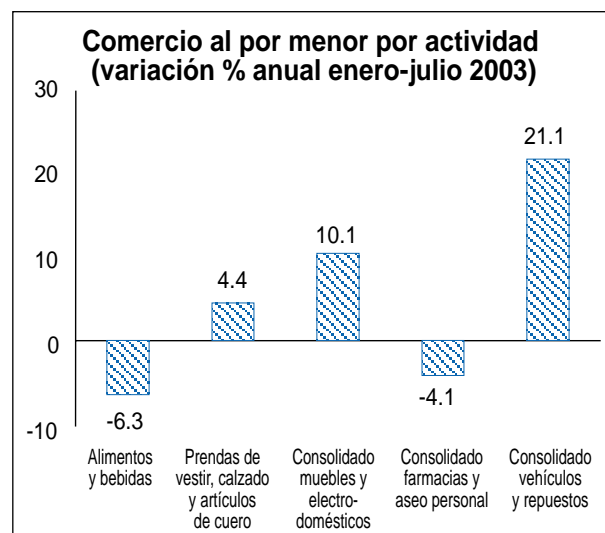
Entre ellos, el sector de ferreterías no sólo fue el más rentable (8.4%) sino que también registra un aumento frente al promedio histórico. Por otra parte, la rentabilidad del sector de farmaceúticos y aseo personal se mantiene alta pero inferior a la del promedio del período 1999-2000. Lo anterior resulta preocupante si se tiene en cuenta el pobre desempeño de las ventas de esta agrupación durante este año.

En cuanto a la rentabilidad patrimonial de las empresas (utilidad neta/patrimonio) se concluye que la mayoría de ellas lograron una recuperación en 2002 frente a la crisis de los años anteriores. Esto significa que la mejoría que se observa en el nivel operacional pudo traducirse en una mayor generación de utilidades netas. A pesar de registrar en promedio niveles de endeudamiento superiores a los del período 1999-2000, las mayores ganancias operacionales, junto con unas mejores condiciones financieras (probablemente por las menores tasas de interés y en algunos casos un perfil de vencimientos de más largo plazo), han permitido mejorar la relación entre los costos financieros y las utilidades, lo que deja mayores niveles de rentabilidad.

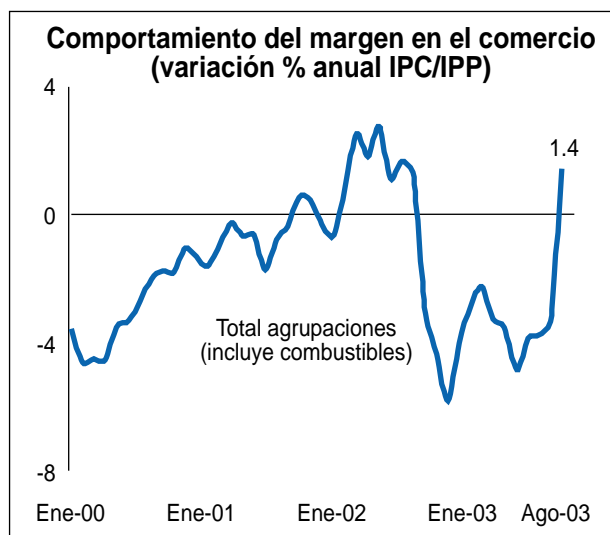
Pese a la recuperación observada en 2002 frente a los años de crisis, los resultados financieros que se obtengan en 2003 son muy importantes a la hora de evaluar si los sectores aquí analizados lograrán sanear su situación financiera en el mediano plazo. Esto dependerá de la capacidad que tengan las empresas de mantener o, en algunos casos, de continuar aumentando sus ganancias tanto operacionales como netas. Con respecto a lo anterior, es preocupante el mal comportamiento que han tenido las ventas en lo corrido de este año, ya que esto puede afectar de manera importante los ingresos operacionales y en consecuencia las utilidades de las empresas. Esto a su vez reduce su capacidad de cubrir los costos financieros.

Proyección de ventas

Para las proyecciones de finales de este año y el primer semestre del año entrante se utilizó un modelo econométrico de series de tiempo que estima las ventas con base en el comportamiento histórico de esta misma variable.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



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

A comienzos de este año Anif había estimado un crecimiento en las ventas del comercio al por menor de 2.0% para 2003. Sin embargo, la desaceleración de las ventas en el primer semestre de este año fue mayor a lo esperado, razón por la cual se revisó hacia abajo la proyección. Para finales del año se estima un crecimiento inferior al 1.0%, ya que no esperamos una recuperación del sector en el segundo semestre.

Al finalizar el primer semestre de 2004 Anif estima un crecimiento en el acumulado a doce meses del sector de comercio entre 1.5% y 2.0%, como resultado de un moderado crecimiento esperado en las ventas de algunos sectores comerciales. Entre los sectores que contribuirán al crecimiento esperado para comienzos del año entrante se destacan: muebles (de hogar y oficina), electrodomésticos y vehículos. En estos sectores las tasas anuales de crecimiento proyectadas para el primer semestre son superiores a 10%. Por otro lado, en los sectores de alimentos y bebidas, aseo personal y ferreterías se espera obtener tasas de crecimiento superiores a lo estimado para finales de 2003. Es importante anotar sin embargo que las medidas

tributarias propuestas por el gobierno y que próximamente serán discutidas en el Congreso pueden tener un efecto negativo sobre las proyecciones del año entrante.

Calificación de riesgo

El propósito de la calificación de riesgo de Anif es evaluar la capacidad que tienen las empresas comerciales de atender sus obligaciones financieras en el corto plazo. El modelo evalúa 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 obtiene la utilidad estimada y un costo financiero promedio a partir de los cuales se calcula un indicador de cobertura de intereses que mide la relación entre la utilidad operacional y los costos financieros.

El cambio en la calificación de riesgo ocurre cuando la diferencia en el nivel de cobertura entre el período analizado y el período anterior (las calificaciones se revisan cada seis meses) se interpreta como un cambio significativo en la capacidad que tiene el sector de atender sus obligaciones financieras.

Como ya se había discutido en el estudio anterior sobre el riesgo del sector del comercio (junio 2003), el comportamiento reciente del sector ha resultado en cambios importantes de las principales variables que afectan el modelo de riesgo. Algunas agrupaciones comerciales han logrado mejorar sus condiciones de cobertura de intereses en los últimos meses, como resultado de: a) menores costos financieros debido a reducciones en sus niveles de endeuda-

miento, b) moderadas recuperaciones en sus niveles de ventas, y c) un crecimiento esperado mayor en 2003 al desempeño de las ventas durante el año pasado. Sin embargo, varios sectores registran reducciones en su capacidad de cobertura de intereses debido a un pobre desempeño de las ventas y a unos márgenes comerciales que aún no se recuperan.

La coyuntura actual del sector y su efecto sobre el modelo de calificación nos permiten identificar cuatro tipos de cambio en la cobertura:

1) Cuando la cobertura de un período a otro pasa de negativo a positivo. Esto significa que en el último período analizado la utilidad comienza a cubrir los costos financieros.

2) Cuando la cobertura de un período a otro pasa de positivo a negativo. Esto significa que en el último período analizado la utilidad no alcanza a cubrir los costos financieros.

3) Cuando la cobertura en ambos períodos es negativa pero aumenta o disminuye. Esto significa que la utilidad aún no alcanza a cubrir los costos financieros. Sin embargo, debe evaluarse la diferencia entre las dos coberturas con el fin de captar un posible deterioro en la capacidad de cubrimiento o por el contrario cualquier señal de mejoría.

4) Cuando la cobertura en ambos períodos es positiva pero aumenta o disminuye. Esto significa que la utilidad ya había alcanzado a cubrir los costos financieros desde el período anterior. Sin embargo, debe mirarse la diferencia entre las dos coberturas con el fin de seguir evaluando cualquier incremento o disminución en la capacidad de cubrimiento.

Dentro de cada una de estas posibles condiciones el modelo define un aumento o una dis-

Evolución calificación de riesgo

	Última	Seis meses atrás
Alimentos y bebidas	7.6	7.4
Textiles y confecciones	8.0	7.8
Calzado	9.8	9.8
Farmacias	6.6	6.5
Muebles (para oficina)	8.2	8.5
Muebles y electrodomésticos (hogar)	9.5	9.8
Ferreterías	7.1	7.2
Automóviles	6.9	7.1
Repuestos	6.0	6.3
Combustibles	5.8	5.8
Promedio	7.5	7.4

Fuente: Anif (ver anexo).

minución de la calificación según la magnitud del cambio del indicador de cobertura.

Teniendo en cuenta lo anterior, la calificación de riesgo aumentó de 7.4 a 7.5 en los últimos seis meses ya que en algunos sectores los márgenes comerciales aún no mejoran. A esto se suma un retroceso en el ritmo de crecimiento de las ventas frente al nivel registrado a finales del año pasado. Los sectores comerciales que registran un aumento de su calificación son textiles y confecciones, productos farmacéuticos y de aseo personal y alimentos y bebidas. En el caso de la agrupación de textiles y confecciones el aumento en la calificación se da por un crecimiento superior de los costos con respecto al de los precios finales. En los demás sectores el pobre desempeño de las ventas explica el mayor riesgo del sector. Por otro lado, los sectores que registran una reducción de su calificación de riesgo son los de muebles y electrodomésticos, ferreterías y repuestos para vehículos, debido al buen crecimiento de sus ventas. En el caso del comercio de vehículos, la calificación disminuyó dos puntos como resultado de un mejor comportamiento del margen comercial.

ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

CIFRAS BÁSICAS

ESTRUCTURA

Participación en el gasto de los hogares	
Nacional	25.70%
Participación regional en el gasto de la agrupación	
Bogotá	40.30%
Cali	13.20%
Medellín	12.50%
Barranquilla	5.80%
Resto (19 ciudades)	28.20%
Elasticidad ingreso	0.58
Número de establecimientos	
Al por mayor	11.096
Al por menor	264.505
Número de empleados	
Al por mayor	59.618
Al por menor	423.919

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2000 DANE

Alimentos no especializados	
Número de empresas	159
Participación	8%
Ventas en miles	8.959.571.679
Participación	50%
Número de empleados	55.305
Participación	44%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	7%
Remuneración/Ventas (2000)	7%
Alimentos especializados	
Número de empresas	32
Participación	2%
Ventas en miles	80.627.222
Participación	0.50%
Número de empleados	8.313
Participación	7%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	7%
Remuneración/Ventas (2000)	6%

COYUNTURA

Variaciones del acumulado anual

	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás
Ventas reales (alimentos y bebidas)	Jul-03	-4.0	-0.2	0.5
Precios venta (alimentos)	Ago-03	8.0	10.3	7.8
Márgenes reales (alimentos) variación % IPC/IPP	Ago-03	3.7	3.2	1.7
Precios venta (bebidas)	Ago-03	5.5	4.9	7.9
Márgenes reales (bebidas) variación % IPC/IPP	Ago-03	1.1	0.1	0.5

Alimentos

		Nivel (de 0 a 5)		
Situación de las empresas	Jul-03	2.3	3.4	2.7
Existencias	Jul-03	3.6	3.9	3.7
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	62	46	56
Problema de rotación de cartera	Jul-03	16	8	22
Contrabando	Jul-03	9	8	15

Bebidas

		Nivel (de 0 a 5)		
Situación de las empresas	Jul-03	5	3.8	3
Existencias	Jul-03	2.9	2.3	2.2
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	8	22	78
Problema de rotación de cartera	Jul-03	8	22	44
Problema de contrabando	Jul-03	36	33	61

INDICADORES FINANCIEROS

Alimentos y bebidas no alcohólicas

	2002	1999/2000	Promedio*
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	2.0	1.4	2.2
Margen de utilidad neta (%)	0.7	0.7	0.9
Rentabilidad del activo (%)	4.6	3.3	3.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.7	3.3	3.3
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	2.33	2.37	1.74
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.20	1.17	1.23
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.41	1.48	1.18
Rotación CxC (días)	41.2	32.3	28.9
Rotación CxP (días)	46.2	42.9	52.1
Capital de trabajo / Activo (%)	20.6	21.7	7.6
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	53.8	48.5	50.8
Apalancamiento financiero (%)	14.1	12.0	14.7
Deuda neta (%)	13.3	9.7	13.5

CALIFICACIÓN DE RIESGO

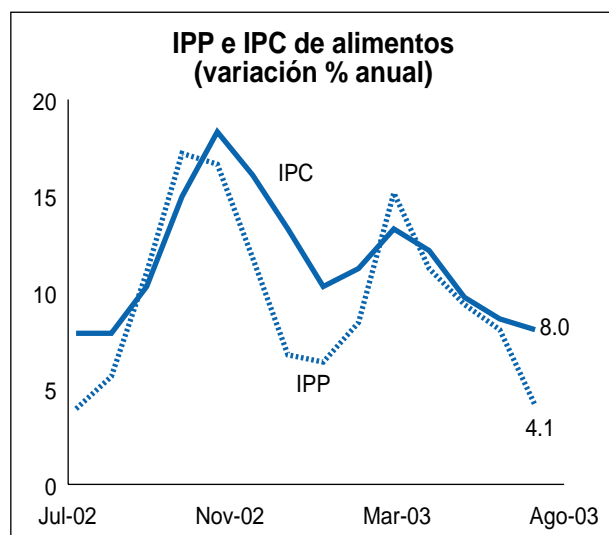
	2003-II	2003-I	2002-II
	7.6	7.4	7.3

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

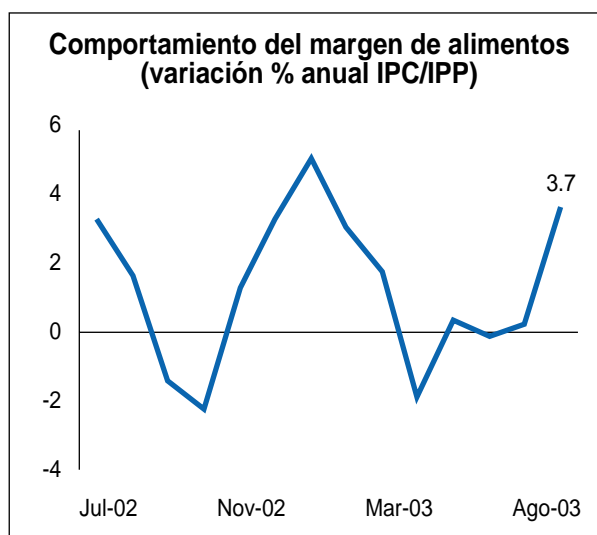
Alimentos y bebidas no alcohólicas

Factores positivos

El sector de alimentos y bebidas continúa registrando una evolución positiva del margen en relación con el de hace un año. A pesar de su tendencia decreciente a partir del segundo trimestre de este año, la variación de los precios al consumidor se ha mantenido por encima de los precios al productor del sector, lo que se traduce en un comportamiento favorable del margen. A agosto de este año los precios al consumidor para el conjunto aumentaron 7.4%, mientras que el

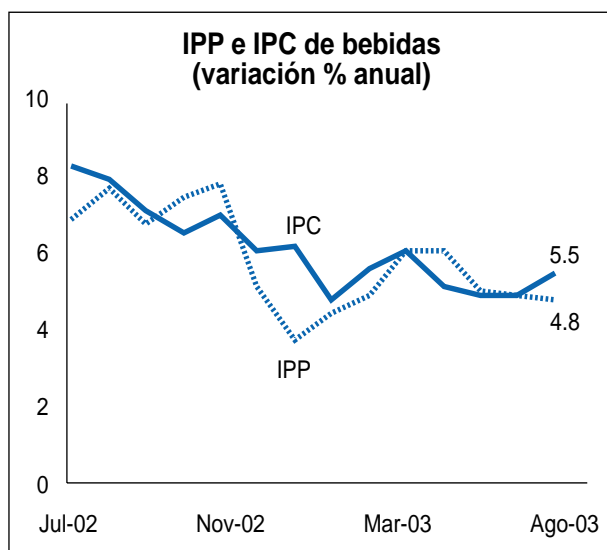


Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.



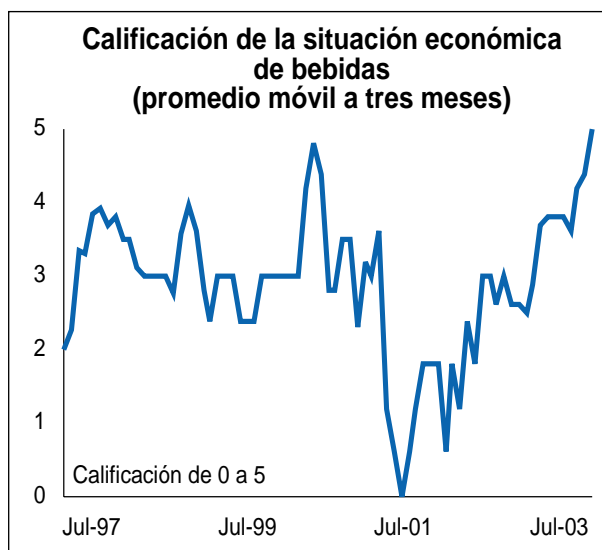
Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

índice de precios al productor creció a un ritmo anual de 4.3%. El buen comportamiento de los precios al consumidor fue más notorio en el caso del grupo de alimentos que a agosto creció 8.0% frente a un crecimiento de 4.1% en el caso del índice de precios al productor. En el caso del segmento de bebidas, el índice de precios al consumidor creció 5.5% en agosto frente a un crecimiento del índice de precios al productor de 4.8%. Así, el margen comercial a agosto aumentó 3.7% en el caso de alimentos y 1.1% para bebidas. En ambos casos con crecimientos superiores a lo observado a finales del año pasado.



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

Entre los alimentos se destaca el buen comportamiento del margen de los productos agrícolas, en especial de la papa y del azúcar. En el caso del azúcar, la variación anual del margen se ha mantenido a una tasa promedio de 8.0% en los primeros ocho meses del año. En cuanto a la papa, el comportamiento de los precios ha sido volátil debido a que en algunos meses del año los precios al productor han aumentado muy por encima del incremento de los precios finales. Con

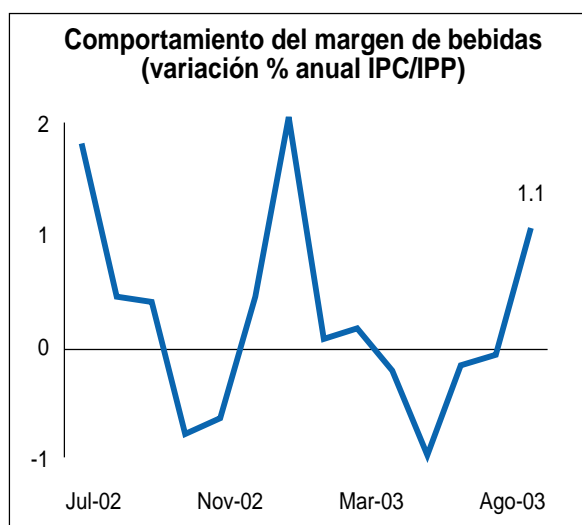


Fuente: Fedesarrollo.

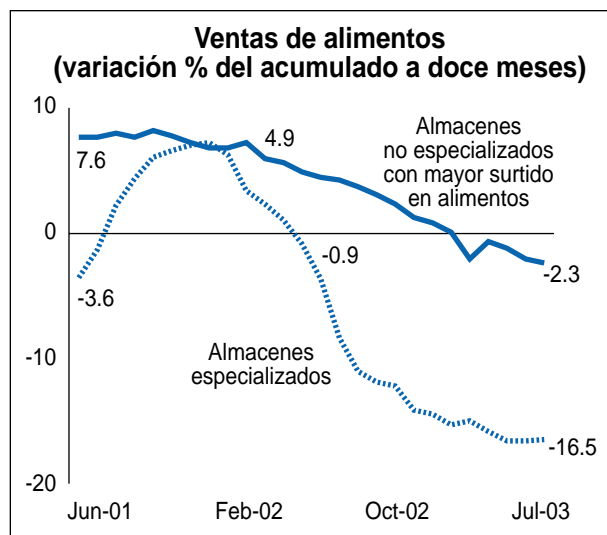
respecto a la agrupación de bebidas, después de un comportamiento desfavorable del margen del segmento de cervezas a finales del año pasado, la variación del margen real fue de 3.0% en agosto pasado.

La situación económica de las empresas de bebidas mejoró. Según la Encuesta de Fedesarrollo, después de una tendencia decreciente en la situación económica a mediados del año pasado, la recuperación en los márgenes de comercialización de algunos productos resultó en una mejor situación económica. A diciembre la calificación fue de 3.7 y en julio pasado se ubicó en 5.0, lo cual significa, según los empresarios del sector, que están pasando por un buen momento.

Los resultados financieros al cierre del año pasado, junto con el mejor comportamiento de los márgenes durante este año, confirman la mejor situación económica que perciben los comerciantes de la rama de bebidas. Según los resultados financieros de la Superintendencia de Sociedades, las empresas del sector obtuvieron el año pasado niveles de rentabilidad operacional y neta por en-



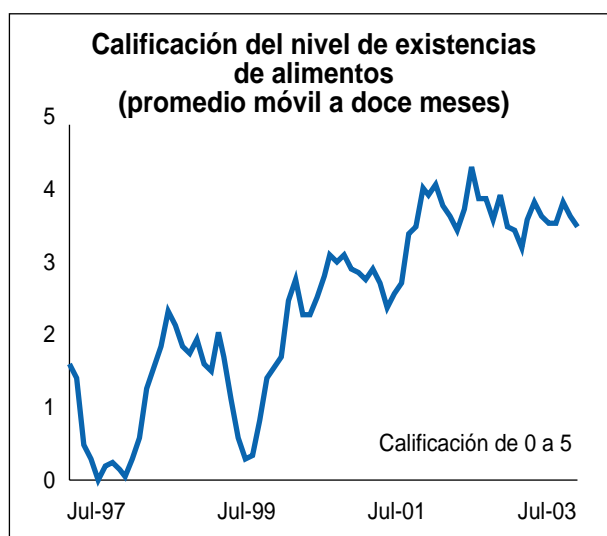
Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

cima de aquéllos obtenidos en el período 1999-2001 y superiores al promedio del resto de los sectores comerciales.

Mejora la rotación de cartera del sector de bebidas. El indicador de la Encuesta de Fedesarrollo mide la importancia del problema de rotación de cartera para los comerciantes. Según éste, sigue la tendencia decreciente del problema en los primeros siete meses de este año,



Fuente: Fedesarrollo.

ya que el porcentaje de empresarios que lo mencionó pasó de 22% a comienzos de este año a 8% en julio.

Factores negativos

Las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas han tenido un mal desempeño en lo corrido del año. A julio pasado las ventas de estas dos agrupaciones comerciales cayeron 4.0% en el acumulado anual. Este bajo nivel de demanda se ve en los diferentes canales de distribución. Por tipo de almacén, la caída es mayor en el caso de los almacenes especializados cuyas ventas de alimentos a julio pasado cayeron 16.5% en el acumulado a doce meses. El ritmo decreciente de las ventas comenzó en 2002 y a partir de enero de este año han comenzado a registrarse tasas de crecimiento anuales negativas.

La situación económica de las empresas del sector de alimentos desmejoró en el primer semestre. Según los comerciantes del sector, después de una tendencia creciente en la calificación de la situación económica en el último trimestre del año pasado, el pobre desempeño de las ventas en lo corrido de este año ha afectado de manera importante la situación económica de las empresas. A diciembre la calificación de riesgo del sector de alimentos fue de 3.4 y a julio pasado cayó a 2.3.

Los comerciantes no perciben una mejor situación en el corto plazo. A julio pasado las expectativas de los comerciantes de alimentos para los seis meses siguientes indicaban que las condiciones se mantendrían igual hacia adelante. En la medida en que estas expectativas sean un reflejo de la percepción de la demanda, se espera un bajo crecimiento de las ventas en lo que resta del año

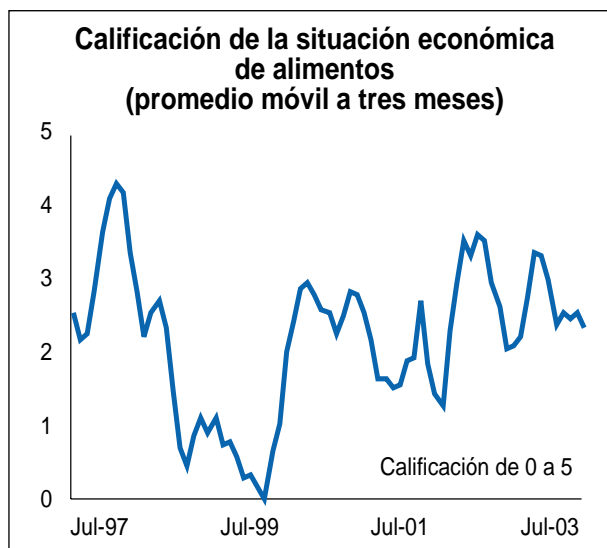


Fuente: Fedesarrollo.

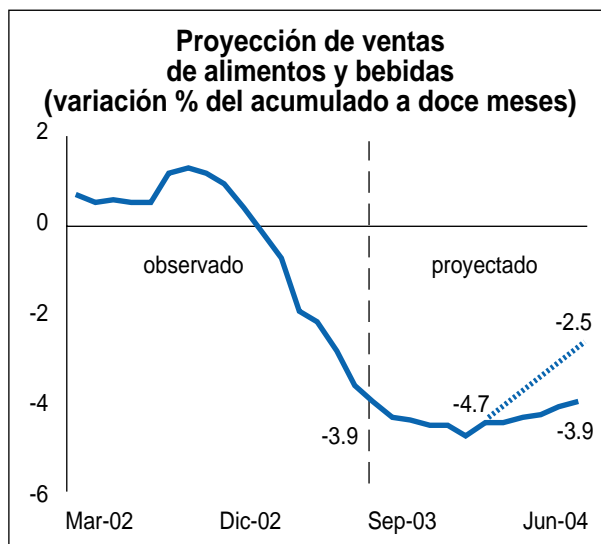
y en consecuencia un pobre desempeño durante todo 2003 con respecto al año pasado.

Perspectivas y calificación de riesgo

Para finales de 2003 Anif proyecta una caída de 4.7% en las ventas de alimentos y bebidas



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

frente a 2002, ya que se estima que el mal desempeño que ha reportado esta agrupación hasta julio se mantendrá durante todo el año. La mayor carga tributaria sobre algunos alimentos y el bajo crecimiento en el consumo de los hogares sigue afectando de manera importante la demanda por varios productos incluidos dentro de esta agrupación comercial.

Para el año entrante se espera romper la tendencia decreciente de las ventas logrando así una moderada recuperación. Sin embargo, para finales del primer semestre se estima que el sector siga registrando tasas de crecimiento negativas entre -2.5% y 3.9%.

La calificación de riesgo de Anif se revisa cada seis meses con el fin de hacerle seguimiento al comportamiento de las principales variables incluidas en el modelo. En la medida en que las proyecciones de ventas, precios o endeudamiento cambien en forma significativa frente a lo estimado seis meses atrás, la calificación puede cambiar.

En esta ocasión la calificación de riesgo del sector de alimentos y bebidas pasa de 7.4 a 7.6,

ya que según nuestras proyecciones de ventas y la situación financiera de las empresas, la cobertura de intereses se mantiene negativa. Esta situación ya se había registrado en la revisión de la calificación de riesgo de hace seis meses, momento en el cual ésta se incrementó de 7.3 a 7.4. La cobertura negativa significa que la utilidad operacional estimada es menor que el pago de intereses. La menor utilidad estimada para este año se debe en gran parte al bajo crecimiento esperado en las ventas.

A través de un análisis de sensibilidad de nuestro modelo de riesgo comercial, en el estudio de

junio pasado habíamos dicho que el incremento esperado en las ventas para 2003 debería cambiar de 1.0% estimado en ese momento a un mínimo de 1.5% para que la calificación de riesgo del sector pudiera reducirse en por lo menos un punto, regresando así al nivel de hace un año: 7.3. A pesar de una ligera recuperación en los márgenes a mediados de este año, la caída estimada de casi 5.0% en las ventas no nos permite ser optimistas sobre el desempeño de este sector. Sólo con un aumento en las ventas habría un incremento en la utilidad estimada, lo que permitiría mejorar el nivel de cobertura y así disminuir la percepción de riesgo hacia el sector.

TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR

CIFRAS BÁSICAS

ESTRUCTURA

Participación en el gasto de los hogares	
Bogotá	40.80%
Cali	12.00%
Medellín	11.70%
Barranquilla	5.10%
Nacional	30.30%
Elasticidad ingreso	0.85
Número de establecimientos	
Al por mayor	1.913
Al por menor	48.111
Número de empleados	
Al por mayor	11.916
Al por menor	97.894

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2000 DANE

Textiles	
Número de empresas	103
Participación	5%
Ventas en miles	243.287.836
Participación	1%
Número de empleados	7.454
Participación	6%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	14%
Remuneración/Ventas (2000)	12%
Vestuario	
Número de empresas	165
Participación	9%
Ventas en miles	509.275.068
Participación	3%
Número de empleados	2.198
Participación	2%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	12%
Remuneración/Ventas (2000)	11%

COYUNTURA

Variaciones del acumulado anual

	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás
Textiles y vestuario				
Ventas reales	Jul-03	2.5	1.1	1.6
Precios venta	Ago-03	0.8	0.5	0.6
Márgenes reales (variación % IPC/IPP)	Ago-03	-3.6	-5.6	-2.8
Textiles				
Nivel (de 0 a 5)				
Situación de las empresas (0 = mala)	Jul-03	4.9	4	3.3
Existencias (5 = gran acumulación de existencias)	Jul-03	4.8	4.9	4.3
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	59	57	86
Problema de rotación de cartera	Jul-03	34	18	41
Contrabando	Jul-03	66	43	37
Vestuario				
Nivel (de 0 a 5)				
Situación de las empresas (0 = mala)	Jul-03	3.6	4.2	3.9
Existencias (5 = gran acumulación de existencias)	Jul-03	4.2	3.9	3.9
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	67	60	54
Problema de rotación de cartera	Jul-03	18	11	18
Contrabando	Jul-03	16	18	18

INDICADORES FINANCIEROS

Textiles y confecciones

	2002	1999/2000	Promedio*
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	4.5	4.2	2.1
Margen de utilidad neta (%)	2.4	2.1	0.9
Rentabilidad del activo (%)	6.2	6.0	3.7
Rentabilidad del patrimonio (%)	7.6	6.5	3.1
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.38	1.43	1.81
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.31	1.30	1.22
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.63	1.73	1.17
Rotación CxC (días)	91.8	88.7	27.4
Rotación CxP (días)	68.4	72.3	50.8
Capital de trabajo / Activo (%)	32.1	33.2	7.2
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	57.1	54.7	50.7
Apalancamiento financiero (%)	23.6	19.2	14.1
Deuda neta (%)	21.2	16.4	13.0

CALIFICACIÓN DE RIESGO

	2003-II	2003-I	2002-II
	8.0	7.8	7.6

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

Textiles y prendas de vestir

Factores positivos

Las ventas del comercio de textiles y confecciones crecieron 2.5% en el acumulado a doce meses a julio de 2003. A pesar de su pobre desempeño en los tres primeros meses del año (las ventas cayeron 1.7% anual entre enero y marzo) las ventas de esta agrupación comercial se recuperaron hacia el segundo trimestre del año, lo que permite hablar de un crecimiento favorable a mediados de este año al compararlo con el crecimiento de julio de 2002 (1.6%) y de finales del año pasado (1.0%).

Las ventas de textiles y confecciones a través de los grandes almacenes tuvieron un crecimiento favorable en el primer semestre. Después de haber registrado una caída en sus ventas en 2002, la demanda por textiles y confecciones en los grandes almacenes se recuperó. En el segundo trimestre de este año éstas crecieron 8.5% frente al mismo período del año anterior, ubicándose así entre los productos de mejor desempeño en ventas a través de este canal de distribución.

La situación económica de las empresas comercializadoras de textiles se mantiene en



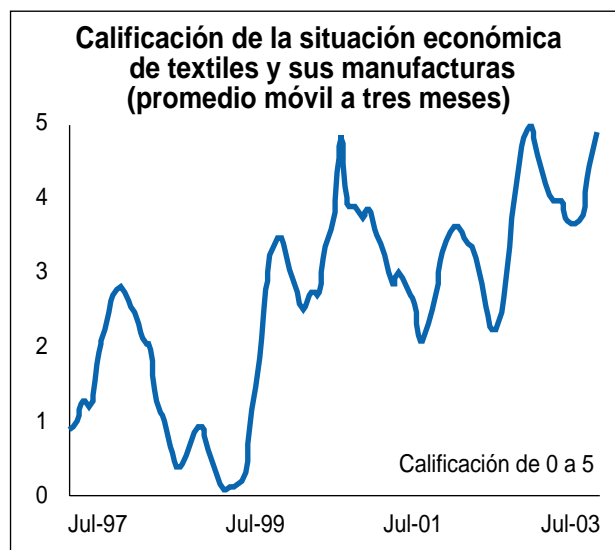
Fuente: Dane y cálculos Anif.

niveles relativamente altos. Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, desde hace un año los comerciantes de textiles vienen reportando una mejoría en la situación económica de sus empresas. En octubre del año pasado la calificación fue 5.0, el puntaje más alto de los últimos tres años. Salvo una ligera reducción en la calificación en marzo y abril, la situación económica según los comerciantes del sector es buena, como lo indica el nivel de 4.9 reportado en julio.

En el caso de la comercialización de confecciones, la situación económica en lo corrido de 2003 se mantiene igual a la del año pasado y ligeramente por debajo de la de mediados de 2001. Entre abril y mayo la calificación de la Encuesta de Fedesarrollo alcanzó un nivel de 4.4. Sin embargo, en los dos últimos meses ésta volvió a caer y a julio se ubicó en 3.6.

El moderado crecimiento de las ventas en lo corrido de este año, junto con el hecho de que las empresas de ambos sectores cerraron el año pasado con niveles de rentabilidad relativamente altos, ayuda a explicar la buena percepción que tiene los comerciantes del sector sobre su actual situación económica. Según la información financiera de la Superintendencia de Sociedades, el desempeño de las empresas mejoró en 2002 con respecto a los años anteriores. La rentabilidad operacional y la rentabilidad neta aumentaron frente al período 1999-2000 y se encuentran por encima del promedio del resto de los sectores comerciales.

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los indi-



Fuente: Fedesarrollo.

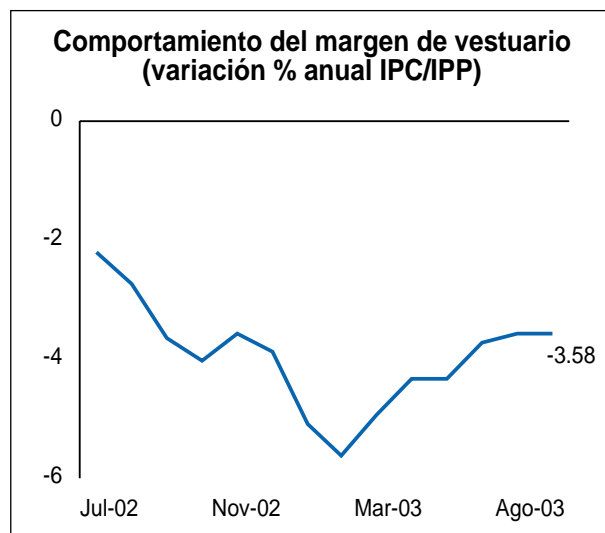


Fuente: Fedesarrollo.

cadadores de demanda presentan una situación favorable. A pesar de que a comienzos del año el balance de respuestas tanto de unidades vendidas como de la situación de la demanda y de los pedidos a proveedores fue negativo¹ en el segundo trimestre estos mismos indicadores han mostrado una recuperación. Otro indicador que corrobora este mismo hecho es el de existencias que aumentó ligeramente entre enero y marzo y luego volvió a caer. El único indicador que no muestra una mejor situación en los meses más recientes es aquél que se refiere a la pregunta sobre la evolución de los pedidos a proveedores. El balance de respuestas pasó de 15 en enero a -22 en julio pasado. Esto sin embargo puede estar relacionado con el nivel de existencias, que aunque se redujo levemente entre mayo y julio, se mantiene según los comerciantes en niveles relativamente altos.

¹ Un balance negativo en la respuesta significa que un mayor número de personas encuestadas respondieron que las ventas, pedidos y/o la demanda fueron inferiores frente al período anterior contra los que contestaron que éstas habían aumentado.

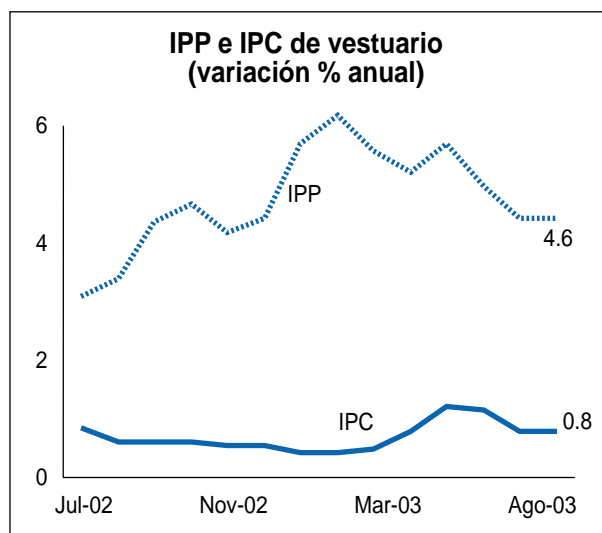
En el caso del comercio de confecciones, las preguntas sobre situación de la demanda, unidades vendidas y nivel de existencias también reflejan una mejor situación hacia el segundo trimestre. Lo anterior debe seguir reflejándose en una mejor situación de demanda para el comercio textil, si se tiene en cuenta que las empresas de textiles y de confecciones, en la mayoría de los casos, hacen parte de la misma cadena de comercialización. Esto se ve confirmado por la respuesta de los comerciantes a la pregunta sobre el pedido a proveedores, que en el caso del sector de confecciones muestra un balance positivo y una evolución favorable en los últimos meses.



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

Factores negativos

El margen comercial sigue registrando tasas de variación negativas este año. A pesar de que los precios de compra (IPP) comenzaron a caer a comienzos del pasado mes de mayo, su evolución se mantiene por encima de los precios de venta (IPC) de este grupo de productos. La variación del margen (IPC/IPP) a agosto pasado fue



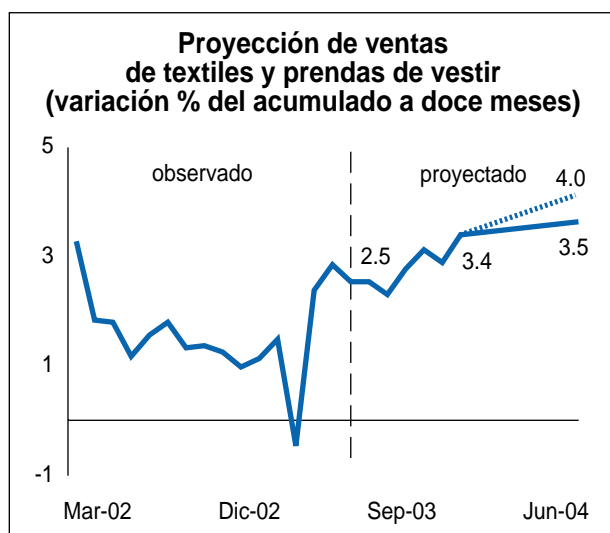
Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

de -3.6%, nivel que aunque inferior al 5.1% registrado en enero sigue siendo bastante nocivo para el sector ya que afecta de manera importante el desempeño financiero de las empresas relacionadas con esta actividad.

De acuerdo con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los comerciantes perciben en 2003 un aumento del contrabando de textiles. Mientras que a finales de 2002 en promedio 44% de los empresarios pensaba que el contrabando era uno de sus principales obstáculos, en julio de 2003 este porcentaje se incrementó a 66% en el caso de los comerciantes de textiles. En el caso del comercio de confecciones este porcentaje se ha mantenido en niveles cercanos a 20% en el último año.

Perspectivas y calificación de riesgo

A pesar de que se observa un comportamiento de las ventas más favorable en lo corrido de



Fuente: Dane y cálculos Anif.

2003 frente a los dos años anteriores, la lenta recuperación económica no ha permitido que las ventas alcancen el elevado ritmo de crecimiento requerido para lograr una sólida recuperación del sector.

Por otra parte, el desarrollo y crecimiento de los grandes almacenes y la creciente participación del comercio de textiles y confecciones a través de esta cadena se han reflejado en una recuperación en el volumen de ventas de estos productos pero a menores márgenes de comercialización. La competencia entre las grandes cadenas, junto con los bajos niveles de consumo, ha resultado en una reducción de los precios al consumidor final. Lo anterior no sólo se observa en el caso de las ventas a través de los grandes almacenes sino en general en todas las cadenas comerciales. Los almacenes más pe-

queños y especializados también se han visto en la necesidad de reducir sus precios como una manera de mantenerse competitivos en el mercado.

Como se explicó en el primer capítulo de este estudio, el lento crecimiento del consumo de los hogares en el primer semestre de 2003 no ha sido positivo para el comercio, razón por la cual los crecimientos esperados en la mayoría de los sectores comerciales son moderados para este año.

Con una proyección de crecimiento de las ventas del sector de 3.4% en 2003 –ligeramente superior al observado hasta julio pasado– y un comportamiento del margen similar al observado en los últimos meses (-3.6%), la calificación de riesgo aumenta de 7.8 a 8.0. De acuerdo con los ejercicios de sensibilidad realizados en el estudio anterior (junio de 2003), para retornar a una calificación de 7.6 las ventas deberían alcanzar un crecimiento de 10% y deberían comenzar a presentarse variaciones del margen positivas. Teniendo en cuenta que aunque a niveles todavía bajos las ventas muestran una tendencia creciente y favorable para el sector, del anterior análisis se deduce que la evolución desfavorable del margen es lo que más afecta la situación financiera de las empresas comerciales de textiles y confecciones y por consiguiente afecta su percepción de riesgo.

Se espera que a finales del primer semestre de 2004 las ventas del sector de textiles mantengan su buen ritmo de crecimiento alcanzando un crecimiento cercano a 4.0% anual.

CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO

CIFRAS BÁSICAS

ESTRUCTURA

Participación en el gasto de los hogares	
Nacional	1.30%
Participación regional en el gasto de la agrupación	
Bogotá	33.80%
Cali	14.30%
Medellín	13.50%
Barranquilla	6.30%
Resto (19 ciudades)	32.10%
Elasticidad ingreso	0.85
Número de establecimientos	
Al por mayor	283
Al por menor	15.796
Número de empleados	
Al por mayor	2.449
Al por menor	108.467

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2000 DANE

Calzado	
Número de empresas	66
Participación	3%
Ventas en miles	157.404.809
Participación	1%
Número de empleados	5.765
Participación	5%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	15%
Remuneración/Ventas (2000)	16%

COYUNTURA

Variaciones del acumulado anual

	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás
Ventas reales	Jul-03	4.6	2.5	3.0
Precios venta	Ago-03	-0.8	0.3	0.9
Márgenes reales (variación % IPC/IPP)	Ago-03	-4.9	-4.4	-2.7

Nivel (de 0 a 5)

Situación de las empresas	Jul-03	1.4	2.8	2.6
Existencias	Jul-03	3	2.9	2.8
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	49	43	53
Problema de rotación de cartera	Jul-03	16	12	11
Contrabando	Jul-03	47	40	40
Prob. financieros (créditos bancarios)	Jul-03	19	10	0

CALIFICACIÓN DE RIESGO

2003-II	2003-I	2002-II
9.8	9.8	9.5

Nota: debido al bajo número de empresas del sector calzado y cuero que reportaron a la Supersociedades, la muestra no es representativa. Por consiguiente, no se presentan los indicadores financieros.

Calzado y artículos de cuero

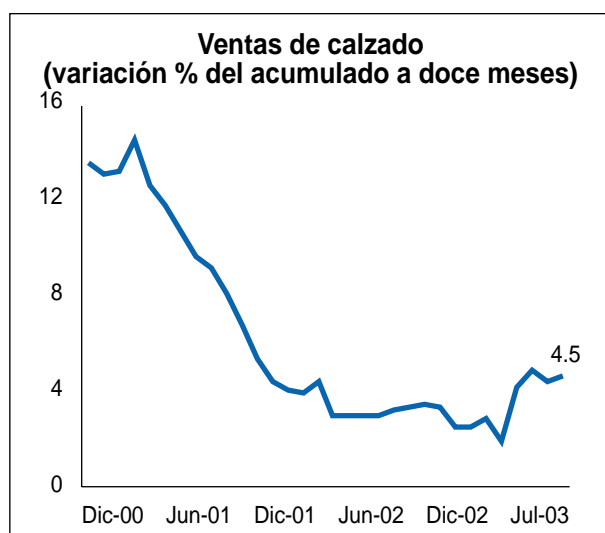
Factores positivos

Las ventas retomaron una tendencia creciente. La tasa de crecimiento de las ventas de calzado y artículos de cuero comenzó a recuperarse durante 2003, luego de alcanzar un nivel de 2.5% en 2002, la tasa más baja en los últimos tres años. Así, mientras que en enero las ventas del comercio minorista del sector crecieron 2.5% anual, en julio éstas crecieron 4.6%, tasa que resultó superior a la de las ventas del comercio minorista total, que fue de 0.9%.

Los comerciantes mantienen los niveles de existencias. La calificación del nivel de existencias, basada en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, se ubicó en julio en 3.0, nivel superior en 0.3 puntos al observado en diciembre del año pasado, y en 0.2 puntos al registrado un año atrás.

Factores negativos

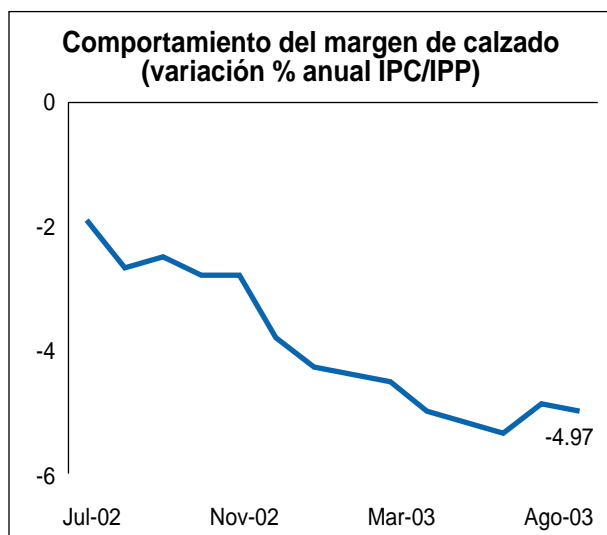
Las ventas de los grandes almacenes disminuyen. De acuerdo con la Encuesta de Grandes Almacenes realizada por el Dane, las ventas



Fuente: Dane y cálculos Anif

de calzado cayeron 1.2% anual durante el primer semestre en las cadenas de almacenes del país, poniendo de relieve que el crecimiento de las ventas se ha apoyado en los comercios de menor tamaño. Esto resulta contrario a lo ocurrido el año pasado, cuando el crecimiento de las ventas de los grandes almacenes, de 2.6%, fue ligeramente superior al del comercio de calzado en su conjunto.

Los principales problemas que afectan al sector cobran importancia. De acuerdo con la



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo.

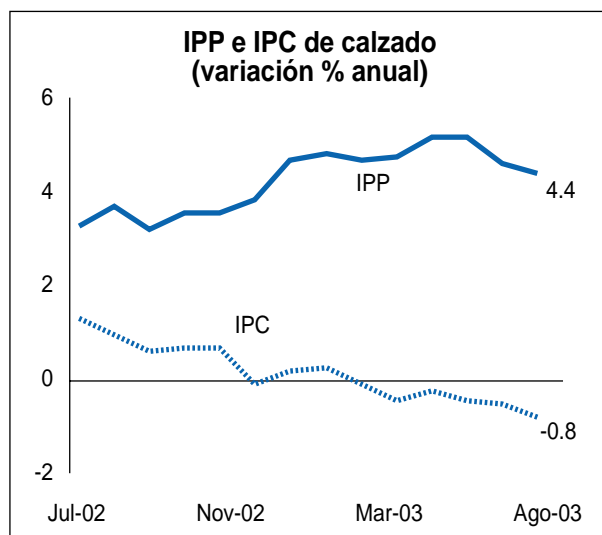
Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, los principales problemas que limitan las ventas de calzado y artículos de cuero aumentaron durante el presente año. Los problemas ocasionados por la baja demanda fueron mencionados con mayor frecuencia por los comerciantes del sector durante el presente año. El porcentaje de comerciantes que aseguró tener dificultades generadas por la baja demanda ascendió en julio a 49%, cuando seis meses atrás se ubicaba en 43%, aunque inferior al 53% registrado un año atrás. El porcentaje de encuestados que reconoció en el contrabando uno de los principales problemas ascendió durante la mayor parte del año, alcanzando un nivel de 47% en julio. A comienzos de año este porcentaje era de 40% y seguía una clara tendencia descendente iniciada en septiembre del año pasado y que culminó en marzo de 2003. También los problemas ocasionados por las ventas ambulantes, muy relacionados con el contrabando, cobraron importancia en los primeros siete meses del año. En julio, 32% de los comerciantes admitió que sus ventas se vieron afectadas por las realizadas por el comercio informal, frente a un porcentaje de 21% en enero y de 16%

un año atrás. En menor grado los comerciantes también reportaron que su actividad se vio restringida por las ventas de fábrica (20% de los encuestados lo reconoció), el crédito de proveedores (20%) y el crédito bancario (19%).

El margen comercial continuó deteriorándose. Los márgenes reales de la actividad si-



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

guieron deteriorándose. Los reducidos ajustes que siguen sufriendo los precios al consumidor se encuentran por debajo de las variaciones en los precios que cargan los productores, los cuales sin embargo se han moderado frente a los niveles registrados a finales de 2001, cuando los incrementos en los precios del cuero elevaron los costos. El índice de margen comercial, calculado por Anif, se redujo en agosto 5.0% anual, frente a una caída de 4.4% seis meses atrás y de 2.7% en agosto de 2002.

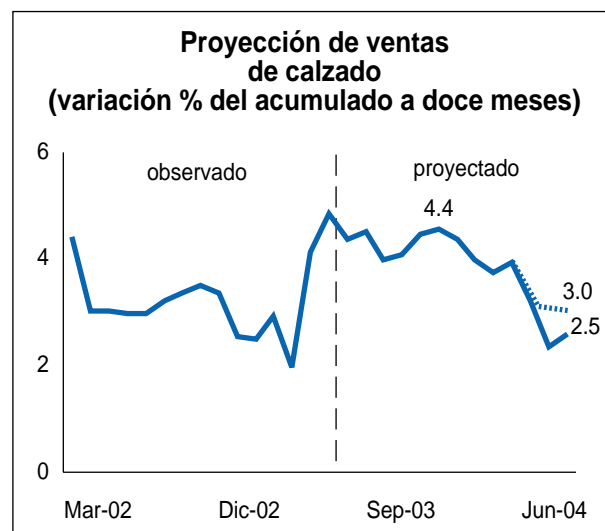
Empeora la situación económica de los negocios de la agrupación. La calificación de la situación económica del sector, basada en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, desmejoró durante el año. En efecto, el indicador creció de 2.2 en julio del año pasado hasta alcanzar un máximo de 3.3 en noviembre, para decaer a 2.8 y 1.4 en enero y julio de 2003 respectivamente. El hecho de que los comerciantes perciban que su situación económica desmejora a pesar de la reacción de las ventas puede estar relacionado con el continuo deterioro del margen comercial. Si bien aumenta el volumen de

bienes vendidos, la caída en el margen afecta los ingresos y la rentabilidad de las empresas de la agrupación.

Perspectivas y calificación de riesgo

En el presente año las ventas de calzado han tenido un mejor comportamiento frente a lo registrado el año pasado. Sin embargo, la constante disminución del margen comercial, que superó la reducción observada en 2002, ha evitado que el efecto del mayor volumen de ventas sobre la situación económica de las empresas sea apreciable.

Para el presente año Anif estima que las ventas de la agrupación crecerán a niveles similares a los observados en los primeros ocho meses del año, ajustando un incremento de 4.4% al cierre de 2003, tasa que aunque superior a la de la mayoría de sectores no es suficiente para compensar la reducción del margen comercial. Resulta entonces



Fuente: Dane y cálculos Anif.

ces imperativo que la recuperación de las ventas no se dé a costa de sacrificios en el margen, tal como ocurrió en los años anteriores, pues esto terminará por afectar la viabilidad financiera de las empresas. Uno de los factores que deprime las ventas y el margen es el contrabando, que de acuerdo con Acicam representa aproximadamente 30 millones de pares de zapatos al año, afectando a aquellos comerciantes que recurren a los productores nacionales o que importan su mercancía legalmente. Por tanto, mientras este problema persista el sector afrontará varios desequilibrios. Para el primer semestre del próxi-

mo año Anif proyecta un incremento de las ventas entre 2.5% y 3% anual.

En el informe anterior se citaba que la reducción de un punto en la calificación de riesgo era congruente con un aumento de 6.6% anual en las ventas del sector (asumiendo que la variación del margen comercial se mantenía en niveles similares a los de finales de 2002). Por ello, pese al mejor comportamiento de las ventas en el presente año, la calificación de riesgo del sector se ubica, al igual que en el informe pasado, en 9.8, la más alta entre los sectores estudiados.

MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS

CIFRAS BÁSICAS

ESTRUCTURA

Participación regional en el gasto de la agrupación	
Bogotá	30.80%
Cali	14.60%
Medellín	14.90%
Barranquilla	4.50%
Resto (19 ciudades)	35.30%
Participación en el gasto de los hogares	0.33%
Elasticidad ingreso	0.91
Número de establecimientos	
Al por mayor	nd
Al por menor	4.442
Número de empleados	
Al por mayor	nd
Al por menor	12.274

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2000 DANE

Muebles hogar	
Número de empresas	15
Participación	1%
Ventas en miles	26.083.863
Participación	0.14%
Número de empleados	1.523
Participación	1%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	13%
Remuneración/Ventas (2000)	11%

COYUNTURA

Variaciones del acumulado anual

	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás
Muebles y electrodomésticos para el hogar				
Ventas reales	Jul-03	11.9	15.6	11.5
Precios venta (electrodomésticos)	Ago-03	3.9	1.3	-1.8
Márgenes reales (electrodomésticos) variación % IPC/IPP	Ago-03	-1.1	-7.3	-6.5
Precios venta (muebles para el hogar)	Ago-03	4.6	2.4	1.2
Márgenes reales (muebles para el hogar) variación % IPC/IPP	Ago-03	2.5	-0.2	-0.9
Muebles para el hogar			Nivel (de 0 a 5)	
Situación de las empresas	Jul-03	4.3	4.1	3.2
Existencias	Jul-03	5	2.7	1.9
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	33	45	61
Problema de ventas directas de fábrica	Jul-03	50	15	20
Electrodomésticos			Nivel (de 0 a 5)	
Situación de las empresas	Jul-03	2.9	3.2	3.3
Existencias	Jul-03	3.1	3.8	3.4
Porcentaje de empresas con:				
Problema de demanda	Jul-03	81	54	57
Problema de rotación de cartera	Jul-03	33	19	16
Problema de contrabando	Jul-03	15	14	12

INDICADORES FINANCIEROS

Electrodomesticos	2002	1999/2000	Promedio*
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	2.0	1.7	2.2
Margen de utilidad neta (%)	0.2	0.4	1.0
Rentabilidad del activo (%)	4.8	3.1	3.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	1.3	2.0	3.4
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	2.44	1.84	1.76
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.22	1.25	1.22
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.34	1.39	1.19
Rotación CxC (días)	62.4	85.7	28.1
Rotación CxP (días)	83.6	103.7	49.5
Capital de trabajo / Activo (%)	23.0	24.5	7.9
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	69.2	67.2	50.2
Apalancamiento financiero (%)	7.8	7.0	15.0
Deuda neta (%)	7.0	5.9	13.7

CALIFICACIÓN DE RIESGO	2003-II	2003-I	2002-II
Muebles y electrodomésticos para el hogar	9.5	9.8	9.8
Muebles y equipo de oficina	8.2	8.5	8.5

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

Nota: debido al bajo número de empresas del sector muebles para el hogar que reportaron a la Supersociedades, la muestra no es representativa. Por consiguiente, no se presentan los indicadores financieros.

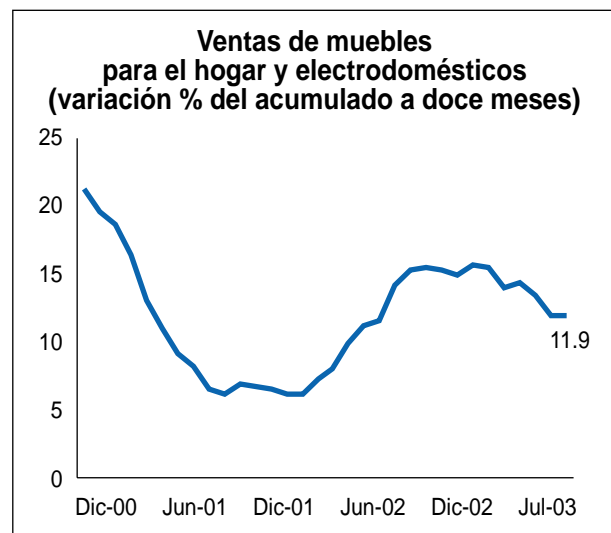
Muebles y electrodomésticos

Factores positivos

Se incrementan las ventas de muebles y electrodomésticos. La variación acumulada anual de las ventas del sector de muebles y electrodomésticos para el hogar fueron las de mayor crecimiento, luego de vehículos automotores y motocicletas, con un crecimiento en julio de 2003 de 11.9%, similar al obtenido un año atrás cuya variación fue de 11.5%.

Por su parte, el sector de muebles y equipos para oficina también mostró un incremento dinámico en el acumulado anual de las ventas, siendo el tercero luego de muebles para el hogar. No obstante los crecimientos positivos, la tendencia es decreciente. La variación del acumulado anual a julio de 2003 fue de 9.7%, que no resulta tan positiva al compararla con el crecimiento del mismo mes del año anterior cuya variación fue de 31.9%.

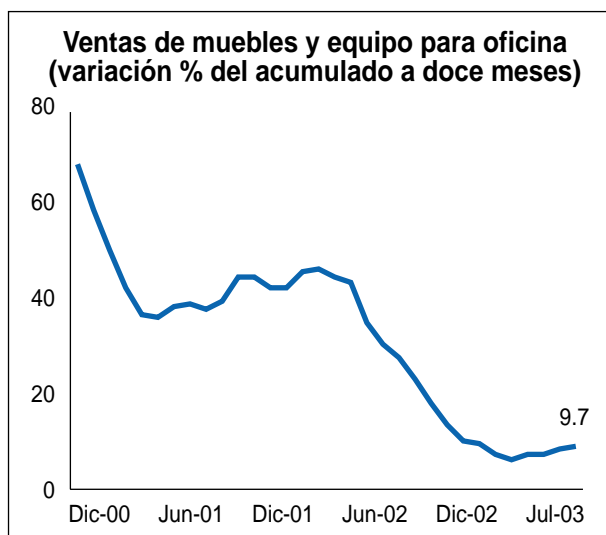
Aumentan las ventas de muebles para el hogar. Según la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo las ventas de muebles para el hogar han mejorado a lo largo de este año; la calificación en enero de 2003 fue de 3.8 y en julio de 4.9, mostrando un excelente desempeño en 2003. En ge-



Fuente: Dane y cálculos Anif.

neral, si se observan las calificaciones de años anteriores, se encuentra que las ventas del sector se han mantenido, según los empresarios, en niveles altos. La calificación en 2001 fue de 4.4, ligeramente inferior a la de 2002 que fue de 4.5.

La situación económica de muebles para el hogar según los comerciantes del sector fue buena. La calificación sobre la situación económica se basa en la Encuesta de Opinión que realiza Fedesarrollo a los comerciantes. En el sector de muebles para el hogar la califica-



Fuente: Dane y cálculos Anif

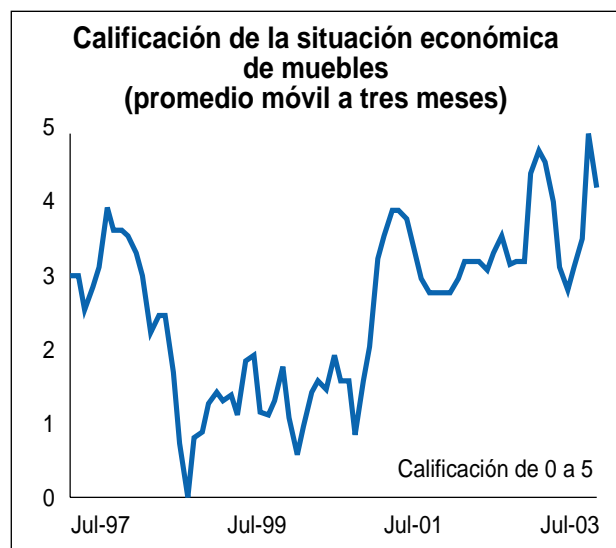
ción a principios de año fue de 4.1 y en julio aumentó levemente a 4.3. Sin embargo, a lo largo de este año se observa una alta volatilidad en la calificación; en marzo ésta fue de 2.9 mientras que en junio obtuvo la máxima calificación (5.0).

En el caso del sector de electrodomésticos la calificación a julio no fue buena (2.9), pero además los comerciantes del sector vienen mostran-

do un inconformismo sobre la situación económica a lo largo del año. En lo transcurrido del año a julio, la máxima calificación alcanzada fue 3.2 en el mes de enero.

La demanda pierde importancia como uno de los principales problemas de la comercialización de muebles para el hogar. En julio de 2002, 61% de los comerciantes calificaban a la demanda como uno de sus principales problemas; para enero de 2003 el porcentaje había disminuido a 45% y en julio pasado la percepción de la demanda como uno de los principales problemas se redujo a 33%. Este resultado es consistente con la excelente calificación obtenida por el buen comportamiento de las ventas del sector.

Continúan aumentado las ventas en los grandes almacenes. Las ventas de muebles y electrodomésticos continúan con la dinámica creciente de los años anteriores, aunque a un menor ritmo. La variación anual de las ventas del sector durante 2002 fue de 18.9%. En el primer trimestre de 2003 éstas crecían en 6.5% frente al mismo trimestre del año anterior, y en el se-



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Fedesarrollo.

gundo trimestre crecieron 13.5% anual, inferior al crecimiento promedio de 2002. Incluso si se comparan los segundos trimestres, se observa que en 2003 la variación anual fue inferior en 10 puntos porcentuales a la de 2002.

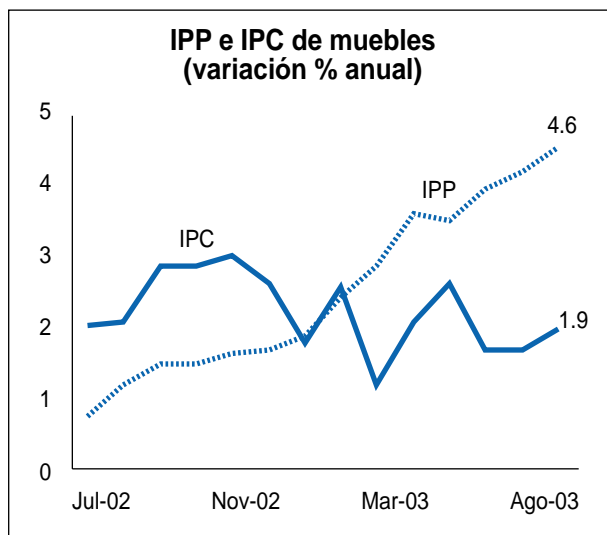
Aumentan las ventas de muebles y equipo para oficina. Las ventas de muebles y equipos de oficina en los grandes almacenes vienen aumentando de forma importante. En el primer trimestre del año la variación fue de 2.8% frente al mismo trimestre del año anterior, mientras que la variación del segundo trimestre fue de 11.0%. En comparación con el segundo trimestre del año anterior se observa el excelente desempeño que ha tenido el sector, ya que en 2002 dicho crecimiento fue de 2.2%.

Los indicadores financieros del sector de electrodomésticos estuvieron en niveles aceptables. En general, en 2002 el sector de electrodomésticos tuvo un mejor desempeño en los indicadores de rentabilidad, con mejoras en el margen operacional y la rentabilidad del activo, en comparación con el promedio 1999-2000. Se destaca la mejora en la eficiencia del sector, la

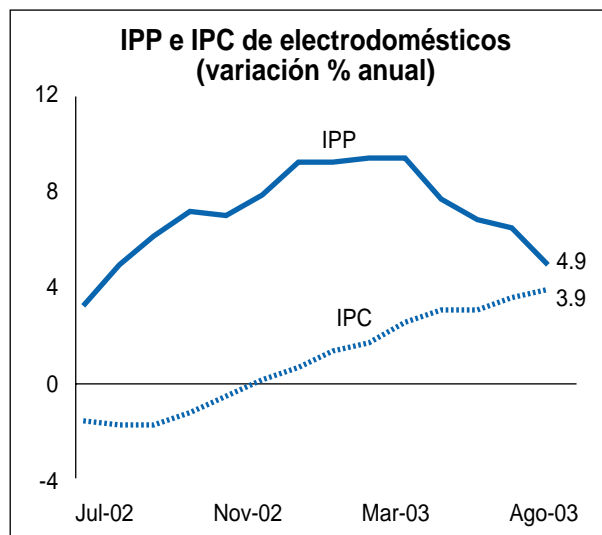
cual se refleja en los indicadores, en especial en el indicador de ingresos operacionales sobre activo total, que fue incluso mejor al promedio del sector comercio.

En cuanto a las condiciones de liquidez, el sector mantuvo las cuentas por cobrar con una mayor rotación que las cuentas por pagar, aunque redujo los períodos en cerca de 20 días. Sin embargo, el sector mantiene períodos de cobro y pago más largos que el promedio sectorial. Por su parte, el capital de trabajo sobre activo se contrajo; no obstante fue casi 3 veces más alto que el del promedio del sector comercio. Por último, se observa un leve incremento de los indicadores de endeudamiento en 2002, que fueron superiores al promedio del sector comercio del mismo año.

Comportamiento positivo del margen de muebles para el hogar. Luego de un prolongado comportamiento negativo de los márgenes en 2002, para 2003 la situación empieza a mejorar. En julio de 2002 la variación anual del margen de muebles era -1.24%, en enero dejó de ser negativa (0.13%) y para julio de este año el creci-



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

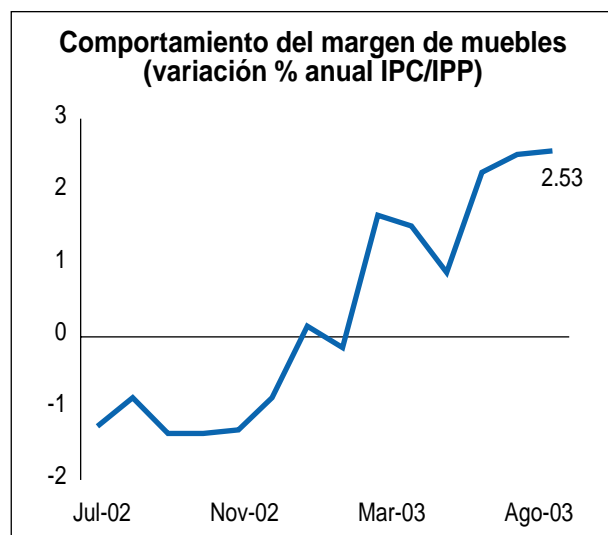
miento anual del margen alcanzaba 2.53 puntos porcentuales.

Factores negativos

Decrece la calificación de las ventas de electrodomésticos. A diferencia del sector de muebles para el hogar, la calificación de las ventas de electrodomésticos ha venido disminuyendo. En julio de 2002 la calificación fue de 4.6, en enero había descendido a 4.3, y la percepción de los comerciantes del sector se deterioró aún más para el mes de julio cuando había descendido a 3.8. Sin embargo, hay que resaltar que las calificaciones son buenas, sin desestimar el hecho de que vienen contrayéndose progresivamente.

Aumenta la percepción de la demanda como un problema para los comerciantes del sector de electrodomésticos. Contrario al caso de los muebles para el hogar, los comerciantes de electrodomésticos perciben que los problemas de demanda se acentúan. En julio de 2002, 57% de los comerciantes del sector consideraba a la demanda como un problema, en enero el porcentaje descendió levemente a 54%, pero la situación se volvió dramática para julio, mes en el cual 81% de los comerciantes la consideraba un problema.

Vuelve a aumentar el contrabando de electrodomésticos. Aunque el problema del contrabando había cedido para finales del año 2002, en el año 2003 los comerciantes lo clasifican nuevamente como un problema grave. En julio, 15% de los comerciantes encuestados lo calificó como un problema, y en diciembre del año pasado este porcentaje era prácticamente la mitad (8%). No obstante, la situación del sector ha cam-



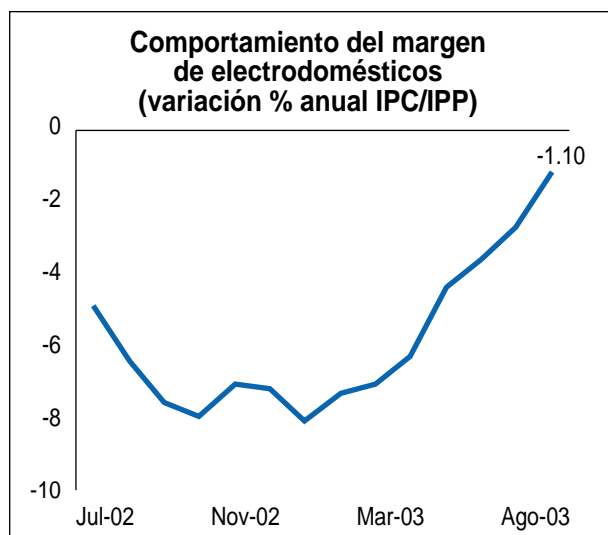
Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

biado en los últimos cuatro años gracias a la lucha contra el contrabando. La comercialización informal, que alcanzaba en 1997 70% de las ventas, hoy representa menos de 30%.¹

Las ventas directas de fábrica siguen perjudicando a los comerciantes de muebles. Las ventas que se hacen directamente en las fábricas son un problema que viene creciendo con fuerza. En julio de 2001 sólo 4% de los comerciantes percibía a estas ventas como un problema, un año después esta cifra ascendió a 20% de los entrevistados, y en julio de 2003 el valor ya alcanzaba 50%. Es claro entonces que en los últimos dos años las ventas directas de fábrica se convirtieron poco a poco en el principal problema de los comerciantes de este sector.

Continúa el comportamiento negativo de los márgenes de electrodomésticos. Desde junio de 2002 la variación anual del margen de electrodomésticos ha sido negativa. Este com-

¹ Revista Dinero – Noviembre 29 de 2002



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

portamiento del margen se acentuó hasta enero de 2003; sin embargo, para julio la situación parece haber mejorado a pesar de que la variación continúa siendo negativa. La variación del margen en julio de 2002 fue de -4.8% y en enero cayó a -8.0%. Sin embargo, en julio de 2003 se observa una recuperación en la variación del margen, -1.1%, que pese a que continúa siendo negativo, representa un cambio de tendencia.

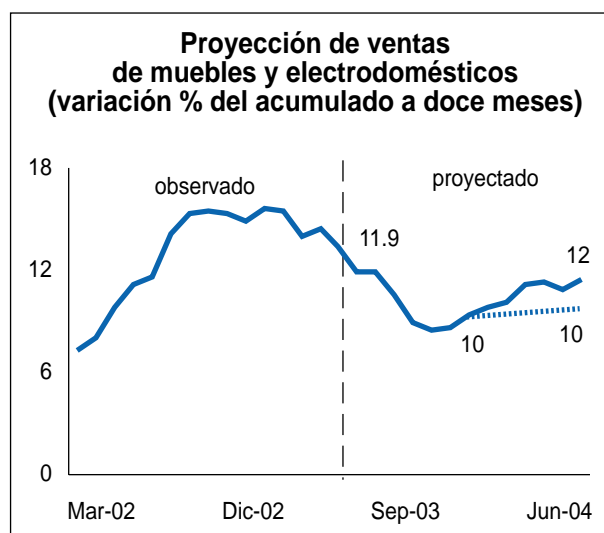
Cabe resaltar que este es uno de los mercados más competidos, con marcas tanto nacionales como internacionales. Los niveles de protección arancelaria no son muy altos (máximo 20%), lo que lleva a pensar que los márgenes de ganancia de las ventas nacionales no son muy amplios. Adicionalmente, dado que una gran cantidad de electrodomésticos y sus partes son importados, esto hace que los márgenes también dependan en gran parte de la devaluación. Es decir que en caso de devaluación los comerciantes de productos importados ven disminuidos sus ingresos. En el año 2003 se han presentado varios meses de revaluación, lo que favorece las importaciones de bienes terminados y sus partes, y a la vez aumenta los

márgenes de ganancias de los comerciantes de los productos del sector.

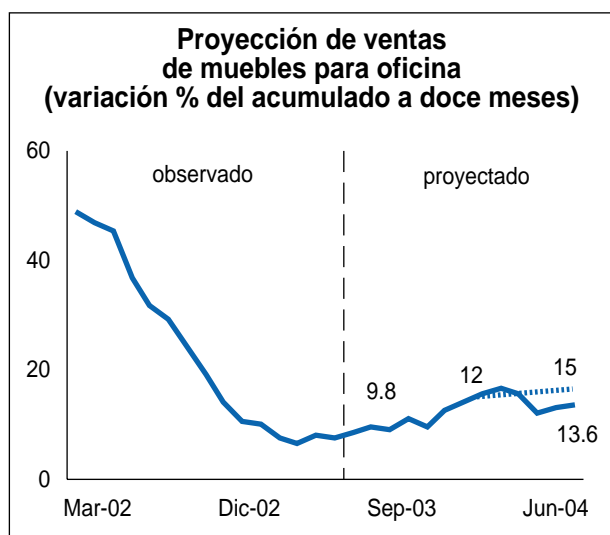
Perspectivas y calificación de riesgo

Anif estima que las ventas de muebles y electrodomésticos para el hogar crecerán 10% durante 2003, que pese a ser un crecimiento dinámico es inferior al registrado el año anterior que fue cercano a 15%. Por el lado del margen, se observa una recuperación que se debe a la menor devaluación de 2003 frente al año anterior. El crecimiento dinámico de las ventas y la recuperación del margen fueron suficientes para que la calificación de riesgo del sector disminuyera con respecto al primer semestre de 2003, pasando de 9.8 a 9.5. Y pese a ser una de las peores calificaciones del sector comercio, las ventas muestran una interesante dinámica de crecimiento.

Al igual que para el sector de muebles y electrodomésticos para el hogar, la calificación de riesgo del sector de muebles para oficina tam-



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

bién disminuyó, pasando de 8.5 en el primer semestre de 2003 a 8.2 en el segundo semestre. El crecimiento dinámico de las ventas durante 2002 (10.5%), según las estimaciones de Anif, va a ser superado en 2003 (12%).

En el estudio anterior de riesgo en comercio se decía que para disminuir la calificación en un punto era necesario que las ventas de muebles y electrodomésticos crecieran 13.5% durante 2003. En el caso del sector de muebles y equipo para oficina, un crecimiento de las ventas cercano a 15% llevaría a una disminución de un punto en la calificación. Como se mencionó anteriormente, la calificación de riesgo disminuyó para muebles y electrodomésticos, lo mismo que para la agrupación de muebles para oficina, pese a no tener los crecimientos previstos para la disminución. La justificación para que las agrupaciones tuvieran una mejor calificación que en el primer semestre está relacionada con el margen.

La menor devaluación a lo largo de 2003 frente al año anterior ha llevado, sobre todo al sector de electrodomésticos, a mostrar mayores márgenes de ganancias, disminuyendo de esta forma el riesgo del sector.

ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS

CIFRAS BÁSICAS

ESTRUCTURA

Participación regional en el gasto de la agrupación	
Bogotá	35.60%
Cali	14.30%
Medellín	13.60%
Barranquilla	6.00%
Resto (19 ciudades)	30.50%
Participación del gasto en los hogares	2.00%
Elasticidad ingreso	0.8
Número de establecimientos	
Farmacias al por menor	11.952
Farmacias al por mayor	454
Perfumería y cosméticos al por mayor	231
Perfumería y cosméticos al por menor	4.519
Número de empleados	
Farmacias al por mayor	6.044
Farmacias al por menor	29.236
Perfumería y cosméticos al por mayor	2.557
Perfumería y cosméticos al por menor	7.389

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2000 DANE

Farmacias	
Número de empresas	96
Participación	5%
Ventas en miles	817.269.923
Participación	5%
Número de empleados	4.305
Participación	3%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	11%
Remuneración/Ventas (2000)	13%

COYUNTURA

Variaciones del acumulado anual

	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás
Farmacéuticos				
Ventas reales	Jul-03	-3.9	-5.2	-6.8
Precios venta	Ago-03	12.6	14.3	13.2
Márgenes reales (variación % IPC/IPP)	Ago-03	7.1	9.7	9.2
Aseo personal				
Ventas reales	Jul-03	-3.4	-1.1	2.7
Precios venta	Ago-03	10.2	11.6	8.4
Márgenes reales	Ago-03	4.4	5.7	3.5
Aseo personal y farmacéuticos				
		Nivel (de 0 a 5)		
Situación de las empresas	Jul-03	2	2.4	2.7
Existencias	Jul-03	4.3	4.9	3.9
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	38	36	43
Problema de rotación de cartera	Jul-03	51	41	56

INDICADORES FINANCIEROS

Farmacéuticos y productos de aseo	2002	1999/2000	Promedio*
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	4.3	4.8	2.0
Margen de utilidad neta (%)	0.5	1.0	0.9
Rentabilidad del activo (%)	7.1	8.1	3.6
Rentabilidad del patrimonio (%)	1.8	3.9	3.5
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.65	1.68	1.80
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.36	1.38	1.21
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.57	1.65	1.16
Rotación CxC (días)	66.1	70.8	27.2
Rotación CxP (días)	104.7	94.6	47.7
Capital de trabajo / Activo (%)	29.3	32.3	6.8
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	55.9	57.1	50.6
Apalancamiento financiero (%)	11.3	14.7	14.9
Deuda neta (%)	10.7	13.7	13.7

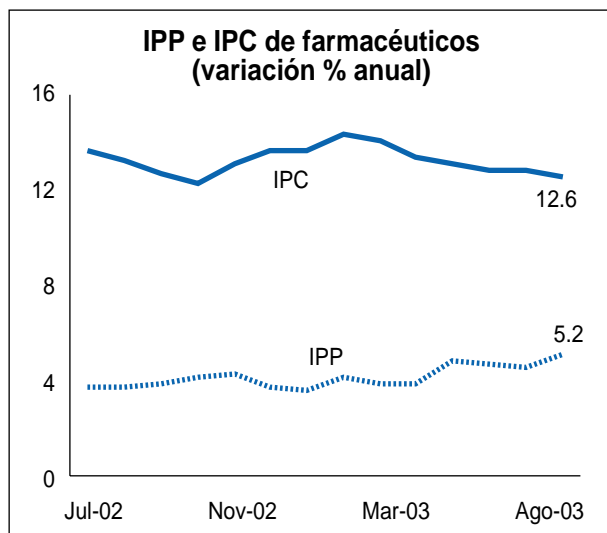
CALIFICACIÓN DE RIESGO	2003-II	2003-I	2002-II
	6.6	6.5	6.5

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

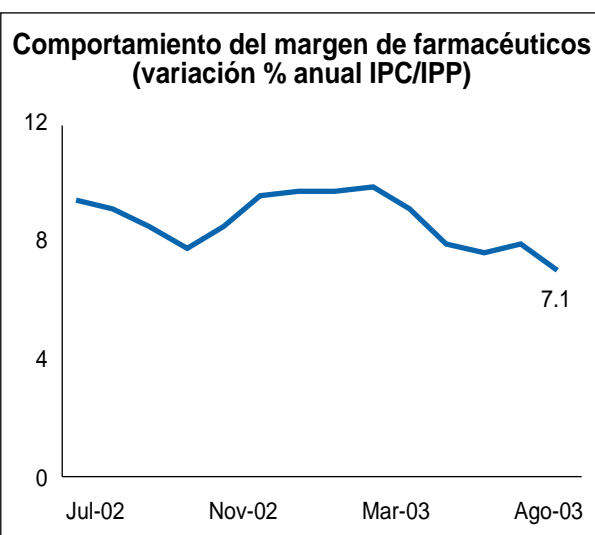
Aseo personal y farmacéuticos

Factores positivos

Las variaciones del margen comercial de la agrupación de farmacéuticos se mantiene en niveles relativamente altos. A agosto de este año el margen comercial seguía creciendo a tasas cercanas a 10%, similar al nivel de finales del año pasado. A la misma fecha los precios al consumidor crecieron a una tasa promedio de 12.6%, mientras que los precios al productor aumentaron a un ritmo promedio de 5.2%. Aunque desde el segundo trimestre de este año los precios al



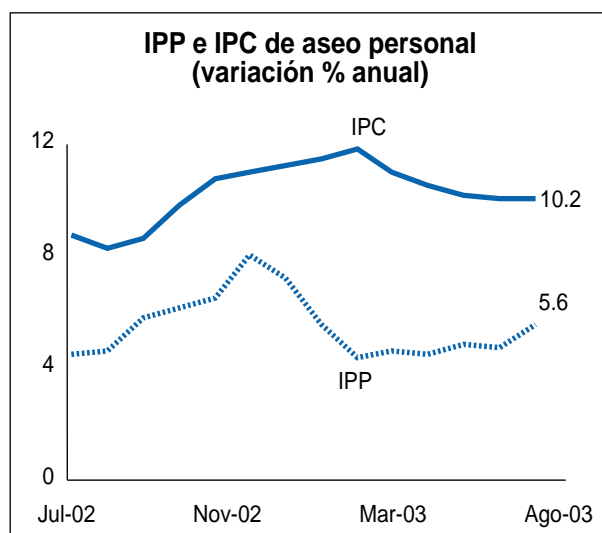
Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

productor aumentaron su ritmo de crecimiento y por su parte los precios finales han mostrado una ligera desaceleración, el margen entre los dos aún se mantiene alto favoreciendo así al sector.

El margen comercial de los productos de aseo también creció a tasas favorables. Al igual que en el caso de los productos farmacéuticos, los precios al productor de esta agrupación comercial aumentaron su ritmo de crecimiento a comienzos del año. Sin embargo, aún se mantienen creciendo a tasas inferiores a



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

las de los precios finales, lo que permite mantener un margen favorable para el sector. Este comportamiento se manifiesta a su vez en una variación anual del margen comercial que a agosto creció 4.4% anual, frente a una variación de 7.3% en marzo, su nivel más alto en el último año.

El problema del contrabando comenzó a ceder. Entre julio y diciembre pasado el porcen-

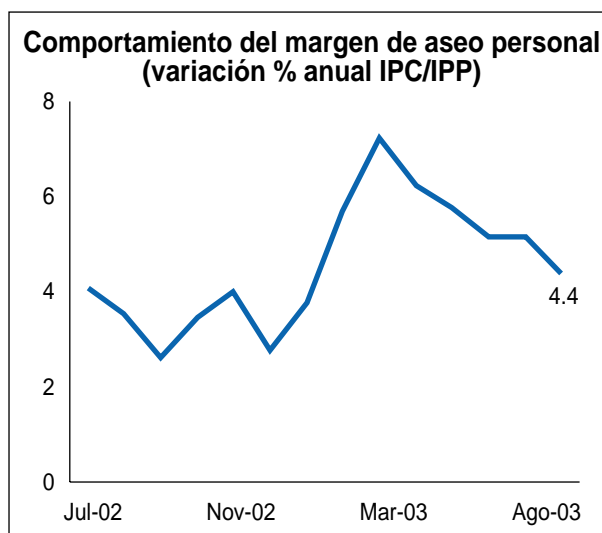
taje de encuestados que mencionó al contrabando como uno de los principales problemas para su negocio aumentó de 8% a 17%. Sin embargo, este porcentaje comenzó a caer desde enero pasado y a julio se ubicó en tan sólo 7.0%. Lo anterior debe ayudar a la recuperación de las ventas nacionales del sector.

Factores negativos

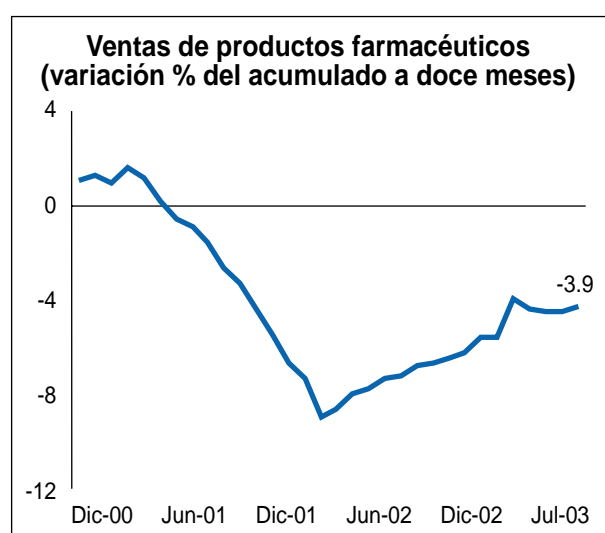
Las ventas de farmacéuticos no reaccionan.

El comportamiento decreciente de las ventas comenzó a mediados de 2001 y aunque ha disminuido su ritmo decreciente sigue registrando tasas negativas con respecto al año pasado. A julio las ventas en el acumulado a doce meses cayeron 3.9% frente a una caída de 5.8% a finales del año pasado. La debilidad de la demanda también se ve a través de la calificación de existencias que, según la Encuesta de Fedesarrollo, se ha mantenido entre 4.5 y 5.0 desde finales de 2002.

Las empresas reportaron al cierre de 2002 una menor rentabilidad. Según los resultados financieros reportados por la Superintendencia



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Fedesarrollo.

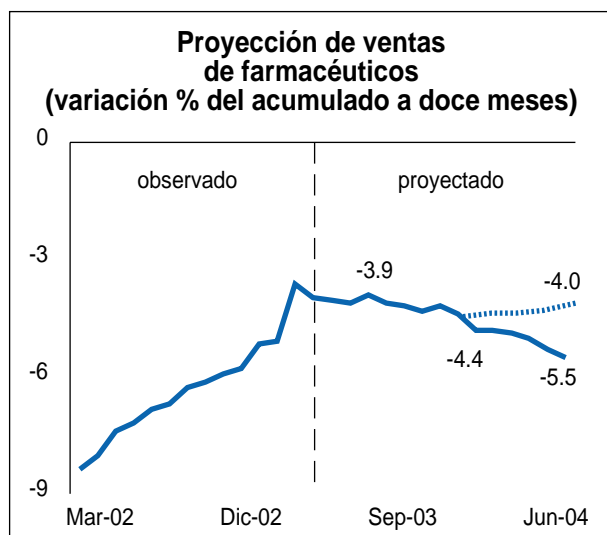
de Sociedades, el buen comportamiento de los márgenes no se alcanzó a traducir en mayores ganancias para las empresas comerciales del sector. Así lo indica la menor rentabilidad operacional y neta que reportaron en promedio las empresas al cierre del año pasado. Esta situación financiera es preocupante si tenemos en cuenta el mal desempeño que han mostrado las ventas en lo corrido del año y la ligera desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios finales.

La calificación de situación económica volvió a caer. La recuperación de los márgenes mejoró la percepción de los empresarios a finales del año pasado, cuando la calificación pasó de 1.5 a mediados del año a 2.4 en diciembre. Sin embargo, después de esta ligera mejoría, el pobre desempeño que han tenido las ventas en lo corrido de este año se tradujo en una disminución de la calificación que a julio pasado se ubicó en 2.0. Según la Encuesta de Fedesarrollo, que también mide las expectativas de los comerciantes para los próximos seis meses, en julio los comerciantes pronosticaban que su situación económica se mantendría entre julio y diciembre igual a la del primer semestre del año.



Fuente: Fedesarrollo.

Aumenta el peso del problema de rotación de cartera. La mala calidad de la cartera sigue siendo uno de los principales problemas que enfrentan los comerciantes de farmacéuticos y su importancia aumentó en los últimos meses. En julio pasado, 51% de los encuestados lo mencionó frente a 42% en diciembre. Es posible que a raíz del bajo ritmo de las ventas los comerciantes hayan aumentado sus ventas a



Fuente: Dane y cálculos Anif.

crédito como una manera de estimular la demanda. Esto sin embargo estaría traducéndose en un mayor período de recolección de cartera, lo que puede resultar en problemas de liquidez para las empresas.

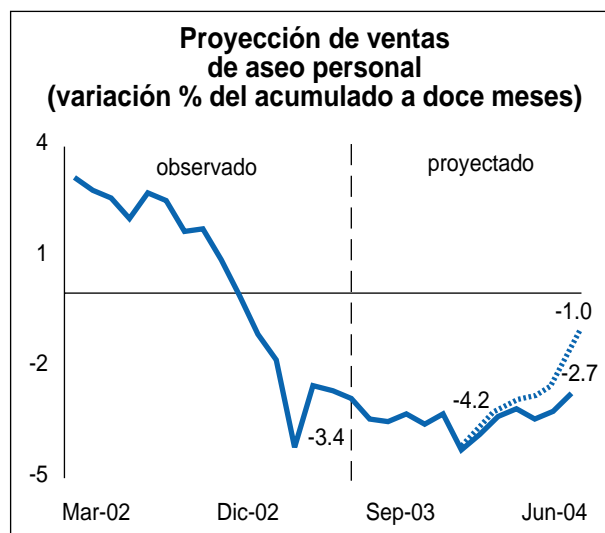
Perspectivas y calificación de riesgo

El incremento en los precios durante el año pasado, junto con la debilidad de la demanda, continúa afectando las ventas del sector. Anif estima que las ventas en 2003 caerán 4.4%, siguiendo así la tendencia que registran las últimas cifras reveladas por el Dane. Teniendo en cuenta que en 2002 las ventas cayeron 5.8%, la situación actual del sector es preocupante. En el caso de los productos de aseo personal, se estima una caída en las ventas de 4.2%. Bajo estas condiciones las agrupaciones de farmacéuticos y de aseo personal se mantienen como las de peor desempeño en ventas entre los sectores analizados. Para el primer semestre del año entrante se

estima que ambos sectores seguirán registrando tasas de crecimiento negativas.

La calificación de riesgo de Anif se revisa cada seis meses con el fin de hacerle seguimiento al comportamiento de las principales variables incluidas en el modelo. En la medida en que las proyecciones de ventas, precios o endeudamiento cambien en forma significativa frente a lo estimado seis meses atrás, la calificación puede modificarse.

En esta oportunidad, la calificación de riesgo para este sector pasa de 6.5 a 6.6. Aquí el indicador de cobertura de intereses no sólo se reduce sino que cambia de positivo a negativo. Esto significa que mientras hace seis meses la utilidad operacional estimada era mayor al pago de intereses, en esta ocasión no alcanza a cubrir los costos financieros. Lo anterior se da por tres razones principales: primero, la rentabilidad del sector fue menor en 2002 frente a los años anteriores. Segundo, las ventas estimadas para este año son menores a lo proyectado hace seis meses. Tercero, aunque aún se mantienen en niveles bastante altos, se dio una ligera reducción en los



Fuente: Dane y cálculos Anif.

márgenes comerciales en los últimos meses para el conjunto de farmacéuticos y productos de aseo personal, lo que resulta en una menor utilidad estimada para este año.

A través de un análisis de sensibilidad del modelo de riesgo comercial, en el estudio pasado determinamos el nivel de ventas necesario para que

la calificación disminuyera en dos puntos decimales. En este sentido las ventas tendrían que crecer mínimo 1.0% con respecto al año pasado para el conjunto de farmacéuticos y productos de aseo personal. Teniendo en cuenta que la anterior condición no se da y que por el contrario las ventas siguen su tendencia decreciente, no vemos factible que la calificación mejore en el corto plazo.

ARTÍCULOS DE FERRETERÍA

CIFRAS BÁSICAS

ESTRUCTURA

Número de establecimientos	
Al por mayor	7.036
Al por menor	9.418
Número de empleados	
Al por mayor	35.302
Al por menor	26.558

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2000 DANE

Ferreterías	
Número de empresas	68
Participación	4%
Ventas en miles	161.990.293
Participación	1%
Número de empleados	120
Participación	0.10%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	10%
Remuneración/Ventas (2000)	9%

COYUNTURA

Variaciones del acumulado anual

	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás
Ventas reales	Jul-03	4.4	2.4	1.6
Precios venta*	Ago-03	9.6	8.3	5.3
Márgenes reales (variación % IPC/IPP)	Ago-03	0.07	-4.3	-2.7

Nivel (de 0 a 5)

Situación de las empresas	Jul-03	4.4	5	3.5
Existencias	Jul-03	4.9	4.7	3.5
Porcentaje de empresas con:				
Problema de demanda	Jul-03	43	39	62
Problema de rotación de cartera	Jul-03	25	33	37
Contrabando	Jul-03	18	7	15
Prob. financieros (créditos bancarios)	Jul-03	7	8	7

INDICADORES FINANCIEROS

Ferretería

	2002	1999/2000	Promedio**
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	4.7	3.6	1.9
Margen de utilidad neta (%)	1.8	0.3	0.8
Rentabilidad del activo (%)	8.4	5.9	3.4
Rentabilidad del patrimonio (%)	6.3	0.9	3.1
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.81	1.62	1.79
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.25	1.27	1.22
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.72	1.72	1.15
Rotación CxC (días)	48.9	55.7	28.4
Rotación CxP (días)	39.8	49.8	52.5
Capital de trabajo / Activo (%)	30.0	29.4	6.6
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	48.3	46.3	51.3
Apalancamiento financiero (%)	18.7	17.6	14.3
Deuda neta (%)	17.8	16.6	13.1

CALIFICACIÓN DE RIESGO

	2003-II	2003-I	2002-II
	7.1	7.2	7.2

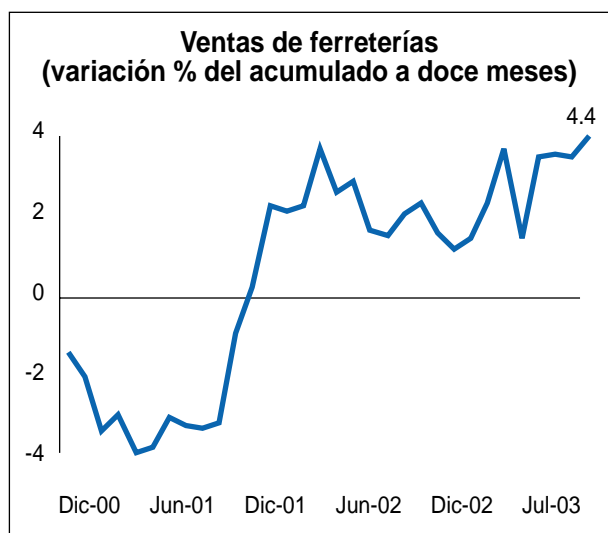
*Índice de costos de la construcción de vivienda.

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

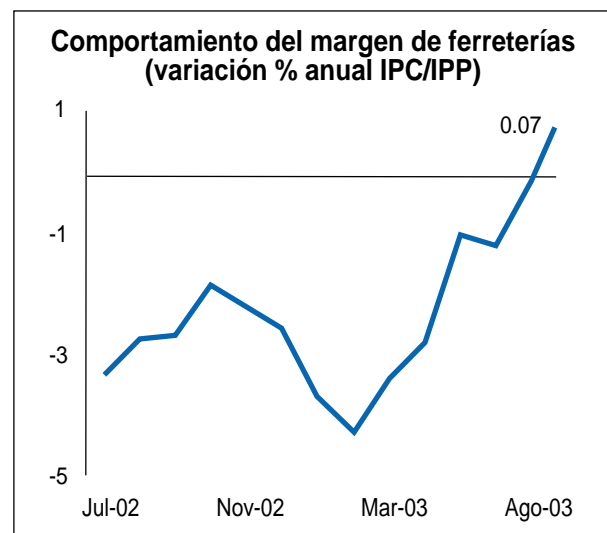
Artículos de ferretería

Factores positivos

Mejoran las ventas. Las ventas de artículos de ferretería acumuladas en doce meses crecieron 4.4% anual en julio, la tasa de crecimiento más alta en lo transcurrido del año. El mejor desempeño de las ventas de la agrupación durante los primeros siete meses de 2003 contrasta con el lento avance que éstas mostraron durante 2002, pues en julio del año pasado crecían 1.6%, tasa similar al 1.5% de incremento con que cerraron 2002. El mejor desempeño de la econo-



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

mía durante 2003 y particularmente la consolidación de la recuperación del sector edificador han impulsado esta rama comercial, la cual inclusive crece por encima del comercio total, con ventas acumuladas en doce meses que aumentaron en julio 0.9% anual. El crecimiento de las áreas en proceso de construcción durante el segundo trimestre, de 26.8% anual, y el incremento de 21% en las transacciones de compraventa han contribuido al aumento de la demanda por los productos de ferretería usados en la construcción o en la remodelación de hogares. Las

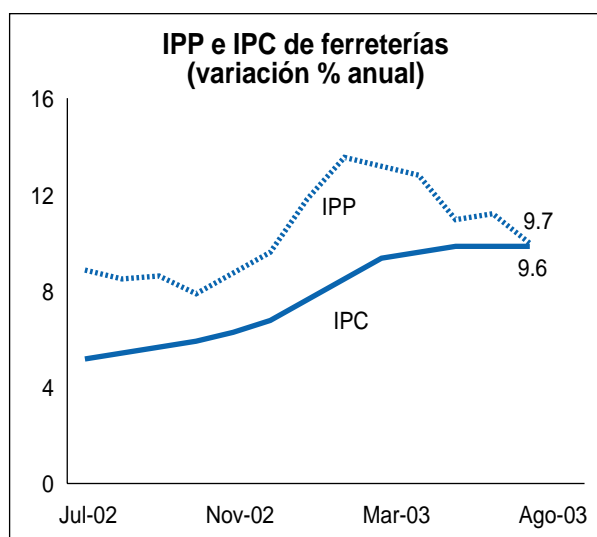
ventas de artículos de ferretería de los grandes almacenes crecieron durante el primer semestre 0.7% anual, señalando que la mayor dinámica se observó en los comercios de menor tamaño.

El margen se recupera. A la par con el mejor desempeño de las ventas, el margen comercial comenzó a crecer en agosto. El comportamiento del margen comenzó a mejorar a partir de marzo, gracias a que las tasas negativas fueron cediendo con el transcurrir de los meses, a pesar de que se mantuvieron así hasta julio. En agosto, luego de varios años de contracción, por fin la variación anual del índice de margen calculado por Anif pasó a terreno positivo, registrando una tasa de crecimiento de 0.07%. Esto constituye una buena noticia para los negocios del sector, pues el aumento en el volumen de las ventas se da acompañado de un aumento en el margen de éstas, situación que tiene un efecto positivo sobre la salud financiera de los negocios del sector.

Los empresarios reportan una buena situación económica. La calificación de la situación económica, calculada con base en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, demuestra



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

que los comerciantes de la rama consideran que su situación económica ha mejorado. En julio el indicador llegó a 4.4. Este nivel, que si bien es superior a la calificación de 3.5 obtenida en julio de 2002, es inferior a los registros observados en los anteriores meses de 2003.

Aumentan las existencias. El indicador de existencias, calculado a partir de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, denota que los comerciantes mantienen un nivel elevado de existencias. Éste ha venido aumentando constantemente desde marzo del año pasado, alcanzando una calificación de 5.0 entre marzo y mayo, para descender a 4.7 en julio pasado. Siendo el sector uno de los más dinámicos al interior de la muestra del Dane, es de esperar que los negocios empiecen a desacumular existencias en los próximos meses si el dinamismo de las ventas se mantiene.

Mejora la gestión de cartera. La rotación de cartera, que el año pasado fue uno de los problemas que más afectó a la actividad, fue citado con menor frecuencia durante 2003. Así, el porcentaje de comerciantes que reconocía tener pro-



Fuente: Fedesarrollo.

blemas de rotación de cartera se redujo de 37% en julio de 2002 a 33% y 25% en enero y julio del presente año, respectivamente.

Factores negativos

Los problemas de demanda siguen siendo los más importantes. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, la baja demanda sigue siendo el principal problema del sector. En julio, 43% de los comerciantes así lo reconoció, porcentaje que si bien resultó inferior al observado un año atrás, cuando 62% de los comerciantes acusaba que la falta de demanda perjudicaba sus ventas, se ubicó por encima del 39% registrado en enero de 2003.

Aumentan los problemas generados por el contrabando. 18% de los comerciantes entrevistados por Fedesarrollo reconoció que el contrabando frena sus ventas, porcentaje que resultó superior al observado seis meses y un año atrás, cuando los niveles llegaron a 7% y 15%. Los problemas causados por las ventas ambulantes, re-

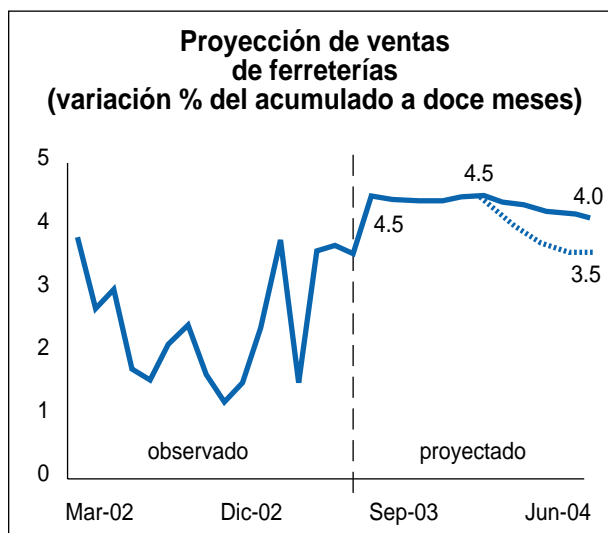
lacionados con la entrada de contrabando, se dispararon. Así, en julio 11% de los comerciantes reportó hacer frente a la competencia de las ventas callejeras, cuando en enero del presente año y julio del año pasado apenas 3% y 2% de los encuestados percibía este problema.

Los comerciantes afrontan mayor competencia de las ventas directas de fábrica. Este problema ha venido cobrando importancia, constituyéndose en la segunda dificultad, después de la falta de demanda, mencionada con más frecuencia por los comerciantes del sector, que percibieron una mayor competencia de los propios productores. En julio 31% de los comerciantes reconoció que la mayor competencia de las fábricas afecta el desempeño de sus ventas, frente a 21% observado en enero y 25% registrado un año atrás.

Perspectivas y calificación de riesgo

Beneficiadas por la recuperación de la construcción y el incremento de las transacciones inmobiliarias, que suponen nuevos proyectos de renovación, las ventas de las ferreterías reaccionaron en 2003, luego del ligero incremento registrado el año pasado.

Se espera que las ventas de la agrupación continúen creciendo a tasas similares en lo que resta del año. El hecho de que la oferta de vivienda de estratos alto y medio esté aumentando, junto con la construcción de bienes con usos distintos al de vivienda, tiene efectos positivos sobre la demanda del sector. Anif estima que al finalizar el año las ventas de la agrupación crecerán 4.5% anual. Las primeras proyecciones de ventas señalan que durante el primer semestre de 2004 el volumen de ventas se



Fuente: Dane y cálculos Anif.

incrementará entre 3.5% y 4.0% frente a igual período del presente año.

La calificación de la agrupación de ferreterías se ubica en el presente informe en 7.1, un punto por debajo de la calificación que se obtuvo en el informe anterior. El aumento de las ventas y la recuperación del margen comercial, sumados a la mejor situación de la economía y de la actividad constructora, que tiene un importante efecto sobre la demanda por productos de ferretería, incidieron positivamente en el incremento del indicador de cobertura de los negocios, lo que permite pensar en un panorama más favorable para el sector.

VEHÍCULOS Y REPUESTOS

CIFRAS BÁSICAS

ESTRUCTURA

Participación en el gasto de la agrupación	
Bogotá	46.20%
Cali	14.20%
Medellín	11.60%
Barranquilla	2.40%
Resto (19 ciudades)	25.50%
Participación en el gasto de los hogares	2.10%
Número de establecimientos	
Vehículos nuevos al por mayor y por menor	400
Vehículos usados al por mayor y por menor	527
Número de empleados	
Vehículos nuevos al por mayor y por menor	7.576
Vehículos usados al por mayor y por menor	3.731
Autopartes	
Establecimientos de autopartes	10.662
Número de empleados autopartes	39.057

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2000 DANE

Vehículos automotores	
Número de empresas	175
Participación	9%
Ventas en miles	2.265.909.752
Participación	13%
Número de empleados	9.312
Participación	7%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	6%
Remuneración/Ventas (2000)	8%
Partes, piezas y accesorios	
Número de empresas	256
Participación	13%
Ventas en miles	1.043.809.990
Participación	6%
Número de empleados	7.536
Participación	6%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	6%
Remuneración/Ventas (2000)	8%

COYUNTURA

Variaciones del acumulado anual

	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás
Vehículos				
Ventas reales	Jul-03	29.9	35.3	27.0
Precios venta	Ago-03	13.5	6.7	1.5
Márgenes reales (variación % IPC/IPP)	Ago-03	1.8	-6.1	-4.2
Repuestos				
Ventas reales	Jul-03	5.6	4.9	-0.6
Precios venta	Ago-03	6.9	9.1	5.1
Márgenes reales (variación % IPC/IPP)	Ago-03	-3.8	-7.2	-3.7
Vehículos				
		Nivel (de 0 a 5)		
Situación de las empresas	Jul-03	3.3	3.9	3.7
Existencias	Jul-03	4.1	3.6	3.7
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	39	22	24
Problema de rotación de cartera	Jul-03	12	7	13
Problema de contrabando	Jul-03	14	12	14
Prob. financieros (costos financieros)	Jul-03	15	12	15
Repuestos				
Situación de las empresas	Jul-03	3.4	4	3.6
Existencias	Jul-03	3.8	3.7	4.6
Porcentaje de empresarios con:				
Problema de demanda	Jul-03	35	28	38
Problema de rotación de cartera	Jul-03	26	27	24
Problema de contrabando	Jul-03	35	28	35
Prob. financieros (costos financieros)	Jul-03	4	8	11

INDICADORES FINANCIEROS

Vehículos	2002	1999/2000	Promedio*
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	2.6	0.6	2.1
Margen de utilidad neta (%)	1.1	-0.3	0.9
Rentabilidad del activo (%)	5.3	1.0	3.7
Rentabilidad del patrimonio (%)	5.1	-0.8	3.2
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	2.06	1.62	1.76
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.19	1.21	1.23
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.57	1.66	1.16
Rotación CxC (días)	36.0	40.5	29.4
Rotación CxP (días)	23.8	26.2	54.7
Capital de trabajo / Activo (%)	25.8	24.9	6.9
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	55.5	48.6	50.6
Apalancamiento financiero (%)	27.2	23.9	13.4
Deuda neta (%)	26.5	22.8	12.2
Repuestos	2002	1999/2000	Promedio*
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	4.7	4.3	2.1
Margen de utilidad neta (%)	1.1	0.9	0.9
Rentabilidad del activo (%)	7.5	6.5	3.8
Rentabilidad del patrimonio (%)	3.5	2.6	3.3
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.58	1.52	1.79
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.35	1.36	1.22
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.78	1.88	1.19
Rotación CxC (días)	53.6	60.0	29.6
Rotación CxP (días)	66.7	61.7	51.2
Capital de trabajo / Activo (%)	33.0	34.1	8.0
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	50.2	48.8	51.0
Apalancamiento financiero (%)	18.3	16.9	14.6
Deuda neta (%)	17.6	15.7	13.4

CALIFICACIÓN DE RIESGO

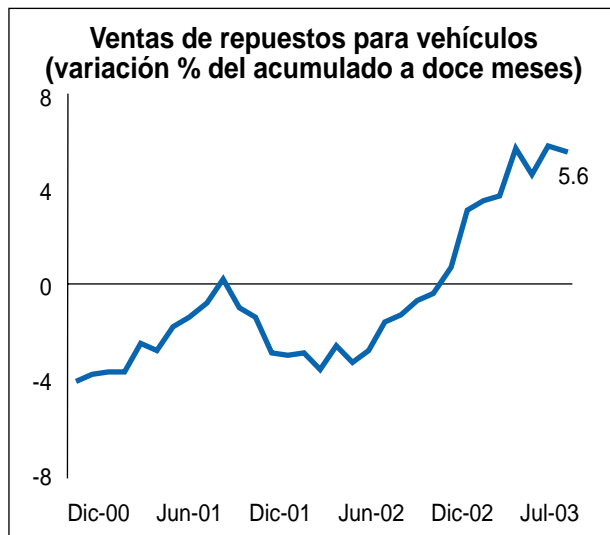
	2003-II	2003-I	2002-II
Vehículos	6.9	7.1	7.1
Repuestos	6.0	6.3	6.4

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

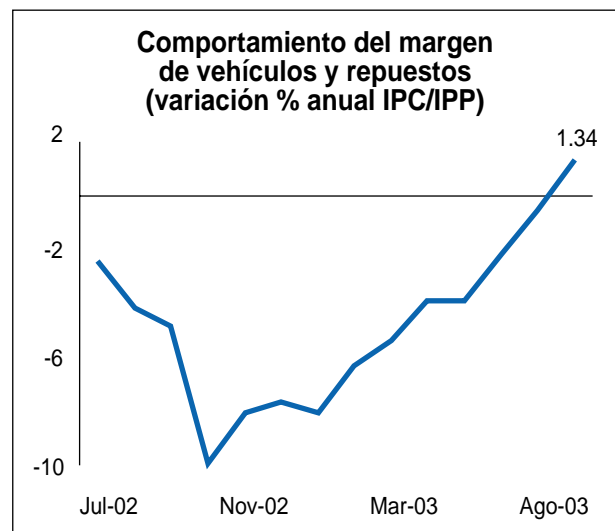
Vehículos y repuestos

Factores positivos

El margen comercial de las ventas de vehículos da señales de mejoría. Tras retroceder durante el año pasado, el margen comercial de las distribuidoras comenzó a mejorar al decrecer a menores tasas durante el presente año hasta alcanzar una variación positiva de 1.8% en agosto, de acuerdo con el índice calculado por Anif. Esto implica que los aumentos en los costos del productor fueron compensados por los aumen-



Fuente: Dane y cálculos Anif.



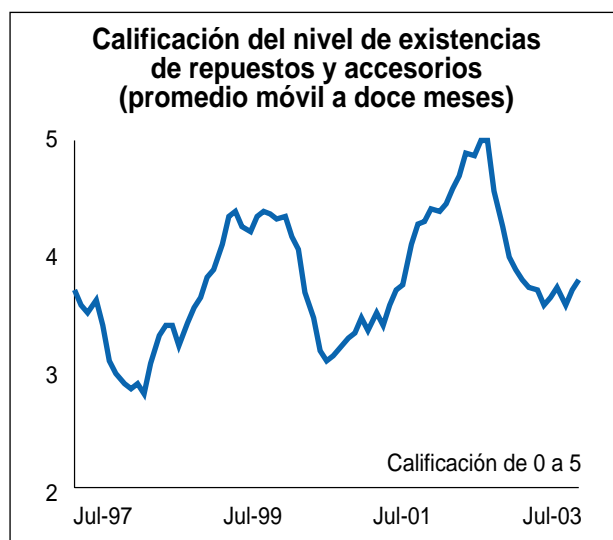
Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

tos en los precios al consumidor final, situación que resulta positiva para los comerciantes del sector en momentos en los que las ventas comenzaron a perder el impulso del año anterior. Un promedio mensual de ventas de 7.462 unidades entre enero y agosto, combinado con un aumento del margen, tiene un efecto positivo sobre las finanzas de las empresas de la rama.

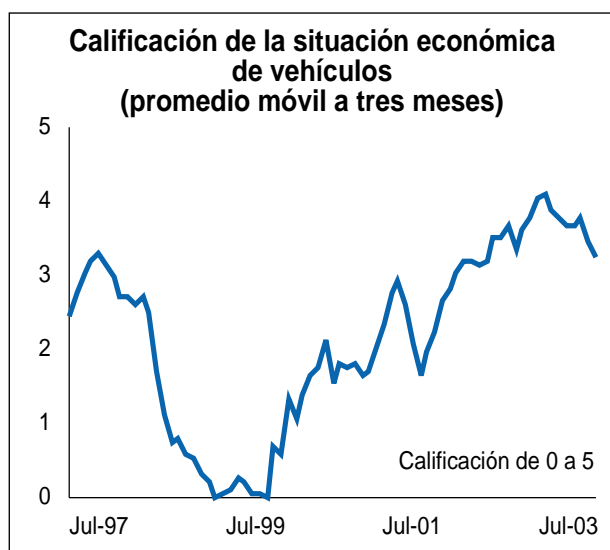
Las ventas de repuestos se comportan mejor frente a lo observado el año pasado. Las ventas acumuladas en doce meses crecieron

en julio del presente año a una tasa anual de 5.9%, la cual si bien resultó inferior a la observada en los meses de marzo, mayo y junio del presente año, fue superior a la registrada un año atrás, cuando las ventas anualizadas decrecían a una tasa de 0.6%, así como también fue superior a la tasa de crecimiento con que cerró el año 2002, de 4.7%. El mejor comportamiento de las ventas de automotores en los últimos dos años y el aumento del tráfico por el territorio nacional, gracias a las campañas del gobierno y a las mejores condiciones de seguridad, han permitido un incremento en las ventas de repuestos. La menor circulación, producto de la inseguridad, es uno de los factores que más ha afectado las ventas del sector en los últimos años, pues de acuerdo con Asopartes mientras que hace ocho años un vehículo transitaba en promedio 30.000 kilómetros anuales, en la actualidad recorre 14.000 kilómetros, reduciendo la reposición de autopartes.

Las existencias de autopartes decrecieron frente a los niveles del año pasado, aunque tienden a aumentar. La calificación de existencias, basada en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, que alcanzó un nivel de 5 en junio



Fuente: Fedesarrollo.



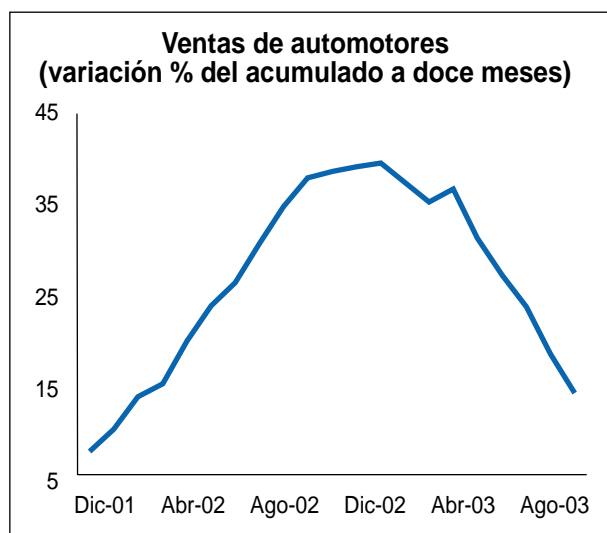
Fuente: Fedesarrollo.

de 2002, comenzó a descender en los meses siguientes, aunque empezó a aumentar a partir de junio del presente año, llegando a registrar una calificación de 3.8 en julio.

Factores negativos

Las ventas de automotores se desaceleran.

Las estadísticas de ventas de vehículos en el mercado nacional elaboradas por el Dane dan cuenta de una pérdida de dinamismo en la demanda local, aunque las tasas de crecimiento son aún elevadas. De acuerdo con estas cifras, en julio las ventas acumuladas en doce meses de vehículos y motocicletas crecieron 29.9% anual, con lo que la tendencia decreciente observada en la tasa de crecimiento completó el cuarto mes. El reporte de ventas del Comité Automotor también refleja esta misma tendencia, aunque las tasas de crecimiento son menores a las registradas por el Dane. En efecto, las ventas acumuladas en doce meses hasta agosto aumentaron 13.9% frente a igual período del año pasado, tasa que resultó inferior a la observada en enero pasado (36.7%)



Fuente: Comité Automotor.

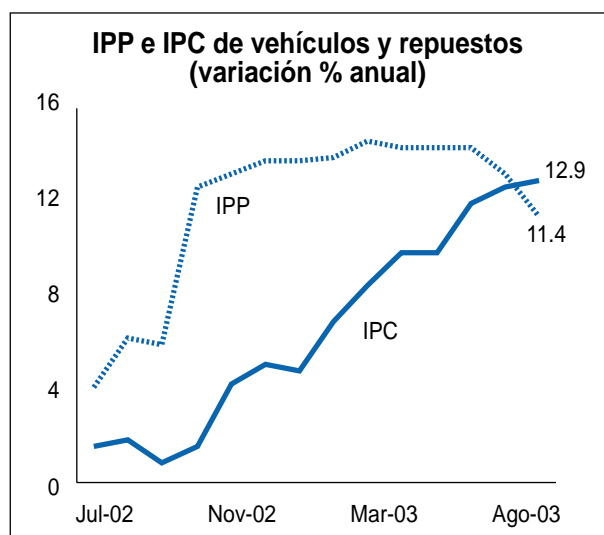
y a la de un año atrás (34.1%), lo que refleja la desaceleración de las ventas entre los meses de abril y julio, luego de un primer buen trimestre. Varios factores han influido en el desempeño de las ventas del sector. El efecto estadístico causado por un sobresaliente año 2002 en materia de ventas, lo cual afecta la tasa de crecimiento del presente año, la disminución del ingreso disponible por cuenta de la Reforma Tributaria, y los efectos rezagados de la alta devaluación del año pasado sobre los precios finales de los vehículos, especialmente los importados, han afectado la demanda en el mercado local.

Las ventas de importados y de ensamblados se moderan. Las ventas de automotores ensamblados en el país, que en los primeros ocho meses de 2003 representaron 62% del total, comenzaron a resentirse a partir de abril, luego de un buen primer trimestre. Así, la variación anual del acumulado en doce meses de las ventas pasó de crecer 43.6% a comienzos de año a 16.8% en julio. Las ventas anualizadas de vehículos importados siguieron también la misma tendencia, pues éstas pasaron de crecer 27.2% en enero a 9.5% en julio.

El menor dinamismo de las ventas se da en varios segmentos. Las ventas de automóviles particulares y taxis, los mayores segmentos del mercado, junto con las de *vans* y furgonetas, se desaceleraron en los primeros ocho meses del año. Las ventas de automóviles acumuladas en doce meses pasaron de crecer 41.8% en agosto de 2002 a 33.5% en enero de 2003 y 6.3% en agosto del presente año. La tasa de crecimiento de las ventas de taxis también se moderó, descendiendo de 59.6% en enero a 18.1% en agosto. Al mismo tiempo, las ventas de *vans* y furgonetas en agosto fueron inferiores en 1.6% a las observadas un año atrás, cuando a comienzos de año crecían a una tasa anual de 54.7%. Por el contrario, las ventas de *pick ups* y utilitarios, que durante 2001 cayeron, parecieron recuperar el terreno perdido durante el año pasado y el presente. En el caso de las *pick ups*, las ventas acumuladas en doce meses hasta agosto aumentaron 53.1% anual, tasa superior al 25.5% observado en enero, mientras que las ventas de utilitarios crecieron 32.4% anual, tasa que sin embargo es la menor en lo corrido del año a agosto.



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Dane, Banco de la República, cálculos Anif.

Cae la calificación de la situación económica en el comercio de vehículos. Como consecuencia de la desaceleración de las ventas, la calificación de la situación económica, basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, comenzó a descender a partir de enero del presente año luego de alcanzar un valor de 4.1 en diciembre de 2002, el mayor en nueve años. El indicador, que en julio del año pasado se ubicó en 3.7, ascendió a 3.9 seis meses después, para caer a 3.3 en julio del presente año.

Aumentan los problemas tradicionales de la comercialización de automotores. La falta de demanda, que tradicionalmente es el problema que más afecta a los comerciantes del sector, fue mencionada con mayor frecuencia por las personas que respondieron a la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, reflejando el menor dinamismo del mercado local. En julio, 39% de los encuestados reconoció tener problemas de demanda, frente a 22% en enero y 24% en julio del año pasado. De igual manera, los problemas ocasionados por los costos financieros también cobraron importancia, pues en julio 15% de los

comerciantes reportó que éstos limitaban su actividad, frente a 12% seis meses atrás.

Las existencias de automotores crecen. A la par con el menor dinamismo de las ventas, los inventarios en poder del sector comenzaron a crecer. De acuerdo con la calificación de existencias, calculada a partir de la información de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, a partir de noviembre de 2002 los comerciantes del sector comenzaron a reportar con mayor frecuencia la acumulación de inventarios por encima de lo deseado. De este modo, el indicador de existencias, que decreció ligeramente de 3.7 en julio del año pasado a 3.6 en enero de 2003, aumentó a 4.1 en julio del presente año.

El margen comercial de la venta de repuestos continúa disminuyendo. El margen de la agrupación continuó achicándose en agosto de este año, reduciéndose 3.82% anual, aunque esta caída fue menor a la registrada en los primeros tres meses del año de 6.3%, y a la del segundo semestre de 2002 que fue de 4.3%.

Con el inicio de 2003 tendieron a aumentar los problemas de demanda en las ventas de repuestos. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, 35% de los comerciantes mencionó afrontar problemas ocasionados por la baja demanda. Si bien este porcentaje es ligeramente inferior al 38% de los comerciantes que reconocía tener problemas de demanda un año atrás, también señala que en la medida en que avanzó el presente año los comerciantes citaron esta dificultad con mayor regularidad, pues a comienzos de año apenas 28% de ellos reconocía este problema.

El contrabando de autopartes cobra importancia. El contrabando es uno de los principales problemas que enfrenta la rama. Lamentablemente,

te, este problema, que fue mencionado con menor frecuencia durante el segundo semestre del año pasado por los comerciantes en la Encuesta de Opinión Empresarial, cobró importancia durante 2003. Así, 28% de los comerciantes que en enero reconocía en el contrabando un factor que frenaba sus ventas, ascendió a 35% en julio. Aunque de acuerdo con Asopartes el contrabando abierto de repuestos ha seguido una tendencia decreciente, el contrabando técnico ha venido ganando mayor importancia, afectando las ventas del sector.

La calificación de la situación económica de la agrupación de repuestos desmejoró frente a los registros de comienzos de año. Si bien el indicador de la situación económica, basado en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo, mejoró a partir de abril, éste se encuentra por debajo de los niveles de finales del año pasado –cuando las ventas crecieron a tasas elevadas– y comienzos del presente año. Así, la calificación de la situación económica se ubicó en julio en 3.4, tasa inferior al 4 registrado en enero. Al hecho de que el incremento en

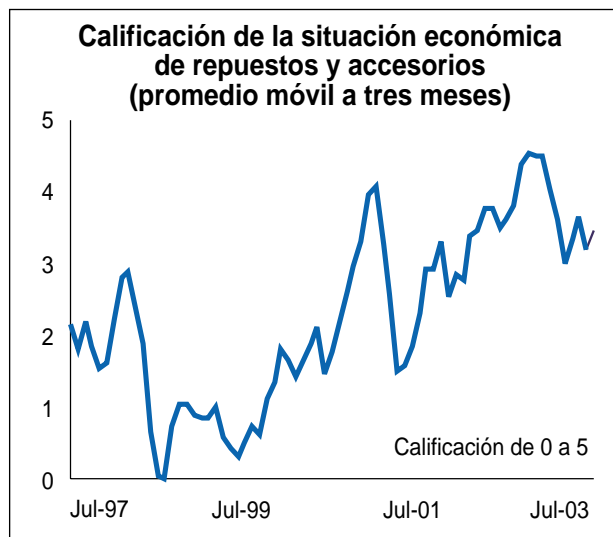
las ventas se dio a la par con la caída en el margen comercial, se suma que los comerciantes perciban que los problemas de contrabando y de demanda comienzan a crecer, afectando negativamente su apreciación sobre la situación económica de los negocios.

Los comerciantes de repuestos aún tienen problemas de cartera. Los problemas en la gestión de cartera, que tendieron a disminuir durante el segundo semestre del año pasado, volvieron a aumentar durante 2003. En julio, 26% de los interrogados en la Encuesta de Opinión Empresarial aseguró tener problemas para recuperar su cartera, nivel similar al observado en los demás meses de 2003. De ser así, los efectos de la recuperación de las ventas que experimentó el sector se verían atenuados en la medida en que los negocios del sector se demoren en recuperar sus créditos.

Perspectivas y calificación de riesgo

El presente año ha marcado la desaceleración de las ventas del sector automotor, especialmente a partir del segundo trimestre, afectado por la menor demanda interna y la alta tasa de crecimiento del año pasado, que incrementó la base de comparación. Lamentablemente, la debilidad de las ventas se extenderá durante el resto del año, pues no se espera un repunte importante de la demanda. La presión en los costos, producto de la devaluación del año pasado y comienzos de 2003, podría descender permitiendo mejoras en la rentabilidad de las empresas.

Por otra parte, las ventas de repuestos siguieron reaccionando durante 2003 luego de varios

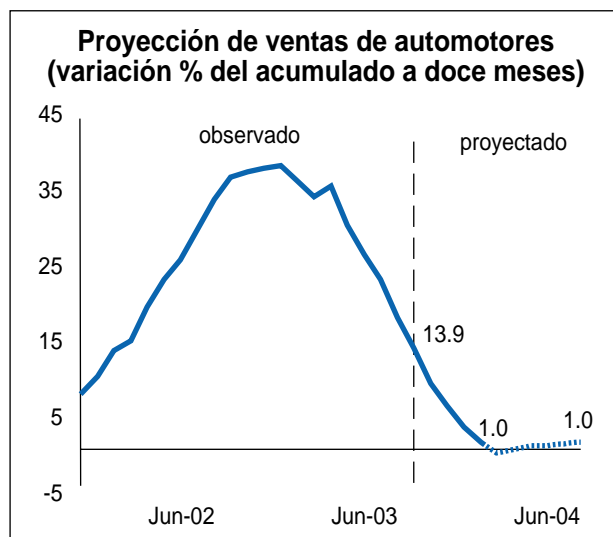


Fuente: Fedesarrollo.

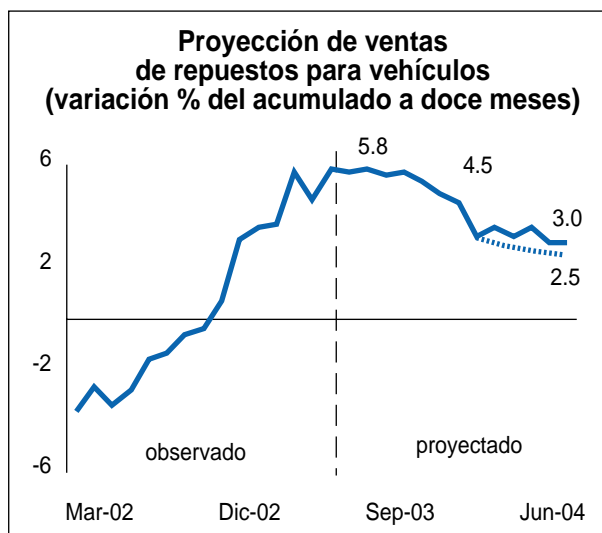
años de postración. Las campañas que se lleven a cabo para aumentar el tránsito por el territorio nacional y el ambiente de seguridad que se perciba son elementos que tendrán un efecto sobre las ventas del sector. Sin embargo, este es un sector que aún se ve perjudicado por la competencia del contrabando y de las ventas de autopartes robadas. Debe agregarse que el mayor volumen de ventas se ha dado de la mano de reducciones en el margen comercial, situación que afecta negativamente la situación económica de las empresas de la agrupación.

Anif estima que al cierre de 2003 las ventas de automotores aumentarán a una tasa anual de 1%, alcanzando cerca de 90.970 unidades, mientras que las ventas de repuestos se incrementarán en 4.5%.

Las estimaciones preliminares de Anif permiten esperar que las ventas de repuestos se incrementarán entre 2.5% y 3% anual al cierre del primer semestre del próximo año, y las de automóviles 2%.



Fuente: Dane y cálculos Anif.



Fuente: Dane y cálculos Anif.

La calificación de riesgo de la agrupación de automotores descendió de 7.1 a 6.9. Si bien las ventas se desaceleraron, éstas aún crecen, mientras que el margen, que a comienzos de año disminuía, comenzó a crecer en agosto, lo que ha permitido que el sector obtenga una alta cobertura de intereses, permitiendo la reducción del indicador de riesgo.

La calificación de riesgo del comercio minorista de repuestos descendió tres puntos, ubicándose en 6.0, lo que refleja el incremento de las ventas y las mejores perspectivas para 2003. En el informe anterior se había observado que una reducción de un punto en el indicador sería posible si las ventas crecían 4.5% durante el año, manteniendo el margen en niveles similares a los de comienzos de año. El hecho de que el margen de la comercialización de repuestos decrezca a un menor ritmo frente a lo observado en los primeros meses de 2003, junto con el mayor volumen de ventas, tiene un efecto positivo sobre el indicador de cobertura de intereses, lo cual permite la reducción de tres puntos en la calificación de riesgo.

COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES

CIFRAS BÁSICAS

ESTRUCTURA

Distribución regional del consumo de gasolina de los hogares:	
Bogotá	45.70%
Cali	15.70%
Medellín	9.30%
Barranquilla	4.70%
Bucaramanga	3.90%
Resto (19 ciudades)	20.60%
Distribución regional del consumo de lubricantes de los hogares:	
Bogotá	58.80%
Cali	11.70%
Medellín	8.10%
Bucaramanga	3.10%
Barranquilla	2.90%
Resto (19 ciudades)	15.30%
Participación en el gasto de los hogares	1.00%
Número de establecimientos	
Al por mayor	204
Al por menor	432
Número de empleados	
Al por mayor	2.158
Al por menor	3.19

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2000 DANE

Combustibles	
Número de empresas	338
Participación	18%
Ventas en miles	1.709.103.088
Participación	10%
Número de empleados	6.899
Participación	5%
Remuneración/Ventas (promedio 1996-2000)	3.80%
Remuneración/Ventas (2000)	5%

COYUNTURA

Variaciones del acumulado anual

	Fecha último dato	Último dato	Seis meses atrás	Un año atrás
Ventas reales de combustibles líquidos	Dic-02	-3.5	-8.6	-8.9
Precios venta de la gasolina regular	Dic-02	9.3	4	8.2
Márgenes reales (gasolina) variación % IPC/IPP	Dic-02	1.5	2.4	2.4

INDICADORES FINANCIEROS

Combustibles y lubricantes

	2002	1999/2000	Promedio*
Rentabilidad			
Margen operacional (%)	0.1	0.7	2.6
Margen de utilidad neta (%)	-0.5	-0.8	1.2
Rentabilidad del activo (%)	0.2	1.7	4.3
Rentabilidad del patrimonio (%)	-3.8	-3.8	4.0
Eficiencia			
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	2.60	2.50	1.68
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.12	1.11	1.25
Liquidez			
Razón corriente (veces)	1.10	1.09	1.21
Rotación CxC (días)	16.6	17.7	32.8
Rotación CxP (días)	17.0	19.1	59.1
Capital de trabajo / Activo (%)	3.2	2.6	9.2
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (%)	62.1	45.2	49.6
Apalancamiento financiero (%)	19.6	19.9	14.0
Deuda neta (%)	18.3	17.2	12.8

CALIFICACIÓN DE RIESGO

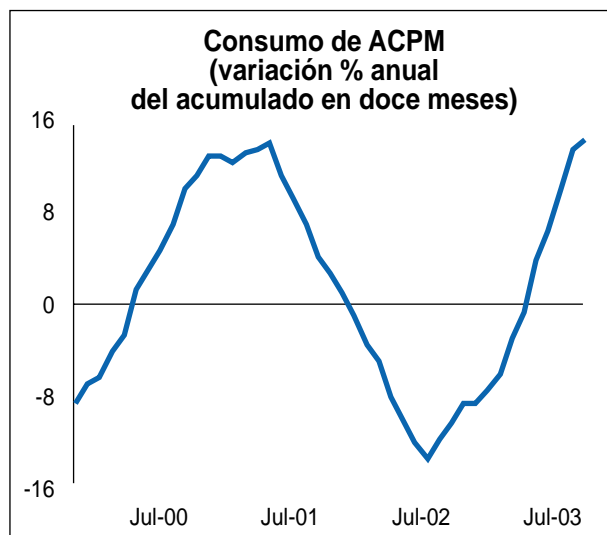
	2003-II	2003-I	2002-II
	5.8	5.8	5.6

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

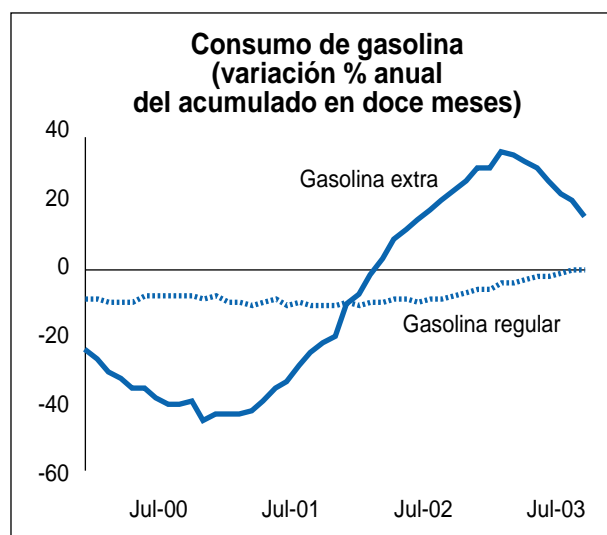
Combustibles y lubricantes

Factores positivos

Se recupera con fuerza la demanda de combustibles. La variación acumulada a doce meses de la demanda de combustibles líquidos presentó variaciones negativas desde noviembre de 1998, manteniendo la tendencia hasta finales de 2002. El año 2003 muestra una recuperación. En el primer trimestre se observó un lento aumento de la demanda de combustibles líquidos, con un crecimiento promedio de 1.2%; en el segundo trimestre se observa un mayor dinamis-



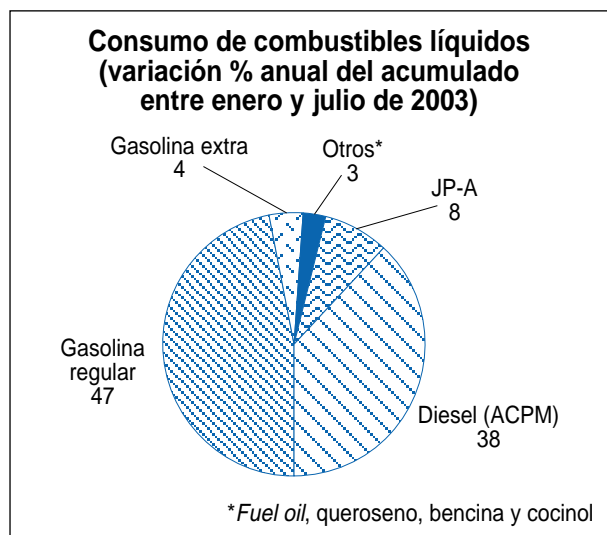
Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.

mo en el crecimiento acumulado anual promedio, siendo éste de 4.2%. Finalmente, el crecimiento acumulado de doce meses a julio confirma la tendencia creciente de la demanda, con una variación de 5.2%, muy superior a la alcanzada en julio del año anterior (-7.1%).

Esta recuperación se debe básicamente al importante crecimiento del consumo de ACPM (diesel) y de gasolina extra. Sin embargo, el comportamiento de estos dos tipos de combustibles ha sido diferente a lo largo de este año.



Fuente: Ecopetrol.

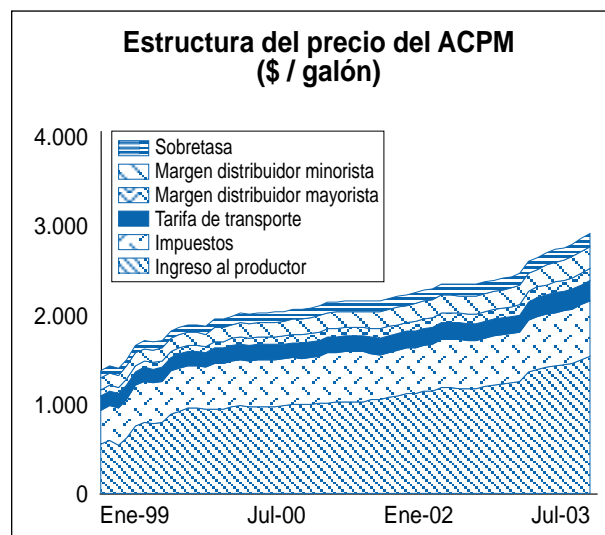
Por un lado, el consumo de gasolina extra presenta un ritmo de crecimiento decreciente, aunque aún dinámico. En el primer trimestre del año las variaciones acumuladas a doce meses fueron superiores a 30%, en el segundo trimestre superiores a 20%, y en julio la variación acumulada anual fue de 15.6%. En comparación con julio de 2002 se encuentra que la variación a julio pasado se ubica cinco puntos porcentuales por debajo de la primera.

Por el contrario, el comportamiento del consumo de ACPM ha sido creciente a lo largo del año. En julio, el crecimiento a doce meses fue 14.6%, el más alto logrado en 2003. El dinamismo de la demanda de ACPM es más evidente si se observa la variación a julio de 2002 que fue de (-12.1%).

Por su parte, el consumo de gasolina corriente continúa presentando tasas de crecimiento del acumulado a doce meses negativas, aunque menos pronunciadas que a comienzos del año. En enero la variación fue de -3.5%, en julio fue de -0.2%, y un año atrás fue de -8.8%, lo que da cuenta de la recuperación, aunque lenta, de la demanda nacional de gasolina corriente.

No obstante, cabe recordar que estas cifras son las oficiales reportadas por Ecopetrol, y que están subestimadas por los continuos problemas de hurto y contrabando de combustibles en el país. Las ventas de gasolina regular legal son las más afectadas por el flagelo del hurto y el contrabando, y puede ser ésta la razón por la cual el consumo del combustible muestra un mediocre ritmo de crecimiento en las cifras oficiales. Según cálculos de Anif, basados en cifras de Ecopetrol, 14% de la demanda nacional de combustibles líquidos es abastecida por ventas ilegales, es decir, contrabando y hurto.

Leve reducción en el hurto de combustibles. Según Ecopetrol, el año pasado el hurto de combustibles en el país fue en promedio de 7.270 barriles día; en lo corrido del año hasta agosto de 2003 la cifra descendió a 6.917 barriles día. A pesar de que el hurto sigue siendo extremadamente alto, la disminución de éste es una respuesta a los esfuerzos y medidas que se han tomado para reducir el flagelo y que tienen como objetivo aumentar las ventas legales de combustibles. En 2002 por cuenta del hurto se dejaron de recibir USD\$106 millones, y en lo corrido de 2003 esta cifra asciende a USD\$66 millones.



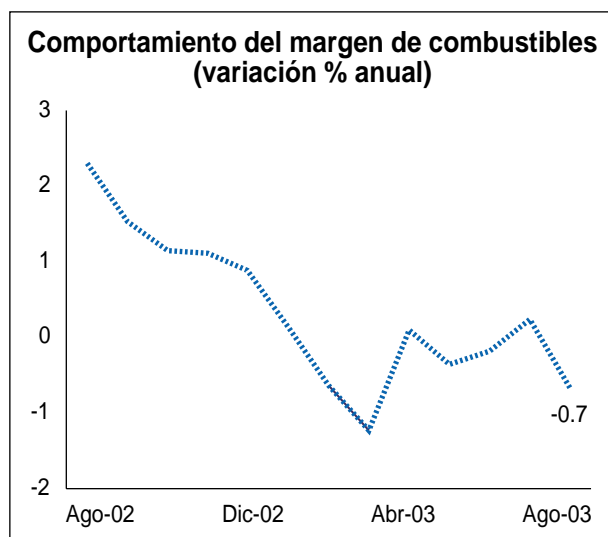
Fuente: UPME

Aumenta el índice de margen real. A lo largo de 2003 el precio del petróleo (WTI), en general ha tenido una tendencia creciente, y de mano de este el precio de los combustibles. En el caso colombiano, el mercado de los combustibles es regulado, razón por la que en 2003 el gobierno ha hecho continuos aumentos en los márgenes de minoristas y mayoristas, para que éstos no se vean perjudicados por la tendencia de los precios internacionales. No obstante, la variación anual del índice del margen durante 2003 muestra una tendencia negativa que se acentuó en el segundo semestre del año, la variación anual del índice a agosto fue de -0.7%. La razón principal del decrecimiento de los márgenes en el tiempo es la política que está llevándose a cabo sobre desmonte de subsidios planteada en el Plan de Desarrollo del gobierno Uribe. La decisión, por el momento, es que el desmonte de subsidios, de gasolina y ACPM, finalice en diciembre de 2004. En el caso en que se cumpliera el término para el desmonte, se estaría suponiendo un acelerado incremento de los precios, y permitir que el mercado se regule mediante la competencia puede significar para los comerciantes disminuir sus márgenes de ganancia para mantenerse en la competencia.

Factores negativos

Continúan los crecimientos negativos en las ventas de lubricantes. El crecimiento acumulado a doce meses de las ventas de lubricantes para vehículos ha sido negativo a lo largo de 2003, aunque se observa una tendencia a la recuperación. El crecimiento del acumulado en doce meses a enero de 2003 fue de -6.8%. Para el mes de julio esta tasa alcanzó -2.3%, mostrando así una recuperación en el segundo semestre.

No cede el problema del contrabando. Según cifras de Ecopetrol se estima que antes de la



Fuente: UPME.

crisis venezolana de finales de 2002, la relación de precios de los combustibles era de 1 a 8, pero luego de la crisis, que trajo consigo devaluación, la relación es de 1 a 10. Esta situación pone en evidencia los incentivos que hay para los contrabandistas que traen ilegalmente combustibles desde Venezuela.

Por la misma naturaleza de la actividad es difícil estimar la proporción del contrabando; sin embargo, se calcula que en los últimos tres o cuatro años se ha mantenido en el mismo volumen. La cifra de contrabando entre los años 1999 y 2002 se había estimado en 18.000 barriles diarios; sin embargo, la crisis venezolana permitió revisar las cifras y Ecopetrol calcula que el contrabando debe estar alrededor de 12.000 barriles diarios, que en promedio corresponde a 8% de la demanda nacional por combustibles.

No obstante, ésta aún no es una cifra concertada. La Asociación Colombiana de Petróleos (ACP) se inclina más a pensar que la cifra está alrededor de los 24.000 barriles día, ya que con esa cifra la relación de PIB y de consumo de combustibles líquidos se mantendría en uno a uno

como se dio hasta 1999, año en que se dispararon el hurto y el contrabando.

Por su parte, Ecopetrol sostiene que en los últimos años se han dado cambios que pueden haber disminuido el consumo de combustibles en el país, como la llegada del Transmilenio a Bogotá, ciudad que representa 37% de la demanda de combustibles, la utilización de gas natural vehicular y el pico y placa en varias ciudades. Adicionalmente, como resultado de lo anterior, aumentó la velocidad promedio de los vehículos en la ciudad, lo que lleva a consumir una menor cantidad de combustible. Por último, el cambio en el parque automotor de carburador a inyección hace que se consuma menos combustible. La discusión está abierta y la ACP y Ecopetrol trabajan para concertar una cifra.

Incertidumbre sobre el efecto del desmonte de subsidios. Dada la actual situación fiscal del país, el desmonte de subsidios a los combustibles se ha convertido en uno de los principales temas del sector en la medida en que éstos puedan convertirse en una fuente de ingresos para el Estado. En seguida se resumen los principales argumentos a favor y en contra de proceso de desmonte de subsidios.

Los argumentos a favor son:

- Tener un precio interno que vaya de la mano con el precio internacional.
- Permitir la competencia de mercado, con lo que se pretende mejorar las condiciones del mercado.

Los argumentos en contra son:

- El desmonte de los subsidios eleva los precios del mercado, creando mayores incentivos para el hurto y el contrabando.

- El aumento del precio de los combustibles, en especial del ACPM, puede frenar nuevamente la actividad económica que hasta ahora empieza a recuperarse, esto por su impacto sobre el sector transportador que es el principal demandante de ACPM, el combustible con mayor subsidio.

- El efecto que el aumento de los precios de los combustibles pueda tener sobre la inflación.

Regular comportamiento de los indicadores financieros. Los indicadores de rentabilidad del sector muestran un mediocre desempeño a lo largo de 2002, con un margen de utilidad neta y una rentabilidad del activo negativos. Además, en comparación con el promedio del sector comercio, los indicadores muestran una situación desfavorable. Los indicadores de liquidez se mantienen al nivel del período 1999-2000, con un aumento del capital de trabajo sobre activo.

La razón de endeudamiento aumentó de forma considerable, mientras que la deuda neta y el apalancamiento financiero se mantuvieron relativamente estables. Sin embargo, los tres indicadores de endeudamiento se mantuvieron por encima del promedio del sector comercio. Los únicos indicadores que parecen haber mejorado, aunque levemente, fueron los de eficiencia; en el caso de los ingresos operacionales sobre total activo el resultado fue muy superior al promedio sectorial.

Perspectivas y calificación de riesgo

La demanda por combustibles ha mostrado una recuperación a lo largo de este año. Las tasas de crecimiento del consumo a julio de 2003

fueron de 5.2% para los combustibles líquidos, grupo en el que se resaltan los dinámicos crecimientos de la gasolina extra (15.6%), pese a que está desacelerándose; y el del ACPM (14.6%). El consumo de gasolina regular aún muestra crecimientos negativos, pero menos pronunciados que los que presentó en 2002.

Como se anunció en el primer semestre del año, este crecimiento es consistente con el mayor dinamismo de la economía desde el segundo semestre de 2002, lo que incluye un mayor tráfico por las carreteras y mayores ventas del sector automotor. Según cifras de comercio al por menor del Dane, el sector que viene mostrando un mayor crecimiento en ventas es el de vehículos automotores y motocicletas, que en julio de 2003 fue cercano a 30%.

Sin embargo, como se mencionó anteriormente, el hurto y el contrabando de combustibles afectan negativamente al sector, que ve reducidas sus ganancias por cuenta de este flagelo. Actualmente, aproximadamente 13% del mercado de combustibles líquidos es abastecido por las ventas ilegales.

Por cuenta del desmonte de subsidios, el margen tanto de minoristas como de mayoristas ha mostrado reducciones, y esta situación va a mantenerse así mientras se continúe con el plan de desmonte, que está previsto para que finalice en diciembre de 2004.

Basados en el crecimiento de la demanda de combustibles líquidos y el comportamiento observado de los márgenes, mantenemos la calificación de 5.8 del primer semestre para el segundo semestre. La razón para no aumentar la calificación, pese a que se espera un peor comportamiento de los márgenes, es la tendencia creciente

que viene mostrando la demanda por gasolina y ACPM. Es de resaltar que la calificación del sector continúa siendo inferior al promedio del comercio, que es de 7.6, pero además es el sector que presenta una menor calificación de riesgo dentro del grupo.

No obstante, la calificación de riesgo no disminuyó. Hay que resaltar que el comportamiento negativo de los márgenes está afectando la calificación, y que este comportamiento obedece a una transición del sector. Como se mencionó anteriormente, liberalizar el mercado puede traer efectos ambiguos, por lo que preferimos mantener la calificación y observar lo que pasa en los próximos meses con la demanda y los márgenes.

Como se explicó en la calificación de riesgo del primer semestre, para que ésta disminuyera era necesario que la demanda creciera a tasas de 5.5% o que la variación del margen real fuera cercana a 4%. Lo observado hasta julio de 2003 es un comportamiento positivo y creciente de la demanda de combustibles líquidos a lo largo de 2003, por lo que se pronostica un crecimiento en las ventas de 3% en el año. La razón para que el crecimiento no se proyecte más alto es la política de desmonte de subsidios, que supone un incremento en los precios, con especial efecto sobre el ACPM, que no sólo es el combustible con mayor subsidio, sino también el más utilizado por los transportadores. Con el aumento de precios, Anif estima un menor ritmo de crecimiento del consumo.

Asimismo, se reitera que lograr un aumento de 4% en el margen no es factible por tratarse de un mercado regulado, pero que además, por cuenta del progresivo desmonte de subsidios, seguramente los márgenes presentarán una tendencia contraccionista al haber mayor competencia.

PRECIOS INTERNACIONALES

Según el estudio sobre precios internacionales de los combustibles publicado por GTZ, las políticas sobre los combustibles de cada país pertenecen a una de cuatro categorías.

Categoría 1	Países con precios altos, es decir, precios de la gasolina y el diesel al nivel de la Unión Europea y Japón. Ecuador y Guatemala forman parte de este grupo.
Categoría 2	Países en una zona intermedia de políticas entre precios bajos y altos. Países con precios de la gasolina y el diesel entre el nivel de Estados Unidos y el nivel mínimo de la Unión Europea. Es el caso de México, Canadá y Bolivia, entre otros.
Categoría 3	Países que persiguen políticas de precios bajos. En esta categoría se incluyen a los países con precios similares a los de Estados Unidos o inferiores. Países como Mongolia y Tailandia se incluyen dentro de este grupo.
Categoría 4	Países que subsidian el precio de los combustibles, donde éste se vende a precios por debajo del precio internacional de referencia, es decir precios sin impuestos. Es el caso de Venezuela, Turkmenistán y Argentina.

En el caso colombiano, la gasolina está clasificada en la categoría 2, aunque muy cerca del límite de la categoría 4. Sin embargo, hay que aclarar que la clasificación se hace con base en gasolina super; en el caso colombiano la clasificación se hace con la gasolina corriente. Para el caso del ACPM (diesel), Colombia se encuentra clasificada en la categoría 4, es decir, el diesel colombiano tiene precios por debajo de lo normal.

El estudio también resalta que los impuestos a los combustibles se han convertido en una importante fuente de financiación gubernamental. En algunos países (Ecuador, Madagascar y Guatemala, entre otros) el impuesto a los combustibles representa más de 30% de los ingresos fiscales nacionales.

GRANDES ALMACENES

INDICADORES FINANCIEROS 2001-2002

	Ventas 2001 (en \$ mill.)	Ventas 2002 (en \$ mill.)	Margen operacional 2001 (%)	Margen operacional 2002 (%)	Ventas/ Activos 2001	Ventas/ Activos 2002	Razón corriente 2001	Razón corriente 2002	Razón de endeudamiento 2001	Razón de endeudamiento 2002	Margen de utilidad neta 2001 (%)	Margen de utilidad neta 2002 (%)	Rentabilidad operacional del activo 2001 (%)	Rentabilidad operacional del activo 2002 (%)	Rentabilidad neta del patrimonio 2001 (%)	Rentabilidad neta del patrimonio 2002 (%)
Almacenes Éxito S.A.	3.101.038	3.179.038	3.42	3.30	1.33	1.25	0.94	0.69	32.80	33.07	1.94	1.05	4.54	4.12	4.48	1.95
Carulla Vivero S.A.	1.357.035	1.534.789	2.03	2.44	1.73	1.80	0.71	0.67	60.32	60.24	0.97	1.69	3.52	4.40	4.37	7.66
Superficies y Droguerías Olimpica S.A.	1.108.386	1.253.119	-1.23	2.64	2.37	2.20	0.84	0.96	53.63	52.90	0.77	0.93	-2.91	5.80	4.31	4.32
Grandes Superficies de Colombia S.A.	483.798	742.672	-0.66	-3.66	1.17	1.25	0.48	0.56	55.54	57.28	1.07	0.18	-0.77	-4.59	3.06	0.53
Cacharrería La 14 S.A.	576.850	653.147	-1.74	-1.66	1.53	1.55	0.94	0.90	60.42	61.74	1.39	1.26	-2.66	-2.57	5.54	5.13
Makro de Colombia S.A.	283.075	332.789	-4.60	-4.81	0.91	0.93	0.75	0.76	23.72	21.19	0.61	7.28	-4.18	-4.49	0.78	8.62
Almacenes Yep Ltda.	97.233	102.133	-1.21	-1.19	2.57	2.33	1.41	1.33	65.79	64.07	0.35	0.30	-3.12	-2.78	2.61	1.97
Mercados de Familia S.A.	95.199	101.103	1.94	2.11	2.53	2.43	1.27	1.30	49.94	47.78	2.98	3.45	4.90	5.13	17.35	16.05
Almacenes Flamingo S.A.	72.795	83.169	7.76	5.96	1.18	1.18	2.23	2.33	48.96	47.05	7.16	5.80	9.14	7.05	18.28	12.94
Enrique Delgado Gómez Sucesores Ltda.	58.081	53.661	-0.23	0.18	4.55	4.05	1.39	1.45	50.75	49.10	0.98	1.27	-1.03	0.73	9.12	10.10
Tía Ltda.	51.442	51.524	-2.23	-2.23	2.28	2.33	1.16	1.45	93.40	93.40	-2.73	1.97	-5.09	4.81	-52.53	1.52
Almacenes Máximo S.A.	38.380	40.295	9.16	9.44	0.55	0.51	2.72	1.94	30.76	33.57	1.14	1.25	5.02	2.75	1.03	18.29
Ramal S.A.	29.554	35.708	0.82	1.18	2.34	2.33	1.09	0.97	85.20	84.02	1.67	1.25	1.93	2.75	25.92	18.29
Total	7.352.866	8.163.147	1.39	1.62	1.49	1.45	0.86	0.77	43.58	43.89	1.43	1.42	2.07	2.35	3.77	3.66

Fuente: Superintendencia de Sociedades.

CAJAS DE COMPENSACIÓN FAMILIAR

INDICADORES FINANCIEROS 2001-2002

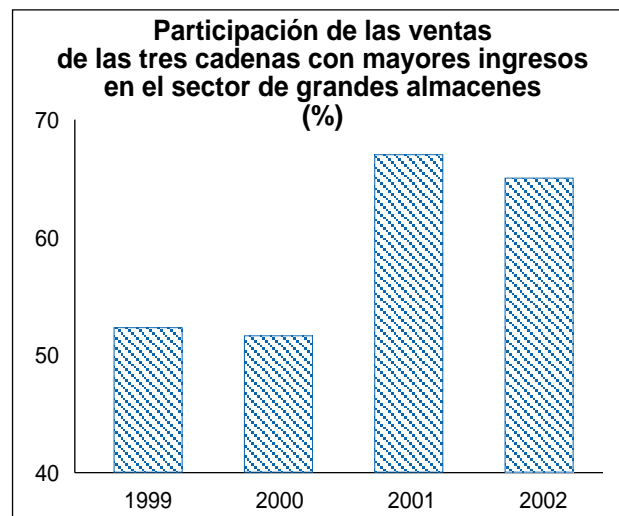
Caja	Ventas netas 2001* (en \$ mill)	Ventas netas 2002* (en \$ mill)	Margen operacional 2001	Margen operacional 2002	Gastos operacionales/ Ventas 2001 (%)	Gastos operacionales/ Ventas 2002 (%)
C.C.F. Cafam	510.042.23	513.557.77	-1.35	-1.09	22.22	22.00
C.C.F. Colsubsidio	202.521.00	208.804.00	-2.69	-2.08	20.42	18.91
Comfandi Valle	76.168.62	80.858.44	-0.41	0.48	17.44	17.20
C.C.F. Risaralda	65.304.35	55.703.69	-0.06	-4.33	15.44	15.83
Cajasan Santander	28.691.55	29.002.64	-4.99	-4.54	16.86	17.84
C.C.F. del Cauca	27.643.70	27.105.72	-4.70	-5.11	16.03	16.37
C.C.F. Comfaboy	29.390.51	26.940.71	-3.42	-5.47	14.88	16.66
C.C.F. de Caldas	22.367.29	24.065.51	-3.42	-2.87	16.75	16.16
Fenalco Santander	26.744.07	22.966.91	0.24	-1.31	14.15	15.76
Total	988.873.31	989.005.39	-1.73	-1.73	20.15	19.90

* Incluye las ventas de las Cajas de Compensación Familiar por concepto de supermercados y grandes almacenes.

Fuente: Superintendencia del Subsidio Familiar.

Grandes almacenes

La muestra de grandes almacenes incluida en este capítulo corresponde a aquellos almacenes de cadena y almacenes por departamentos con ventas anuales iguales o superiores a \$20.000 millones durante 2001 y 2002. Se incluyen en el estudio supermercados e hipermercados. La información utilizada proviene de la Superintendencia de Sociedades y de la Superintendencia del Subsidio Familiar, así como también de la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados del Dane, que selecciona empresas con ventas superiores a \$7.000 millones de 1995 y con por lo menos 200 empleados.



* Grandes almacenes con ventas superiores a \$20 mil millones.
Fuente: Superintendencia de Sociedades, Superintendencia del Subsidio Familiar, cálculos Anif.

Evolución reciente

La competencia en el sector conformado por los grandes minoristas ha llevado a los principales jugadores del segmento a fortalecerse mediante la entrada de socios extranjeros o la adquisición de otros competidores nacionales, lo cual ha permitido la expansión de las cadenas minoristas. La compra de Febor por parte de Olímpica durante 2003, la apertura de dos nuevos locales, uno en Medellín y otro en Bogotá y un tercero a finales del presente año en Pereira por parte de Carrefour, así como los nue-

vos locales de Almacenes Éxito en Barranquilla, Cali y uno próximo en Bogotá, ilustran el dinamismo que aún sostiene este segmento, que podría seguir aumentando su cobertura geográfica dado el moderado grado de saturación que presenta el mercado local.¹

¹ La consultora A.T. Kearney elaboró en 2002 un índice de saturación entre 0 y 100 donde 0 evidencia alta saturación y 100 indica baja saturación. El puntaje de Colombia fue de 82.

La entrada de competidores extranjeros, con un gran músculo financiero y una vasta experiencia en el manejo de los negocios, ha llevado en los últimos años a una sofisticación en los canales de distribución, lo que ha generado la necesidad de inversiones en tecnología que permiten optimizar el procesamiento de la información. A su vez, la mayor competencia se ha traducido en descuentos en los precios a los consumidores finales que han llevado a reducciones en el margen neto de los negocios. Esta situación, en la que comerciantes y proveedores negocian los criterios de surtido, precios y asignación del espacio en las góndolas, ha causado tensiones entre ambas partes, las cuales continuaron durante 2003 a pesar del acuerdo de buenas prácticas firmado durante 2002. Se espera que para finales de 2003 esté lista una versión definitiva del acuerdo que permita reducir los enfrentamientos entre productores y comercializadores.

Por otra parte, la creciente competencia de las principales empresas del sector, que cuentan con importantes recursos para la inversión, la cual ha escalado el tamaño de los principales competidores, ha llevado a que el fenómeno de la concentración siga avanzando. Así, la participación de las ventas de las tres cadenas más grandes dentro de la muestra elaborada por Anif pasó de representar 52% en 1999 a 65% en 2002.

Finalmente, las grandes cadenas comerciales continuaron desarrollando sus marcas propias en momentos en los que la demanda luce débil. La adopción de marcas propias trae varios beneficios: aumenta la competitividad de las compañías e incrementa la rentabilidad y el dinamismo de las góndolas. De acuerdo con Ilacad², en el país la cantidad de *items* con marca propia creció 56% entre los años 2000 y 2002, mientras que el año pasado este tipo de productos representó 5.1% del valor de las ventas.

Situación financiera

Ventas. Durante 2002 las grandes cadenas minoristas con ventas superiores a \$20.000 millones obtuvieron ingresos por \$9.2 billones, lo que en términos reales significó un incremento de las ventas de 2.5% frente a 2001. Las ventas por metro cuadrado se resintieron, pues durante el primer trimestre de 2003 cayeron 5% en términos reales frente a igual período del año anterior. El ambiente económico, caracterizado por el lento crecimiento económico y las altas tasas de desempleo, frenaron la demanda interna, golpeando al comercio minorista en general cuyas ventas crecieron 2.7%. A la débil demanda local se sumó el menor margen comercial, lo cual afectó las ventas de las compañías del sector.

Al interior del sector de grandes almacenes, de nuevo el mayor dinamismo se registró en las cadenas de propiedad privada, cuyas ventas crecieron 3.8% real durante 2002, mientras que los supermercados y almacenes pertenecientes a las cajas de compensación familiar registraron una caída en sus ventas de 6.5% real. Así, dentro de la muestra tomada para el presente estudio, se tiene que las ventas de los grandes almacenes y supermercados minoristas privados llegaron a \$8.2 billones, mientras que las ventas de las cajas de compensación familiar alcanzaron \$0.99 billones. Es decir, las ventas de los grandes almacenes privados representaron 89% del total, dejando el restante 11% en manos de las cajas de compensación, cuando en 1997 el primer grupo aportaba 80% de las ventas frente a 20% del segundo. En cuanto al volumen de ventas, Almacenes Éxito ocupó el primer lugar, con \$3.2

² Instituto Latinoamericano de los Canales de Distribución.

VENTAS Y PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO

	Ventas 2001 (en \$ millones)	Participación 2001	Ventas 2002 (en \$ millones)	Participación 2002
Almacenes Éxito S.A.*	3.101.038	37.2	3.179.038	34.7
Carulla Vivero S.A.**	1.357.035	16.3	1.534.789	16.8
Supertiendas y Droguerías Olímpica S.A.	1.108.386	13.3	1.253.119	13.7
Grandes Superficies De Colombia S.A.	483.798	5.8	742.672	8.1
Cacharrería La 14 S.A.	576.850	6.9	653.147	7.1
C.C.F. Cafam	510.042	6.1	513.558	5.6
Makro de Colombia S.A.	283.075	3.4	332.789	3.6
C.C.F. Colsubsidio	202.521	2.4	208.804	2.3
Almacenes Yep Ltda.	97.233	1.2	102.133	1.1
Mercados de Familia S.A.	95.199	1.1	101.103	1.1
Almacenes Flamingo S.A.	72.795	0.9	83.169	0.9
Comfandi Valle	76.169	0.9	80.858	0.9
C.C.F. Risaralda	65.304	0.8	55.704	0.6
Enrique Delgado Gómez Sucesores Ltda.	58.081	0.7	53.661	0.6
Tía Ltda.	51.442	0.6	51.524	0.6
Almacenes Máximo S.A.	38.380	0.5	40.295	0.4
Ramal S.A.	29.554	0.4	35.708	0.4
Cajasan Santander	28.692	0.3	29.003	0.3
C.C.F. del Cauca	27.644	0.3	27.106	0.3
C.C.F. Comfaboy	29.391	0.4	26.941	0.3
C.C.F. de Caldas	22.367	0.3	24.066	0.3
Fenalco Santander	26.744	0.3	22.967	0.3
Total	8.341.739		9.152.153	

* Incluye Carulla y Cía. S.A. y Almacenes Vivero.

** Incluye Almacenes Éxito y Cadenalco.

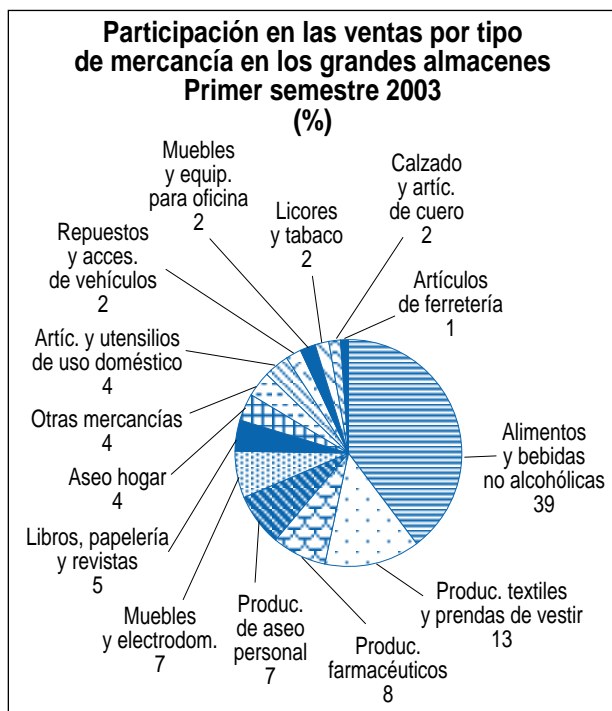
Las cifras de las cajas de compensación comprenden las ventas provenientes de la operación de los supermercados y los almacenes. Fuente: Superintendencia de Sociedades, Superintendencia del Subsidio Familiar.

billones en ventas, seguido por Carulla Vivero (\$1.5 billones), Olímpica (\$1.2 billones), Grandes Superficies de Colombia (Carrefour) con ventas por \$0.74 billones y Cacharrería la 14 (\$0.65 billones).

De acuerdo con la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados del Dane, durante el primer semestre de 2003 las ventas de los grandes almacenes disminuyeron, mientras que el comercio minorista en su conjunto mantuvo niveles similares a los registrados durante los primeros seis meses de 2002. En efecto, durante el primer semestre de 2003 las ventas de las cadenas de

almacenes y supermercados decayeron 3.2% real frente a igual período de 2002, mientras que las ventas del comercio minorista crecieron 0.1%, evidenciando que los comercios minoristas tradicionales de menor tamaño ganaron terreno. Los grupos de mercancías que han sufrido las mayores contracciones son los alimentos y las bebidas no alcohólicas, cuyas ventas poseen el mayor peso dentro del sector, con una caída de 6.5%, seguidos por los productos farmacéuticos (-4.3%) y de aseo personal (-5.7%).

Utilidad operacional. El margen operacional de las cadenas privadas aumentó levemente de



Fuente: Dane.

1.4% en 2001 a 1.6% en 2002. De las doce empresas analizadas para 2002³, cuatro presentaron pérdidas a nivel operacional frente a siete en 2001 (incluyendo almacenes Tía). En las cajas de compensación, el indicador de margen operacional se mantuvo en terreno negativo, con un valor de -1.7%, similar al observado en 2001. Dentro del grupo de nueve compañías analizadas, ocho presentaron pérdidas operacionales durante 2002, al igual que en 2001.

En el caso de los grandes almacenes privados, el lento crecimiento de las ventas, junto con la mayor eficiencia en los costos de operación del negocio, fruto de las inversiones tecnológicas, ha permitido aumentos en la utilidad operacional que han generado mejoras en el margen operacional. Por su parte, las cajas de compensación siguieron registrando un deterioro a nivel patrimonial. Si bien estas cadenas lograron reducir los gastos operacionales, evitando así mayores pér-

didias operacionales, el ajuste no permitió que el indicador de margen operacional pasase a terreno positivo.

Rentabilidad y eficiencia. Las inversiones realizadas por las cadenas privadas llevaron a incrementos en el activo y en el pasivo de las empresas entre 2001 y 2002 (de 14% y 15% nominal, respectivamente). A su vez aumentó la rentabilidad de los negocios, pues el avance en el indicador de margen operacional de las cadenas privadas permitió compensar la caída que sufrió el indicador de volumen de ventas por activo entre 2001 y 2002, con lo que la rentabilidad operacional del activo registró una pequeña mejora, ascendiendo de 2.1% a 2.3% en ese período. Asimismo, la rentabilidad del patrimonio pasó de 2.3% a 3.8%.

Endeudamiento. Este es un tipo de negocio que maneja márgenes de ganancia relativamente bajos (durante 2002 el margen neto se ubicó en 1.4%), lo cual impide que los niveles de endeudamiento financiero sean demasiado altos, dado el impacto que esto tendría sobre las utilidades de los negocios. Luego de que la razón de endeudamiento subiera de 34.5% en 2000 a 43.6% en 2001 para la muestra de grandes almacenes privados analizada, este indicador se mantuvo en 2002 con respecto al año anterior (43.9%), a pesar de que la expansión y adecuación de locales continuó el año pasado. Adicionalmente, el apalancamiento financiero no registró mayores variaciones, ubicándose en 10.1% gracias a que varias de las principales cadenas recurrieron en los últimos dos años a la emisión de títulos para financiar sus proyectos.

³ Se excluyó del análisis financiero de 2002 a TÍA Ltda. por problemas en el suministro de la información.

Liquidez. El indicador de capital de trabajo (activo corriente menos pasivo corriente) sobre activo, continuó negativo descendiendo, de -5.0% a -9.0%, mientras que la razón corriente se mantuvo en niveles similares. Mientras que la rotación de cuentas por cobrar se mantuvo en seis días, la rotación de cuentas por pagar descendió de 70 a 64 días.

Perspectivas

En el presente año las ventas de las grandes cadenas de almacenes sufrieron una importante recaída. A pesar de que hay un cambio de tendencia positivo hacia una mayor actividad económica, el consumo sigue sin reaccionar con igual fortaleza, afectado por el todavía elevado nivel de desempleo, la carga tributaria y la incertidumbre

sobre el futuro de la economía. Esto ha afectado la demanda de los hogares en los grandes comercios que ha tendido a desplazarse a los mercados tradicionales, tales como plazas de mercado y tiendas de barrio. Las perspectivas para finales de 2003 no son buenas, a pesar de que en el último trimestre podría haber una recuperación.

Para el próximo año, el comportamiento de las ventas se verá influenciado por el avance de la nueva reforma tributaria. De prosperar el incremento general de la tarifa del IVA a 17%, incluyendo aquellos productos que la última reforma gravó con una tasa de 7%, su efecto deprimirá las ventas de los alimentos, el principal renglón de las ventas de los grandes comercios minoristas. Pese a ello, el dinamismo de las principales compañías del sector continuará, pues todas seguirán con sus agresivos planes de expansión geográfica.

Anexo:

Interpretación de los resultados

Calificación de riesgo

Las calificaciones más cercanas a 1 indican que el pago de intereses sigue siendo bajo en comparación con los niveles de utilidad operacional; las calificaciones cercanas a 10, por el contrario, señalan que los costos financieros de la empresa típica no podrán ser cubiertos en forma satisfactoria dados los niveles de utilidad operacional. El análisis debe hacerse con las siguientes consideraciones:

- **Calificaciones inferiores a 4.** Es poco probable que la empresa tipo que se encuentre en la agrupación que tenga esta calificación sufra dificultades financieras por razones sectoriales en los siguientes seis meses.

- **Calificaciones entre 4 y 6.** La empresa tipo perteneciente a agrupaciones con esta calificación parten de una situación aceptable. Es improbable que en los próximos seis meses tenga problemas crediticios lo bastante graves como para afectar a sus acreedores.

- **Calificaciones superiores a 6.** Esta calificación implica una probabilidad alta de que la

empresa tipo de esta agrupación, que incluso parta de una situación aceptable, tenga problemas crediticios lo bastante serios como para afectar a sus acreedores.

Precauciones

El análisis de riesgo que elaboramos no reemplaza el concienzudo estudio de los más recientes estados financieros de la empresa, así como la evaluación de su desempeño futuro cuando se involucran los proyectos e iniciativas que son objeto de una solicitud de crédito.

En efecto, dentro del proceso de correcta asignación de éstos, el análisis de riesgo sectorial es uno de los elementos que se debe incluir en el análisis. Los estados financieros históricos del deudor potencial, la proyección de esos estados financieros, la evaluación de la capacidad gerencial y la trayectoria bancaria de la empresa solicitante son igualmente importantes.

Por estas razones, debe tenerse en cuenta que de ninguna manera una calificación desfavora-

ble debe interpretarse como sugerencia de frenar el crédito para todas las empresas de la agrupación en cuestión. En muchos casos la empresa sujeta a la decisión de crédito difiere de la empresa promedio del sector, así que la calificación puede no corresponder a sus circunstancias particulares. Sin embargo, una calificación alta sí debería llevar, además de la obvia exigencia de garantías adecuadas, a un análisis de crédito todavía más concienzudo que el usual: mayor atención a los estados financieros para cerciorarse de que reflejen la situación real de las empresas, a los niveles de capitalización, a los resultados operacionales absolutos y en comparación con el promedio sectorial, etc.

Esta precaución debe extremarse en el caso particular que nos ocupa, en la medida en que la información del sector comercial es mucho más deficiente de la que se tiene para el análisis de riesgo en otros sectores.

Una precaución sobre la que quisiéramos llamar especialmente la atención tiene que ver con la no especialización. Cada día es mayor la tendencia que existe a diversificar la gama de productos que venden los establecimientos comerciales. Infortunadamente, no existe información de coyuntura que discrimine entre grandes y pequeños almacenes o almacenes especializados o no especializados. De acuerdo con la composición de ventas del establecimiento en particular y con las calificaciones que se dan en este trabajo a las diferentes actividades, es posible aproximarse a la calificación que tiene un almacén no especializado. Esto implica que, al contrario de lo que ocurre con el análisis de riesgo en el sector industrial, donde es comparativamente más fácil asociar la calificación de un sector con la de un establecimiento tipo, el buen juicio y el análisis concienzudo de la realidad del establecimiento particular (en especial de la composición de bienes comerciali-

zados) se convierte en un elemento imprescindible para la buena asignación del crédito.

Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo

- **Calificación de la situación económica.** Basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo para el sector comercio, Anif calcula la calificación de la situación económica para cada agrupación en una escala que va de 0 a 5. Una calificación de 0 indica la peor situación económica y 5 la mejor desde 1991. Las cifras descuentan el efecto estacional.

- **Calificación de existencias.** Basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo para el sector comercio, Anif calcula la calificación del nivel de existencias para cada agrupación en una escala que va de 0 a 5. Una calificación de 0 indica el menor nivel de inventarios, mientras que una de 5 señala la mayor acumulación de existencias desde 1991. El estudio de este indicador debe ser cuidadoso, pues la acumulación o desacumulación de inventarios deben ser analizadas de acuerdo al comportamiento y las perspectivas de la demanda, de los costos y de otras variables que inciden en las decisiones de acumulación de existencias de los negocios de cada uno de los sectores.

- **Principales problemas del sector.** Basada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo para el sector comercio, Anif calcula el promedio móvil de tres meses del porcentaje de empresarios que identifican cada uno de los doce problemas que afronta su agrupación. La suma de los porcentajes de las respuestas puede sumar más de 100% dado que los comerciantes encuestados pueden señalar más de un problema.

Metodología de la evolución financiera

La descripción de la metodología que se realiza en los ejercicios financieros del estudio tiene como propósito mostrar los pasos que se siguieron en la elección de los sectores para los cuales se presentan resultados financieros y otras particularidades del ejercicio que puedan ser de interés para el lector. La base de datos original es reportada por la Superintendencia de Sociedades; sin embargo, esta base de datos se somete a una depuración que se considera necesaria para contar con representatividad de empresas y además evitar la distorsión en los resultados financieros de los sectores. La depuración se realizó en tres grandes pasos: 1) homogeneidad de la muestra, 2) representatividad de la muestra y 3) revisión de indicadores financieros.

1. Homogeneidad de la muestra

Los años que se incluyeron en el análisis fueron 1999, 2000 y 2002. El año 2001 no se tuvo en cuenta porque el número de empresas que reportaron se redujo significativamente frente

a los años 1999, 2000 y 2002. Con el fin de tener indicadores financieros comparables entre los años se trabajó con una base homogénea de empresas, es decir empresas que hubieran reportado en los tres años bajo estudio. El número de empresas comerciales que resultó homogéneo para los tres años fue de 926.

Es importante aclarar que la base utilizada para el estudio incluye las empresas que se dedican al comercio al por mayor y al por menor. La razón para no utilizar únicamente las empresas dedicadas al comercio al por menor es la baja representatividad de las mismas en cada uno de los sectores.

2. Representatividad de la muestra

De las 926 empresas comerciales con que se inició el ejercicio, se tomaron las que correspondían a los sectores que tradicionalmente maneja Anif en los estudios de comercio. Sin embargo, el número de empresas comerciales que repor-

taron a la Superintendencia de Sociedades en los sectores calzado, muebles de hogar y muebles de oficina fue muy pequeño, por lo que se consideró que los resultados no serían representativos y por consiguiente se excluyeron del ejercicio financiero. Una vez excluidos los sectores anteriormente mencionados, la base sobre la cual se siguió trabajando era de 583 empresas distribuidas en los siguientes sectores: alimentos y bebidas no alcohólicas, textiles y prendas de vestir, aseo personal y farmacéuticos, artículos de ferreterías, vehículos y repuestos, combustibles y lubricantes, y grandes almacenes. La razón por la cual en algunos sectores se agrupan dos actividades es porque es muy usual que una empresa comercialice los dos productos en un mismo establecimiento.

3. Revisión de los indicadores

El último paso fue realizar una cuidadosa revisión de cifras con el fin de comprobar que la información indispensable para calcular los indicadores estuviera completa para los tres años bajo revisión, y depurar aquellas empresas que presentaran cuentas vacías que impidieran el cálculo de indicadores esenciales. Posteriormente, se calcularon los indicadores y utilizando unos rangos de depuración definidos por Anif, que se presentarán más adelante, se obtuvieron 78 empresas más, es decir, quedó una base definitiva de 515 empresas.

Los cuadros finales para cada sector contienen los resultados para trece indicadores financieros, que en conjunto permiten realizar un diagnóstico del sector. Dicha evaluación financiera de los sectores se realiza desde dos pers-

pectivas. La primera es la comparación en el tiempo, porque se tiene la información del año 2002 y el promedio 1999–2000, lo que permite ver la evolución de los sectores en el tiempo. La segunda es la comparación en un mismo período de cada uno de los sectores contra el promedio de las empresas comerciales en conjunto, a excepción de aquellas que hacen parte del sector bajo estudio.

Indicadores de rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad tienen como propósito evaluar si las empresas/sectores tienen un adecuado nivel de utilidades. La rentabilidad es una de las condiciones más importantes, y sobre la cual se mueven otras condiciones analizadas; en la medida en que una empresa sea rentable estará en capacidad de atender sus obligaciones con acreedores y accionistas.

Margen operacional: se calcula como la utilidad operacional sobre el ingreso operacional, que son las mismas ventas.

Margen de utilidad neta: se calcula como la utilidad neta sobre el ingreso operacional (ventas). La interpretación de este indicador es la proporción de las ventas que se convierten en ganancia para la empresa.

Rentabilidad del activo: se calcula como la relación de la utilidad operacional sobre el activo total.

Rentabilidad del patrimonio: se calcula como la relación entre la utilidad neta y el patrimonio.

Indicadores de eficiencia

Estos indicadores miden qué tan eficientes son las empresas/sectores en el uso de sus activos.

Ingresos operacionales/activo: incrementos en este indicador son señal de mayor eficiencia. Cuando el indicador no cambia durante mucho tiempo puede significar que está trabajándose al nivel máximo de capacidad.

Ingresos operacionales/costo de ventas: un incremento en este indicador significa que la empresa está mejorando su eficiencia en la medida en que el aumento en el valor de sus ventas es mayor al incremento en sus costos.

Indicadores de liquidez

Los indicadores de liquidez permiten determinar si la empresa tiene disponibilidad de caja para cubrir sus obligaciones de corto plazo. También es una medida de la liquidez con la que se cuenta para cubrir los gastos operacionales.

Razón corriente: se calcula como activo corriente sobre pasivo corriente. Mide la relación entre los activos más líquidos y las obligaciones de más corto plazo.

Rotación de cuentas por cobrar: se calcula como las cuentas por cobrar sobre el ingreso operacional (ventas) y se mide en número de días. Una reducción en el número de días se in-

terpreta como un período de cobro menor. Debe mirarse junto con el ciclo de proveedores.

Rotación de cuentas por pagar: se calcula como las cuentas por pagar (proveedores) sobre los costos de ventas, medido en número de días.

Capital de trabajo/activo: se mide como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente sobre el activo total. Un indicador negativo significa que los pasivos corrientes son superiores a los activos corrientes, mostrando así problemas de disponibilidad de caja o de liquidez.

Indicadores de endeudamiento

Los indicadores permiten resumir qué tan endeudada está la empresa. Es importante resaltar que Anif no pretende determinar si el nivel de endeudamiento de las empresas/sectores es adecuado o no, porque con la información disponible no es posible determinarlo; el propósito es hallar un nivel de endeudamiento con ayuda de los indicadores.

Razón de endeudamiento: se mide como pasivo total sobre activo total.

Apalancamiento financiero: se mide como las obligaciones financieras totales (de corto y largo plazo) sobre el activo total. El nivel de apalancamiento mide el acceso que tiene la empresa/sector a sistemas formales de financiación.

Deuda neta: se mide como las obligaciones financieras totales (de corto y largo plazo) menos caja, sobre el activo total.

Rentabilidad	$\text{Margen operacional} = \text{Utilidad operacional} / \text{Ingreso operacional}$ $\text{Margen de utilidad neta} = \text{Utilidad neta} / \text{Ingreso operacional}$ $\text{Rentabilidad del activo} = \text{Utilidad operacional} / \text{Total activo}$ $\text{Rentabilidad del patrimonio} = \text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio}$
Eficiencia	$\text{Ingresos operacionales} / \text{Total activo}$ $\text{Ingresos operacionales} / \text{Costo de ventas}$
Liquidez	$\text{Razón corriente} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$ $\text{Rotación cuentas por cobrar (CxC)} = \text{Clientes}^* 365 / \text{Ingresos operacionales}$ $\text{Rotación cuentas por pagar (CxP)} = \text{Proveedores}^* 365 / \text{Costo de ventas}$ $\text{Capital de trabajo} / \text{Activo} = (\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}) / \text{Total activo}$
Endeudamiento	$\text{Razón de endeudamiento} = \text{Total pasivo} / \text{Total activo}$ $\text{Apalancamiento financiero} = \text{Obligaciones financieras totales} / \text{Total activo}$ $\text{Deuda neta} = (\text{Obligaciones financiera totales} - \text{Caja}) / \text{Total activo}$

Resultados financieros

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS (cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Tecniagro S.A.	139.668.520	4.291.621	135.376.899	70.789.606	7.194.821	2.826.742
Rafael Espinosa Hermanos & Cía. SCA	100.565.103	55.091.346	45.473.757	204.597.516	-5.123.423	501.864
British American Tobacco (South America) Limited	62.046.811	14.643.975	47.402.836	153.946.034	13.500.129	537.729
Empresa Exportadora Colombiana de Café Ltda.	32.274.149	30.600.483	1.673.666	39.933.772	713.809	84.386
CI Acepalma S.A.	20.406.007	6.967.813	13.438.194	66.629.098	861.190	1.922.991
Distribuciones Pastor Julio Delgado y Cía. Ltda.	17.951.959	4.682.394	13.269.565	65.618.438	2.845.040	1.653.727
Distribuidora Colombina Ltda.	16.984.251	12.406.967	4.577.284	89.975.438	3.024.188	1.835.299
Distribuidora Tropiabastos Ltda.	15.979.315	8.244.045	7.735.270	36.296.107	25.873	139.442
Trilladora de café Popayán Ltda.	15.722.635	1.322.485	14.400.150	36.314.473	732.851	554.438
Altipal Bogotá Ltda.	15.420.971	11.573.324	3.847.647	67.861.453	-393.714	904.421
Taloca y Cía. Ltda.	15.077.278	8.742.655	6.334.623	28.456.781	1.806.441	1.753.123
Confitecol S.A.	14.472.616	10.041.065	4.431.551	30.110.218	2.527.022	2.379.932
Distribuidora de vinos y licores S.A.	14.140.423	10.912.744	3.227.679	18.325.128	1.979.363	351.271
Promesa de Colombia S.A.	12.799.117	16.402.123	-3.603.006	37.239.939	-3.856.934	-4.588.208
Cereales del Llano S.A.	12.140.378	5.271.684	6.868.694	14.590.563	6.005	66.341
CI Grasas y aceites Andinos Grandinos S.A.	11.770.860	11.288.289	482.571	31.147.666	552.733	-394.158
Distribuidora de Confites Ltda.	11.270.177	5.662.929	5.607.248	39.347.361	1.491.072	774.973
Populares Ltda.	10.583.422	9.278.965	1.304.457	16.009.352	1.135.663	272.728
Disantamaría S.A.	10.423.399	4.552.470	5.870.929	38.975.565	-44.828	165.666
Cigarrería Playa Ltda.	10.302.490	8.723.146	1.579.344	18.206.355	-553.846	-192.724
Espinosa Tabacos S.A.	8.901.234	5.423.807	3.477.427	7.562.213	-1.444.113	-1.318.063
Fruticola Comercial Panamericana S.A.	7.908.096	7.522.072	386.024	37.720.810	1.431.301	253.129
Distribuidora Tropitodo Ltda.	7.157.695	4.623.975	2.533.720	24.609.311	616.058	312.684
Provisiones y servicios del Caribe - Provyser S.A.	6.263.153	4.697.389	1.565.764	10.004.827	845.604	374.122
Frigo Cargo Internacional Ltda.	6.056.243	2.801.079	3.255.164	38.624.032	2.371.051	965.859
Natures Sunshine Products de Colombia S.A.	5.791.971	1.775.438	4.016.533	12.306.846	1.163.776	896.829
Ventas Neiva Ltda.	5.664.391	3.986.375	1.678.016	18.180.521	322.821	289.734
Compañía de Inversiones y comercio Ltda.	5.629.650	1.871.807	3.757.843	1.849.410	74.178	169.266
Zuluaga y Soto Cía. Ltda.	5.136.544	3.026.149	2.110.395	26.197.260	898.287	453.630
Ferrero del Ecuador S.A. - Industria de dulces y alimentos	5.119.623	3.810.366	1.309.257	18.123.736	1.507.149	126.949
Distribuidora Tropihuila Ltda.	5.085.696	2.091.832	2.993.864	14.744.872	323.023	145.433
Distribuciones Aldana & Cía. S. en C.	4.856.876	2.753.659	2.103.217	17.623.639	170.090	151.699
Distribuidora Tropillano Ltda.	4.772.146	2.949.771	1.822.375	16.559.224	700.377	386.072
Remolino S.A.	4.504.211	1.053.253	3.450.958	3.947.461	-871.782	209.045

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE ALIMENTOS Y BEBIDAS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Productos de consumo Ltda.	4.378.254	1.344.724	3.033.530	14.320.570	246.631	170.976
Distribuciones Antioquia Ltda. - Disantioquia	4.338.689	2.306.931	2.031.758	9.806.255	55.407	184.010
Comerfrut Ltda.	3.997.002	2.542.626	1.454.376	13.091.232	253.433	26.127
Distribuidora Tropisander Ltda.	3.934.626	1.272.355	2.662.271	9.597.168	124.191	105.592
Inversiones El Carmen SCA	3.899.420	1.312.258	2.587.162	13.357.970	348.741	2.682
Megabastos Ltda.	3.817.747	2.972.811	844.936	17.819.425	126.787	-31.750
Comercial del Oriente Ltda.	3.457.334	1.526.712	1.930.622	590.647	-173.787	-297.313
Pinillar Ltda.	3.436.462	1.815.574	1.620.888	8.483.917	531.543	252.411
Distribuidora Surtilima Ltda.	3.382.082	2.449.089	932.993	11.726.787	355.565	172.431
Arroz Marfil Fernández Restrepo y Cía. SCA	3.254.497	903.315	2.351.182	18.261.059	-28.008	-628.888
Distriabastos Ltda.	3.174.894	2.541.454	633.440	11.169.439	-105.037	9.632
Soc. de Comercialización Internacional Frigoríficos Mar Azul Ltda.	2.979.163	2.018.358	960.805	1.183.909	-189.297	-347.005
Hincapié & Cía Ltda.	2.792.512	1.920.743	871.769	8.789.274	120.840	2.245
Cables y accesorios eléctricos S.A.	2.711.693	821.447	1.890.246	3.122.816	126.790	17.512
Amaury Martelo y Cía. Ltda.	2.652.998	1.773.584	879.414	9.582.708	66.241	20.050
Distribuidora Tropicosta Ltda.	2.632.386	2.223.503	408.883	10.792.146	265.129	49.994
Petrotrade S.A.	2.613.848	871.723	1.742.125	6.507.303	353.835	132.718
Distribuidora Tropisinú Ltda.	2.274.486	1.145.489	1.128.997	8.730.037	291.973	169.931
Distribuidora La Economía Giraldo Hnos. Ltda.	2.203.988	1.674.923	529.065	6.668.794	17.294	40.565
Distribuidora Surtiupar Ltda.	2.095.499	1.662.058	433.441	7.942.669	99.355	88.018
Trilladora Manzales S.A.	2.079.003	1.180.003	899.000	1.853.939	-76.546	13.926
Distribuidora Servivalle Ltda.	1.557.391	744.041	813.350	7.241.091	30.079	149.949
Distribuidora Surticaldas Ltda.	1.545.112	710.497	834.615	8.565.376	150.873	137.436
Surtiviveres Ltda.	935.077	1.496.954	-561.877	5.821.528	-250.450	-288.498
Total comercio al por mayor	712.991.573	328.318.667	384.672.906	1.567.451.084	39.272.857	15.119.122
Comercio al por menor						
John Restrepo A. y Cía. Ltda.	93.658.608	84.506.581	9.152.027	193.541.941	-2.066.475	-3.554.891
Invercárdenas S.A.	46.434.508	39.396.735	7.037.773	165.019.746	269.666	544.172
Distribuidora Surtinorte Ltda.	12.333.134	8.649.953	3.683.181	56.748.451	2.797.818	1.369.798
Omnilife de Colombia Ltda.	11.565.785	6.498.842	5.066.943	36.807.835	2.745.347	1.045.269
Distribuidora Tropi Ltda.	11.491.868	8.213.702	3.278.166	20.989.194	750.470	463.944
Puyo y Cía. Ltda.	10.505.507	5.804.300	4.701.207	19.847.567	524.025	292.412
Mercado Zapatoca Ltda.	10.376.964	6.714.865	3.662.099	34.618.093	-207.784	376.758
Mercar Ltda.	7.511.692	3.284.618	4.227.074	27.062.683	233.078	519.301
Ibañez Castilla y Cía. Ltda.	7.147.151	5.421.340	1.725.811	19.992.984	179.148	159.483
Centro Agroindustrial y de exposiciones del Huila S.A.	5.767.010	965.980	4.801.030	3.658.442	-124.352	-360.348
Distribuidora Surtivalle Ltda.	5.660.117	4.245.594	1.414.523	18.540.730	477.295	203.984
Tovar Sánchez, Valencia y Vallejo y Cía. SCA	5.240.744	2.310.425	2.930.319	14.491.012	-868.098	19.082
Distrialgusto Ltda.	4.282.669	3.442.001	840.668	15.287.002	56.609	135.953
José Hoyos Cruz Distribuciones Cía. Ltda.	3.849.470	1.859.595	1.989.875	9.586.726	952.691	372.816
Productos alimenticios La Comarca S.A.	3.551.535	1.863.286	1.688.249	3.417.063	-816.019	-305.335
Distribuciones T.A.T. Ltda.	3.520.300	3.128.065	392.235	14.550.928	-366.031	53.471
Proalimentos Ltda.	3.264.724	1.303.870	1.960.854	4.615.059	105.720	74.826
Jorge A. Torres Rojas e hijos Cía. Ltda.	2.514.216	665.988	1.848.228	6.510.174	545.023	248.531
Supermercados Robertico - Roberto Esper & Cía. Ltda.	2.418.384	1.367.706	1.050.678	1.581.815	-370.527	-301.272
Mercacentro Ltda.	2.380.400	2.206.112	174.288	13.085.373	-205.269	11.110
Julio César Restrepo y Cía S. en C.	1.741.700	586.443	1.155.257	6.422.361	-26.740	12.028
Cárnicos Ltda.	1.577.121	1.177.368	399.753	9.793.670	375.918	206.037
Avegar Ltda.	758.945	670.328	88.617	1.659.032	4.419	-39
Total comercio al por menor	257.552.552	194.283.697	63.268.855	697.827.881	4.965.932	1.587.090

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE TEXTILES
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Comertex S.A.	56.399.807	35.196.655	21.203.152	86.852.506	4.841.699	4.653.795
SI S.A.	42.176.592	21.165.191	21.011.401	68.161.326	2.769.322	2.063.615
Comercializadora internacional Dugotex S.A.	21.019.122	17.413.971	3.605.151	31.813.361	267.244	323.511
Texdoral S.A.	16.847.570	10.482.346	6.365.224	18.749.183	2.162.100	698.304
Centro Textil S.A. - Centex	15.719.963	10.730.473	4.989.490	14.216.454	1.162.947	539.701
Iboma S.A.	15.154.623	10.624.294	4.530.329	28.601.895	1.029.972	1.400.158
Inversiones Patojito Ltda.	13.703.418	7.027.610	6.675.808	15.061.503	473.849	48.566
Coltefuturo S.A.	13.577.245	11.789.612	1.787.633	15.131.287	-281.635	200.811
Stilotex S.A.	12.893.131	7.647.233	5.245.898	21.988.021	2.006.391	237.192
Sutex S.A.	12.069.154	7.937.656	4.131.498	18.136.592	2.145.591	411.812
John Uribe e hijos S.A.	11.453.609	10.536.233	917.376	19.448.611	664.638	-430.593
Floral S.A.	10.304.948	6.439.784	3.865.164	19.978.296	2.341.803	530.223
Saraluz Ltda.	9.240.635	2.439.255	6.801.380	7.772.063	-42.070	-491.990
Comercial Spazio Ltda. y Cía. SCA	9.065.057	6.981.871	2.083.186	15.062.051	1.226.322	166.433
Colecciones exclusivas de textiles S.A.	8.739.027	3.913.055	4.825.972	15.481.536	1.448.711	625.658
Colteantioquia S.A.	8.721.862	4.363.709	4.358.153	11.478.058	554.686	268.868
Nacional de comercio Nadelco S.A.	8.658.329	4.600.869	4.057.460	12.426.877	960.024	-22.973
Comercializadora Internacional Iblu S.A.	8.342.890	4.746.176	3.596.714	9.663.446	480.314	296.595
Aaron Dayan e hijos Ltda.	7.723.509	584.446	7.139.063	11.386.679	983.408	534.903
Comercial de confecciones S.A. - Comercon	7.052.005	4.916.820	2.135.185	7.108.343	922.946	269.245
Distribuidora Leonisa de Colombia Ltda.	6.979.620	4.682.184	2.297.436	13.988.081	-6.527.154	92.209
Texeli S.A.	6.787.448	4.664.282	2.123.166	8.094.621	281.274	231.870
Pirámide Textil S.A.	6.159.655	4.390.954	1.768.701	8.120.976	72.981	-94.036
Manufacturas Fulef S.A.	6.063.050	3.154.158	2.908.892	5.927.939	-78.635	100.779
Tejidos de Occidente Ltda. y Cía SCA	5.973.274	2.621.249	3.352.025	11.747.592	871.989	270.569
Mercantil Bogotá Ltda.	5.931.461	3.724.896	2.206.565	7.018.290	147.291	-50.328
Vitral Textil Ltda.	5.849.686	3.471.543	2.378.143	6.413.643	1.001.978	557.309
Comercializadora Juanguí S.A. (en concordato)	5.523.642	3.181.688	2.341.954	5.858.396	-84.362	-136.639
Multitex del Caribe Ltda. y Cía. SCA	5.379.564	2.761.477	2.618.087	8.416.672	790.030	227.716
Grupo Total S.A.	5.377.766	2.656.823	2.720.943	8.762.280	887.792	305.391
Comercial Gilberto Restrepo Ltda.	5.235.826	2.766.878	2.468.948	7.551.113	195.827	106.022
Paños Atlas S.A.	5.196.539	250.961	4.945.578	3.533.637	452.405	324.080
Texinco S.A.	5.167.525	3.972.219	1.195.306	5.097.115	12.687	-174.663
Insumos & Textiles S.A.	4.897.328	2.427.478	2.469.850	8.523.437	205.198	135.932
Distribuidora de los Andes S.A. - Disandes S.A.	4.615.748	3.079.238	1.536.510	3.441.282	-195.051	-730.835
Fabri Ltda.	4.600.986	2.321.384	2.279.602	8.430.498	336.976	308.079
Restrepo Villegas y Cía. Ltda.	4.076.541	1.903.921	2.172.620	10.453.314	253.724	138.083
Starwear International S.A.	3.963.606	2.828.324	1.135.282	5.003.958	785.201	342.878
Mercantil del norte Textilera Ltda. y Cía. SCA	3.882.495	1.272.894	2.609.601	7.518.858	435.633	118.534
Centratex S.A. - Sucursal Colombia	3.373.420	1.741.657	1.631.763	4.133.910	791.270	598.641
Distribuidora Colombiana Disco Bogotá Ltda.	3.255.240	696.879	2.558.361	6.061.667	513.549	120.949
Texnal S.A.	3.202.542	1.112.856	2.089.686	7.746.699	-112.163	-28.996
Distribuidora Comercial Nueva América Ltda.	2.822.331	1.922.988	899.343	3.454.578	100.347	151.225
Industrias Mannix Ltda. (admitida a concordato)	2.817.541	1.814.918	1.002.623	1.310.477	160.738	45.493
Fabrilar Ltda.	2.191.975	333.160	1.858.815	1.566.737	140.831	-122.228
Freudenberg Colombia	1.904.190	80.124	1.824.066	3.370.550	205.997	-125.268
Jamri Ltda.	1.111.806	566.754	545.052	984.733	77.158	27.310
Textisexy Ltda.	988.457	474.360	514.097	824.219	26.241	21.823
Total comercio al por mayor	432.191.758	254.413.506	177.778.252	621.873.360	27.868.014	15.085.733

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE TEXTILES
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por menor						
Primatela S.A.	60.855.142	51.179.008	9.676.134	51.956.810	8.002.692	614.151
Rodríguez Franco y Cía. SCS - Organización nacional de comercio Only	56.574.134	30.397.336	26.176.798	104.648.993	2.619.845	2.084.919
Los tres elefantes S.A.	33.487.939	7.830.083	25.657.856	20.301.894	906.133	382.590
Facol S.A.	28.855.719	20.460.474	8.395.245	40.602.308	829.920	783.227
Tania S.A.	14.531.019	4.751.928	9.779.091	23.616.037	-40.178	940.556
Marrocar S.A.	10.926.774	7.230.215	3.696.559	16.561.256	-1.218.663	280.001
Madeira S.A.	9.079.025	2.171.569	6.907.456	5.930.811	747.392	791.506
Comercializadora Baldini S.A.	8.860.668	5.282.094	3.578.574	22.742.688	1.092.019	597.513
Gamboa Amezquita y Cía. S. en C.	8.316.769	854.955	7.461.814	4.201.181	461.622	206.690
Modanova S.A.	7.670.140	2.941.813	4.728.327	16.945.986	1.584.504	460.520
Comercial Nueva América S.A.	7.363.383	2.727.084	4.636.299	6.410.817	114.853	221.666
Asuf Torres y Cía. S. en C.	6.040.803	2.424.542	3.616.261	13.502.794	396.782	80.149
Sucesores de José I. Malca Ltda.	5.091.938	2.154.070	2.937.868	2.619.632	229.855	48.949
Inversiones Giratell Ltda.	4.868.546	1.709.695	3.158.851	3.681.029	19.969	-36.968
Almacenes Vasconia S.A.	3.190.954	2.020.460	1.170.494	3.218.337	-699.600	51.997
Frapa Ltda.	2.202.541	941.147	1.261.394	5.251.260	329.497	114.353
Total comercio al por menor	267.915.494	145.076.473	122.839.021	342.191.833	15.376.642	7.621.819

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE MUEBLES PARA EL HOGAR
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Muebles y almacenamiento técnico Carvajal S.A.	34.524.482	16.813.876	17.710.606	42.517.781	-161.506	-596.913
La Mansión Deko Ltda.	20.128.604	8.178.752	11.949.852	6.225.225	337.491	-101.201
Knoll muebles y sistemas S.A.	2.218.869	393.807	1.825.062	2.074.170	12.572	-426.629
Total comercio al por mayor	56.871.955	25.386.435	31.485.520	50.817.176	188.557	-1.124.743
Comercio al por menor						
Iván Botero Gómez y Cía. EU -unipersonal-	10.402.700	3.045.172	7.357.528	25.533.398	-91.805	137.719
Muebles Fábricas Unidas S.A.	4.654.325	2.200.675	2.453.650	7.199.556	150.243	30.262
Wonderful Muebles Ltda.	3.922.861	3.419.645	503.216	5.474.644	453.550	143.596
Total comercio al por menor	18.979.886	8.665.492	10.314.394	38.207.598	511.988	311.577

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE MUEBLES PARA OFICINA
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por menor						
Sistemas y comunicaciones Carvajal S.A.	19.316.388	11.915.067	7.401.321	33.166.579	-2.802.714	-3.217.084
Integrar S.A.	18.615.483	12.313.382	6.302.101	38.303.100	929.071	362.258
Prociemética S.A.	13.204.051	8.926.626	4.277.425	21.577.406	1.525.164	1.252.204
Econta S.A.	13.019.544	10.586.983	2.432.561	13.528.811	930.498	-190.745
UP Sistemas Ltda.	6.771.439	1.732.982	5.038.457	12.551.913	1.705.344	854.292
Supra S.A.	3.142.978	1.572.652	1.570.326	9.976.860	375.739	133.641
Singetel Ltda. - Sociedad de ingenieros en telecomunicaciones obras civiles	2.254.538	1.152.380	1.102.158	2.174.164	-4.128	-122.140
Total comercio al por menor	76.324.421	48.200.072	28.124.349	131.278.833	2.658.974	-927.574

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE CALZADO
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por menor						
La Pielroja S.A.	11.623.483	8.414.460	3.209.023	4.204.877	26.892	15.545
Ekro Distribuciones S.A.	11.260.796	3.121.521	8.139.275	8.971.085	-3.364.767	1.554.939
Almacenes Ensueño CI S.A.	6.210.381	4.727.858	1.482.523	4.067.882	-948.960	-698.806
Total comercio al por menor	29.094.660	16.263.839	12.830.821	17.243.844	-4.286.835	871.678

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE ELECTRODOMÉSTICOS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Samsung Electronics Latinoamérica Colombia S.A.	77.862.557	72.195.695	5.666.862	333.307.921	9.787.080	1.060.208
Sony Corporation of Panama S.A.	61.861.434	50.080.088	11.781.346	159.207.394	-3.939.984	-5.540.909
MPS Mayorista de Colombia S.A.	38.237.874	33.155.768	5.082.106	86.044.127	-302.737	655.802
Whirlpool Colombia S.A.	36.938.605	7.116.800	29.821.805	102.789.149	8.936.085	3.880.983
Makro Computo S.A.	32.099.541	20.387.554	11.711.987	84.014.377	-1.910.497	-132.285
Sun Microsystems de Colombia S.A.	31.458.055	21.775.442	9.682.613	55.612.997	400.460	514.629
SED International de Colombia Ltda.	28.521.929	20.261.020	8.260.909	71.906.534	2.544.831	1.068.526
Alcatel de Colombia S.A.	23.509.679	18.534.636	4.975.043	31.860.538	-775.845	-1.565.220
Impresora y equipos sistemas Ltda. - Impresistem Ltda.	21.964.842	17.468.562	4.496.280	85.082.810	2.925.178	877.908
Electrolux S.A.	21.581.009	10.204.361	11.376.648	25.230.519	-734.467	-672.505
Electrojaponesa S.A.	20.666.857	13.899.762	6.767.095	22.995.501	478.486	89.101
Nexsys de Colombia S.A.	20.429.564	16.148.885	4.280.679	60.436.162	2.659.724	1.276.583
Datecsa S.A.	15.226.928	9.091.330	6.135.598	21.807.973	2.028.279	463.287
Colombiana de software y hardware Ltda.	12.142.512	7.923.489	4.219.023	27.016.505	1.023.284	245.138
Software y algoritmos Ltda.	11.727.138	9.256.055	2.471.083	19.327.140	264.556	443.066
Olivetti Colombiana S.A.	10.443.847	5.818.221	4.625.626	9.213.810	-3.078.762	-4.182.552
CI Casagas S.A. - Empresa Multinacional Andina	7.022.623	424.833	6.597.790	1.462.916	-320.932	187.988
Action Trading S.A.	777.384	423.047	354.337	972.563	187.832	45.175
Total comercio al por mayor	472.472.378	334.165.548	138.306.830	1.198.288.936	20.172.571	-1.285.077
Comercio al por menor						
Distribuidora Rayco Ltda.	17.120.121	11.566.846	5.553.275	26.240.695	986.748	424.836
Sistemas integrales de informática S.A.	14.629.937	6.615.922	8.014.015	29.623.817	3.077.836	2.218.744
Inversiones Ramírez Gómez y Cía S. en C.	11.533.134	5.547.059	5.986.075	29.280.931	1.087.885	534.444
Almacenes Arco Ltda.	6.036.184	4.672.423	1.363.761	8.506.050	636.028	166.223
Electrobello Ltda.	5.529.248	2.535.983	2.993.265	6.084.881	-693.336	142.446
Gestetner Colombia S.A.	4.721.096	3.497.012	1.224.084	7.706.373	566.724	116.837
WM Computadores y electrónica Ltda.	3.326.477	2.070.349	1.256.128	4.948.799	212.830	101.244
Lexco S.A.	2.819.319	2.077.903	741.416	5.341.762	223.220	-161.729
Inversiones Electroconfort Ltda.	2.641.730	1.797.580	844.150	5.518.923	156.553	60.157
Casa Mettler Ltda.	2.485.876	1.534.584	951.292	3.048.510	-107.568	-141.012
Total comercio al por menor	70.843.122	41.915.661	28.927.461	126.300.741	6.146.920	3.462.190

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE FARMACÉUTICOS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Productos Roche S.A.	118.634.122	71.603.639	47.030.483	158.580.777	12.070.772	-2.562.900
Serrano Gómez Ltda.	72.452.403	47.443.248	25.009.155	129.054.152	3.733.714	2.732.438
Epsifarma S.A.	62.130.373	56.381.462	5.748.911	87.579.278	2.077.593	931.401
Fedco S.A.	54.591.258	10.763.768	43.827.490	34.066.191	2.809.052	932.608
Farmasanas Ltda.	42.389.695	39.030.718	3.358.977	85.177.524	5.038.990	374.395
Waked Internacional de Colombia Ltda.	32.187.256	13.223.820	18.963.436	34.711.504	980.679	-207.213
Dromayor Bogotá S.A.	28.144.332	22.358.955	5.785.377	59.602.251	-94.363	-259.277
Droguería Popular S.A.	27.881.024	19.722.895	8.158.129	45.189.733	47.850	299.522
Distribuidora Pasteur S.A.	25.621.306	12.319.508	13.301.798	54.459.964	-1.448.383	664.974
Drosan Ltda.	24.505.118	15.342.977	9.162.141	32.894.038	3.086.967	1.376.991
Droguerías Electra Ltda.	23.223.190	17.346.057	5.877.133	46.851.035	1.252.147	49.966
Drocol S.A.	19.426.410	8.153.312	11.273.098	39.471.141	1.469.403	178.965
Grunenthal Colombiana S.A.	18.994.510	3.612.302	15.382.208	24.445.170	-556.408	-2.505.235
Janssen Cilag S.A.	18.721.472	4.015.113	14.706.359	29.003.839	5.596.396	2.145.089
Eve Distribuciones S.A.	18.584.670	11.904.375	6.680.295	39.648.339	957.237	1.406.975
L'oréal Colombia S.A.	15.976.994	5.777.959	10.199.035	37.006.480	3.637.806	740.202
Grupo Litoral S.A.	15.557.879	8.301.155	7.256.724	26.869.161	2.137.686	411.479
Industrial farmacéutica unión de vértices de Tecnofarma S.A.	15.393.884	8.120.561	7.273.323	27.973.308	2.974.806	275.362
Laboratorios Alcon de Colombia S.A.	14.384.198	8.386.561	5.997.637	19.552.608	-43.745	-1.401.614
Amway Colombia	14.143.203	10.555.842	3.587.361	40.513.751	3.525.360	-225.361
H. Adolfo Allers & Cía. Ltda.	13.737.536	5.030.432	8.707.104	29.298.874	879.480	1.350.452
Globoventas S.A.	11.646.054	6.304.490	5.341.564	36.118.751	-1.322.476	116.750
Zambon Colombia S.A.	11.328.073	1.114.199	10.213.874	7.878.812	29.771	-1.421.333
Inversiones Dropopular S.A.	10.335.984	3.078.058	7.257.926	11.537.598	406.659	3.282
Compañía colombiana de químicos S.A.	10.335.185	4.881.155	5.454.030	17.976.082	716.952	150.181
Drogas Sucre S.A.	9.537.979	4.918.216	4.619.763	15.157.375	1.293.275	492.885
Depósito de drogas del norte S.A.	8.988.415	5.848.353	3.140.062	13.858.723	1.070.769	-5.931
Drogas Ltda.	8.794.065	4.988.865	3.805.200	13.785.040	583.627	603.075
Droguistas S.A.	8.022.094	5.027.868	2.994.226	15.941.110	1.456.904	267.623
Representaciones Ronelly Ltda.	7.601.214	4.622.280	2.978.934	15.860.589	692.288	609.533
Dromayor Pereira S.A.	7.549.452	4.302.636	3.246.816	21.807.015	1.164.920	363.437
Zafarco Comercial S.A.	7.316.698	1.026.898	6.289.800	3.653.350	748.596	149.344
Distribuidora farmacéutica Roma S.A.	7.308.522	4.381.390	2.927.132	23.171.124	749.861	124.310
Drogas Caldas S.A.	7.053.267	4.745.413	2.307.854	17.833.865	950.057	404.186
Repesander Ltda.	6.880.306	4.796.485	2.083.821	13.478.517	815.584	291.668
Farmacia Céspedes S.A.	6.751.762	6.536.032	215.730	16.597.273	-400.782	-209.349
Unión de droguistas de los Santanderes S.A.	6.348.052	3.427.527	2.920.525	10.524.657	434.047	124.042
Dromayor Pasto S.A.	6.118.785	3.546.139	2.572.646	15.604.649	1.406.008	552.958
Inversiones Rincón Díaz Ltda.	6.117.568	3.284.458	2.833.110	12.034.342	59.832	129.949
Dromayor S.A.	6.098.667	4.214.739	1.883.928	14.007.610	147.751	156.965
Disdrogas Ltda.	5.742.981	2.197.788	3.545.193	13.364.271	-375.977	-723.874
Dromayor Sincelejo S.A.	5.383.444	3.118.574	2.264.870	10.643.331	691.675	179.696
Mundo médico Ltda.	5.227.981	3.529.873	1.698.108	4.480.752	115.154	207.686
Asepsis Products de Colombia Ltda. - Proasepsis Ltda.	5.059.363	953.286	4.106.077	4.554.767	835.319	241.136
Molina y López Ltda.	5.043.776	3.405.834	1.637.942	11.026.789	-313.509	23.259
Dromayor S.A.	5.011.799	2.264.636	2.747.163	10.639.765	567.530	236.144
Drogas Colombia Ltda.	4.944.928	1.859.388	3.085.540	9.094.009	327.261	-179.351
Laboratorios Pauly Pharmaceutical S.A.	4.819.015	3.618.346	1.200.669	10.518.513	1.422.487	446.758
E. Bonilla Gómez & Cía. Ltda.	4.483.453	1.445.859	3.037.594	8.201.331	343.676	47.124
Galderma de Colombia S.A.	4.427.902	1.656.935	2.770.967	7.450.524	1.449.521	948.615
Droguería Humanitaria S.A.	3.987.805	1.943.541	2.044.264	6.653.807	416.991	-69.528
Unixa S.A.	3.933.442	2.432.453	1.500.989	14.046.930	21.677	58.139
Depósito de drogas del Valle S.A.	3.581.188	1.070.728	2.510.460	6.391.341	464.424	-140.170
Coty Colombia Ltda.	3.439.910	2.053.136	1.386.774	4.445.829	-1.462.790	-1.834.117

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE FARMACÉUTICOS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Axa Sur S.A.	3.405.942	1.694.963	1.710.979	9.345.786	87.974	-152.593
Dromayor Neiva S.A.	3.257.605	1.012.200	2.245.405	7.374.648	-132.860	-86.664
El surtidor de drogas - Drogas Ibla S.A.	3.242.543	1.092.009	2.150.534	2.022.898	-84.942	-45.895
Distribuciones Arbeláez y Sierra - Surtillíneas del Caribe y Cía Ltda.	2.646.287	1.229.074	1.417.213	6.692.625	129.140	125.073
Distrialce Ltda.	2.362.728	1.612.577	750.151	8.389.140	69.448	71.054
Laboratorios Calier de los Andes S.A.	2.266.149	1.204.824	1.061.325	4.369.595	388.106	117.637
Emergencias clínicas Ltda.	2.076.683	820.030	1.256.653	1.432.171	128.568	21.690
Almapal Colombia	365.602	193.276	172.326	506.614	68.402	-6.295
Total comercio al por mayor	915.523.501	520.849.190	394.674.311	1.540.421.036	66.293.957	9.098.318
Comercio al por menor						
786 Internacional de Colombia Ltda.	50.951.125	15.899.942	35.051.183	21.474.558	38.454	-744.659
Biomerieux Colombia Ltda.	15.474.725	9.187.110	6.287.615	20.454.199	5.356.847	-631.389
Detal S.A.	9.501.341	5.978.186	3.523.155	32.131.690	-220.412	46.405
Almacenamientos farmacéuticos especializados Alfares Ltda.	9.409.291	6.329.406	3.079.885	25.920.196	291.879	323.647
Optiproducos Ltda.	6.037.614	4.786.204	1.251.410	17.862.286	1.508.468	581.810
Drocentro Ltda.	5.741.389	2.880.929	2.860.460	13.379.563	-3.893	415.100
Droguería Ultramar S.A.	5.302.802	4.083.571	1.219.231	11.107.917	189.364	132.806
Jafra Cosmetic de Colombia S.A.	4.593.219	2.004.294	2.588.925	8.161.912	-846.139	-1.059.750
Casa dental Gabriel Velásquez & Cía. Ltda.	3.160.898	1.495.876	1.665.022	4.991.620	474.397	185.817
Total comercio al por menor	110.172.404	52.645.518	57.526.886	155.483.941	6.788.965	-750.213

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE GRANDES ALMACENES
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Makro de Colombia S.A.	356.532.864	75.544.037	280.988.827	332.788.622	-16.003.587	24.221.292
Almacenes Máximo S.A.	78.998.528	26.523.538	52.474.990	40.295.473	3.803.680	795.240
Total comercio al por mayor	435.531.392	102.067.575	333.463.817	373.084.095	-12.199.907	25.016.532
Comercio al por menor						
Almacenes Éxito S.A.	2.546.679.775	842.122.793	1.704.556.982	3.179.038.482	104.863.920	33.253.622
Carulla Vivero S.A.	851.691.196	513.082.580	338.608.613	1.534.788.884	37.493.951	25.947.150
Grandes Superficies de Colombia S.A.	593.162.481	339.786.951	253.375.530	742.671.943	-27.210.282	1.333.424
Supertiendas y droguerías Olímpica S.A.	570.238.253	301.634.445	268.603.808	1.253.118.717	33.072.576	11.608.465
Cacharrería La 14 S.A.	420.601.012	259.663.155	160.937.857	653.147.389	-10.826.942	8.248.301
Almacenes Flamingo S.A.	70.356.210	33.102.887	37.253.323	83.168.654	4.960.953	4.821.492
Almacenes Yep Ltda.	43.810.193	28.070.570	15.739.623	102.133.073	-1.217.125	309.976
Mercados de familia S.A.	41.608.893	19.880.050	21.728.843	101.103.373	2.135.057	3.486.462
Ramal S.A.	15.318.103	12.870.084	2.448.019	35.707.519	421.135	447.761
Enrique Delgado Gómez Sucesores Ltda.	13.244.759	6.503.199	6.741.560	53.661.426	96.443	681.215
Total comercio al por menor	5.166.710.875	2.356.716.714	2.809.994.158	7.738.539.460	143.789.686	90.137.868

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE FERRETERÍAS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Cacharrería Mundial S.A.	138.992.320	58.953.088	80.039.232	318.840.542	22.070.192	2.540.796
Ferrasa S.A.	60.566.581	30.026.144	30.540.437	123.975.487	3.930.082	2.052.121
Vidrio Andino S.A.	46.867.179	12.524.722	34.342.457	14.917.645	-844.209	-1.434.463
Fajobe S.A.	30.787.635	25.146.117	5.641.518	52.541.838	2.748.059	265.442
Inversiones y mercadeo S.A.	27.496.329	13.900.797	13.595.532	31.446.113	-399.106	1.482.450
Jen S.A.	23.128.283	14.392.567	8.735.716	17.888.694	3.401.809	726.914
Agofer Ltda.	22.291.253	7.342.359	14.948.894	53.067.908	1.373.552	781.240
Ferretería La Campana S.A.	21.893.209	11.628.265	10.264.944	23.479.856	1.553.113	1.083.548
Cyrgo S.A.	20.590.258	3.935.758	16.654.500	52.725.965	1.426.266	1.004.550
Aldia S.A.	19.295.347	12.652.046	6.643.301	41.258.084	752.497	305.704
Dyna y Cía. S.A.	19.158.939	5.948.742	13.210.197	31.690.803	1.523.669	1.133.867
Ferretería Reina S.A.	18.657.295	7.409.508	11.247.787	11.340.949	1.446.331	1.277.451
Casa de la válvula Ltda.	18.173.572	11.294.752	6.878.820	17.464.964	3.271.443	1.176.579
Alfredo Steckerl e hijos S.A.	17.811.371	12.309.467	5.501.904	10.873.970	-1.598.137	577.493
Enchapados de Colombia S.A.	17.314.260	11.072.860	6.241.400	15.702.374	2.464.486	244.851
G y J ferreterías S.A.	15.432.907	8.876.578	6.556.329	30.135.012	2.149.043	689.866
Kanguroid Ltda.	15.283.832	3.910.314	11.373.518	11.197.150	963.101	210.589
Hidelpa país del hierro S.A.	13.728.250	9.937.932	3.790.318	35.327.388	1.944.300	392.265
Metaza S.A.	13.292.414	7.835.335	5.457.079	20.732.916	1.558.956	635.182
Black y Decker de Colombia S.A.	12.734.873	2.403.533	10.331.340	20.021.271	1.012.172	343.805
Materiales de construcción Varlop S.A.	11.691.138	7.457.135	4.234.003	12.851.073	-1.810.952	-3.130.378
Terminados industriales S.A.	11.504.674	5.656.559	5.848.115	32.798.479	4.018.282	642.366
Impofer importadora de ferretería Ltda.	11.374.763	2.161.770	9.212.993	13.282.398	1.369.620	550.667
Distribuciones Torhefe S.A.	9.665.470	2.669.709	6.995.761	13.917.040	2.867.026	1.666.300
G & J Boyacá S.A.	9.268.491	7.102.172	2.166.319	22.863.532	990.252	354.190
Comercial G y J S.A.	8.299.779	5.022.759	3.277.020	20.121.202	1.281.082	327.351
Ferretería Nuruena Ltda.	8.214.955	373.308	7.841.647	5.132.294	385.649	411.990
Decorcerámica S.A.	8.211.880	3.969.462	4.242.418	10.463.099	1.659.833	74.025
Armetales S.A.	7.696.355	3.261.644	4.434.711	22.444.862	349.061	327.596
Importadores exportadores Solmaq S.A.	7.586.923	617.510	6.969.413	11.933.413	1.424.637	502.641
G Y J Ferrexpress Ltda.	7.496.924	5.404.493	2.092.431	19.728.803	843.716	166.144
Tornillos y partes Plaza Ltda.	7.481.037	3.437.817	4.043.220	9.085.566	960.814	200.979
Ferretería Multi-alambres Ltda.	7.011.621	4.029.608	2.982.013	27.144.638	812.588	437.728
Excedentes desechos químicos industriales S.A.	6.769.481	1.481.814	5.287.667	21.064.236	1.203.071	488.575
Mundial de aluminios S.A.	6.462.556	2.501.672	3.960.884	8.881.655	-275.903	46.026
Ardisa S.A.	6.433.923	1.281.864	5.152.059	14.857.141	473.404	434.255
Ferrosvel Ltda.	6.122.633	4.123.265	1.999.368	17.424.644	559.869	126.986
Distribuidora de cementos Ltda.	5.936.290	2.971.956	2.964.334	11.731.509	1.140.410	562.128
Asistencia técnica de materiales para la construcción Ltda.	5.523.857	4.425.023	1.098.834	12.131.632	575.773	-296.605
Dimaderas Santa Lucía Ltda.	5.469.149	1.950.131	3.519.018	7.881.623	-425.444	-325.914
Empresas Vitral de Colombia Ltda.	5.277.379	2.692.607	2.584.772	8.481.546	320.734	-422.029
Almacén Ferromotores Cía. Ltda.	5.172.925	2.991.295	2.181.630	8.647.254	249.887	271.443
Ferretería Tuboláminas S.A.	4.984.134	1.964.216	3.019.918	13.232.566	789.408	349.670
Almacén Sanitario Ltda.	4.975.402	1.660.588	3.314.814	15.219.909	687.518	237.183
Importaciones y representaciones Moreno S.A.	4.631.887	2.014.530	2.617.357	4.562.912	687.695	46.950
Fijaciones Torres M. y Cía. Ltda.	4.536.272	327.158	4.209.114	4.595.394	367.097	203.383
Importaciones El Crisol Ltda.	4.253.423	1.111.927	3.141.496	4.613.513	397.406	207.982
Euromármol Ltda.	4.060.502	1.575.956	2.484.546	3.127.074	285.403	66.139
PVM S.A.	4.021.632	1.134.200	2.887.432	12.931.966	945.578	376.170
Serviperfiles Ltda.	3.958.325	2.569.269	1.389.056	8.386.832	652.903	244.319
Nicastillo S.A.	3.867.374	2.293.339	1.574.035	6.767.132	-126.023	-279.073
Dispano S.A.	3.713.985	966.490	2.747.495	7.269.722	246.628	-43.035
Sumatec S.A.	3.711.939	2.262.225	1.449.714	9.096.215	279.770	104.745
Ferretería Imperial Ltda.	3.654.223	2.112.199	1.542.024	7.596.861	707.614	159.485

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE FERRETERÍAS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Comercio al por mayor						
Maeléctricos S.A.	3.481.973	329.508	3.152.465	4.785.983	150.178	58.948
Ferretería El Cóndor Ltda.	3.184.155	1.465.294	1.718.861	8.125.457	136.723	-49.636
Distribuciones PVC y Cía. Ltda.	3.159.482	860.381	2.299.101	8.054.147	253.972	261.886
Ferragro Ltda.	3.076.036	2.212.275	863.761	7.803.482	307.578	1.921
Materiales El Oriente Ltda.	2.660.570	1.492.109	1.168.461	9.490.058	220.042	74.714
Togos Cía. Ltda. materiales de construcción	2.417.755	1.393.244	1.024.511	2.151.083	-103.671	-359.881
Ferropinturas del Cauca Ltda.	2.000.379	820.214	1.180.165	6.732.521	151.277	300.357
Equipos eléctricos Ltda.	1.978.848	484.862	1.493.986	4.348.608	31.198	13.297
Distribuciones Colombia Ltda.	1.975.106	685.068	1.290.038	5.635.031	-124.500	-100.632
Almacén El Arquitecto S.A.	1.965.351	923.189	1.042.162	1.169.713	-62.085	-113.681
Siderúrgica del Turbio de Colombia Ltda.	1.900.637	109.488	1.791.149	8.827.699	539.415	428.356
Distribuciones Saldarriagas & Cía. Ltda.	1.868.830	551.576	1.317.254	4.345.855	-131.517	85.701
Importadora Casa Sueca Ltda.	1.817.781	804.421	1.013.360	2.832.209	234.605	113.175
Los Vélez Ltda.	1.708.501	838.212	870.289	4.579.213	36.550	-56.442
Madesa - Carlos Torres y Cía. Ltda.	1.628.514	1.384.439	244.075	3.551.453	36.729	-16.609
Techos Ltda.	1.084.809	593.135	491.674	4.779.146	73.809	-36.607
Total comercio al por mayor	828.446.135	382.023.969	446.422.166	1.452.108.322	77.392.328	21.185.499
Comercio al por menor						
Sodimac Colombia S.A.	91.625.383	64.707.581	26.917.802	184.051.431	2.615.903	6.284.064
Arcesa S.A.	22.981.225	17.033.190	5.948.035	98.513.271	-22.464	3.169.819
Disico Ltda.	20.080.102	9.431.820	10.648.282	23.258.058	1.636.975	651.944
Ferretería Española y Cía. Ltda.	18.203.556	7.504.495	10.699.061	15.305.213	1.858.738	601.947
Ferretería Yacaman S.A.	17.438.147	6.543.359	10.894.788	19.592.001	1.411.437	368.178
Mecanelectro S.A.	10.673.394	6.531.741	4.141.653	43.913.710	854.642	343.288
Ferricentros S.A.	10.056.146	1.465.695	8.590.451	10.904.043	676.174	378.405
Electra S.A.	7.080.437	2.793.979	4.286.458	7.332.263	716.421	472.132
Pedro Sánchez Ramírez y Cía. Ltda.	5.379.805	557.970	4.821.835	6.368.445	677.717	197.617
Districondor Ltda.	5.323.198	2.014.168	3.309.030	13.926.053	567.112	416.679
Ferretería industrial S.A.	4.826.433	1.761.077	3.065.356	5.406.385	552.125	49.844
DYS Ltda.	3.983.936	2.392.777	1.591.159	12.177.348	301.700	177.023
Konker S.A.	3.920.993	2.889.971	1.031.022	4.249.859	195.713	-51.108
Ferretería Santa Catalina Ltda.	3.822.415	1.140.641	2.681.774	4.097.562	75.836	106.135
Surtir Mayorista S.A.	2.785.790	1.567.898	1.217.892	6.883.659	149.920	74.854
Bazar Americano Ltda.	2.142.884	604.636	1.538.248	6.566.609	-245.931	114.856
Construcciones Ltda.	1.468.812	842.265	626.547	3.811.492	-40.452	77.491
Total comercio al por menor	231.792.656	129.783.263	102.009.393	466.357.402	11.981.566	13.433.168

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE VEHÍCULOS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Distribuidora Nissan S.A.	104.723.348	61.377.651	43.345.697	145.713.895	12.476.346	5.878.796
Distribuidora Los Coches La Sabana S.A.	81.137.373	67.005.313	14.132.060	161.537.085	2.299.945	724.107
Motores y máquinas S.A.	74.807.853	41.079.236	33.728.617	86.567.916	3.528.032	1.741.928
Dida Colombiana S.A.	72.548.163	39.570.557	32.977.606	128.970.719	9.962.054	2.467.496
Casa Toro S.A.	62.373.771	20.983.808	41.389.963	63.805.824	7.548.310	4.063.833
Coéxito S.A.	51.800.098	46.577.825	5.222.273	113.500.535	3.525.232	-430.745
Comercial internacional de equipos y maquinaria S.A.	44.080.439	18.725.617	25.354.822	70.755.558	5.988.280	2.246.702
Distribuidora Toyota Ltda.	28.347.347	8.851.208	19.496.139	65.137.691	1.592.647	100.817
Peláez Hermanos S.A.	25.261.374	15.595.753	9.665.621	44.983.763	466.687	41.520
Internacional de vehículos Ltda.	24.505.579	17.146.660	7.358.919	58.310.762	433.819	360.356
Almacén Rodamientos S.A.	24.009.105	7.155.503	16.853.602	15.469.342	2.486.797	310.460
Alcides Arévalo V. y Cía. Ltda.	22.650.179	9.685.238	12.964.941	13.257.514	1.645.034	175.140
Motores del Valle Motovalle Ltda.	22.388.263	5.977.588	16.410.675	54.488.903	1.849.207	1.153.270
Centro Automotor Diesel S.A.	19.807.504	3.551.211	16.256.293	34.431.251	-86.140	652.181
Continental Automotora S.A.	18.961.529	14.139.736	4.821.793	52.539.980	-271.018	-392.617
Autoniza Ltda.	18.412.504	11.598.578	6.813.926	52.012.798	-440.529	501.984
Autogermana S.A.	18.081.553	13.385.605	4.695.948	24.125.986	1.213.309	810.512
Importadora Ltda.	18.004.089	1.005.956	16.998.133	28.487.508	2.895.171	883.246
Kia Plaza S.A.	17.898.847	15.164.683	2.734.164	24.872.268	2.278.844	127.637
Auto Unión S.A.	17.522.679	11.603.529	5.919.150	12.061.227	132.540	374.935
Autolarte S.A.	16.880.742	9.032.659	7.848.083	55.941.932	136.182	995.817
Automotora nacional S.A.	16.512.502	14.240.949	2.271.553	30.828.861	675.636	-258.183
Automayor S.A.	15.622.550	11.122.543	4.500.007	20.210.150	879.254	213.952
Cummins de los Andes S.A. - Cumandes S.A.	15.049.226	14.205.597	843.629	29.086.688	2.399.114	150.437
Colwagen S.A.	14.818.308	8.030.402	6.787.906	50.979.514	3.653.249	2.152.280
Distribuidora Kenworth de la Montaña S.A.	14.691.880	5.650.176	9.041.704	8.016.847	132.669	433.060
Parra Arango y Cía. S.A.	14.019.643	10.773.084	3.246.559	16.823.311	-1.162	426.118
Corporación de taxis del distrito capital - Corpotaxis D.C. S.A.	13.258.690	7.072.340	6.186.350	26.544.031	52.940	208.260
Autopacífico Ltda.	13.076.960	8.224.895	4.852.065	34.169.378	-33.515	378.148
Casa Británica S.A.	12.832.564	4.538.997	8.293.567	37.617.138	518.921	425.289
Distribuidor y concesionario de carros - Districars Ltda.	12.611.377	6.460.168	6.151.209	4.041.002	93.339	160.914
Maz-autos Ltda.	12.257.865	5.664.638	6.593.227	49.745.593	346.495	109.031
Country Motors S.A.	11.385.316	6.330.686	5.054.630	29.593.986	1.105.732	85.272
Maquinarias S.A.	10.964.352	5.532.686	5.431.666	10.044.248	720.111	-385.203
Autoamérica S.A.	10.825.142	4.176.291	6.648.851	7.748.082	1.035.305	749.002
Ayco Ltda.	10.587.606	4.273.372	6.314.234	8.445.716	1.077.378	15.741
Caesca S.A.	10.509.661	786.419	9.723.242	12.198.499	-161.825	1.386.189
Vehículos de la costa S.A.	10.404.176	5.415.204	4.988.972	25.638.448	-180.003	400.701
Sida S.A.	10.164.992	6.134.401	4.030.591	26.720.146	733.646	222.682
Agencia de automóviles S.A.	10.008.133	5.077.404	4.930.729	7.421.650	-1.087.870	625.444
Lyra Motors Ltda.	9.916.222	5.086.459	4.829.763	16.352.567	64.476	153.895
Diesel Andino S.A.	9.640.729	7.286.734	2.353.995	19.299.856	-164.564	81.376
Automontana Ltda.	9.631.610	10.233.073	-601.463	12.284.200	-1.845.529	-2.239.623
Crump América S.A.	9.627.772	13.008.742	-3.380.970	19.155.718	-2.297.486	-5.230.123
Sanautos S.A.	9.547.521	3.539.535	6.007.986	57.081.518	540.728	1.546.013
Unicamperos Ltda.	8.934.964	1.722.885	7.212.079	7.805.786	1.245.202	211.051
Mercallantas S.A.	8.813.690	7.731.710	1.081.980	14.322.058	262.612	90.749
Moto Mart Ltda.	8.737.888	4.938.764	3.799.124	9.189.236	576.814	8.952
Comercializadora de Autos Mar S.A.	8.538.112	3.140.871	5.397.241	28.785.249	-355.525	300.371
Vehicolda Ltda.	8.353.090	5.171.055	3.182.035	7.572.735	-472.236	173.741
Compañía automotriz Diesel S.A.	8.161.114	6.200.460	1.960.654	31.832.775	374.339	376.787
Casa Restrepo S.A.	8.151.550	3.921.646	4.229.904	20.383.048	177.278	278.425
Mayorautos S.A.	8.081.859	3.293.000	4.788.859	25.749.224	1.103.316	573.489
Automotores San Jorge Ltda.	8.024.801	5.731.189	2.293.612	24.320.407	-116.862	34.550
Mazko S.A.	7.831.326	1.316.326	6.515.000	20.095.404	407.347	200.269
Garcillantas S.A.	7.457.868	1.623.060	5.834.808	9.060.219	146.851	250.201

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE VEHÍCULOS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Industrias Ivor Ltda.	7.291.751	2.899.479	4.392.272	5.756.035	590.758	668.736
Compañía automotora del Tolima - Coltolima Ltda.	7.203.361	2.352.342	4.851.019	17.320.849	736.150	565.122
Calima Motor Ltda.	6.909.307	5.050.537	1.858.770	20.450.539	-100.349	-383.874
Germán Gaviria S. y Cía. Ltda. Distrimotos	6.738.083	4.644.840	2.093.243	12.330.683	2.045.721	240.550
Equipos técnicos Ltda.	6.562.613	3.020.143	3.542.470	11.820.630	926.634	322.977
Vehivale S.A.	6.521.562	3.390.988	3.130.574	14.482.642	244.801	5.656
Procar inversiones S. en C.	6.517.035	888.026	5.629.009	27.264.962	-530.857	354.236
Talleres autorizados S.A.	6.308.608	3.363.403	2.945.205	9.680.867	-1.101.031	232.753
Car Hyundai Ltda.	6.156.811	1.260.140	4.896.671	7.718.579	766.022	395.473
Casa Toro automotriz S.A.	6.001.446	3.973.672	2.027.774	23.927.292	714.472	214.401
Central de rodamientos S.A.	5.877.968	1.883.469	3.994.499	5.323.773	664.963	179.750
Sincromotors Ltda.	5.842.655	2.869.620	2.973.035	22.172.616	389.754	172.421
Autollantas Nutibara S.A.	5.803.072	375.117	5.427.955	5.801.532	-148.170	165.292
Distribuidora de rodamientos Ltda.	5.704.641	802.459	4.902.182	10.193.222	1.120.593	523.327
Sociedad Mercantil de automotores S.A.	5.453.547	1.448.315	4.005.232	15.728.106	605.486	333.996
Compañía colombiana de servicio automotriz S.A.	5.359.986	464.370	4.895.616	3.976.580	322.137	-469.927
Ayura Motor S.A.	5.249.079	3.230.335	2.018.744	20.924.882	322.183	689.155
Andinautos S.A.	5.191.806	2.193.973	2.997.833	13.037.467	79.923	159.954
Autoamérica Bogotá S.A.	5.112.961	2.018.800	3.094.161	12.073.940	164.199	158.661
Autobol S.A.	4.993.964	2.411.982	2.581.982	12.371.238	599.635	233.814
Servicio de reparación integral automotriz - Seriauto S.A.	4.484.442	897.542	3.586.900	8.759.648	-21.651	143.758
Colombiana de autos S.A.	4.377.009	712.907	3.664.102	14.314.866	174.322	88.082
Eurocar S.A.	4.202.165	2.560.944	1.641.221	11.686.972	362.734	159.327
Mazco Bogotá S.A.	4.174.096	1.696.985	2.477.111	10.708.517	379.516	131.851
Garrimotor Ltda.	4.161.660	2.014.243	2.147.417	7.676.608	204.491	-295.657
Automotora norte y sur Ltda.	4.157.092	1.885.899	2.271.193	26.757.340	230.081	135.826
Automotores del este Amaya Serrano S.A. - Motoreste S.A.	4.125.964	2.081.749	2.044.215	7.222.713	-146.867	-392.981
Centro Motor S.A.	4.056.032	1.386.523	2.669.509	18.162.144	229.567	310.567
Camperos del café S.A.	4.008.179	1.860.263	2.147.916	13.015.228	116.057	97.532
Calima Diesel Ltda.	3.797.674	724.590	3.073.084	13.695.652	35.972	125.862
Maquinaria agrícola e industrial S.A.	3.599.597	1.606.078	1.993.519	11.827.358	311.803	44.596
Autos de Risaralda Ltda.	3.596.878	621.789	2.975.089	17.220.378	563.627	502.287
Mazmotor Ltda.	3.510.421	2.075.278	1.435.143	10.077.844	86.704	-146.877
Automotora San Diego S.A.	3.443.792	2.651.783	792.009	2.723.740	-387.982	-25.524
Importadora Celeste S.A.	3.394.520	2.407.896	986.624	8.410.119	189.861	47.529
Agrícola automotriz Ltda.	3.347.033	809.514	2.537.519	11.079.674	358.009	337.024
Autogalias S.A.	3.293.849	1.315.758	1.978.091	20.426.308	879.808	478.864
Llantas gigantes S.A.	3.284.186	2.258.583	1.025.603	5.027.031	123.668	-735.989
Central Ltda.	3.242.036	783.938	2.458.098	2.151.324	87.496	116.302
Mar y compañía Ltda.	3.223.888	1.091.463	2.132.425	16.813.650	-405.082	139.780
Carmatts Hyundai Ltda.	3.168.296	1.634.688	1.533.608	13.372.281	73.927	251.742
Omniparts Ltda.	3.081.465	2.161.961	919.504	6.679.097	621.673	93.529
Dismerca S.A.	3.038.384	2.813.406	224.978	4.733.540	46.994	21.784
Automotora Dorautos Ltda.	3.012.365	2.014.487	997.878	13.986.545	82.977	8.488
Automotores de la sierra Ltda.	2.917.978	1.238.277	1.679.701	12.356.444	141.737	-947.243
Importadora Japón S.A.	2.917.553	1.868.638	1.048.915	7.884.529	120.279	42.551
Motores de la costa Ltda.	2.909.433	1.548.484	1.360.949	8.397.904	-13.544	663.580
Super Ltda.	2.908.932	1.715.701	1.193.231	7.812.050	-784.078	36.895
Motrix Car Ltda.	2.877.777	2.278.792	598.985	2.271.724	-791.699	-888.439
La máquina Ltda.	2.846.979	2.202.027	644.952	10.011.961	-1.087.819	75.574
Centro Jeep S.A.	2.807.499	2.059.056	748.443	3.474.625	551.119	263.694
Vehículos de Caldas S.A.	2.801.221	143.415	2.657.806	4.598.430	376.142	160.793
Mercantil colombiana Ltda.	2.643.004	1.720.713	922.291	6.051.936	-10.049	-97.110
Auto Roble Ltda.	2.606.922	1.646.189	960.733	9.295.658	232.977	25.227
Auto Orión S.A.	2.571.224	1.321.844	1.249.380	9.691.831	154.473	137.206
Casa López S.A.	2.481.619	1.660.426	821.193	5.071.250	27.280	-52.490

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE VEHÍCULOS
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Importadora Nipon S.A.	2.474.709	1.376.874	1.097.835	6.427.991	156.902	77.311
Casa Buralgo Ltda.	2.424.796	1.459.879	964.917	6.323.261	-369.911	90.104
Compañía automotriz Frevel Ltda.	2.406.395	245.025	2.161.370	2.130.525	-148.006	-47.412
Auto Andrómeda S.A.	2.291.456	1.522.093	769.363	11.845.628	-34.553	-2.485
Caldas Motor S.A.	2.255.210	742.148	1.513.062	9.194.829	128.549	170.047
Tulio Henao y Cía. Ltda.	2.009.610	85.403	1.924.207	3.117.269	356.955	60.177
Rincars Ltda.	1.995.675	1.000.825	994.850	64.301	-105.060	-116.521
IC automotores Ltda.	1.889.787	2.602.000	-712.213	3.517.036	-237.453	-2.066.199
Pasto Motors Ltda.	1.858.088	946.743	911.345	6.306.406	-158.827	3.700
Motos y motos Ltda.	1.666.137	1.129.719	536.418	2.762.368	-397.950	-64.968
Armotor Ltda.	1.650.776	977.369	673.407	13.460.850	229.129	85.847
Autos del camino Ltda.	1.598.480	1.278.656	319.824	13.987.212	-3.077	9.028
Globollantas Ltda.	1.579.717	827.320	752.397	5.602.614	19.990	74.796
Discarros Hyundai S.A.	1.552.147	1.413.565	138.582	5.089.626	108.093	23.443
Central motor Hyundai Ltda.	1.487.220	1.094.250	392.970	8.022.236	38.641	98.000
Automercantil del Caribe Ltda.	1.458.595	221.700	1.236.895	5.771.086	154.009	95.173
Tire Depot Ltda.	1.084.308	871.316	212.992	2.250.855	61.583	-110.182
Ichi Ban Motors S.A.	1.041.677	215.417	826.260	2.770.693	41.547	4.302
Gerardo Bejarano y Cía. S. en C.	993.042	522.342	470.700	305.183	27.618	17.673
Autos universo S.A.	969.993	294.667	675.326	5.957.235	261.818	188.050
Detrorepuestos Ltda.	938.155	89.657	848.498	1.375.555	174.696	53.440
Colombiana de camperos Ltda.	894.468	302.231	592.237	4.725.251	-38.971	-79.446
Servicio Superior S.A.	610.377	456.346	154.031	2.172.920	63.658	71.245
Auto Boreal Ltda.	598.105	327.126	270.979	1.745.817	-122.183	-249.053
Distribuidora Grancolombiana Ltda.	573.763	70.416	503.347	2.751.410	246.204	42.566
Autos talleres Ltda.	506.964	84.361	422.603	292.353	-162.600	-173.955
Total comercio	1.443.934.468	785.040.962	658.893.506	2.829.909.608	83.085.272	31.171.726

PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR DE COMBUSTIBLES
(cifras en miles de pesos)

Empresa	Total activo	Total pasivo	Total patrimonio	Ventas (ingresos operacionales)	Utilidad operacional	Utilidad neta
Exxonmobil de Colombia S.A.	833.167.143	575.211.713	257.955.430	3.018.302.542	-5.652.104	-5.593.480
Comercializadora Internacional - Exportadora de carbón	268.733.527	137.151.154	131.582.373	146.279.334	-1.301.062	-21.423.311
Terpel de la Sabana S.A.	94.004.509	43.750.952	50.253.557	246.267.391	6.527.446	4.126.187
Terminal de distribución de productos de petróleo del norte S.A.	84.333.055	39.284.439	45.048.616	118.495.350	2.888.029	2.740.082
Inversiones Betco S.A.	29.148.720	37.877.919	-8.729.199	6.691.134	-1.886.940	-3.335.748
Juanbe centro mundial de llantas Ltda.	16.326.252	8.207.122	8.119.130	23.224.078	250.789	282.551
Orlando Riascos y Cía. S. en C.	15.938.796	6.109.165	9.829.631	24.911.309	491.184	1.208.407
Universal automotora de transportes S.A.	8.900.874	6.991.146	1.909.728	6.150.006	122.786	177.349
Comercializadora Llantas Unidas Ltda.	8.755.516	4.869.364	3.886.152	13.723.235	1.146.218	338.855
Lubrificados de Colombia S.A.	8.474.421	4.995.730	3.478.691	23.533.652	-79.948	-541.382
Master Ltda.	8.256.134	3.562.676	4.693.458	11.707.075	110.726	103.118
La Rueda S.A.	7.322.583	3.880.599	3.441.984	10.548.465	-540.142	143.384
Distribuidora zona industrial Ltda.	7.088.240	2.887.417	4.200.823	8.715.858	9.591	165.163
Expreso Bogotano S.A.	7.034.716	4.706.279	2.328.437	13.417.845	-809.966	13.145
Corporación de transportadores nariñenses S.A.	6.520.980	1.616.407	4.904.573	11.517.468	940.845	527.419
Asociados distribuidores de derivados del petróleo Ltda.	6.464.768	2.099.805	4.364.963	18.390.391	-437.790	44.634
Lubricantes de la Sabana S.A.	6.060.219	2.452.069	3.608.150	19.700.394	991.867	716.373
Inversiones el Diamante S.A.	5.746.048	2.188.383	3.557.665	6.727.969	139.675	32.201
Dagota S.A.	5.607.086	3.878.771	1.728.315	2.338.961	-69.581	-245.140
Constructora La Nubia Ltda.	4.451.175	2.477.234	1.973.941	3.165.952	-232.746	35.313
Distrillantas S.A.	4.149.467	375.344	3.774.123	4.335.438	16.612	-209.272
Aerocombustibles de Colombia - Aeca Ltda.	3.718.282	2.411.072	1.307.210	8.020.817	-745.064	-694.569
Republicana de transportes S.A.	3.660.967	1.404.291	2.256.676	8.187.581	-156.558	76.758
ABA central de combustibles y lubricantes Cía. S. en C.	3.589.575	1.788.998	1.800.577	8.336.523	49.999	16.243
Distribuidora La Candelaria Ltda.	3.019.319	1.871.174	1.148.145	4.672.168	-171.385	3.041
Alberto Ochoa y Cía. Ltda.	2.837.605	1.628.750	1.208.855	4.499.795	4.492	-181.571
Somos Llantas Ltda.	2.363.759	697.130	1.666.629	6.432.914	79.254	256.299
Lubricantes del Oriente Ltda.	2.036.620	807.772	1.228.848	7.326.837	432.085	237.991
Distribuidora nacional de asfaltos Ltda.	1.800.959	1.439.712	361.247	3.621.473	159.999	138.956
Distribuidora de lubricantes STM Ltda.	1.624.162	723.996	900.166	6.864.056	170.397	27.115
Lubrillantas Ltda.	1.536.574	663.743	872.831	4.534.270	197.895	153.761
Central técnica de llantas S.A.	1.237.745	413.986	823.759	1.859.822	23.077	-143.265
La Glorieta Ltda.	894.806	462.671	432.135	6.068.940	43.648	29.649
Japón Llantas Ltda.	504.963	613.714	-108.751	289.756	-155.653	-152.090
Total comercio	1.465.309.565	909.500.697	555.808.868	3.808.858.799	2.557.675	-20.925.834