

Estudio de Riesgo en el Comercio

ISSN 1794-2357



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

Director · Sergio Clavijo

Subdirector · Carlos Ignacio Rojas

Investigador Jefe · Alejandro Vera

Investigadores · Karen Erazo, Manuel Jiménez,
María Olga Peña, María Paula Salcedo,
y Raúl Ávila

Diseño y Producción Electrónica · Tatiana Herrera
Luz Stella Sánchez

Editora · Ximena Fidalgo

Impresión · Prisma Impresores

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

Correo electrónico · anif@anif.com.co

Página web · www.anif.org

**Este documento se finalizó
el 18 de diciembre de 2009**

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.

2009-II

Contenido

Presentación	1
Evolución reciente y perspectivas	3
Alimentos y bebidas no alcohólicas	25
Textiles y prendas de vestir	42
Calzado y artículos de cuero	57
Muebles y electrodomésticos	69
Aseo personal y farmacéuticos	86
Artículos de ferretería	99
Vehículos y repuestos	115
Combustibles	137
Grandes almacenes e hipermercados	158
Metodología para la proyección de las ventas reales del comercio minorista en el segundo semestre de 2009 y el primer trimestre de 2010	175

PRESENTACIÓN

Anif tiene el gusto de presentarles su más reciente publicación semestral sobre comercio al por menor: ***Riesgo en el Comercio 2009-II***, el cual contiene un análisis ágil y detallado sobre la estructura y coyuntura de trece sectores del comercio minorista.

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

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

Las fuentes de información son las entidades oficialmente encargadas de recopilar y reportar las cifras fundamentales en cada uno de estos frentes: Dane, Banco de la República y Supersociedades.

Adicionalmente, el estudio cuenta con datos de otros organismos que nutren con información específica su contenido: Fedesarrollo, Ecopectrol, AC Nielsen, Raddar y Econometría S.A.

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

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

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

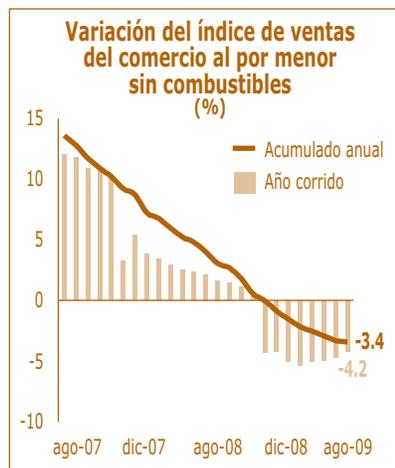
Cordialmente,

Sergio Clavijo
Presidente de Anif

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

ENCUESTA ANUAL DE COMERCIO 2007 – DANE

Según la última Encuesta Anual de Comercio publicada por el Dane, en 2007 el sector del comercio al por menor (sin incluir combustibles ni vehículos) representó el 78% del total de empresas del comercio nacional. El comercio mayorista fue el 14% del total, mientras que el 8% restante lo representó el segmento de automotores, combustibles y lubricantes. Las anteriores participaciones se mantuvieron en los mismos niveles arrojados por la EAC de 2006. Del total del comercio minorista, cerca de un 67% correspondió a empresas especializadas, dedicadas a la comercialización de un único producto, donde la participación se ha mantenido constante desde 2003.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las ventas del comercio minorista en 2007 representaron el 37.6% del total de ventas del comercio nacional (un 45.8% para el comercio mayorista y un 16.6% para automotores, combustibles y vehículos), 0.6 puntos porcentuales por encima de lo registrado en 2006 (38.2%). Su participación en el costo de la mercancía vendida se mantuvo en niveles del 37.4%, aportando cerca del 40% del total del valor agregado del comercio nacional (38% en 2006). Dentro del segmento minorista, el sector de alimentos concentró cerca del 64% del total de ventas, con una participación cercana al 67% en el costo total de la mercancía vendida y del 51% en el total del valor agregado.

En materia de empleo, el sector minorista generó 467.312 puestos de trabajo en 2007, cerca de 6.900 empleos más que los generados en 2006. Esto representa el 62% del total del empleo generado por el sector comercio. Se resalta que, del total de empleados, el 70% (327.088 empleos) correspondió a personal remunerado, lo cual representó cerca del 58% del total de remuneraciones del comercio nacional en 2007.

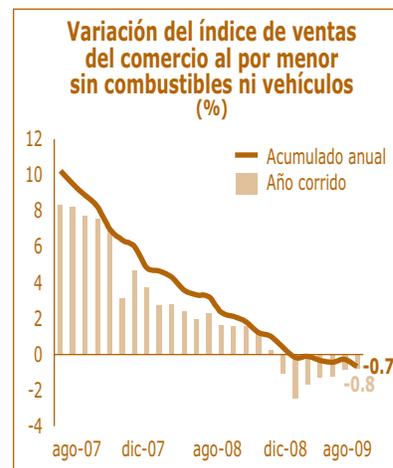
En lo que respecta a las ventas, el sector de comercio de alimentos especializados mostró la relación costo de ventas/ventas más alta (83.3%), seguido por el sector de alimentos no especializados (82.6%) y el sector de pintura (82.3%). Otros sectores que registraron un indicador favorable de ventas fueron calzado (63.6%), muebles (64.4%) y prendas de vestir (65.7%). Para el total del comercio minorista esta relación fue del 78.6%.

Además de considerar el sector minorista, este estudio analiza los sectores de vehículos y repuestos, y combustibles. De acuerdo con la clasificación CIIU Rev. 3A.C, estos sectores se encuentran en una clasificación especial llamada "Automotores, combustibles y lubricantes", por lo cual no se clasifican ni en el comercio minorista, ni en el comercio mayorista. La Encuesta Anual de Comercio de 2007 investigó 10.010 empresas de este segmento, de las cuales 5.776 (57.4%) correspondieron al sector de partes, piezas y accesorios, 2.560 (25.4%) correspondieron al sector de combustibles y 1.725 (17%) al sector de vehículos automotores y motocicletas.

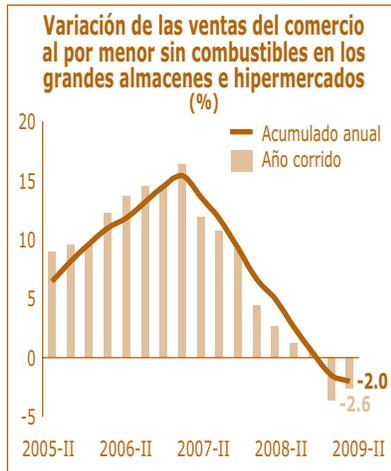
Así, los sectores de interés para este estudio conformaron una muestra de 108.302 empresas comerciales, una representatividad del 86% del total del comercio nacional en términos del número de firmas. Por su parte, la participación en ventas, costo de ventas y remuneraciones, sumando combustibles y vehículos, fue del 54%, el 55% y el 58%, respectivamente.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS

De acuerdo con la Muestra Mensual de Comercio al por Menor (MMCM) del Dane, las ventas del comercio minorista en 2009 continuaron con la tendencia negativa que ha venido presentándose desde 2007. Su dinámica de crecimiento en el primer semestre de 2009 mostró un desempeño aún más desfavorable frente a los resultados del mismo período de 2007 y 2008. Las ventas minoristas cerraron el mes de agosto de 2009 con una variación anual del -0.9%, cerca de



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

10 puntos porcentuales por debajo de la registrada en 2007 (10.5%) y 1.2 puntos por debajo respecto de 2008. Este comportamiento ratifica una fase de desaceleración aún más profunda, un resultado consistente con la reversión del ciclo económico, en donde persiste la desaceleración del crédito y el consumo a pesar de la política monetaria anticíclica llevada a cabo por el Banco de la República, con la reducción de la tasa de interés de referencia bancaria.

Los síntomas de desaceleración empezaron a ser visibles en septiembre de 2008, momento en el cual las ventas comenzaron a contraerse a una tasa del 1.7% anual. El crecimiento acumulado anual ya se ubicaba en un modesto 3.1%, cerca de 10 puntos porcentuales por debajo del crecimiento experimentado un año atrás (12.9%). Dicho comportamiento se agudizó aún más conforme avanzó 2009. El mes de enero continuó con una contracción a un ritmo del 4.3% anual, alcanzando la mayor contracción durante el mes de abril (-6.5%). Si bien los siguientes meses mostraron variaciones negativas, éstas fueron de menor magnitud a las presentadas en los cuatro primeros meses del año. En mayo, las ventas se contrajeron un 3.5%, y para agosto, la contracción alcanzó el 0.9%. Con esto, las ventas en el acumulado en doce meses a agosto de 2009 registraron una contracción del 3.4% frente al crecimiento del 4.0% un año atrás.

Por su parte, los concesionarios de vehículos, que venían exhibiendo en el año 2007 un excelente desempeño, comenzaron a registrar un comportamiento menos favorable a partir del primer semestre de 2008, convirtiéndose en el sector con menor crecimiento en lo corrido de 2009. Su variación anual promedio durante el segundo trimestre de 2008 fue del -7.8%. La situación continuó agravándose y, al corte de abril de 2009, alcanzó una contracción récord del 38.9% frente al dinámico crecimiento del 49.7% registrado en el mismo período de 2007 y del 14.8% en el año 2008. No obstante, el mes de agosto mostró un panorama menos drástico, con una reducción en las ventas del 2.4% anual. Las ventas de vehículos acumuladas en doce meses comenzaron a presentar registros negativos del orden del 5% anual en el mes de enero de 2009, manteniendo una tendencia decreciente hasta alcanzar niveles cercanos al -19% en el acumulado anual a julio, convirtiéndose en el mayor registro negativo experimentado en los últimos diez años. Un año atrás el crecimiento había sido del 13%.

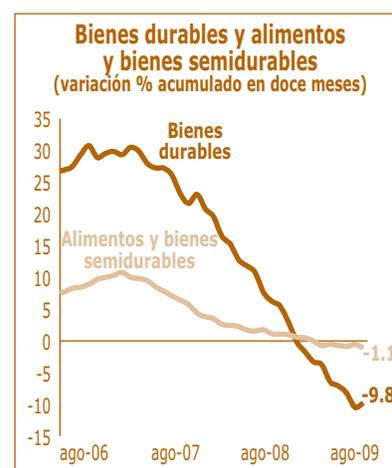
Este mal desempeño de los concesionarios de automóviles, sin duda el más negativo dentro del conjunto de segmentos del comercio desde diciembre de 2008, permitió que, al excluirse del análisis agregado, la dinámica del comercio reflejara, a partir de enero de 2009,

una menor desaceleración en sus ventas. El comercio minorista sin combustibles ni vehículos en el acumulado anual a diciembre de 2008 registró un crecimiento del 1.2%, cerca de 6 puntos por debajo de su registro en 2007 (7% anual). A partir de enero de 2009, la ventas se contrajeron de forma sistemática y al cierre del primer trimestre de 2009, el comercio minorista sin combustibles ni vehículos registró una contracción en sus ventas cercana al 5% anual, con lo cual las ventas en el acumulado anual decrecieron un 0.2%. El crecimiento anual con corte a agosto fue del -0.7% frente al 4.4% registrado en el mismo período de 2008.

Estos datos confirman la ya anticipada reversión del ciclo en las ventas del comercio y su notoria acentuación durante 2008 y 2009. Diversos factores explican el pobre desempeño en las ventas minoristas durante 2009: i) la desaceleración económica en Colombia (con un crecimiento esperado del 0% anual para 2009), ii) el aumento del desempleo a niveles cercanos al 13%, iii) el deterioro en la calidad de la cartera bancaria, y iv) la desaceleración en la dinámica del crédito de consumo, a pesar de la activa política monetaria anticíclica llevada a cabo por el Banco de la República (BR) desde finales de 2008.

Por ramas comerciales, se ha evidenciado una importante pérdida de dinamismo tanto en el comercio de bienes no durables como en el de durables. En el primer semestre de 2008, el comercio de bienes durables crecía a tasas promedio cercanas al 12% en el acumulado anual. Al cierre del tercer trimestre aún mantenía ritmos promedio del 6% al 7% anual, pero a diciembre de 2008 pasó a exhibir una contracción del 0.2%, 23 puntos porcentuales por debajo del registrado un año atrás. Dicho comportamiento se agudizó en lo corrido de 2009, presentando una contracción del 8.3% en el acumulado anual durante el primer semestre y una variación del -9.8% al cierre de agosto. Por su parte, los bienes semidurables presentaron una contracción del 1.1% en el acumulado en doce meses al corte de agosto de 2009.

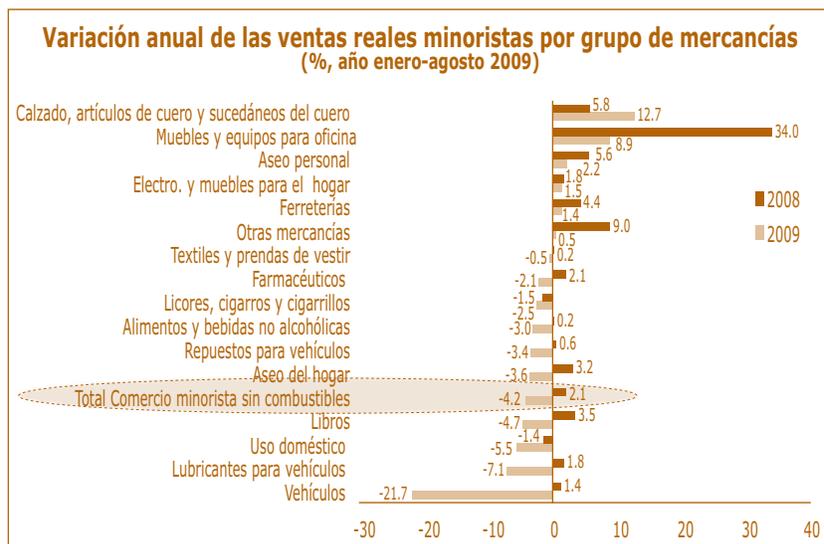
A nivel sectorial, y pese a la desaceleración del comercio registrada con respecto a los resultados de 2007 y 2008, el liderazgo del crecimiento en lo corrido de 2009 (con corte a agosto) lo tiene el segmento comercial de muebles y equipos para oficina, con un crecimiento del 18.1% en el acumulado anual, aunque esto es una reducción frente al crecimiento del 42% registrado en el mismo período de 2008. El sector de calzado y artículos de cuero ocupó el segundo lugar, con un crecimiento en el acumulado anual del 11.3% en 2009 frente al 6.0% registrado un año atrás. Los sectores de aseo perso-



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

nal, electrodomésticos y muebles para el hogar presentaron el tercer y cuarto crecimiento más dinámico en las ventas acumuladas a agosto de 2009, siendo éstos del 2.8% y el 0.1% anual, respectivamente (5.7% y 6.4% fueron sus tasas de crecimiento observadas en 2008). Por el contrario, las mayores desaceleraciones en el acumulado anual a agosto de 2009 estuvieron en los sectores de vehículos (-17.7% vs. 8.3%), utensilios de uso doméstico (-5.5% vs. -1.0%) y lubricantes para vehículos (-4.8% vs. 1.2%). Pese a tener una menor dinámica en lo corrido 2009, el panorama general hacia el cuarto trimestre del año luce ligeramente mejor al presentado durante 2008. Por ejemplo, la reducción de las tasas de interés de forma proporcional en el crédito comercial (un 62% del total) y de forma parcial, pero significativa, en el caso de los créditos de consumo (28%) y microcrédito (3%) y la estabilidad del precio de la gasolina durante 2009 han sido dos elementos clave que han contribuido al mejor desempeño del comercio al cierre del año.

El sector de ferreterías presentó una caída en sus ritmos de crecimiento, pasando de crecer a una tasa del 9.3% en el acumulado anual a agosto de 2008, a presentar una variación negativa del -1.2% en 2009. No obstante, la caída no fue tan drástica gracias a que el "amortiguador" de las obras civiles por fin ha entrado a operar de forma significativa al impulsar la construcción a ritmos de crecimiento de casi el 8% anual durante el primer semestre (donde obras civiles sobrecompensó a ritmos de crecimiento del 25.2% anual la contracción del -11.7% anual que se presentó en edificaciones).



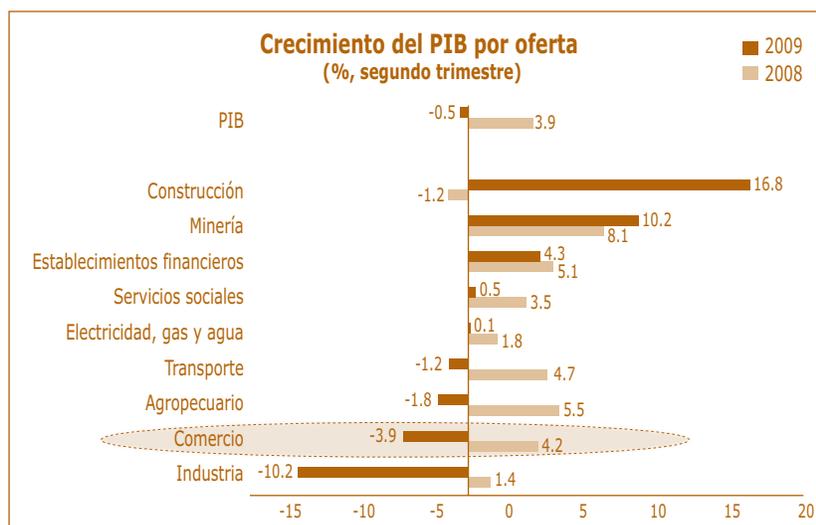
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Por su parte, las ventas minoristas de los grandes almacenes e hipermercados del país, recogidas en la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados que adelanta el Dane, siguieron mostrando pérdidas de dinamismo, resultado consistente con el desempeño general del comercio, con la desaceleración de la demanda agregada y con la disminución del consumo que inició a mediados de 2007 y que se ha manteniendo presente hasta el primer semestre de 2009.

Los sectores con menor desempeño en ventas a través de las grandes cadenas en el primer semestre de 2009 fueron: repuestos para vehículos (-8.9%), alimentos y bebidas no alcohólicas (-6.9%), libros (-5.5%) y artículos de uso doméstico (-4.1%). Los sectores de calzado (6.1%), aseo personal (3.8%) y productos textiles y prendas de vestir (2%) exhibieron los crecimientos más dinámicos para el mismo período.

El mal desempeño del sector de repuestos para vehículos se explica por el menor desgaste en las piezas, por el menor uso de los vehículos particulares, por las medidas como el Pico y Placa (o el carro compartido) y una mayor utilización del transporte público masivo. Por su parte, el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas le restó impulso al desempeño de las ventas minoristas, toda vez que este sector representa cerca de un 30% del total de ventas de los grandes almacenes e hipermercados del país.

En síntesis, dado que el comercio minorista representa cerca del 55% del total del comercio, su dinámica señala en gran parte la evo-



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

lución del comercio total en la economía. Los resultados recientes en materia de crecimiento económico dan cuenta de la desaceleración que experimentó el comercio desde el segundo y trimestre de 2007, comportamiento que se agudizó de forma evidente durante 2008 y el primer semestre de 2009. Nótese que en el segundo trimestre de 2009, el crecimiento económico del país reveló una fuerte desaceleración frente a la expansión del 3.9% anual observada un año atrás y, además, con ello se completaron tres trimestres seguidos de contracciones anuales (-1.1% al cierre de 2008, -0.4% en el primer trimestre y -0.5% del segundo trimestre de 2009). El comercio, por su parte, evidenció una contracción del 3.9% anual, cuando un año atrás creció a una tasa del 4.2% anual.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

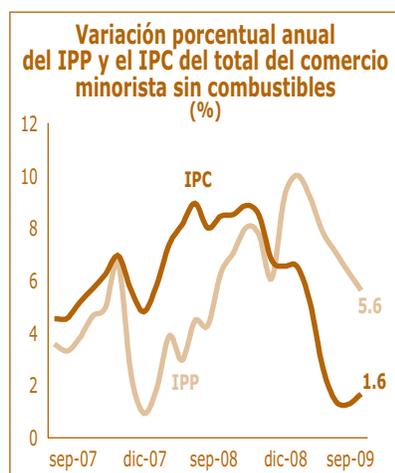
La variación del margen comercial, calculado por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP, ha mostrado caídas sostenidas a partir del segundo semestre de 2008, llegando a terreno negativo desde el mes de marzo de 2009 y manteniéndose en lo corrido de 2009 a septiembre. En efecto, después de haber experimentado en el mes de julio de 2008 uno de los crecimientos más dinámicos en el margen comercial (4.7%), el comercio ha evidenciado una constante desaceleración de sus márgenes de ganancias y a corte del mes de septiembre de 2009 su variación llegó a niveles del -3.4%.



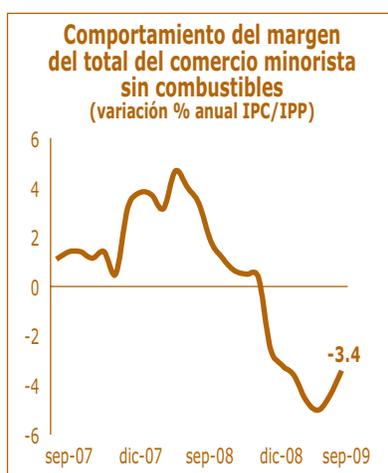
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Todo esto ratifica que la desaceleración de las ventas durante el segundo semestre de 2008 y lo corrido a septiembre de 2009 ha afectado los márgenes de ganancia en la medida en que los ingresos de los comerciantes, aproximados por el IPC, aumentaron en menor proporción que los costos derivados de su actividad, aproximados por el IPP. Este comportamiento fue contrario a las presiones inflacionarias evidenciadas en el período 2007-2008, las cuales incidieron de forma importante en el comportamiento del margen durante el primer semestre de 2008. A partir del cuarto trimestre de 2008, la inflación total y sin alimentos presentó menores ritmos de crecimiento que los experimentados en los costos (IPP) de los comerciantes. Otro factor que impactó el comportamiento del margen comercial (especialmente del conjunto de bienes durables) fue la devaluación del dólar en el primer semestre de 2009. Con ello, el incremento relativo en la relación IPC/IPP, a favor del IPP, generó menores crecimientos en el margen comercial durante los tres primeros trimestres de 2009.

El sector de repuestos presentó el mayor crecimiento en el margen comercial a septiembre de 2009, con un aumento del 7.7% anual frente al -2.8% registrado seis meses atrás. El sector farmacéutico, por su parte, presentó un incremento del 2.1% en su margen comercial, seguido de vehículos (1.5%), bebidas (1.2%) y electrodomésticos para el hogar (1.2%). En el caso particular del sector de vehículos, éste ha tenido que enfrentar el fin del ciclo de auge experimentado desde 2004, los efectos directos de la crisis económica y la devaluación del dólar en el primer semestre de 2009.



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



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

Por su parte, el sector de alimentos presentó al mes de septiembre de 2009 una variación negativa del -7.4%, mostrando una fuerte contracción frente al mismo mes de 2008, cuando presentó un crecimiento del 7.7%. Este comportamiento se explica principalmente por la desaceleración de la demanda interna, que se traduce en una caída en el consumo por parte de los hogares, el congelamiento de los precios de la gasolina desde el mes de mayo, reduciendo el costo en el transporte de los alimentos, y el control de la inflación por parte del BR. Sectores como muebles, ferretería y calzado continuaron presentando variaciones anuales negativas durante lo corrido del año 2009, siendo éstas del -5.1%, el -4.7% y el -3.6%, respectivamente.

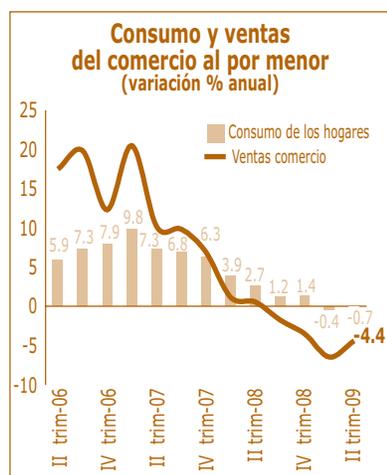
FACTORES QUE EXPLICAN EL RECIENTE DESEMPEÑO DEL COMERCIO

Diversos factores, tanto internos como externos, han repercutido en el desempeño reciente de las ventas minoristas. Por un lado, el estallido de la crisis internacional en agosto de 2007 y la evolución de las condiciones externas evidenciaron una crisis sistémica de gran envergadura que permeó rápidamente la estabilidad y la confianza económica a nivel global.

Inicialmente se postuló que el impacto de la crisis sobre las economías de los países emergentes sería de "poca magnitud", comenzando a contemplarse la hipótesis de una posible "separación" (*decoupling*), lograda gracias al mejor ordenamiento macroeconómico del mundo emergente.

En el caso de América Latina lo que se ha presentado es una "semiseparación". Si bien es cierto que el sector financiero ha permanecido sólido, la inflación está bajo control y las monedas locales siguen estables frente al dólar, es indudable que el sector industrial está afectado y el desempleo se ha elevado. En el caso particular de Colombia, existen razones para pensar que el "rebote" del año 2010 será más bien débil debido a la grave contracción de la producción industrial (a niveles del -10%), el rebrote del desempleo y la crisis comercial interregional.

La dinámica de la economía colombiana entró así en una senda de desaceleración. El segundo trimestre de 2009 reveló una fuerte contracción frente a la expansión del 3.9% anual observada un año atrás, completando así tres trimestres seguidos de contracciones

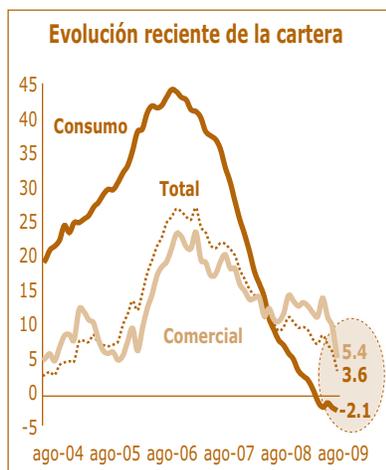


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

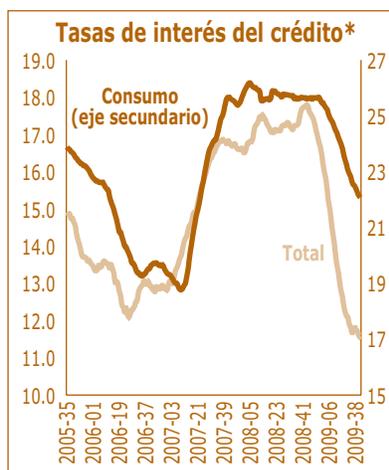
anuales. Naturalmente, el desempeño del comercio, en este contexto, ha ido de la mano con este menor dinamismo al exhibir una variación en el segundo trimestre del -3.9% frente al 4.2% registrado en 2008. Del mismo modo, por el lado de la demanda, el consumo de los hogares se desaceleró marcadamente (-0.7% anual vs. 2.9% anual un año atrás), cayendo el consumo de bienes durables (-7.2%) y no durables (-2.0%). Ésta fue la contrapartida de un repunte en la tasa de desempleo a tasas cercanas al 13% en lo corrido de 2009.

El crédito, por su parte, mostró una desaceleración sostenida desde el segundo semestre de 2007, evidenciando una mayor acentuación a lo largo de 2008 y en lo corrido de 2009. Después de exhibir crecimientos reales del orden del 15%-17% a inicios de 2008, al corte del primer semestre de 2008 la cartera total ya crecía a tasas del 11.3% real anual (10 puntos por debajo de lo que lo hizo un año atrás) y al cierre de 2008 creció a una tasa real anual del 9.8%. La cartera se siguió desacelerando durante 2009, alcanzando una tasa de crecimiento del 7.4% en el primer semestre del año y llegando a tener un crecimiento del 3.6% en agosto. La cartera de consumo creció a tasas del 11.1% al cierre del primer semestre de 2008 y, para el cierre de ese mismo año, mostró un crecimiento real de tan sólo el 3.6% anual, cerca de 22 puntos por debajo de su registro en el mismo mes de 2007. En el primer semestre de 2009, ésta registró un crecimiento del -1.1%, comportamiento que se mantuvo en los siguientes meses, llegando a niveles del -2.1% anual a agosto.

Así mismo, al cierre de 2008 se registró un notable incremento en las tasas de interés del crédito de consumo y un estancamiento en los



Fuentes: Superintendencia financiera y cálculos Anif.



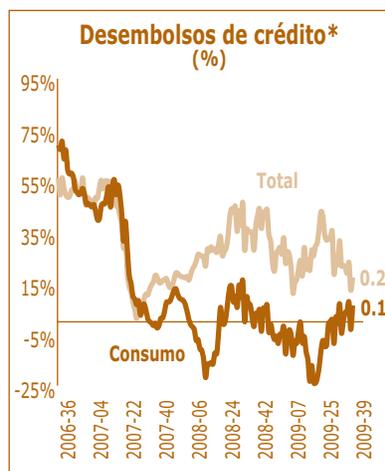
*Promedio ocho semanas anteriores.

Fuentes: Banco de la República y cálculos anif.

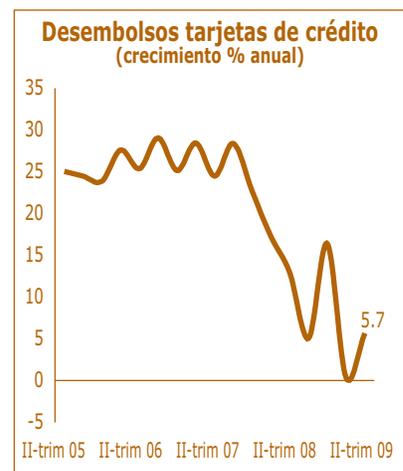
desembolsos de este tipo de créditos. Esta tendencia se ha mantenido durante 2009, y al corte del tercer trimestre del año los créditos de consumo presentaron tasas promedio del orden del 22%-23%. Los desembolsos de crédito de consumo, por su parte, presentaron un crecimiento del 6% anual durante el tercer trimestre de 2009, frente al -5.8% anual experimentado al cierre de 2008.

Así mismo, los ritmos de crecimiento de los desembolsos acumulados de tarjetas de crédito mantuvieron un comportamiento similar al presentado por el consumo. Al cierre de 2008 presentaron crecimientos del 16% anual, cuando un año atrás crecían a tasas del 22% anual. En el primer trimestre de 2009 se presentó una mayor desaceleración, mostrando un crecimiento de apenas el 0.3%. En el segundo trimestre del año se dio una leve recuperación, con crecimientos cercanos al 6% anual. Esta desaceleración ha generado efectos importantes en la dinámica de las ventas minoristas durante 2008 y en lo corrido de 2009, toda vez que este instrumento se constituye como una de las principales fuentes de financiamiento de la actividad comercial.

Todos estos factores fueron un duro golpe para la demanda agregada, la cual se desaceleró a niveles del -2.6% anual en el segundo trimestre de 2009 frente al 5.2% de un año atrás. El consumo interno de los hogares, principal motor de la actividad comercial, presentó una importante contracción en lo corrido de 2009, un resultado consistente con el negativo desempeño de las ventas del comercio. De acuerdo con el Dane, mientras que en el año 2008 el consumo final



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



Fuentes: Superfinanciera y cálculos anif.

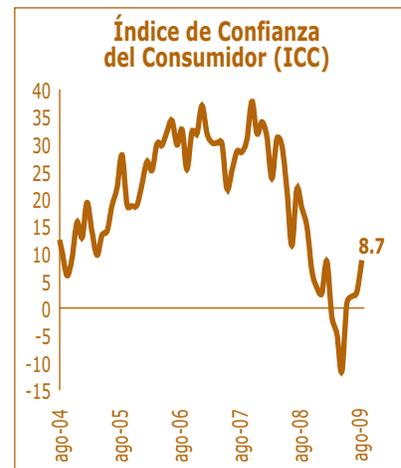
de los hogares creció a un ritmo del 3.6% anual (primer semestre), en 2009 el panorama con corte al primer semestre del año fue peor, con una contracción del 0.06% anual.

En síntesis, estos resultados a nivel de la demanda agregada, el consumo, el deterioro de la calidad de cartera del sistema financiero y el desestímulo en la demanda de crédito, sumados al retroceso en la confianza de los consumidores y al incremento en la propensión marginal a ahorrar, concretaron los efectos del "cambio de ciclo" de la actividad económica, con implicaciones importantes en el desempeño de las ventas minoristas a lo largo de 2009. Este retroceso en la actividad económica se ha constituido en un componente doblemente negativo donde el desempleo sube y la demanda interna aún no despega.

ENCUESTAS DE OPINIÓN

Encuesta de Consumo de Fedesarrollo. Los resultados de la última Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) de Fedesarrollo correspondientes al mes de septiembre muestran un deterioro en la confianza de los consumidores, que coinciden con la dinámica negativa de las ventas del comercio minorista. Según esta encuesta, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC), recoge i) la percepción de los hogares sobre su situación económica, ii) la situación económica del país, y iii) la disponibilidad para adquirir bienes durables. A partir del mes de marzo de 2008, el ICC empezó a mostrar una caída persistente. Evidentemente, después de haber recuperado un nivel de 8.6 puntos en enero de 2008, el ICC, en línea con la desaceleración del comercio, comenzó a mostrar una caída sistemática entre febrero y abril de 2009, pasando de -1.6 puntos a -11.7, convirtiéndose en el menor registrado del año. A partir del mes de mayo y hasta el mes de septiembre, la confianza de los consumidores ha permanecido en terreno positivo, con un ICC que se ubica en 8.1 puntos, 0.6 puntos menos frente al mes de agosto de 2009 y 6.7 puntos por debajo de su registro un año atrás (14.8 puntos). En efecto este índice ha anticipado de manera correcta la evolución del consumo, lo que constata el coeficiente de correlación con el consumo final de los hogares reportado por el Dane (0.7 puntos).

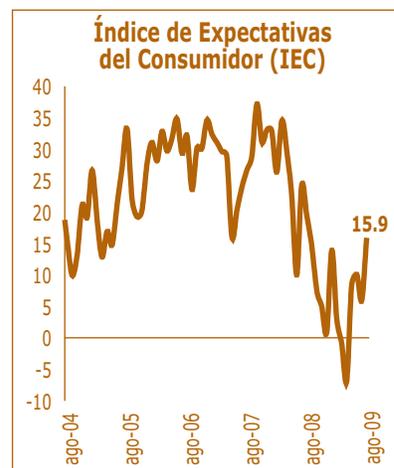
Por su parte, el Índice de Condiciones Económicas (ICE), el cual permite analizar si el hogar está en una situación favorable para la compra de bienes durables, particularmente muebles y electrodomésticos, viene mostrando una importante pérdida de dinamismo desde 2007. A pesar de mantenerse en terreno positivo durante 2008, con un promedio de 17 puntos, este indicador ha reflejado un entorno



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Fedesarrollo.

menos favorable en los hogares para la compra de este tipo de bienes. El panorama a partir del primer trimestre del año no ha sido el mejor, mostrando una caída sistemática, alcanzado el peor índice registrado desde abril de 2003 (-18.9 en el mes de abril de 2009).

De la misma forma, el Índice de Expectativas del Consumidor (IEC) muestra que la percepción de los hogares respecto a la situación económica de corto plazo continuó siendo desfavorable. El incremento del IEC en el mes de enero de 2009 hacia niveles de 13 había dado indicios de una mejora sustancial en las expectativas de los consumidores frente a la situación económica de cara a 2009. Sin embargo, la percepción sobre el cambio de ciclo económico y la pérdida de dinamismo de las ventas repercutieron en las expectativas de los hogares en los seis meses siguientes, alcanzando un mínimo de -6.9 en el mes de abril. No obstante, en los siguientes meses del año se presentaron registros positivos, de tal forma que, con corte al mes de agosto este nivel se ubicó en 15.9, el mejor nivel del año. Cabe resaltar que dado el contexto del mercado laboral, los individuos se han vuelto más adversos al riesgo, lo que se traduce en una disminución sustancial en el ritmo del consumo.

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

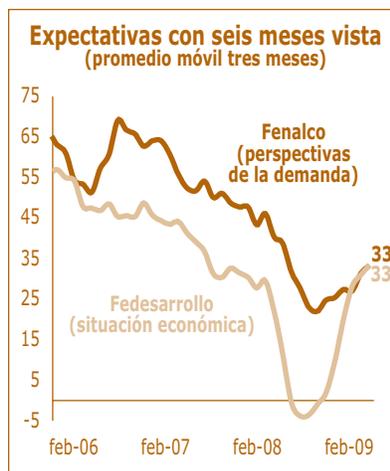
El promedio móvil del balance de respuestas de los empresarios sobre la situación económica actual continuó mostrando una caída sostenida a lo largo de 2009. Mientras que el año 2008 cerró con un nivel de 24, en junio de 2009 las cifras continuaron cayendo hacia niveles de 14 y al corte de agosto ascendieron ligeramente a 19. Estas cifras siguen demostrando que los empresarios que perciben que la situación económica es favorable se han reducido, siendo menos que los que opinan que no lo es, lo cual es consistente con la desaceleración económica del período reciente.

Por el contrario, la percepción de los empresarios sobre la situación económica de los próximos seis meses muestra una importante recuperación desde marzo de 2009. El promedio móvil del balance de respuestas a esta pregunta fue de 2 al cierre del año 2008. En el primer trimestre de 2009 el balance fue de 10, mejorando hasta alcanzar un nivel de 32 en agosto. Lo anterior es una buena señal de la dinámica económica de cara al primer trimestre de 2010.

Por grupos comerciales, la tendencia de largo plazo recogida en el promedio móvil del balance de respuestas muestra que, a agosto de 2009, los empresarios más pesimistas sobre la situación económica del momento fueron los de los sectores de vestuario, textiles y calzado. Entre los más optimistas se destacan los de alimentos y bebidas, electrodomésticos para el hogar y vehículos. Así mismo, la percepción más pesimista acerca de la situación económica en los próximos seis meses fue la de los empresarios de los sectores de vehículos, calzado y textiles, mientras que los más optimistas de cara a 2010 son los de electrodomésticos, alimentos y bebidas, y farmacéuticos. En el caso



Fuente: Fedesarrollo.



Fuente: Fedesarrollo.

particular de los vehículos, es importante resaltar que los individuos se han vuelto más cautelosos, mostrando así una disminución en la disposición a pagar por este tipo de bienes.

Por su parte, el balance de opinión de los empresarios sobre el nivel actual de existencias no ha mostrado un comportamiento estable en lo corrido de 2009 (contrario a lo registrado en 2008), lo que indica que la proporción en el número de empresarios que perciben que su nivel de existencias es elevado ha ido variando mes a mes. El promedio móvil del balance de respuestas al finalizar el año 2008 registró un nivel de 25. En lo corrido de 2009 se ha presentado una tendencia decreciente, alcanzando un balance de 10 en el mes de agosto, cifra 15 puntos por debajo de la registrada en el mismo mes del año 2008. Entre los empresarios que perciben que su nivel de existencias continúa siendo alto (corte a agosto de 2009) se encuentran los dedicados a la comercialización de calzado, textiles, repuestos y vehículos, mientras que los sectores de farmacéuticos y vestuarios registraron los menores niveles.

En contraste, la percepción de los comerciantes minoristas sobre la situación de la demanda no mostró cambios importantes entre un año y otro, al pasar de un nivel de balance de respuestas de 4 (2008) a 5 (2009) en el mes de agosto. Entre tanto, los empresarios de los

Encuesta de Opinión de Fedesarrollo - Comercio al por menor									
Principales problemas identificados por los empresarios									
(agosto de 2009 - promedio móvil tres meses)									
	Demanda	Contrabando	Rotación de cartera	Crédito de proveedores	Costos financieros	Ventas directas de fábrica	Ventas ambulantes	Abastecimiento de proveedores extranjeros	Abastecimiento de proveedores nacionales
Total comercio minorista	X	X			X				X
Bebidas	X	x						X	
Alimentos	X		X						
Farmacéuticos	X	X	X						
Ferreterías	X		X			X			
Electrodomésticos	X	X	X			X			
Repuestos para vehículos	X		X						
Textiles	X	X	X						
Vehículos	X								
Calzado	X		X				X		
Vestuario	X								

Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

sectores de textiles, vestuario, calzado y electrodomésticos mostraron los menores niveles de favorabilidad en cuanto a la percepción de su nivel de demanda actual.

Finalmente, en esta encuesta también se analizaron, como es usual, los principales problemas percibidos por los empresarios para el desarrollo de su actividad. Para el comercio minorista en general se encontró que la baja demanda, la rotación de cartera y el contrabando (en menor medida) siguen siendo obstáculos importantes en el desarrollo de la actividad comercial, en donde tres de los diez sectores analizados se muestran altamente perjudicados en estos frentes: farmacéuticos, electrodomésticos y textiles principalmente. No obstante, los sectores de alimentos y bebidas, ferretería, repuestos y calzado también se ven afectados negativamente por este tipo de actividades.

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

Según los resultados de la encuesta, el desempeño del comercio en lo que lleva 2009 con corte a agosto arrojó un resultado desfavorable frente a los resultados obtenidos año atrás: al cierre del primer semestre del año, el 26% de los encuestados reportó un incremento en sus ventas, mientras que el 33% reportó una disminución. Con ello, el balance de respuestas para el primer semestre del año 2009 (positivas menos negativas) llegó a -7, cuando un año atrás había sido de -4 y dos años antes de 15. Esta tendencia se agudizó notoriamente en los siguientes meses del año y al corte de agosto el balance de respuestas llegó a -12 (cuando un año atrás su nivel era de 2). Esto refleja la marcada desaceleración en las ventas durante este período.

Por otro lado, el balance de las expectativas de los empresarios para los próximos seis meses ha venido registrando una leve recuperación durante 2009, aun así no se han logrado alcanzar los niveles presentados en 2007 y el primer semestre de 2008. Mientras que en agosto de 2008 un 61% de los empresarios percibía que la situación iba a mejorar y tan sólo el 13% de los encuestados mantenía unas perspectivas desfavorables, al cierre de 2008 un 44% creía que la situación mejoraría frente al 20% que creía que desmejoraría. Con ello, la tendencia de largo plazo, recogida en el promedio móvil de

los balances, continuó mostrando un deterioro en estos dos frentes. Así, el balance de expectativas de seis meses ha pasado de 18 en el mes de enero a 36 en el mes de agosto. En este último mes, un 48% de los empresarios percibió que la situación va a mejorar de cara a 2010, mientras que el 12% considera lo contrario.

Finalmente, el promedio móvil del balance de ventas pasó de -5 en el mes de enero de 2009 a -9 en el mes de agosto de 2009, mientras que el promedio móvil del balance de expectativas pasó de 23 a 33 en este mismo lapso de tiempo.

PERSPECTIVAS

La información de ventas y los resultados de las diferentes encuestas disponibles a agosto y septiembre de 2009, así como los modelos realizados por Anif, permiten inferir que la tendencia de desaceleración en las ventas del comercio minorista, drásticamente acentuada en los primeros trimestres de 2009, mostrará leves mejoras hacia el cuarto trimestre de este año, y una ligera y lenta recuperación de cara a 2010.

La contracción en ventas para el mes de agosto de 2009 fue del 0.9% anual, según la MMCM del Dane. Con esto, la sostenida caída en las ventas del comercio que venía presentándose desde 2008 ha empezado a revertirse lentamente. Este dato se compara negativamente con un crecimiento del 0.2% registrado un año atrás, pero, comparado con el dato de enero de 2009 (-4.3%), muestra una tendencia de leve recuperación. Cabe resaltar que este crecimiento en el

Proyección de ventas reales del comercio minorista (crecimiento % anual del promedio en doce meses a diciembre de 2009)

Total comercio minorista sin combustibles	-3.9
Total comercio minorista sin combustibles ni vehículos	-1.2
Vehículos automotores y motocicletas	-18.6
Muebles y electrodomésticos para el hogar	3.8
Calzado y artículos de cuero	10.1
Artículos de ferretería, vidrios y pinturas	3.0
Repuestos y accesorios para vehículos	-4.1
Farmacéuticos	-2.0
Textiles y prendas de vestir	-0.6
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-3.8
Aseo personal	2.5

Fuente: cálculos Anif con base en información del Dane.

acumulado en doce meses se ubica en un -3.4%, cuando en el mismo período de 2008 y 2007 el crecimiento experimentado fue del 4% y el 13.6%, respectivamente.

De otro lado, la variación anual del margen comercial calculado por Anif con base en la tasa de crecimiento de la relación IPC/IPP continuó deteriorándose durante los primeros ocho meses de 2009, en casi todas las actividades dedicadas a la comercialización minorista. Para el total del comercio, el mes de agosto cerró con una caída del 4.4% anual en el margen de ganancia de los comerciantes, mientras que para el mes de septiembre este indicador se ubicó ligeramente mejor con una variación negativa del -3.4%, cuando un año atrás el margen registró un crecimiento del 3.3% anual.

Los datos disponibles al mes de agosto de 2009 de la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo muestran que la opinión de los empresarios sobre la situación económica actual continúa deteriorándose. En agosto de 2009, el promedio móvil del balance en torno a esta pregunta fue 19.3 puntos por debajo del registrado en el mismo mes de 2008, 5 puntos por debajo del que se presentó en diciembre de 2008 (24) y 28 puntos menos frente a los resultados obtenidos dos años antes (2007) cuando el promedio móvil fue de 47.

Por otro lado, la percepción sobre la situación económica a seis meses muestra un comportamiento distinto, ya que una mayor proporción (frente al cierre de 2008) de empresarios la percibe como más favorable: mientras que el promedio móvil del balance descendió a -4 al cierre de 2008, en junio de 2009 aumentó a 28, y al mes de agosto a 33, 4 puntos por encima del nivel registrado un año atrás. Esto da señales positivas en las perspectivas de cara al cuarto trimes-

Proyección de ventas reales del comercio minorista
(crecimiento % anual del promedio en cuatro trimestres a marzo de 2010)

Total comercio minorista sin combustibles	-4.7
Total comercio minorista sin combustibles ni vehículos	0.0
Vehículos automotores y motocicletas	-30.3
Muebles y electrodomésticos para el hogar	0.1
Calzado y artículos de cuero	13.2
Artículos de ferretería, vidrios y pinturas	1.6
Repuestos y accesorios para vehículos	-4.6
Farmacéuticos	-2.4
Textiles y prendas de vestir	0.3
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-0.5
Aseo personal	2.7

Fuente: proyecciones Anif con base en MMCM Dane.

tre de 2009 y el primer trimestre de 2010. Asimismo, el promedio móvil a tres meses del balance de respuesta sobre la situación de la demanda se ubicó en 5 en el mes de agosto, ligeramente mejor al registrado un año atrás (4).

Las cifras de la Encuesta de Fenalco disponibles al mes de agosto de 2009 señalan un deterioro generalizado en las ventas del comercio, que coincide con la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo sobre la dinámica de las perspectivas de demanda y situación económica.

El balance de respuestas durante el mes de agosto mostró que el número de empresarios que percibió una mejoría en sus ventas se redujo. Mientras que en el mes de enero de 2009, un 28% de los empresarios del sector comercio reportó un incremento en sus ventas, en el mes de junio un 2% menos reportó incremento. En los meses siguientes esta caída siguió acentuándose, llegando a un 19% al corte de septiembre de 2009. Así, el balance pasó de 2 en el mes de septiembre de 2008 a -40 en el mismo mes de 2009.

Fenalco estima que las posibilidades de crecimiento del empleo, un mayor consumo de los hogares, el comportamiento del sector de la construcción (centros comerciales), las inversiones en tecnología, la demanda por bienes durables y la expectativa del inicio del TLC con Estados Unidos, permiten prever un comportamiento positivo del comercio y unas ganancias importantes en productividad, eficiencia y rentabilidad para 2010.

Las expectativas de los empresarios frente a los próximos seis meses continúan mejorando. El 44% de los encuestados considera que las ventas futuras serán mejores, frente a un 16% que cree lo contrario. Cabe resaltar que a pesar de la desaceleración de las ventas minoristas, el comercio minorista tiene un gran potencial de crecimiento y por ello Colombia continúa y continuará despertando el interés de grandes jugadores internacionales que quieren traer sus franquicias al país. Esto permitirá, sin duda, atraer a nuevos inversionistas en el transcurso de los próximos años.

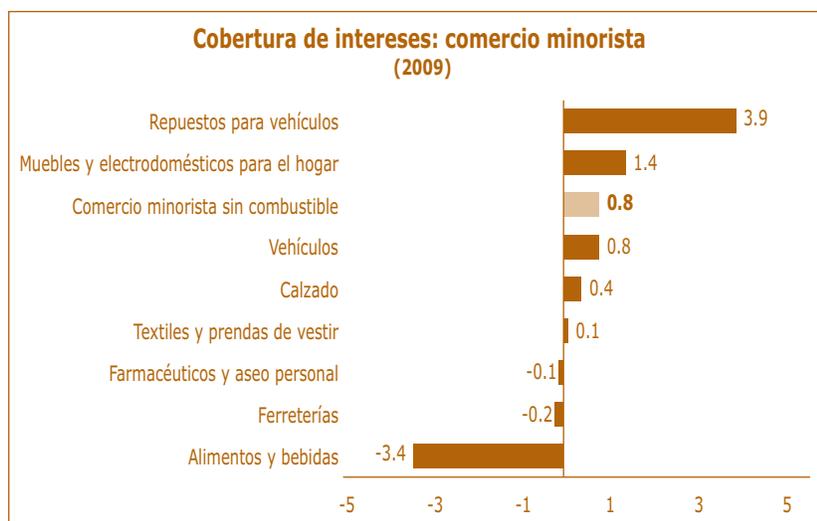
Contextualizando con el ritmo de crecimiento actual de la economía, es evidente que durante el segundo trimestre de 2009 el consumo del gobierno fue el único rubro de la demanda que presentó un crecimiento positivo (0.9% anual), aunque su desempeño fue inferior al observado un año atrás (2.5% anual). El consumo de los hogares se desaceleró marcadamente (-0.7% anual vs. 2.9% anual un año atrás), cayendo el consumo de bienes durables (-7.2%) y no durables (-2.0%).

RIESGO FINANCIERO

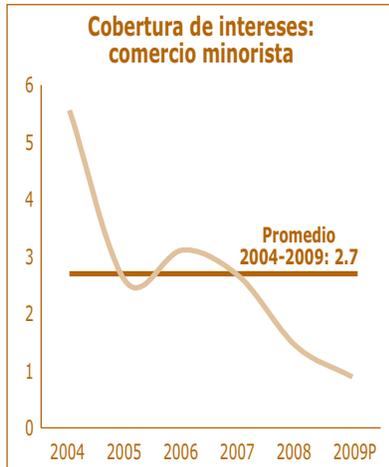
Como es usual, el propósito de Anif al mirar el riesgo financiero del comercio minorista es evaluar la capacidad que tienen las empresas de este sector para atender sus obligaciones financieras en el corto plazo.

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

Dada la mayor cobertura en la información proveniente de la Superintendencia de Sociedades a partir de 2004, y con base en la información de ventas y precios de 2009 (corte a septiembre), el indicador de cobertura de intereses se construyó con los datos observados entre 2004 y 2009. De esta manera se puede observar cómo ha evolucionado el riesgo financiero en este período, asociado al uso de la deuda de un determinado sector. Además, se puede comparar el último dato estimado con su promedio histórico. Esto le da un referente histórico al sector y nos permite determinar, de acuerdo con su tendencia de largo plazo, si está en mayor o menor capacidad de cubrir sus obligaciones financieras.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



P: Proyectado.
Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

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

Con la muestra utilizada por la Superintendencia de Sociedades se construyó una serie para la utilidad operacional entre 2004 y 2009. Para 2009, se estimó la utilidad operacional con base en el crecimiento observado de las ventas de cada sector, el promedio de la variación anual de los precios al consumidor y al productor y el incremento anual de los salarios. El pago de intereses se aproximó utilizando el 80% de los gastos no operacionales de cada sector de 2004 hasta 2008. Para estimar el pago de intereses en 2009 se utilizó i) la tasa implícita resultante del pago de intereses en 2008 como proporción del promedio del endeudamiento total de cada sector entre 2007 y 2008, y ii) el promedio de la tasa de interés activa del crédito ordinario de 2009, suministrada por la Superintendencia Financiera. Con el promedio de estas tasas y el endeudamiento de 2008 de los sectores se pudo aproximar el pago de intereses en 2009.

Según esta estimación, el indicador para el caso del total del comercio minorista sin combustibles mostró un resultado de 0.9 para el año 2009. Ello significa que las utilidades generadas por el comercio en 2009 no alcanzaron para cubrir el monto de la carga de intereses de ese año. Esta relación da una idea de la capacidad de pago de la deuda que asumió el comercio minorista en 2009. El resultado se atribuye a la pérdida de dinamismo en las ventas del comercio y a la disminución en los márgenes de utilidad registrados en el último año, consecuencia de las secuelas de la crisis económica mundial. Este resultado del sector minorista para el año 2009 refleja que el comercio en su conjunto ha perdido capacidad para cubrir el pago de sus intereses, dado que un año atrás el indicador era de 1.4. Incluso, el nivel estimado para el año 2009 se encuentra por debajo de su promedio histórico, el cual asciende a 2.7 en el período analizado.

Por sectores se observa que, en promedio entre 2004 y 2009, a excepción del sector de farmacéuticos, todos los sectores del comercio no minorista tuvieron una adecuada relación de cobertura de intereses con indicadores iguales o superiores a 1. Sin embargo, de acuerdo con la estimación para el 2009, en general, el comercio minorista podrá, con las utilidades operacionales generadas, cubrir el pago de sus intereses, dadas las mayores restricciones enfrentadas durante los últimos tres años. En ello, la desaceleración de las ventas y el menor dinamismo de la economía durante el año 2009 han tenido una fuerte incidencia.

Comercio al por menor (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane

Comercio minorista (sin vehículos ni combustibles)

Número de empresas	98 241
Ventas en miles pesos	60.343.528.174
Costo de ventas en miles pesos	47.413.132.350
Número de empleados remunerados	327.090
Remuneración/Ventas	6.6%
Costo de ventas/Ventas	78.6%

Comercio minorista (sumando combustibles y vehículos)

Número de empresas	86.902.800.365
Ventas en miles pesos	69.120.467.202
Costo de ventas en miles pesos	389.848
Número de empleados remunerados	379.153
Remuneración/Ventas	5.97%
Costo de ventas/Ventas	79.5%

Comercio vehículos y combustibles

Número de empresas	10.061
Ventas en miles de pesos	26.559.272.191
Costo de ventas en miles de millones de pesos	21.707.334.852
Número de empleados remunerados	62.758
Remuneración/Ventas	4.1%
Costo de ventas/Ventas	81.7%

Coyuntura - Agosto de 2009

Ventas	Dato agosto-09	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Comercio minorista sin combustibles				
Índice de ventas reales	154.6	-3.4	0.5	4.0
Comercio minorista sin combustibles ni vehículos				
Índice de ventas reales	139.9	-0.7	1.2	3.2

Precios y margen	Dato agosto-09	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Comercio minorista sin combustibles				
IPC	115.6	1.3	8.8	8.9
IPP	116.6	6.3	8.0	4.5
Índice del margen real	1.0	-4.4	0.6	4.0

Encuesta de Opinión	Dato agosto-09	Promedio móvil tres meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Comercio minorista · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	5	10	25	20
Situación actual de la demanda	6	6	-3	4
Situación económica actual	16	19	24	22
Situación económica próximos seis meses	32	33	-4	29

ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

VENTAS

De acuerdo con los resultados de la Muestra Mensual de Comercio Minorista (MMCM) realizada por el Dane, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas siguen sin reaccionar y continúan contrayéndose como viene sucediendo desde noviembre del año pasado. A agosto de 2009, éstas se ubicaron un 2.6% por debajo de las registradas hace un año y un 3% por debajo de las de enero de 2009.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Comparando la situación de los comerciantes de alimentos y bebidas no alcohólicas con la de los demás sectores minoristas, se observa que han salido bien librados a pesar de la contracción anual de sus ventas (-2.6%). La contracción agregada de las ventas de todos los minoristas fue del 3.4% anual respecto a agosto de 2008 y del 4.2% en lo corrido del año.

Como se comentó en el estudio de *Riesgo en el Comercio 2009-I*, el incremento en el desempleo nacional, que superó la barrera del 13% en agosto de 2009, y la crisis económica mundial han tenido mucha incidencia en la situación adversa que presentan las ventas del sector. Por un lado, han causado que las personas que quedaron desempleadas por efecto de la crisis disminuyeran su consumo. Por otro lado, que los hogares fuesen mucho más cautelosos a la hora de tomar sus decisiones de compra. Es decir, esto coincide con las respuestas dadas a la Encuesta de Situación y Percepción Económica de los Consumidores en el País realizada por Fenalco en junio de 2009,

en la que un 65% de los encuestados afirmó que la situación del país era peor en 2009 en comparación con la de 2008, y un 5% afirmó que por ello disminuiría su consumo de alimentos.

Los efectos de lo anterior no se han hecho esperar y, sorpresivamente, ya tuvieron repercusiones sobre el canal de ventas tradicional. En los últimos meses, Fenalco ha reconocido que, por primera vez en la historia, las ventas de las tiendas y los minimercados de barrio se han deteriorado notablemente. A diferencia de otras ocasiones similares, esta vez no lograron sortear satisfactoriamente la situación. En el agregado, los consumidores han disminuido un 1.6% anual su consumo de víveres entre el primer y el segundo trimestre de 2009, demandando ahora lo del día a día y lo indispensable.

Infelizmente, los esfuerzos de los comerciantes nacionales por hacer reaccionar la demanda, manteniendo los precios de los productos estables y muy similares a los del año pasado (a agosto la inflación anual de alimentos fue del 1.5%) y vendiendo en presentaciones más pequeñas, han sido insuficientes. Como ya se comentó las ventas del sector siguen estando por debajo de las registradas el año pasado.

Posiblemente, los comerciantes han atacado el problema vía precio y no vía ingreso. Han dejado de lado el hecho de que la demanda de alimentos y bebidas no alcohólicas es muy inelástica, razón por la cual no responde significativamente a variaciones en los precios y más bien lo hace ante cambios en el ingreso de los consumidores. Es decir, desde un punto de vista teórico, para estimularla lo ideal sería utilizar subsidios de suma fija, como cupones de compra, que provocarían que los consumidores se sintieran más ricos y por ello gastarían más en alimentos y bebidas. Además, enfocar su estrategia hacia los sectores de ingresos bajos, ya que son los que destinan una porción más representativa de su ingreso a la compra de víveres (44.7%). De lo contrario, el consumo de alimentos seguirá creciendo a tasas bajas, como la registrada en agosto de 2009 (2.1% anual).

Declaraciones del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR) plantean que en lo corrido del año el volumen comercializado de alimentos ha venido aumentando en las principales centrales mayoristas y plazas minoristas del país. Según sus cálculos, entre enero y agosto de 2009 éste aumentó un 12%, pasando de 321.200 toneladas a 360.960 toneladas. La plaza minorista Las Flores de Bogotá así como la central mayorista Surabastos de Neiva y la central

mayorista Mercar de Armenia fueron los lugares en donde se presentaron los mayores incrementos en las ventas (116%, 60% y 44%, respectivamente).



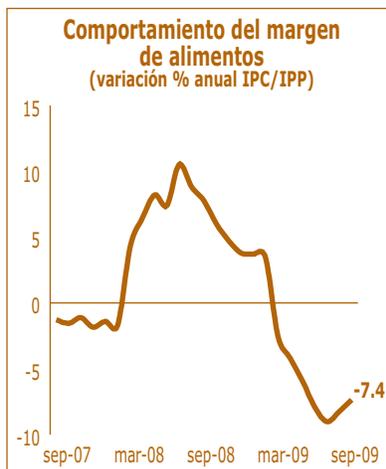
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Por su parte, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas en los grandes almacenes también presentaron una fuerte contracción en el primer semestre de 2009. Éstas tocaron fondo en el primer trimestre del año cuando cayeron un 3.5% respecto a las del último trimestre de 2008 y, específicamente, las de alimentos lo hicieron en un 9.6%. Ya en el segundo trimestre de 2009, éstas presentaron una leve recuperación, pero su contracción siguió siendo alta (8.3%).

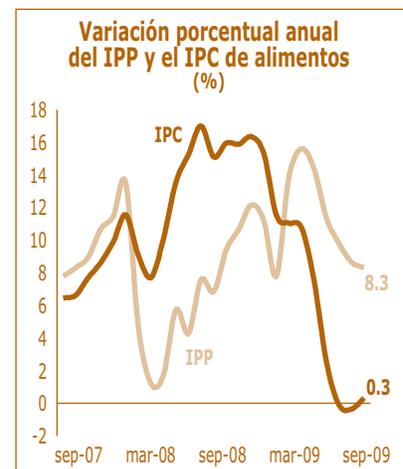
Sin lugar a dudas, los efectos adversos que deterioraron las ventas en el comercio minorista de alimentos y bebidas ya mencionados también tuvieron incidencia en las de los grandes almacenes. Sin embargo, las de estos últimos se vieron incluso más afectadas, debido a que su forma de venta promueve la acumulación de víveres, precisamente lo que no está haciendo la gran mayoría de los hogares colombianos. Como se mencionó anteriormente, los consumidores están adquiriendo diariamente lo necesario y están acumulando lo mínimo posible.

PRECIOS Y MARGEN

El margen comercial del subsector de alimentos, calculado como la relación entre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice de Precios al Productor (IPP), corrobora la situación crítica de los comer-



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

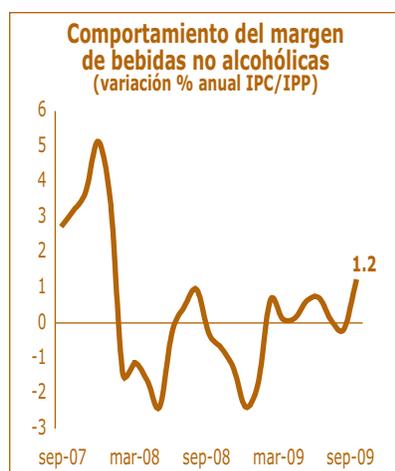


Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

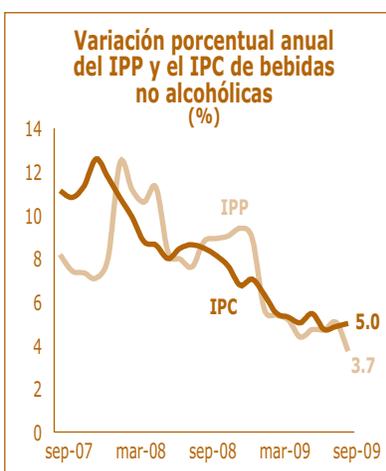
ciantes del sector de alimentos comentada anteriormente. Desde abril de 2009, este margen presentó caídas consecutivas mes a mes hasta julio, cuando tocó fondo (-9%). Desde entonces, éste ha dado leves señales de recuperación y por ejemplo en septiembre registró un -7.4%.

Lo anterior obedece a que a septiembre de 2009, la inflación de los precios de los alimentos vendidos al público fue mucho más baja (0.3%) en comparación con la de los insumos utilizados para fabricarlos (8.3%). Éste es el caso de los comerciantes de tubérculos (papa, yuca, arracacha, etc.) y de plátanos que redujeron sus precios un 14.1% y un 9.6% respectivamente en el período septiembre 2008-2009, pero que, infortunadamente, no percibieron esta misma reducción en los precios de sus insumos. Específicamente, en el caso de los tubérculos, estos últimos aumentaron un 43.7%, resultado del componente especulativo en el precio de la papa por las heladas de principio de año. Por su parte, en el del plátano éstos se redujeron solamente un 2.6%.

Entre tanto, el margen comercial del subsector de bebidas fue del 1.2% anual en septiembre, siendo mucho más favorable en comparación con el de los comerciantes de alimentos. Esto coincide con información revelada por grandes exponentes del sector, como Postobón y Bavaria, que han reconocido que siguen teniendo utilidades a pesar de lo preocupante de la situación. Por ejemplo, Postobón reveló que su utilidad alcanzó los \$77.461 millones en septiembre de 2009, mientras que Bavaria fue más allá y anunció que su volumen de producción cayó cerca de un 5%, pero que la reducción de costos de operación y de costos fijos le permitieron contrarrestar las posibles pérdidas de esto.



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



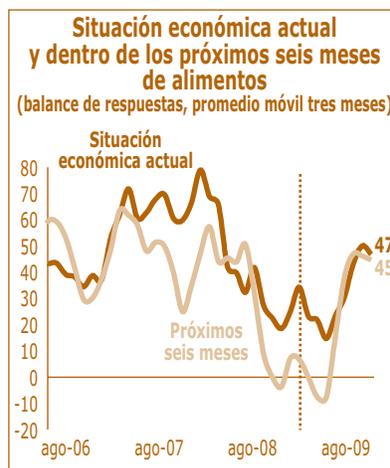
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

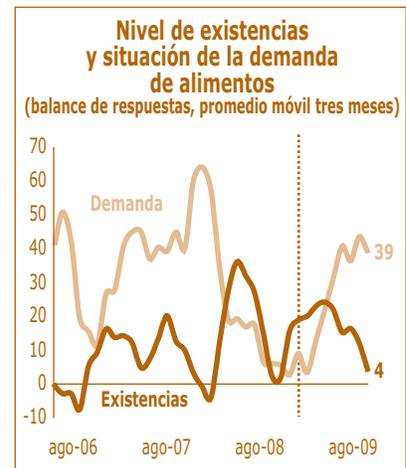
A pesar de que la situación de los comerciantes del sector es preocupante, desde marzo de 2009 los comerciantes de alimentos han comenzado a cambiar su percepción del mercado y a ser más optimistas. De acuerdo con las opiniones de los que contestaron la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo, éstos coinciden en afirmar que la situación económica actual del país está siendo cada vez más positiva y que a futuro se espera que lo sea todavía más.

Nótese que en marzo únicamente el 23% (promedio móvil de tres meses) de los comerciantes consideraba que la situación actual era positiva. Sin embargo, ya en agosto la percepción de muchos cambió y este porcentaje aumentó a un 49%. La trayectoria del balance de respuestas de la Encuesta, que pasó de 15 puntos positivos a 47, coincide con lo anterior.

En cuanto a las expectativas de los comerciantes del sector sobre el futuro, los resultados de la Encuesta sugieren que el optimismo sobre la situación actual también se apoderó de ellos. El porcentaje de los comerciantes de alimentos que opinó que la situación sería positiva en los próximos seis meses aumentó del 19% al 53%, mientras que los que opinaron que se mantendría o sería negativa cayeron del 54% al 40% y del 27% al 7% respectivamente. De hecho, este optimismo es el mismo que se refleja en el balance de respuestas de la Encuesta que pasó de -8 a 45.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

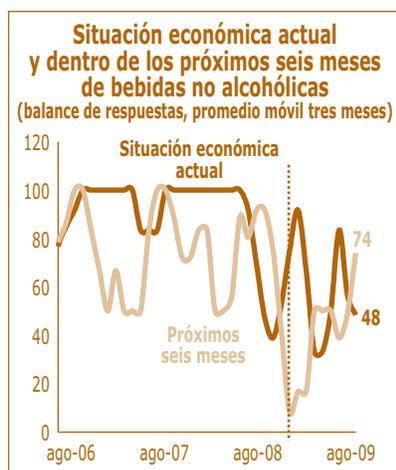


Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

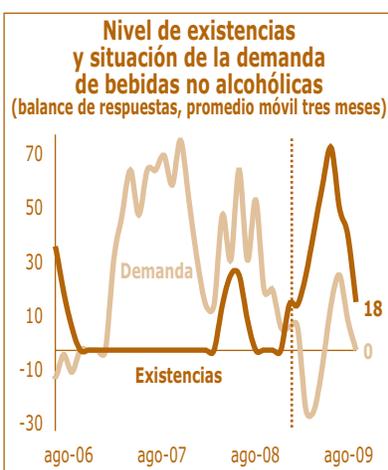
Entre tanto, las respuestas dadas por los comerciantes respecto a la demanda que han percibido y al nivel de existencias en sus establecimientos en lo corrido del año señalan que han preferido mantener un nivel bajo de sus inventarios a pesar del alza en la demanda. Esto se concluye al observar que el porcentaje de comerciantes que afirmó que su demanda aumentó lo hizo del 30% al 50% entre enero y agosto, mientras que el que afirmó que sus existencias aumentaron cayó del 33% al 14%. Además, es coherente con la realidad, pues posiblemente los agobia la preocupación de que la tendencia al alza de la demanda no sea sostenible en el mediano plazo y, por lo tanto, si incrementan sus existencias y no las venden, la característica perecedera de los alimentos los podría llevar a incurrir en una gran pérdida.

Por su parte, los comerciantes de bebidas han mostrado cierto detrimento en sus opiniones respecto a la situación actual de la economía en lo corrido del año. Mientras que en enero un 92% consideraba que era positiva, en agosto esto sólo lo afirmó un 63%. Es decir, cambiaron su percepción hacia una más negativa, pues si bien en enero el pesimismo no tocaba a ningún comerciante, en agosto afectó a un 15%. Contrario a esto, sus expectativas sobre el futuro son más optimistas y, por ejemplo, en agosto tres de cada cuatro comerciantes esperaba que la situación fuera mucho mejor en seis meses, mientras que en enero solamente uno de cada cuatro opinaba lo mismo.

Finalmente, la opinión de los comerciantes de bebidas respecto a la demanda y al nivel de sus inventarios en lo corrido del año coincide con que sus inventarios aumentaron por encima del incremento



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

registrado por su demanda. En efecto, entre diciembre de 2008 y mayo de 2009, el porcentaje de comerciantes que afirmaron que sus existencias aumentaron pasó del 17% al 75%, mientras que el de los que afirmaron que su demanda aumentó sólo lo hizo del 17% al 25%. Posiblemente, dadas las perspectivas que se tenían hace unos meses, algunas empresas del sector, como Alpina, Postobón y Coca Cola, entre otras, le apostaron al segmento del mercado de las bebidas más saludables y nutritivas, lanzando nuevos productos. Sin embargo, debido a que la situación cambió, probablemente los lanzamientos no tuvieron el éxito esperado dado la baja en el ingreso de los hogares colombianos.

PERSPECTIVAS

El sector de alimentos y bebidas no alcohólicas presentó una situación preocupante durante toda la primera mitad del año 2009. Desde entonces, ya se han comenzado a percibir ciertas señales de recuperación, como el incremento de las ventas de alimentos en las principales centrales mayoristas y plazas minoristas del país de los últimos meses anunciado por el MADR. Esto concuerda con el incremento en el número de comerciantes que en la Encuesta de Opinión de Fedesarrollo afirmó percibir una situación económica más positiva.

El fenómeno del Niño, que según los meteorólogos azotará fuertemente al país en los próximos meses, se ha convertido entonces en una de las mayores amenazas para los cultivadores de alimentos del país y posiblemente para los mismos comerciantes de éstos. Como la misma Sociedad de Agricultores de Colombia (SAC) lo ha reconocido, este fenómeno climático provocará una escasez de agua en el campo colombiano, lo que a su vez disminuirá la productividad de los cultivos y la oferta de alimentos el mercado. Es decir, por simple dinámica de oferta y demanda, los precios de los alimentos se ajustarán al alza.

Como si lo anterior fuese poco, la baja rentabilidad de los cultivos, resultado de los bajos precios registrados durante la primera mitad del año, también amenaza los intereses de los comerciantes de alimentos. Dados los bajos precios de los últimos meses, los propios cultivadores han señalado que sus negocios no son rentables. Por ello, el mercado espera que la oferta de alimentos se vea reducida en el mediano plazo y consiga se presente un ajuste de sus precios al alza. Es decir, es muy probable que en los próximos meses los alimentos se encarezcan no sólo por efecto del fenómeno del Niño, sino también por los pocos incentivos de los campesinos a cultivar la tierra.

Sin lugar a dudas, esta alza esperada en los precios de los alimentos pone en consideración del mercado y en duda si realmente se va a materializar el optimismo de los comerciantes. Para Anif, seguramente esta alza será transmitida por los comerciantes a los consumidores finales, pero esperamos que esto no afecte significativamente la recuperación de las ventas del sector. Como ya se comentó, esto gracias a que la demanda de alimentos responde poco a cambios en los precios y por lo tanto el efecto de dicha alza debería ser leve.

Por otra parte, un aspecto que posiblemente ha tomado mucha más importancia en la dinámica de las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas y sobre el que los comerciantes del sector deberían trabajar muchísimo más es en la nueva tendencia de los hogares por consumir bienes saludables. Una encuesta realizada por Ipsos-Napoleón Franco en el año 2007 encontró que en Colombia cuatro de cada diez consumidores afirman estar preocupados con el aumento de su peso, ocho de cada diez asegura haber cambiado sus hábitos de consumo hacia alimentos bajos en grasa y un 76% prefiere consumir alimentos endulzados artificialmente que bajos en azúcar.

Entre tanto, según un estudio de la Corporación Colombia Internacional (CCI) del año 2009, no sólo los precios o el ingreso de los hogares determinan su demanda por alimentos y bebidas. Factores como el empaque, la facilidad de preparación, el valor nutricional, el número de integrantes de la familia, la tradición en el mercado, la calidad del diseño y la imagen de la marca tienen mucha incidencia en esto. Por lo tanto, dada la situación tan preocupante de las ventas del sector en lo corrido del año, es muy importante que los comerciantes tomen esto en cuenta y los que aún no lo han hecho, lo asuman como una estrategia de venta. Es importante anotar que ésta ya se ha convertido en la de muchos y, por ejemplo, ya es muy común observar en el mercado arvejas desgranadas, frutas en bandejas de icopor o plástico, alimentos precocidos y congelados, alimentos para microondas, etc.

Una estrategia más para que las ventas del sector se recuperen rápidamente es la que plantea un estudio de LatinPanel realizado en el año 2008. Éste sugiere que los comerciantes del sector deberían enfocarse en ofrecer los alimentos y bebidas no alcohólicas a través del canal moderno de venta (supermercados, mercados pequeños e hipermercados) y principalmente a la población de los estratos más bajos. Esto debido a que la experiencia en países de la región señala que los consumidores de estos estratos son los que más compran alimentos y bebidas no alcohólicas y además los que lo hacen cada vez más a través del canal moderno y no el tradicional (tiendas y minimercados de barrio).

Anif espera que las ventas del sector mejoren en el mediano plazo al materializarse el optimismo de los comerciantes del sector y que por ello, al cierre del año 2009, hayan caído en promedio un 3.8% anual. Así mismo, que en el primer trimestre de 2010 éstas se hayan contraído solamente un 0.5% respecto a las del mismo trimestre de 2009, demostrando así una recuperación parcial de las ventas del sector en el mediano plazo.

RIESGO FINANCIERO

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



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

En cuanto al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas, Anif pronostica que el indicador de cobertura registre -3.1 al cierre del año 2009, situándose muy debajo del promedio de los últimos seis años (1.6). Esto reafirma lo que ya se mencionó en la sección del margen comercial, en la que se comentó que la rentabilidad de los comerciantes del sector, específicamente la de los del subsector de alimentos, estuvo muy deteriorada por el bajo crecimiento de los precios al consumidor de los alimentos.

SITUACIÓN FINANCIERA

Los estados financieros al corte de diciembre de 2008 de las empresas del sector de alimentos y bebidas no alcohólicas reflejan claramente la preocupante situación de los comerciantes del sector. La falta de ingresos por la reducción de sus ventas los llevó a mantener un nivel de endeudamiento elevado, por encima del registrado por el resto de la industria, seguramente con tal de suplirla.

Específicamente, los indicadores de endeudamiento señalan que las empresas del sector disminuyeron levemente su nivel de endeudamiento del 64.6% al 63.2% en el período 2007-2008, aunque lo mantuvieron relativamente alto comparado con el del resto de la in-

dustria (53.5%). Además, lo redirigieron hacia créditos de largo plazo con las instituciones bancarias, pues su apalancamiento financiero pasó del 14.5% al 16.9% en ese mismo período y su nivel de deuda neta del 11.5% al 14.4%.

En cuanto a la rentabilidad de las empresas del sector, en el período en cuestión disminuyó tanto la de su activo (del 7% al 6.8%) como la de su patrimonio (del 19.9% al 18.4%). Pese a esto, en 2008 ambas superaron el dato del resto de la industria (3.2% y 6.8% respectivamente). Entre tanto, su margen neto y su margen operacional presentaron una situación curiosa. En los dos años analizados, el primero superó al segundo y no al contrario como generalmente sucede. Esto gracias a que unas cuantas empresas de la muestra presentaron pérdidas operacionales compensadas a su vez por ingresos no operacionales.

Finalmente, la estrategia implementada por las empresas del sector para mantener la liquidez suficiente es totalmente coherente y comprensible con la situación de sus ventas. En general, éstas mantuvieron en promedio un período de cobro de sus cuentas (15 días) menor al del pago de sus deudas (37 días), sin lugar a dudas para evitar descapitalizarse y desequilibrarse todavía más, dada la caída de sus ventas.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (cifras básicas)			
Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane*			
Alimentos no especializados		Alimentos especializados	
Número de empresas	31 937	Número de empresas	14.784
Participación	29.5%	Participación	13.7%
Ventas en miles de pesos	33.959.133.842	Ventas en miles de pesos	4.497.132.365
Participación	39.1%	Participación	5.2%
Costo de ventas en miles de pesos	28.034.426.292	Costo de ventas en miles de pesos	3.747.874.050
Participación	40.6%	Participación	5.4%
Número de empleados remunerados	144.492	Número de empleados remunerados	20.462
Participación	37.1%	Participación	5.2%
Remuneración/Ventas	5.6%	Remuneración/Ventas	4.4%
Costo de ventas/Ventas	82.6%	Costo de ventas/Ventas	83.3%

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

Alimentos y bebidas no alcohólicas (cifras básicas)				
Coyuntura - Agosto de 2009				
Ventas	Dato agosto-09	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Alimentos y bebidas no alcohólicas				
Índice de ventas reales	109.2	-2.6	-0.5	0.4
Precios y margen	Dato agosto-09	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Alimentos				
IPC	125.3	-0.4	16.3	17.0
IPP	129.6	8.6	12.1	7.5
Índice del margen real	1.0	-8.3	3.8	8.8
Bebidas no alcohólicas				
IPC	124.3	4.9	6.8	8.6
IPP	120.9	5.0	9.4	7.6
Índice del margen real	1.0	0.9	-2.4	7.2

Fuentes: Dane.

Alimentos y bebidas no alcohólicas (cifras básicas)

Coyuntura - Agosto de 2009

Encuesta de Opinión	Dato agosto-09	Promedio móvil tres meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Alimentos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	-7	4	19	15
Situación actual de la demanda	21	39	9	7
Situación económica actual	27	47	34	28
Situación económica próximos seis meses	40	45	7	9
Bebidas no alcohólicas				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	18	17	0
Situación actual de la demanda	-33	0	8	56
Situación económica actual	25	48	75	69
Situación económica próximos seis meses	75	74	8	92

Fuentes: Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Alimentos y bebidas no alcohólicas

Indicador	2007	2008	Promedio* 2008	
Rentabilidad	Margen operacional (%)	1.3	1.6	2.9
	Margen de utilidad neta (%)	2.3	2.4	2.1
	Rentabilidad del activo (%)	7.0	6.8	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	19.9	18.4	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	3.0	2.9	1.5
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.2	1.2	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.1	1.1	1.2
	Rotación CxC (días)	15.0	15.9	29.0
	Rotación CxP (días)	36.6	37.2	53.5
	Capital de trabajo / Activo (%)	6.8	7.0	9.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	64.6	63.2	53.5
	Apalancamiento financiero (%)	14.5	16.9	21.3
	Deuda neta (%)	11.5	14.4	21.4

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 179 empresas.

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Puro Habano y ron Ltda.	3.9	0.9	78.7	3.6	16.8	1.1	9.153.747	359.161	2.296.680	1.806.353	82.609
Frutolima Ltda.	3.9	1.8	82.1	4.5	25.2	0.5	491.358	19.257	201.690	165.591	9.087
Inversiones Euro S.A.	3.9	1.5	73.4	4.4	16.4	0.9	67.639.804	2.616.409	22.510.327	16.518.821	984.203
Polimérica S.A.	3.8	0.6	65.1	0.9	2.6	1.0	6.499.694	248.804	4.069.773	2.650.683	36.614
Ecu Ltda.	3.8	-1.5	90.2	-1.0	-9.8	1.1	672.633	25.582	1.056.551	952.524	-10.186
Dulcería Surfitiendas Ltda.	3.5	1.1	67.7	1.8	5.5	1.2	573.650	20.213	361.469	244.713	6.420
Autoservicio Midad de precio Ltda.	3.5	2.7	65.3	13.2	38.0	1.3	6.935.677	239.400	1.429.966	933.487	188.560
Distribuciones Naranja Ltda.	3.2	0.4	76.8	1.2	5.1	1.0	1.603.826	51.935	581.679	446.911	6.926
Agropecuaria Pijao Ltda. Agropijao Ltda.	3.2	1.3	66.2	4.6	13.7	0.8	2.866.522	91.296	831.942	550.543	38.496
Jorge A. Torres R. e hijos Cía. Ltda.	3.1	1.7	36.0	3.9	6.1	4.2	7.535.789	235.852	3.287.536	1.184.303	128.807
Alimeco Ltda.	3.1	0.8	84.2	2.8	17.8	1.0	1.551.690	47.471	437.631	368.562	12.278
Alimentos del Valle S.A.	3.0	1.3	42.9	4.2	7.3	1.4	120.922.394	3.654.105	37.031.041	15.888.276	1.549.799
Verifrut S.A.	3.0	1.4	57.6	4.9	11.6	0.7	1.430.257	43.171	414.007	238.395	20.427
Inversiones Abecar Ltda.	2.9	1.5	67.8	5.6	17.4	2.0	6.316.164	183.678	1.658.508	1.124.830	92.935
Cifuentes Roa Ltda.	2.9	1.7	77.7	3.4	15.1	0.9	5.937.637	172.519	3.068.806	2.385.680	102.812
Cárnicos Ltda.	2.8	1.6	60.5	10.9	27.6	1.4	16.624.049	466.292	2.441.491	1.476.429	266.725
Rapimercar S.A.	2.6	2.6	73.5	6.3	23.9	1.0	38.056.445	1.003.458	15.840.625	11.636.461	1.003.458
Distribuciones servicios y representaciones Ltda.	2.6	0.4	3.2	1.8	1.8	11.2	1.684.095	43.667	346.600	11.116	6.094
Distribuidora El Córdoba Ltda.	2.5	1.3	80.7	2.4	12.4	1.3	1.024.645	25.992	576.918	465.470	13.784
Representación de dulces y chocolates E.U.	2.5	1.0	82.2	5.5	30.8	1.2	3.582.525	83.657	625.685	514.533	34.183
Distribuidora Suritcaldas Ltda.	2.3	3.0	58.2	9.4	22.5	1.6	9.340.252	217.887	2.938.564	1.708.894	276.304
Distribuidora Jach Ltda.	2.2	0.3	65.4	2.0	5.7	0.8	19.621.139	436.888	2.621.805	1.715.718	52.093
Urquina y Dussan Cía. Ltda.	2.2	1.9	71.9	19.8	70.4	1.2	19.289.049	416.871	1.890.663	1.359.452	373.713
Alimentos Uno A Ltda.	2.2	1.5	72.6	4.9	17.8	0.3	4.165.954	90.026	1.284.319	932.365	62.736
Autoservicio El Perdomo Ltda.	2.1	1.4	63.5	6.9	18.9	1.2	30.092.746	624.510	5.958.830	3.785.714	410.763
Supermercado Mercadario Ltda.	1.9	2.1	59.0	4.9	11.9	2.5	885.426	17.151	385.674	227.552	18.785
Arfilina Ltda.	1.9	2.5	46.2	3.8	7.0	2.0	4.801.479	88.844	3.232.809	1.492.646	122.408
Beco bebidas y comidas S.A.	1.8	1.5	41.9	20.0	34.4	0.9	6.690.754	123.329	509.631	213.428	101.994
Mercado Zapatoza Ltda.	1.8	0.9	76.8	4.5	19.4	1.0	87.944.015	1.544.641	16.947.644	13.010.874	764.576
Prodismar Ltda.	1.8	0.2	92.2	0.7	8.9	1.0	6.202.453	108.693	1.763.432	1.625.536	12.214
Comercializadora J.A.L. Ltda.	1.7	0.6	60.3	12.0	30.3	1.0	7.289.424	126.721	370.505	223.374	44.644
Frigorífico del Norte Frigoríficos Ltda.	1.7	0.5	75.2	4.4	17.8	0.9	14.023.617	234.864	1.615.488	1.214.635	71.182
Proveboisas Ltda.	1.7	0.6	82.3	3.4	19.4	1.2	18.425.624	307.305	3.002.782	2.472.143	103.075
Almacén El mío y Cía. Ltda.	1.6	1.0	33.7	1.6	2.4	3.0	491.064	7.815	309.268	104.342	4.825
Distribuciones Disay Ltda.	1.6	0.7	59.8	12.3	30.5	1.4	22.807.468	354.451	1.312.278	784.955	160.830
Almacenes El Mar y Cía. Ltda.	1.5	0.0	54.3	-0.1	-0.1	1.6	6.952.944	107.301	3.522.989	1.914.502	-2.186
Distribuidora de carnes Pinzón Téllez y Cía. Ltda.	1.5	0.3	80.1	1.9	9.5	1.2	1.972.271	30.325	262.726	210.469	4.984
Distribuidora comercial Abraham Delgado Ltda.	1.5	1.3	33.3	4.6	6.8	1.9	9.540.660	146.513	2.678.964	892.206	122.063
Ventas J.L. Ltda.	1.5	0.5	79.0	2.1	10.2	1.4	1.604.613	24.070	375.506	296.535	8.024
La casa de Los Fenderos Ltda.	1.4	0.8	51.6	6.5	13.5	1.7	38.296.716	525.278	4.468.871	2.304.187	292.522
Distribuidora Tropicosta Ltda.	1.4	0.4	76.8	1.4	5.9	1.2	10.477.899	142.247	3.090.303	2.371.825	42.059
Aqualinda S.A.	1.3	0.7	68.5	2.7	8.7	2.1	6.908.024	92.638	1.804.465	1.236.028	49.490
Multipán de Colombia S.A.	1.3	1.8	17.1	6.2	7.4	4.5	4.296.742	56.693	1.242.186	212.309	76.604

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Pescadería Martínez Martelo y Cía. Ltda.	1.3	-0.8	75.8	-3.7	-15.3	1.1	3,922,746	51,537	876,465	664,573	-32,482
Lácteos La Esperanza Laes S.A.	1.3	0.3	63.6	3.2	8.8	0.9	7,123,057	93,384	764,705	486,727	24,457
Lecheol Ltda.	1.3	-0.4	87.6	-2.2	-17.8	1.3	4,784,422	62,285	971,519	851,487	-21,346
Casa Agropecuaria Ltda.	1.3	1.1	49.7	2.5	5.0	2.0	2,741,119	35,210	1,245,406	619,502	31,467
Glaseadora Democrata S.A.											
En acuerdo de reestructuración.	1.3	-1.4	83.3	-3.7	-22.0	0.9	7,211,707	92,293	2,650,721	2,207,921	-97,603
Agromercar Ltda.	1.3	0.3	86.2	1.4	10.1	0.7	3,656,882	45,803	835,571	719,905	11,738
Agencia de Albarotes El Veintisiete Ltda.	1.2	-0.1	69.6	-0.6	-1.9	1.0	2,280,622	28,235	454,704	316,441	-2,681
Proveñíos Ltda.	1.2	0.1	66.8	1.2	3.7	2.2	3,801,780	47,057	455,806	304,355	5,617
Autoservicio Rindemás Ltda.	1.2	1.1	83.3	5.3	31.8	0.8	3,876,667	46,562	776,150	646,911	41,123
Álvoro Correa Reyes y Cía. S. en C.	1.2	0.6	84.7	3.3	21.4	0.9	39,175,160	460,300	7,007,581	5,994,733	229,665
Distribuidor Ltda.	1.1	0.2	89.3	3.0	28.2	0.9	14,225,276	156,408	1,016,030	907,058	30,758
La Garza S.A.	1.1	1.4	75.8	7.0	29.0	0.9	6,195,463	67,779	1,234,928	936,145	86,795
Distribuciones Rodríguez Verdugo Ltda.	1.1	0.6	25.3	1.7	2.3	3.2	974,803	10,494	356,326	90,203	6,190
Divico S.A.	1.0	0.4	80.1	6.7	33.4	0.9	13,513,451	135,290	836,988	670,404	55,713
Organización Selecto Ltda.	1.0	0.3	84.5	2.2	14.4	1.1	3,790,815	37,660	594,074	502,229	13,193
Comercial del Sur S.A.	1.0	1.2	38.2	6.1	9.9	2.6	9,099,627	89,215	1,744,402	666,922	106,579
Gonzalo Rincón e hijos Ltda.	0.9	0.4	56.6	1.9	4.3	1.2	6,739,086	61,927	1,467,446	830,408	27,447
Comercializadora La Cosecha S.A.	0.9	0.1	77.6	0.2	1.0	1.0	14,062,919	128,810	4,263,720	3,308,221	10,000
Lácteos Rovirenses S.A.	0.9	0.4	57.8	3.8	8.9	1.2	9,069,487	83,024	960,957	555,363	36,213
Mercacento Ltda.	0.9	0.1	80.8	0.9	4.6	1.2	28,231,281	253,782	3,982,176	3,217,460	35,494
Autoservicio Remo Ltda.	0.9	1.0	76.3	2.3	9.7	1.0	863,263	7,687	360,127	274,824	8,303
Sabor Suizo Ltda.	0.9	1.3	64.2	11.0	30.8	0.7	4,161,628	35,543	479,041	307,634	52,756
Caribe S.A.	0.9	0.4	78.0	3.8	17.2	0.7	33,313,496	283,210	3,924,411	3,062,934	148,485
Lácteos de Cimitarra S.A.	0.8	0.2	65.5	3.3	9.5	1.0	9,688,470	81,968	738,352	483,391	24,109
Rapimercar Ltda.	0.8	0.3	84.1	2.4	15.1	1.1	10,084,668	85,207	1,132,090	952,044	27,256
Autoservicio La Gran Colombia S.A.	0.8	0.9	65.2	6.3	18.0	1.2	15,994,252	131,870	2,369,504	1,544,490	148,314
Superfuerzas Cañaveral S.A.	0.8	0.8	75.8	5.3	21.8	1.4	239,196,975	1,968,780	36,817,709	27,906,246	1,940,462
Empacadora del sur Ltda.	0.8	0.2	39.3	0.6	1.0	1.7	2,912,337	23,369	951,622	373,915	5,841
Distribuidores Juamal Ltda.	0.8	0.2	59.7	2.5	6.1	0.8	7,728,275	61,658	770,777	460,165	19,082
Lácteos Tamacara S.A.	0.8	0.2	54.2	2.0	4.4	1.0	3,358,449	26,380	325,319	176,288	6,618
Viveres de La 17 Ltda.	0.7	-0.2	95.9	-1.0	-25.4	0.7	4,808,852	35,458	861,557	825,916	-9,035
Distribuidor Ltda.	0.7	0.9	83.7	2.6	16.0	1.1	34,885,710	251,638	11,422,574	9,557,653	298,444
Autoservicio Paraiso S.A.	0.7	0.7	73.8	2.3	8.8	0.9	34,179,327	231,560	10,048,244	7,416,533	232,115
Sucesores de Luis A. Giraldo y Cía. Ltda.	0.5	-0.8	56.7	-2.6	-6.0	1.5	6,299,871	29,466	1,907,926	1,081,359	-49,228
Autoservicio La Independencia Ltda.	0.4	1.2	40.5	8.3	14.0	1.2	41,691,005	184,105	6,205,456	2,515,911	516,994
Distribuidora Econocentro y Cía. Ltda.	0.4	0.0	89.0	-0.2	-1.5	1.1	3,888,820	17,088	588,233	523,811	-984
Cuatro Milpas S.A.	0.4	1.2	50.6	8.8	17.8	1.4	20,977,130	85,108	2,961,771	1,497,964	260,069
Correa Escobar Fajardo S.A.	0.4	-0.3	90.8	-1.1	-12.4	0.6	10,227,809	40,134	2,720,271	2,471,059	-30,918
Supermercados Tiliam Ltda.	0.3	0.7	71.3	9.0	31.3	0.7	5,945,299	18,633	491,333	350,559	44,004
Supermercados El Ahorro S.A.	0.3	0.1	82.8	0.4	2.1	1.0	46,826,923	141,023	12,015,251	9,942,640	43,612
Agropecuaria Dangond Lacouture Ltda.	0.3	1.1	9.9	0.9	1.1	2.8	459,359	1,336	512,735	50,570	4,863
Suministros generales Conaseo S.A.	0.3	-0.5	66.1	-1.5	-4.4	1.7	7,241,282	19,592	2,377,427	1,572,588	-35,608

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Comercializadora Cundiboyacá y Cía. Ltda.	0.3	1.0	64.2	4.4	12.3	1.5	11,545,915	29,117	2,511,832	1,612,210	111,061
Supermercados Cundinamarca Ltda.	0.3	0.8	63.7	0.0	11.0	1.1	49,094,744	122,753	9,642,944	6,142,348	384,045
Star City Gaming Ltda.	0.2	0.5	97.8	4.0	1.6	1.0	6,039,030	13,352	92,753,714	90,694,122	32,287
Inversiones Rotar Ltda.	0.2	0.7	69.8	4.9	16.2	1.0	6,612,521	14,531	978,968	682,956	47,999
Lácteos Agata S.A.	0.2	-0.3	27.2	-1.5	-2.0	1.2	1,081,663	2,177	200,681	54,644	-2,967
Comercializadora Fleischpan S.A.	0.2	1.3	40.9	6.6	11.2	1.5	8,001,657	13,519	1,561,647	639,136	103,643
Multinacional de carnes Ltda.	0.2	0.8	54.5	8.0	17.5	1.2	6,749,917	10,504	654,586	356,919	52,173
Comercializadora Trimar Ltda.	0.2	0.3	75.0	3.1	12.4	1.0	12,959,012	19,818	1,313,351	985,342	40,784
Plenitud Interior Sociedad Ltda.	0.1	1.1	76.6	3.9	16.7	0.7	2,672,632	2,340	729,689	558,718	28,502
Distribución Ltda.	0.1	0.5	85.2	5.5	37.4	0.9	9,004,017	5,938	749,825	639,179	41,347
Supercomercializadora de tiendas Supermercados Ltda.	0.0	0.2	82.4	2.6	14.8	1.1	10,396,151	2,111	876,830	722,330	22,856
K&B Café y bebidas Ltda.	0.0	-2.8	55.5	-4.1	-9.3	0.5	680,277	-288	467,010	259,087	-19,300
Manuel Méndez y Cía. Ltda.	-0.1	0.1	63.6	0.4	1.0	1.3	2,950,817	-2,500	977,463	621,249	3,713
Surtimarcas Ltda.	-0.2	0.7	73.7	2.4	9.0	1.3	21,591,377	-38,424	6,070,566	4,475,827	143,079
Quiceno y Cía. S.C.A.	-0.3	0.7	53.3	4.9	10.6	1.5	54,979,513	-144,816	8,130,626	4,331,931	401,072
Drogas Odeón Ltda.	-0.5	1.8	38.1	3.7	6.0	2.6	827,539	-3,736	403,078	153,764	15,052
Mercados familiares Ltda.	-0.5	2.1	58.0	10.4	24.7	1.0	13,912,311	-70,342	2,780,399	1,613,214	288,253
Bedoya comercializadora de alimentos S.A.	-0.6	0.3	61.9	3.4	9.0	1.3	26,616,836	-148,479	2,011,416	1,244,636	68,882
Ibañez Castilla y Cía. Ltda.	-0.6	0.8	78.6	1.7	7.7	1.1	43,853,436	-282,655	20,239,509	15,898,890	333,991
Uno A distribuciones Ltda.	-0.6	1.1	75.2	4.8	19.3	1.5	10,627,790	-68,597	2,349,293	1,767,154	112,568
Comercializadora de alimentos Oroso Ltda.	-0.7	0.5	31.0	2.0	3.0	1.2	13,262,283	-95,651	2,972,105	920,701	60,602
Autoservicio El Barotón Ltda.	-1.0	-1.4	87.0	-4.6	-35.7	0.6	18,206,534	-182,313	5,305,725	4,615,573	-246,365
Julio César Restrepo y Cía. S. en C.	-1.0	0.5	25.3	1.2	1.6	1.4	6,126,390	-62,357	2,458,198	621,443	30,214
Carne Vally S.A.	-1.1	-3.6	71.4	19.2	-67.1	0.9	15,771,459	-168,647	2,919,456	2,084,569	-560,253
El Arrozal y Cía. S. en C.	-1.1	0.0	92.8	0.2	3.0	0.9	66,316,483	-732,282	11,299,099	10,483,091	24,561
Comercial y agropecuaria de Los Andes Ltda.	-1.1	-2.6	75.2	-2.0	-7.9	0.8	6,017,241	-67,118	8,007,605	6,020,405	-156,487
Licertendas distribuciones S.A.	-1.1	0.4	69.3	3.5	4.8	1.1	33,843,630	-378,852	8,265,245	5,723,970	121,724
El Surtidor Cavini y Cía. Ltda.	-1.1	0.6	69.4	1.5	11.3	1.2	13,883,490	-155,638	2,441,826	1,694,768	84,372
Surtifamiliar S.A.	-1.1	0.7	86.5	2.6	19.0	0.8	63,458,721	-720,112	16,767,361	14,506,601	430,139
Myriam Cruz R. y Cía. Ltda.	-1.3	1.7	36.6	5.5	8.7	2.7	830,380	-11,185	254,949	93,402	14,124
Distribuidora España Ltda.	-1.5	0.2	74.4	1.0	3.9	1.3	5,318,169	-80,664	1,308,081	972,970	12,970
Distribuidora Proveemos del Sur Ltda.	-1.6	0.7	85.1	4.1	27.5	1.0	2,780,412	-44,460	463,948	394,834	19,010
Mercado Copacabana Ltda.	-1.6	0.5	74.8	3.4	13.5	0.7	4,079,354	-65,476	627,357	469,328	21,353
Disproal Ltda.	-2.0	0.4	80.6	2.2	11.6	0.6	3,782,071	-75,954	654,307	527,673	14,674
Supermercado Boom S.A.	-2.2	2.0	48.9	11.4	22.3	1.7	27,675,089	-600,959	4,960,911	2,426,694	565,321
Agro Mío Ltda.	-2.3	0.9	101.7	3.4	-197.5	8.3	673,006	-15,335	182,178	185,272	6,111
Toledo Gutiérrez y Cía. Ltda.	-2.3	0.1	88.0	1.8	14.8	1.0	23,724,583	-550,635	839,569	738,985	14,935
Inversiones Logros S.A.	-2.4	1.5	43.8	13.5	24.0	2.1	17,202,523	-408,161	1,900,778	832,268	256,475
Supermercado Abraham Delgado S.A.	-2.4	-2.5	37.9	-6.1	-9.9	1.6	5,312,449	-127,906	2,144,561	811,935	-131,521
Proveedores y distribuidores Nacionales S.A.	-2.5	-2.7	74.1	-9.0	-34.6	1.0	27,917,432	-689,375	8,465,995	6,274,271	-759,144
Supermercado Olímpico Ltda.	-2.5	0.5	58.6	1.5	3.6	1.1	22,874,794	-571,543	8,250,635	4,836,881	123,410
Insunios y aditivos S.A.	-3.4	2.0	48.2	5.6	10.7	1.9	4,950,161	-166,864	1,812,626	873,081	100,602
Honorio Sáenz y Cía. Ltda.	-3.7	1.6	65.2	5.0	14.3	1.5	1,299,692	-48,612	411,407	268,372	20,476

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Berli S.A.	-3.7	0.2	39.0	0.8	1.2	1.2	11,926.195	-446.958	3.353.695	1.307.550	25.286
Comercial El Yarumo S.A.	-3.8	-4.2	40.9	-17.4	-29.5	1.9	505.372	-19.201	121.786	49.854	-21.218
Distrilevas S.A.	-4.0	1.2	63.6	4.6	12.6	1.1	3.433.265	-136.573	877.908	558.129	40.412
Jaime S. y Cía. Ltda.	-5.0	-5.2	68.0	-12.3	-38.5	0.7	2.561.939	-128.016	1.088.616	739.883	-134.287
Autoservicio Abraham Delgado Ltda.	-5.3	1.4	52.5	5.0	10.5	1.8	4.130.217	-216.852	1.128.734	592.426	56.193
Proverpán Ltda.	-5.5	1.8	75.9	8.0	33.3	1.2	2.508.833	-137.840	574.710	436.047	46.134
Comercializadora Jado Ltda.	-6.6	-7.5	118.6	-42.5	228.4	0.6	1.178.873	-77.686	208.549	247.382	-88.710
Fomaq Ltda.	-9.6	0.3	32.1	0.3	0.5	1.9	2.238.704	-215.358	2.329.427	748.037	7.822
Distribuidora Insumopan de La Sabana Ltda.	-12.4	-3.6	87.9	-6.9	-57.4	0.5	1.380.059	-170.908	725.270	637.640	-50.275
Empresa agroindustrial del oriente Embalse S.A.	-29.0	-29.9	278.7	-262.7	147.0	0.3	739.666	-214.164	84.284	234.860	-221.391
Pollos San Joaquín Ltda.	-30.7	1.0	9.9	1.3	1.5	2.1	1.061.952	-325.688	783.065	77.163	10.422
Comercializadora Prida Pollo S.A.	-286.4	10.7	79.5	7.5	36.5	2.5	711.136	-2.036.782	1.009.921	802.439	75.742
Varela Bellini y Cía. S.C.A.	-335.2	-251.2	2.4	-2.3	-2.3	1.1	17.851	-59.834	1.989.351	46.961	-44.835
Comisariato de educadores de la región Caribe E.U.	-547.0	-556.1	135.0	-25.1	71.6	0.5	2.731	-14.938	60.574	81.779	-15.188

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

TEXTILES Y PRENDAS DE VESTIR

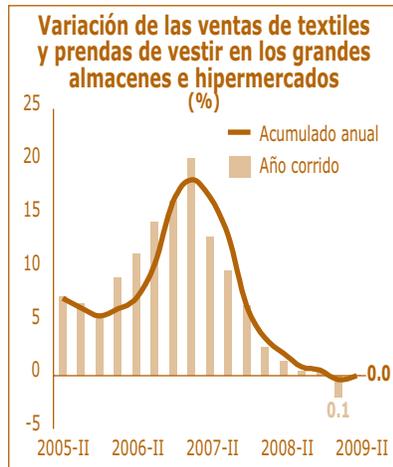
VENTAS

Los datos reportados por el Dane en la Muestra Mensual de Comercio Minorista evidencian que las ventas de textiles y prendas de vestir decrecieron un 2.8% anual en agosto de 2009, tasa inferior a la observada un año atrás, cuando las ventas decrecieron un 0.3% anual en el mismo mes de 2008. Es importante resaltar que desde abril de 2007, las ventas del comercio minorista de textiles y prendas de vestir han venido atravesando por un período de desaceleración que se intensificó a lo largo de 2008 y que en 2009 muestra tasas de crecimiento negativas. De hecho, el cierre del primer trimestre de 2009 registró la desaceleración más alta desde 2007 con un -2.1% (año corrido a marzo de 2009), mientras que para el segundo trimestre esta tasa fue del -0.5% y se mantuvo constante en lo corrido a agosto de 2009.

Esta cifra es congruente con la desaceleración económica que se presentó en todos los sectores económicos del país. En efecto, de una tasa de crecimiento del PIB del 7.5% en 2007 se pasó a una tasa de crecimiento del 2.5% en 2008 y del -0.5% en el segundo semestre de 2009. Así mismo, entre los principales factores que han sido determinantes en la evolución negativa de la demanda por estos productos en lo corrido de 2009 se encuentran: i) el aumento de la tasa de desempleo del 11.2% en agosto de 2008 al 11.7% en igual mes de 2009; ii) la constante pérdida de dinamismo del consumo de los hogares,



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

que pasó de crecer a ritmos del 3.6% en el primer semestre de 2008 al -0.6% en el primer semestre de mismo año; iii) el cambio en los hábitos de consumo generado por la pérdida del poder adquisitivo de los hogares que hace que la compra de prendas de vestir no sea una prioridad, por lo que es sustituida por artículos y bienes de primera necesidad, y iv) el desarrollo de la actividad de manera informal.

Adicionalmente, existen factores cuyo origen es específico del sector y que explican este comportamiento en ventas. Uno de ellos es la fuerte competencia de los productos provenientes de China y de India que desplazan los productos nacionales por sus bajos precios. Otro problema que enfrenta la industria textilera es el contrabando procedente de Panamá.

Por su parte, los hipermercados y grandes almacenes frenaron el ritmo de desaceleración que se presentó desde el primer trimestre de 2008. Lo anterior se evidencia en que para el segundo semestre de 2009 la variación porcentual anual en las ventas fue del 2.0%, mientras que para el primer trimestre del mismo año esta variación fue del -2.1% anual. A su vez la variación porcentual año corrido a junio de 2009 fue del 0.1%. A pesar de lo anterior, no se logra crecer a tasas positivas, pues en el acumulado en doce meses a junio de 2009, las ventas decrecieron un -0.02%.

PRECIOS Y MARGEN

El crecimiento del margen comercial de las empresas comercializadoras de vestuario ha venido presentando una tendencia descendente desde el año 2008, la cual se hizo más pronunciada durante el primer semestre del año 2009. Las variaciones negativas más importantes durante el primer semestre del año se presentaron en los meses de abril y mayo con un -2.9% y un -3% anual, respectivamente.

Comparando lo corrido del año 2009 respecto al año 2008, se puede observar que las comercializadoras de vestuario vieron reducidas sus ganancias significativamente. Si bien el comportamiento del margen empezó a ser negativo en el primer trimestre de 2008, se deterioró aún más durante el primer semestre de 2009, cuando en efecto la variación anual a agosto fue del -2.1%.

Es indudable que los márgenes de las comercializadoras de textiles se han visto afectados por la revaluación del peso, dado que esto ha hecho más competitivas las importaciones provenientes de países

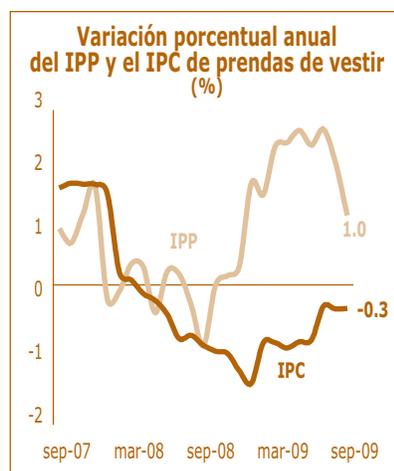
como China, India, Pakistán y Taiwán. Por otra parte, la revaluación también ha estimulado el ingreso de productos de contrabando, principalmente de Panamá.

El comportamiento del IPP es congruente con lo que sucedió con el margen comercial de las empresas que comercializan estos productos. De hecho, las variaciones del IPP mostraron crecimientos superiores a los del IPC durante el primer semestre del año 2009. En efecto, después de que el crecimiento anual a diciembre de 2008 fue del 0.3%, éste se fue incrementando gradualmente durante los meses que le siguieron para llegar a un crecimiento del 1.7% anual al mes de agosto de 2009.

Finalmente, el IPC continuó presentando tasas anuales de crecimientos negativos, los cuales se vienen registrando desde principios de 2008. A pesar de que en el mes de enero de 2009 se registró la menor tasa de crecimiento (-1.4% anual) desde 2008, la caída se ha venido frenando al pasar a una tasa de crecimiento anual del -0.3% al mes de agosto del mismo año.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Las expectativas de los empresarios respecto a la situación económica se han venido deteriorando desde principios de 2008. De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a agosto de 2009, la percepción de la situación económica actual por



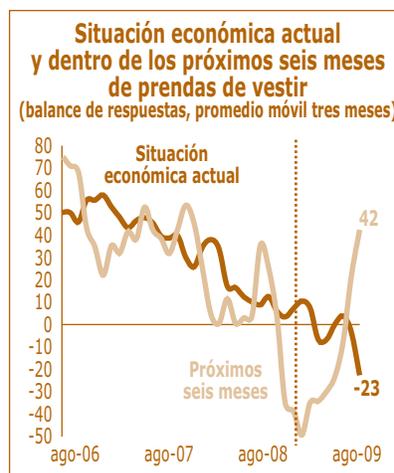
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



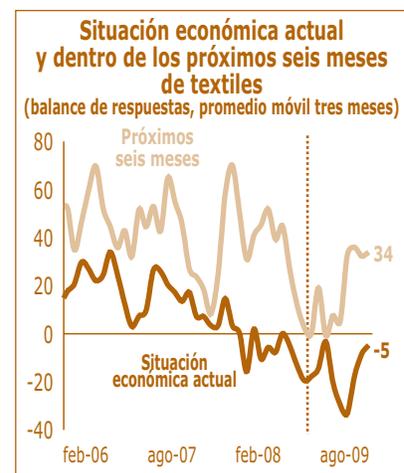
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

parte de los comercializadores de textiles todavía arroja resultados negativos. El balance de respuestas (diferencia entre las respuestas buenas y las malas) se incrementó en 60 puntos al pasar de -60 en marzo de 2009, siendo el registro histórico más bajo, a 0 en el mes de agosto del mismo año. Esto significa que para este mes las opiniones se dividieron, es decir, el 33% de los consultados opinó que la situación económica actual era buena, mientras que el mismo porcentaje consideró que era mala. Así mismo, se aprecia que la media móvil de tres meses para agosto de 2008 y agosto de 2009 decreció 5 puntos, al pasar de un año a otro de una media de 0 a una media de -5. Al parecer, el comportamiento en ventas y el deterioro en el margen comercial tuvieron un impacto negativo en la percepción de la situación actual del comercio de bienes del sector textil.

En cuanto a la situación económica de los próximos seis meses, la opinión de los comerciantes reveló el optimismo que rodea a este sector empresarial para el segundo semestre de 2009. Vale la pena recordar que a partir del primer trimestre de 2008 se venía presentando una tendencia decreciente en las perspectivas con respecto al desempeño futuro de la situación económica. En efecto, al cierre de 2008 los empresarios redujeron sus expectativas tanto que el balance de respuestas fue de 0. Por otra parte, desde enero de 2009 se observa una recuperación en las expectativas, mes en el que se presentó un balance de respuestas de 57 y en el que ningún empresario opinó que su situación económica a seis meses sería mala. A pesar de que el balance de respuestas para el mes de agosto del mismo año disminuyó a 27, la media móvil de tres meses a esa fecha fue la más alta en lo corrido del año (34).



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



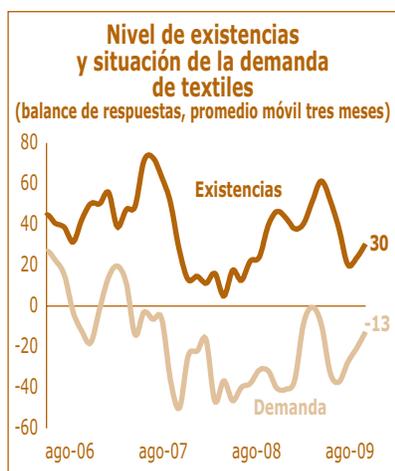
Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

Por otro lado, durante el primer semestre de 2009, la percepción de los empresarios del sector comercializador de prendas de vestir sobre la situación actual se fue deteriorando mes a mes. De hecho, para agosto el balance de respuestas fue de -38, siendo el registro histórico más bajo desde el año 2000. Es importante destacar que en el mes de mayo el balance de respuestas tuvo un pico situándose en 20, lo que se debió al impulso de las ventas del mes de mayo por el Día de la Madre. Sin embargo, la media móvil de tres meses durante los meses de julio y agosto fue negativa (-4 y -23, respectivamente).

Con relación a la situación económica dentro de seis meses, los resultados de la encuesta evidencian que en lo corrido del año 2009 la percepción sobre la situación económica futura de los negocios de los comercializadores del sector de prendas de vestir mejoró notablemente al pasar de un balance de respuestas de -63 en enero de 2009 a 63 en agosto del mismo año. Finalmente, la media móvil de tres meses para agosto fue de 42.

Con relación a la situación de la demanda, la percepción que tuvieron los empresarios durante lo corrido de 2009 fue en general negativa. El promedio móvil de tres meses fue negativo en todos los meses del primer semestre siendo abril, mayo y junio los meses con menor valor para este promedio (-33, -37 y -28 respectivamente). El deterioro de las percepciones de los comerciantes también se hizo evidente en el mes de agosto, para el cual el promedio móvil fue de -13.

De otro lado, los comerciantes del sector se mostraron satisfechos con relación a los niveles de existencias en lo corrido del año



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

a agosto de 2009. Los balances de respuestas fueron más altos que los registrados en el mismo período de 2008. Los promedios móviles más altos se obtuvieron en los meses de febrero y marzo (51 y 61 respectivamente), mientras que en agosto el promedio fue de 30.

En el sector comercializador de prendas de vestir, la percepción sobre la demanda durante el primer semestre de 2009 fue negativa en general. Desde el segundo trimestre de 2008 las percepciones de los empresarios indicaban que el nivel de ventas continuaría desacelerándose. En efecto, el promedio móvil de tres meses de la demanda a agosto de 2009 se ubicó en -26 frente al 5 registrado en el mismo mes de 2008. Por otra parte, la percepción acerca del nivel de existencias fue positiva, particularmente en los meses de junio y julio de 2009 (15 y 19 respectivamente). El promedio móvil de tres meses fue de 4 para el mes de agosto, que comparado con el mismo mes de 2008, presentó una disminución de 5 puntos.

Al mes de agosto de 2009, los comerciantes del sector textil reportaron que entre sus mayores problemas estaba la demanda con el 44% de las respuestas, así como el contrabando y los costos financieros con el 6% y el 13% del total. Adicionalmente, el 6% de los encuestados tuvo dificultades con la rotación de cartera así como con el crédito a proveedores y el bancario. Para los comerciantes de prendas de vestir, los principales problemas identificados fueron la demanda con el 70% de las respuestas y las ventas ambulantes con el 11% del total.

PERSPECTIVAS

Las tasas de crecimiento de las ventas de textiles y prendas de vestir a lo largo de 2009 se mantienen negativas, aunque están por encima del promedio del comercio al por menor sin combustibles. Según los datos a agosto de 2009, la variación del acumulado en doce meses de las ventas del sector fue del -0.7%, mientras que esta variación registró un 1% para el mismo mes del año anterior. Con base en este comportamiento, las proyecciones de Anif indican que a diciembre de 2009, el crecimiento del sector, en el acumulado en doce meses, será del -0.6%. Dadas las previsiones de crecimiento económico del país, este sector continuará presentando comportamientos negativos a lo largo de 2009 y sólo mostrará signos de reactivación a medida que las condiciones macroeconómicas mejoren su desempeño. En este sentido, las proyecciones de Anif indican que para el año 2010 el crecimiento del sector comenzará a ser positivo, pues el promedio del acumulado en cuatro trimestres al mes de marzo de ese año será del 0.3%.

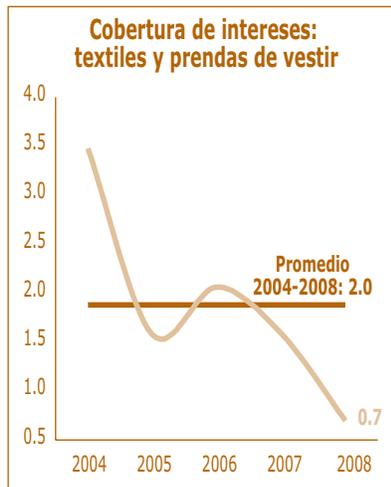
Como se mencionó anteriormente, uno de los principales problemas del sector textil es la fuerte competencia de los productos provenientes de China y de India que desplazan los productos nacionales por sus bajos precios. Según Ascoltex, la reconquista del mercado interno se constituye en una de las prioridades para los empresarios del sector, pues las empresas y marcas extranjeras están ganando cada vez más espacio en el mercado de Colombia.

Por su parte, los comerciantes del sector textil no comenzaron el año 2009 con buen ánimo, pues la opinión en cuanto a la situación económica actual fue negativa. El promedio móvil de tres meses del balance de respuestas respecto a cómo ven la situación actual pasó de 0 en agosto de 2008 a -5 en el mismo mes del año anterior, gracias a que se incrementó el porcentaje de pesimistas. Para el sector de prendas de vestir la situación es similar, pues el promedio móvil de tres meses para agosto de 2008 fue de 9, mientras que para el mismo mes de 2009 se redujo a -23.

En cuanto a las expectativas sobre la situación económica actual y a seis meses, los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestran que los comerciantes del sector presentaron una mejora en sus expectativas, pues la media móvil de tres meses para el mes de agosto de 2009 ha sido la más alta en lo corrido del año (34), mientras que para el cierre de 2008 esta media fue de 0. Por su parte, las expectativas a seis meses del sector comercializador de prendas de vestir presentan un comportamiento similar: la media móvil de tres meses para agosto fue de 42, mientras que a diciembre de 2008 esta media se ubicó en -39.

Sin embargo, existen algunas noticias alentadoras para el sector, pues los pronósticos realizados por Anif para el crecimiento económico al cierre de 2009 indican que la tasa de crecimiento del PIB será del 0% frente al -0.5% observado en el primer semestre de 2009. Adicionalmente, la contracción de la demanda se irá frenando gradualmente. Según pronósticos de Anif, la contracción de la demanda interna será del 0.8% al finalizar 2009 frente al -1.8% observado para el primer semestre de 2009. Esto se evidencia de la misma manera en el consumo de los hogares que al cierre de 2009 estará contrayéndose un -0.1% frente a la contracción del -0.4% que se presentó en el primer semestre de este año. Finalmente, el menor ritmo de inflación favorecerá los niveles reales de consumo de la población y mejorará la demanda de productos con mayor elasticidad frente a su precio.

RIESGO FINANCIERO



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

El indicador de cobertura de intereses es calculado por Anif con base en la relación entre la utilidad operacional y el pago de intereses. Un valor por debajo de la unidad señala una incapacidad del sector para cumplir con sus obligaciones financieras en función de sus ingresos operacionales. Un indicador con un valor igual o mayor que 1 indica que la operación del sector le permite cubrir el pago de intereses.

El promedio histórico del indicador de cobertura de intereses para el sector comercializador de textiles y prendas de vestir entre 2004 y el proyectado a 2009 es de 1.6. Mientras que en 2006 se superó este promedio, en 2008 y el estimado a 2009 cayeron por debajo del promedio histórico y se proyectan en 1.4. Esta cifra va en línea con los resultados del margen comercial y con el comportamiento de los años anteriores, ratificando que el sector sigue teniendo limitada capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras.

SITUACIÓN FINANCIERA

En 2008 la rentabilidad de las empresas comercializadoras de textiles estuvo por debajo del promedio del comercio. Pese a que el margen operacional se mantuvo relativamente constante al pasar del 2.3% al 2.2% entre 2007 y 2008, este porcentaje siguió siendo inferior al 2.7% que registró el comercio en su totalidad. Por su parte, la rentabilidad del activo pasó del 1.3% al 0.9% en el período analizado y, finalmente, la rentabilidad del patrimonio se vio gravemente disminuida al pasar del 4.6% al 2.9%, situándose muy por debajo del valor registrado por el comercio del 6.2%.

En cuanto a los indicadores de liquidez, se observó una disminución de dos días en la rotación de cuentas por cobrar, al pasar de 25.3 días en 2007 a 23.9 días en 2008. Al comparar con el comercio, se evidencia que el sector de textiles mantiene sus niveles de liquidez, pues para el total del comercio este indicador fue de 44.8 días. Por su parte, en la rotación de cuentas por pagar se registró un aumento de 3 días en el período 2007-2008. En cuanto a la relación capital de trabajo sobre activo, ésta presentó una leve disminución de 1 punto porcentual entre 2007 y 2008, al pasar del 19.1% al 17.8%, y registró un valor por debajo del promedio del comercio que se ubicó en un 21%.

El endeudamiento del sector en 2008 fue inferior en 2 puntos porcentuales con respecto al observado en 2007. La razón de endeudamiento indica el monto del dinero de terceros que se utiliza para generar utilidades y es de gran importancia para las empresas, ya que estas deudas comprometen a las mismas en el transcurso del tiempo; este indicador disminuyó del 57.5% en 2007 al 55.8% en 2008. Por su parte, la deuda neta, que equivale a la deuda total más obligaciones de capital, menos efectivo e inversiones temporales, aumentó del 13% al 13.3%. En cuanto al apalancamiento financiero, que es el efecto que el endeudamiento origina en la rentabilidad de los capitales propios de la empresa, cuyos resultados pueden incrementarse por encima de lo que se derivaría de sus recursos originarios, se mantuvo estable. Los tres indicadores son inferiores al promedio del comercio.

Finalmente, los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente constantes entre 2007 y 2008. Los ingresos operacionales como porcentaje del total de activos tuvieron una reducción marginal al pasar de 1.5 veces en 2007 a 1.4 veces en 2008. Por su parte, los ingresos operacionales como fracción del costo de ventas se mantuvieron constantes en 1.6 veces para el período analizado.

Textiles y prendas de vestir (cifras básicas)			
Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane*			
Textiles		Prendas de vestir	
Número de empresas	1.346	Número de empresas	8.416
Participación	1.2%	Participación	7.8%
Ventas en miles de pesos	573.703.281	Ventas en miles de pesos	3.607.123.203
Participación	0.7%	Participación	4.2%
Costo de ventas en miles de pesos	409.927.879	Costo de ventas en miles de pesos	2.370.656.711
Participación	0.6%	Participación	3.4%
Número de empleados remunerados	5.572	Número de empleados remunerados	30.205
Participación	1.4%	Participación	7.7%
Remuneración/Ventas	10.5%	Remuneración/Ventas	9.8%
Costo de ventas/Ventas	71.5%	Costo de ventas/Ventas	65.7%

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

Textiles y prendas de vestir (cifras básicas)				
Coyuntura - Agosto de 2009				
Ventas	Dato agosto-09	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Textiles y prendas de vestir				
Índice de ventas reales	135.7	-0.7	-0.3	1.0
Precios y margen	Dato agosto-09	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Prendas de vestir				
IPC	100.2	-0.3	-1.2	-0.7
IPP	102.3	1.8	0.3	-0.3
Índice del margen real	1.0	-2.1	-1.5	-0.4

Fuentes: Dane.

Textiles y prendas de vestir (cifras básicas)

Coyuntura - Agosto de 2009

Encuesta de Opinión	Dato agosto-09	Promedio móvil tres meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Prendas de vestir				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	-25	4	6	9
Situación actual de la demanda	-50	-26	-25	5
Situación económica actual	-38	-23	7	9
Situación económica próximos seis meses	63	42	-39	35
Textiles				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	45	30	38	24
Situación actual de la demanda	-9	-13	-36	-32
Situación económica actual	-5	-5	-18	0
Situación económica próximos seis meses	27	34	0	45

Fuentes: Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Textiles y prendas de vestir

Indicador	2007	2008	Promedio* 2008	
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.3	2.2	2.7
	Margen de utilidad neta (%)	2.0	1.3	2.5
	Rentabilidad del activo (%)	1.3	0.9	1.4
	Rentabilidad del patrimonio (%)	4.6	2.9	6.2
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.5	1.4	1.8
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.6	1.6	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.4	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	25.3	23.9	44.8
	Rotación CxP (días)	85.1	88.1	48.5
	Capital de trabajo / Activo (%)	19.1	17.8	21.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	57.5	55.8	60.2
	Apalancamiento financiero (%)	16.1	16.4	25.2
	Deuda neta (%)	13.0	13.3	26.5

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 147 empresas.

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Indicadores financieros 2008 - Textiles y prendas de vestir (\$ miles)

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Inversiones Mays y Cía. S. en C.	29.5	9.0	54.5	1.3	2.9	3.5	140.727	41.465	962.395	524.504	12.684
Sead y Cía. S.A.	22.4	12.8	60.4	15.1	38.0	1.7	13.053.633	2.921.048	11.124.253	6.722.428	1.674.675
Distribuidora de productos médicos Dispromédicos Ltda.	22.0	14.2	51.8	11.3	23.4	3.3	420.619	92.658	528.346	273.439	59.531
Distribuidora Nogal Ltda.	18.4	17.8	12.0	52.5	59.6	6.6	858.359	157.560	2.916.509	350.547	1.530.366
European Apparel Colombia Ltda.	17.2	1.0	69.7	1.1	3.7	0.5	682.922	117.227	617.578	430.547	6.882
Ana Cristina Ltda.	15.1	7.3	70.2	7.7	26.0	1.4	1.073.364	162.570	1.005.266	706.171	77.819
Línea Directa S.A.	14.3	6.7	62.3	23.7	62.9	1.7	36.133.213	5.171.210	10.127.626	6.309.031	2.403.716
Ripeme Ltda.	13.6	4.7	43.0	3.9	6.8	1.5	2.784.033	379.201	3.376.926	1.451.841	131.345
Modastilo Ltda.	13.1	9.9	31.5	35.0	51.1	10.1	3.327.498	436.656	939.211	295.978	328.708
Alcasir Ltda.	11.7	4.9	48.1	8.7	16.9	1.5	697.595	81.807	389.605	187.350	34.081
Enroque y Cía. Ltda.	11.7	3.2	6.4	1.2	1.2	2.8	278.436	32.629	772.571	49.508	8.895
Importaciones P y C Ltda. P y C Ltda.	11.1	3.6	26.3	5.9	7.9	3.6	327.369	36.382	202.203	53.218	11.842
Inversiones Coral Luena Ltda.	11.0	7.3	17.8	1.5	1.8	0.1	62.916	6.898	314.492	55.863	4.623
Inversiones Surtibodo S.A.	10.6	2.0	71.9	2.8	9.9	0.7	7.724.492	814.940	5.437.698	3.907.994	152.200
Marroquina S.A.	10.5	4.9	56.6	8.7	20.0	1.5	22.923.317	2.414.196	12.861.669	7.284.282	1.118.198
Inversiones Abugar Ltda.	10.4	7.3	2.8	0.8	0.8	18.4	198.321	20.674	1.814.357	51.340	14.475
Dotascol Ltda.	10.3	7.0	14.9	18.9	22.2	5.3	533.135	54.905	198.557	29.602	37.432
Ilanco S.A.	10.0	4.4	74.9	3.8	15.1	7.2	8.133.520	814.975	9.359.426	7.010.662	354.533
Comercializadora Kayser C.K. S.A.	10.0	7.2	25.0	4.9	6.5	0.7	19.061.299	1.898.211	28.251.603	7.061.320	1.381.248
Comercial Nicolás Ltda.	9.4	2.3	56.8	2.2	5.2	1.6	2.764.814	259.420	2.842.163	1.613.668	63.311
Industria de corte y confección S.A.	9.0	1.9	80.6	3.1	15.8	1.1	88.610.372	8.007.451	54.951.004	44.314.850	1.684.541
Inversiones Giratell Ltda.	8.9	3.9	47.6	4.7	9.0	1.9	9.587.228	857.394	8.042.729	3.830.853	377.349
Roen Ltda.	8.6	3.8	22.7	2.3	3.0	1.3	1.979.068	170.509	3.238.862	734.610	75.962
Abdala hermanos y Cía. Ltda.	8.6	3.8	40.1	6.4	10.7	2.3	1.633.839	140.073	961.703	385.568	61.707
Milenium Connection E.U.	8.6	0.6	82.7	1.3	7.6	1.0	21.081.795	1.807.042	9.484.454	7.846.432	124.682
DAvanzada Ltda.	8.5	4.6	34.1	2.2	3.3	0.9	558.980	47.494	1.155.880	393.715	25.462
Distribuidora Nacional de sombreros Ltda.	8.5	-9.1	51.3	-3.7	-7.6	1.2	1.308.395	110.942	3.193.009	1.639.011	-118.713
Comercializadora Tejada S.A.	8.3	3.7	73.4	3.6	13.5	1.7	1.448.303	120.550	1.501.881	1.103.126	53.651
Colcom S.A.	8.1	3.7	67.0	9.2	27.8	3.7	12.610.111	1.024.408	5.074.660	3.399.273	465.718
Inversiones para El Llano Ltda.	7.8	0.9	55.8	0.8	1.7	1.8	235.269	18.262	287.899	160.606	2.203
Inversiones Flórez Fonseca Ltda.	7.4	5.4	44.7	5.0	9.0	2.1	744.757	55.302	808.919	361.656	40.399
Inversiones Salomón Junior Ltda.	7.2	3.0	30.2	3.3	4.8	2.6	337.288	24.338	302.102	91.154	10.056
Joeltex S.A.	7.2	3.1	74.1	6.5	25.1	1.3	2.777.101	199.626	1.300.666	963.265	84.789
Karimka S.A.	7.1	2.4	58.2	3.3	8.0	1.4	10.092.825	719.862	7.278.522	4.238.308	243.824
Inversiones Roishe Ltda.	6.9	2.1	60.9	2.4	6.3	2.5	776.029	53.855	675.845	411.871	16.537
López y Jiménez creaciones Ltda.	6.9	3.0	71.6	4.6	16.1	1.2	1.484.639	102.301	989.954	708.962	45.200
Oravi S.A.	6.8	2.3	35.7	5.2	8.1	2.7	8.289.891	566.489	3.662.274	1.307.139	190.546
Universal de textiles S.A.	6.8	2.7	89.5	1.2	11.6	3.3	10.553.513	715.013	23.617.019	21.129.656	287.401
Étnico Ltda.	6.8	2.2	67.8	6.6	20.5	1.2	3.188.094	215.665	1.066.656	723.105	70.299

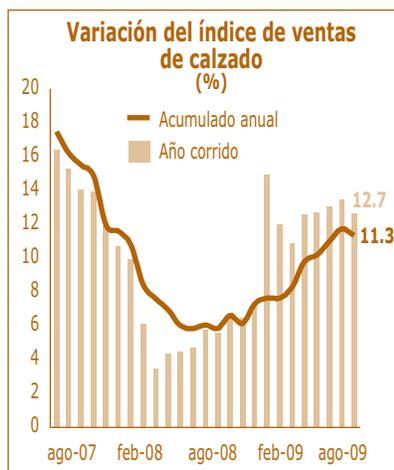
Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Marín Cardona hermanos Ltda.	6.7	0.4	75.4	0.2	1.0	0.9	2,759,056	185,926	4,818,366	3,634,714	11,816
Modas y diseños S.A.	6.7	2.6	63.8	5.6	15.4	1.6	14,186,371	950,554	6,628,850	4,230,712	368,313
Colors S.A.	6.7	5.2	30.7	11.1	16.1	2.3	9,180,972	613,308	4,256,639	1,306,365	473,766
Guimatex S.A.	6.5	8.3	33.1	4.4	6.5	0.8	2,788,683	180,562	5,284,004	1,748,589	230,637
Classic Jeans y Cía. Ltda.	6.5	29.6	74.8	18.7	74.3	1.2	2,539,775	163,978	4,008,828	2,998,264	750,514
Antonio J. Nassar e hijos	6.4	1.0	118.7	2.3	-12.1	0.6	1,836,605	117,205	828,709	983,890	18,759
Tejidos Lav Ltda.	6.4	3.4	24.5	4.6	6.1	2.7	7,273,557	463,606	5,314,151	1,303,079	244,443
Ensenada S.A.	6.3	0.3	81.0	0.5	2.8	1.2	28,073,157	1,758,901	15,747,372	12,750,536	84,695
Modanova S.A.	6.2	0.7	27.0	0.5	0.8	1.0	37,472,555	2,326,279	46,695,166	12,590,519	256,800
Sucesores de José I. Malca Ltda.	6.2	2.2	29.4	1.4	2.0	2.7	3,103,071	191,751	4,933,127	1,449,901	68,194
Jubalal Ltda.	6.1	0.4	55.1	0.7	1.6	1.6	569,717	34,790	285,157	157,159	2,038
Robles y Gómez Ltda.	6.0	3.1	63.4	3.4	9.4	1.9	1,050,220	62,570	929,954	589,540	32,036
Belluno Ltda.	5.7	1.3	72.0	3.3	11.7	1.2	5,903,404	336,951	2,364,081	1,702,385	77,189
Bagueur Ltda.	5.7	2.7	75.8	2.7	11.3	1.1	11,649,201	663,405	11,305,460	8,574,636	309,688
Centro textil S.A. Centex	5.7	1.7	73.8	2.4	9.3	1.5	25,535,555	1,447,318	18,069,881	13,332,067	439,849
Dug S.A.	5.6	1.1	48.2	1.8	3.5	1.2	8,887,572	499,848	5,489,389	2,648,622	100,654
Mapritex Ltda.	5.5	3.5	32.1	9.4	13.9	3.0	1,011,702	55,952	372,102	119,406	35,162
Gómez y Sánchez Ltda.	5.5	3.5	41.3	4.3	7.4	2.3	470,205	25,841	386,329	159,606	16,675
Comercializadora Pointer Ltda.	5.3	8.0	44.8	6.8	12.4	2.2	13,550,329	721,777	15,837,580	7,099,467	1,084,222
Salazar Becerra e hijos Ltda.	4.7	1.6	71.4	1.8	6.2	3.4	1,98,657	9,371	1,75,867	125,529	3,126
Félix Mejía G. Ltda.	4.7	3.1	29.9	4.1	5.8	1.8	409,090	19,223	314,753	94,049	12,795
Disorlanas Ltda.	4.6	1.8	68.5	3.5	11.1	1.2	3,284,333	149,919	1,687,056	1,156,194	59,069
Almacén El Hachazo S.A.	4.3	2.9	43.8	1.8	3.3	1.0	1,663,339	72,143	2,652,710	1,161,593	48,746
Hassan Ltda.	3.9	2.0	76.4	5.3	22.6	1.3	1,794,834	69,703	687,752	525,288	36,663
William Chams S.A.	3.9	0.8	84.9	1.0	6.7	2.1	14,368,073	555,242	11,057,206	9,389,249	112,559
Facol S.A.	3.8	3.3	48.0	3.6	6.9	2.1	93,424,413	3,534,150	86,078,407	41,351,739	3,078,504
Coralpa E.U.	3.6	1.2	60.2	2.0	4.9	1.9	5,951,327	213,098	3,618,434	2,179,688	70,633
Invertabo Ltda.	3.5	2.5	63.4	4.9	13.4	1.2	2,721,852	95,528	1,373,172	870,461	67,295
González García. Ltda.	3.5	1.1	69.2	2.2	7.1	1.7	3,514,242	122,104	1,700,458	1,176,234	37,256
Los tres elefantes S.A.	3.4	2.2	17.5	1.2	1.5	1.9	33,461,593	1,138,159	61,278,280	10,740,728	737,755
Maritel del Nogal S.A.	3.4	0.2	55.0	0.3	0.7	1.2	4,050,395	137,112	2,934,403	1,614,164	9,466
Alianza G.S.A.	3.3	5.7	34.5	10.5	16.1	1.4	4,600,049	151,301	2,493,027	860,894	262,046
Inversiones y representaciones Vassant Ltda.	3.2	1.9	70.4	9.5	32.1	1.0	4,670,409	149,924	945,176	665,568	89,876
Almatex S.A.	3.2	0.3	89.9	0.7	7.1	0.8	83,399,374	2,650,431	34,072,688	30,628,938	245,496
Dual Ltda.	3.2	0.7	50.4	4.9	10.0	1.7	8,666,328	275,010	1,277,472	644,088	63,041
Class Group Ltda.	3.1	1.6	58.6	1.3	3.2	11.1	964,484	30,331	1,171,744	687,056	15,548
Almacenes Gane Ltda.	3.0	3.4	65.0	4.0	11.3	0.4	1,809,127	55,159	1,539,783	1,000,365	60,969
Deporte S.A.	2.8	2.1	68.6	7.2	22.8	1.4	15,401,400	433,979	4,527,751	3,104,909	323,994
Belatela S.A.	2.8	3.5	37.0	5.7	9.0	2.9	17,472,708	482,929	10,863,221	4,018,980	617,072
Almacenes Labodega S.A.	2.8	3.5	33.1	10.8	16.2	2.8	9,659,880	266,017	3,131,715	1,037,097	338,399
Almacenes Herlu Ltda.	2.7	4.1	34.2	5.1	7.7	1.4	5,020,545	134,008	4,095,334	1,399,953	207,957
Alba Nury Castillo y Cía. S. en C.	2.6	8.9	16.2	5.1	6.1	3.2	892,820	22,808	1,556,814	252,745	79,855
Hega Cb Ltda.	2.5	4.3	56.9	9.3	21.7	1.3	3,099,658	77,325	1,412,692	804,124	131,887

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Nicéforo Galvis Duarte y Cía. Ltda.	-6.9	9.2	77.0	3.8	16.3	0.8	2.969.372	-203.588	7.302.434	5.621.444	274.111
Pluff S.A.	-7.9	-9.8	44.1	-24.1	-43.1	2.1	1.257.878	-99.585	510.285	224.992	-123.083
Almacén Alicia y Eduardo Ltda.	-8.1	-6.4	24.7	-2.2	-2.9	1.5	218.448	-17.706	635.421	157.119	-14.044
Almacén Exclusivo Duque Valencia y Cía. Ltda. En acuerdo de reestructuración.	-9.8	-10.3	53.3	-4.8	-10.2	5.7	568.345	-55.628	1.235.225	658.541	-58.741
Ávaro Perea Ltda.	-10.7	-17.8	48.7	-8.8	-17.2	3.0	391.655	-41.793	791.382	385.058	-69.886
El mundo del blumer Ltda.	-12.3	-14.8	110.1	-13.6	134.7	0.9	109.987	-13.522	119.614	131.705	-16.291
Hilotevil E.U.	-12.6	4.2	85.5	1.9	13.2	0.6	302.162	-37.930	664.490	568.041	12.705
C.I. Grupo Gema Inversiones S.A.	-13.0	-17.1	106.4	-24.7	385.4	0.4	13.848.943	-1.806.802	9.564.522	10.178.434	-2.365.821
Compañía Internacional de Soluciones Creativas S.A.	-15.7	-19.5	96.2	-60.7	-1.584.1	1.0	36.869.423	-5.777.344	11.863.679	11.409.211	-7.199.405
Centro de decoración Gaviota Ltda.	-18.7	-3.4	12.7	-2.8	-3.2	7.9	385.507	-71.984	471.289	59.973	-13.100
Multimedias Nacionales Ltda.	-21.3	-28.7	88.7	-23.4	-207.7	0.9	2.354.938	-501.918	2.884.682	2.559.507	-675.244
Limbadika M. Malca A. y Cía. Ltda.	-27.6	-39.9	127.5	-120.2	436.5	1.3	2.419.426	-667.747	802.550	1.023.620	-964.940
Investmark S.A.	-30.9	-34.5	48.1	-15.9	-30.6	3.2	1.194.091	-369.473	2.593.229	1.247.632	-411.375
López y Vargas Cía. Ltda. En reorganización.	-31.3	-23.1	55.6	-6.4	-14.3	1.2	3.429.725	-1.072.080	12.449.637	6.921.146	-791.123
La tienda de las telas Ltda.	-32.3	-31.6	136.1	-54.6	151.2	1.1	4.537.008	-1.463.480	2.622.850	3.569.532	-1.431.839
Almacenes Gigante Colombia S.A.	-34.6	-10.9	70.6	-3.3	-11.1	1.0	906.854	-313.703	3.015.028	2.127.567	-98.686
Almacenes Sterling S.A.	-43.5	11.2	31.3	3.8	5.5	2.2	316.774	-137.692	944.793	295.749	35.498
Eppo Ltda.	-51.4	4.9	30.5	1.9	2.8	0.8	350.601	-180.347	885.833	270.591	17.193
Paños Royaltex Ltda.	-78.3	1.0	79.6	0.3	1.4	4.8	35.741	-27.969	127.991	101.909	367
Tips S.A.	-80.7	-72.0	122.2	-27.7	124.8	0.4	125.305	-101.127	326.316	398.619	-90.260
G. Romero bodega de la moda y Cía. S. en C.	-86.5	23.2	49.8	4.4	8.7	0.4	1.175.690	-1.016.877	6.218.722	3.094.605	272.983
Bliss y Cía. S.A.	-130.7	-142.9	117.8	-120.2	674.2	0.2	2.696.844	-3.524.564	3.207.824	3.779.502	-3.854.223
Beltranico Ltda.	-302.9	59.4	81.7	7.6	41.4	2.1	1.151.522	-3.488.449	9.026.478	7.375.685	684.079
Allusions entertainment y Cía. Ltda.	-361.9	-176.4	158.9	-42.9	72.8	1.9	28.989	-104.914	119.317	189.592	-51.129

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

CALZADO Y ARTÍCULOS DE CUERO

VENTAS



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

De acuerdo con los últimos resultados de la Encuesta Mensual de Comercio al por Menor realizada por el Dane, las ventas de calzado de los comerciantes en 2009 han vuelto a tener crecimientos de dos dígitos, similares a los obtenidos en años anteriores. En efecto, para el mes de agosto de 2009 la variación acumulada en doce meses de las ventas fue del 11.3%, mientras que un año atrás la variación se ubicó en un 6.1%. Entre enero y agosto de 2009, las ventas han crecido en promedio un 9.7%. Durante este período se destacan los crecimientos de julio y agosto, meses en los cuales la ventas minoristas del sector del calzado alcanzaron niveles del 11%.

En 2009 las ventas en los grandes almacenes e hipermercados han agudizado su comportamiento de desaceleración que se ha venido registrando durante los dos últimos años. De hecho, mientras que la dinámica de las ventas minoristas fue favorable en lo corrido de 2009, las ventas mayoristas tuvieron un comportamiento negativo, en el cual la variación anual acumulada para los dos primeros trimestres del año estuvo en un 3.9%. Este resultado es notablemente inferior con relación a las variaciones obtenidas en el primer y segundo trimestre de 2008 (10.2% y 9.5%, respectivamente).

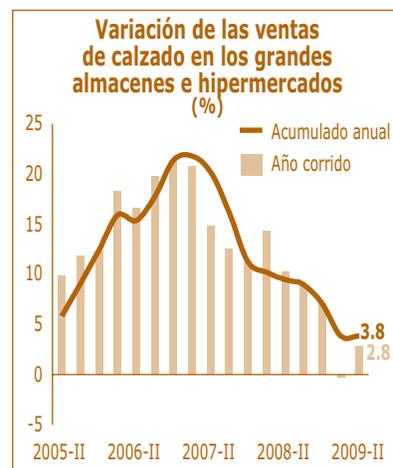
Esta cifra es congruente con la desaceleración económica que se presentó en todos los sectores económicos del país. En efecto, de una tasa de crecimiento del PIB del 7.5% en 2007 se pasó a una tasa de crecimiento del 2.5% en 2008 y del -0.5% en el segundo semestre de 2009. Así mismo, entre los principales factores que han sido determinantes en la evolución negativa de la demanda por estos productos en lo corrido de 2009 se encuentran: i) el aumento de la tasa de desempleo del 11.2% en agosto de 2008 al 11.7% en igual mes de 2009, ii) la constante pérdida de dinamismo del consumo de los hogares, que pasó de crecer a ritmos del 3.6% en el primer semestre de 2008 al -0.6% en el primer semestre de 2009, y iii) el cambio en los hábitos de consumo generado por la pérdida de poder adquisitivo de los hogares que hace que la compra de calzado no sea una prioridad, por lo que es sustituida por artículos y bienes de primera necesidad.

Adicionalmente, según la Asociación Colombiana de Industriales del Calzado (Acicam), el comportamiento favorable en las ventas en el mercado minorista se debe al sostenimiento en los niveles de producción, a la profundización de la comercialización del calzado en el mercado nacional y a la formalización de unas importaciones que antes eran contrabando físico, particularmente de zapatillas deportivas, de acuerdo con la Bitácora Económica del mes de noviembre de 2009 producida por Fenalco. Sin embargo, los problemas relacionados con la entrada de contrabando por Panamá y Ecuador, la falta de demanda, y los problemas con el recaudo de cartera persisten en las comercializadoras del sector, especialmente en las grandes superficies que, como ya hemos mencionado, sufrieron un deterioro en el crecimiento de sus ventas durante 2009.

PRECIOS Y MARGEN

Durante la mayor parte de 2008, el margen comercial de las empresas dedicadas a la comercialización de calzado y artículos de cuero presentó crecimientos positivos, alcanzando un punto máximo en el mes de julio del 4.7%. Sin embargo, desde el mes septiembre de 2008, el margen comercial comenzó a decrecer levemente, registrando un crecimiento del orden del 3.3%. Al finalizar el año 2008, el margen comercial se redujo hasta alcanzar niveles del 0.6%, el menor registrado desde el mes de abril de 2007.

Comparando el primer semestre de 2009 con respecto al año 2008, se observa que las comercializadoras de calzado y artículos de cuero vieron reducidas sus ganancias de manera significativa. En

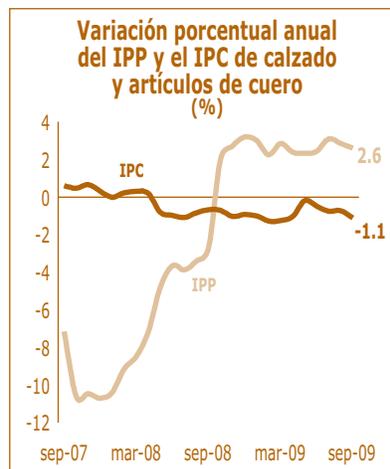


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

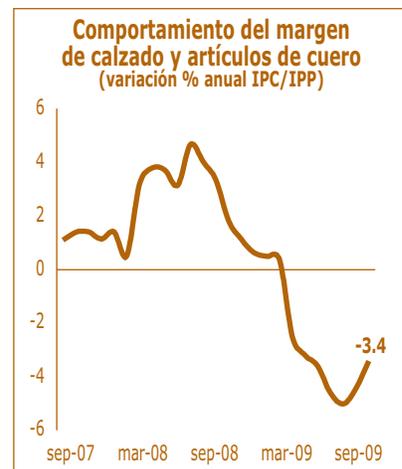
efecto, en lo corrido del año 2009, se evidencia una fuerte caída del margen al pasar de un crecimiento del 0.5% en enero a uno del -4.4% en el mes de agosto, siendo el segundo trimestre del año 2009 que presentó el peor comportamiento del margen comercial, donde junio y julio tuvieron valores del -4.6% y del -5%, respectivamente.

Las razones de las variaciones observadas en el margen comercial se encuentran en los comportamientos del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y del Índice de Precios al Productor (IPP). Por el lado del IPP, que representa los costos en que incurren los comercializadores, se puede ver claramente cómo durante el primer semestre de 2009, este índice mostró las variaciones positivas más altas registradas desde 2008. Específicamente, durante el mes de abril de 2009 la variación calculada del IPP fue del 10%, mientras que en agosto del mismo año fue del 6.3%. El desempeño de este índice se ve reflejado de manera inversa en el deterioro del margen, lo que nos lleva a concluir que, durante el primer semestre de 2009, el principal determinante de la caída en el margen comercial fue la recuperación en el crecimiento del IPP.

Por el lado de los ingresos de las comercializadoras de calzado y artículos de cuero, que están representados por el IPC, se observa una importante tendencia decreciente. Pese a que el crecimiento anual del índice sigue siendo positivo, a partir de febrero de 2009 las tasas tendieron a caer pronunciadamente. Así, en febrero de 2009 el IPC mostró una tasa de crecimiento del 6.8% anual, cuando en agosto la cifra había sido del 1.3% anual. Gracias a esto, el crecimiento de agosto de 2009 fue inferior en 8 puntos porcentuales al registrado un año atrás, cuando fue del 8.9% anual.



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



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

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

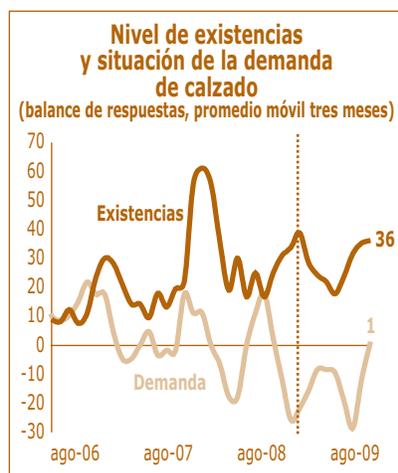
De acuerdo con la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a agosto de 2009, la percepción de la situación económica actual por parte de los comercializadores del sector de calzado y artículos de cuero fue negativa durante los dos primeros trimestres del año. Se destacan los meses de febrero y marzo con los balances de respuestas más negativos (-20 y -67 respectivamente). Por su parte, la media móvil de tres meses mantuvo valores negativos durante el primer semestre de 2009, situación que cambió en los dos meses siguientes cuando este promedio se ubicó en el plano positivo, alcanzando un valor de 4 para el mes de agosto.

El comportamiento de las expectativas a seis meses fue muy similar, pues entre enero y junio de 2009 fueron más los empresarios que consideraban que la situación económica sería peor en los próximos seis meses. Este pesimismo en las expectativas comenzó a reducirse en los dos meses siguientes, pues a julio de 2009, el 44% de los empresarios pensaba que la situación mejoraría. Durante el mes de agosto el optimismo siguió rodeando las expectativas de los empresarios con el 40% del total de los encuestados; sin embargo, es importante señalar que para el mismo mes, el porcentaje de encuestados que consideró que su situación se mantendría estable fue también del 40%. Lo anterior generó que agosto de 2009 terminara con un balance de respuestas de 20.

De otro lado, los comerciantes del sector de calzado y artículos de cuero se mostraron satisfechos con relación a los niveles de existen-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

cias en lo corrido del año 2009. Los promedios móviles más altos se obtuvieron en los meses de julio y agosto (35 y 36 respectivamente).

Con relación a la situación de la demanda, la percepción que tuvieron los empresarios durante el primer semestre de 2009 fue en general negativa, tan sólo el mes de agosto exhibió un promedio móvil de tres meses positivo. El deterioro de las percepciones de los comerciantes se evidencia principalmente en mayo y junio de 2009, durante los cuales se observan promedios móviles negativos de -19 y -29 respectivamente. Para el mes de agosto este promedio se incrementó hasta alcanzar un valor de 1, sin embargo el promedio móvil para el mismo mes del año anterior fue de 18, lo que significa una reducción de 17 unidades en el período analizado.

Los principales problemas que los empresarios manifestaron tener fueron en su orden: la demanda, el personal calificado, la rotación de cartera, el crédito con proveedores y el crédito bancario. Para agosto de 2009, la distribución del porcentaje de respuestas a dichos problemas fue la siguiente: la demanda con el 47% de las respuestas, el personal calificado con el 13%, la rotación de cartera, el crédito con proveedores y el crédito bancario cada uno con el 7% de las respuestas.

Por último, cabe resaltar que parte de los temores que los comerciantes presentaron en el primer semestre de 2009 son producto del vencimiento que se efectuó en el mes de agosto de 2008 del Decreto 1405 de 2008, en el cual se establecieron contingentes para las importaciones de productos de calzado provenientes de China y Panamá. Esta situación ha afectado la percepción de los comerciantes, puesto que no existe un esquema de salvaguardia para algunos productos fabricados en caucho y cuero que por sus bajos precios propician el contrabando técnico de artículos de cuero. Finalmente, el leve repunte en las expectativas para los meses de julio y agosto de 2009 pudo haber sido causado por la formalización de unas importaciones que antes eran contrabando físico, particularmente de zapatillas deportivas.

PERSPECTIVAS

Las últimas cifras del Dane sobre el comportamiento de las ventas de calzado y artículos de cuero a agosto de 2009, los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo a ese mismo mes y los modelos de proyecciones utilizados por Anif permiten aproximarse a la posible evolución del sector en el corto plazo.

Las tasas de crecimiento de las ventas de calzado y artículos de cuero a lo largo de 2009 se mantienen positivas y han vuelto a tener cifras de dos dígitos, similares a las obtenidas en años anteriores y se mantienen por encima del promedio del comercio al por menor sin combustibles. Según los datos para agosto de 2009, la variación del acumulado en doce meses de las ventas del sector fue del 11.3%, mientras que esta variación se registró en un 6% para el mismo mes del año anterior.

De otro lado, los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial sugieren que durante el primer semestre de 2009 la percepción sobre la situación económica de los comerciantes de calzado y artículos de cuero continuó deteriorándose hasta el mes de junio, principalmente como consecuencia de la falta de demanda. Así, el promedio móvil asociado a la situación actual de este sector se ubicó en -4 a junio de 2009; sin embargo, la situación cambió en los dos meses siguientes cuando este promedio se ubicó en el plano positivo, alcanzando un valor de 4 para el mes de agosto, evidenciando cierto optimismo en la opinión de los empresarios encuestados.

En cuanto a las expectativas sobre la situación económica actual a seis meses, los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestran que los empresarios del sector de calzado y artículos de cuero presentaron una mejora en sus expectativas, pues la media móvil de tres meses para agosto de 2009 ha sido la más alta en lo corrido del año (21), mientras que para el mismo mes del año anterior este promedio se ubicó en -2.

Adicionalmente, es importante mencionar que la demanda de artículos de calzado en el país ha sido tradicionalmente dinámica: según una encuesta realizada por Datexco para Fenalco, en el año 2006 se encontró que el 38.5% de los encuestados compra un par de zapatos o tenis cada seis meses y el 8.8% de las mujeres encuestadas compra un par cada mes, lo cual sugiere que la comercialización de estos productos es bastante activa en el mercado nacional.

Con base en todo lo anterior, Anif proyecta que a pesar de que el comercio de calzado y artículos de cuero ha atravesado por algunos altibajos, la situación económica y las percepciones a futuro del sector irán por buen camino. Es así como las proyecciones de Anif con relación a las ventas reales del comercio minorista apuntan a que el sector de calzado y artículos de cuero será uno de los sectores líderes que continuará jalonando las ventas minoristas en 2010. Los cálculos indican que a diciembre de 2009, el crecimiento del sector, en el acu-

mulado en doce meses, será del 10.1%. Adicionalmente, para 2010 el crecimiento del sector continuará con su senda positiva, pues el promedio del acumulado en cuatro trimestres al mes de marzo de ese año será del 13.2%.

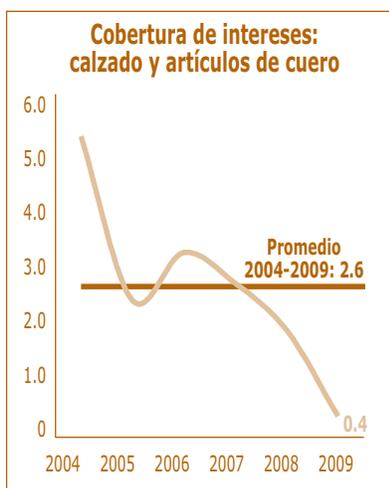
Según los pronósticos realizados por Anif para el crecimiento económico al cierre de 2009, la tasa de crecimiento del PIB será del 0% frente al -0.5% observado en el primer semestre de este año. La contracción de la demanda se irá frenando gradualmente, pues el decrecimiento de la demanda interna será del 0.8% al finalizar 2009 frente al -1.8 observado para el primer semestre del mismo año. Esto se evidencia de la misma manera en el consumo de los hogares que al cierre de 2009 estará contrayéndose un -0.1% frente a la contracción del -0.4% que se presentó en el primer semestre de 2009.

Es importante resaltar que los empresarios de este sector están impulsando diversas estrategias para consolidar el consumo de los hogares en la temporada de fin de año. Entre ellas encontramos: 1) la apertura de nuevos almacenes para final de año, y 2) los planes promocionales. Todo esto va en línea con la tendencia al ahorro que se está generalizando en América Latina y con los nuevos hábitos de consumo presentados por la población, pues el 82% cambió sus hábitos de compra, buscando más ofertas que antes o adquiriendo sólo lo justo.

RIESGO FINANCIERO

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

Analizando el indicador de riesgo financiero para el sector de cuero y calzado, se encuentra que el promedio histórico entre 2004 y el proyectado a 2009 es de 2.6, mostrando una buena capacidad del sector para cubrir sus compromisos financieros. Para el año 2008, el indicador se ubicó en 4.1, lo cual señala que las empresas del sector de calzado y artículos de cuero contaban con ingresos operacionales suficientes para cubrir sus obligaciones financieras. Sin embargo en el proyectado a 2009, la cobertura de intereses se ubica en 0.4.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

SITUACION FINANCIERA

En 2008 la rentabilidad de las empresas del sector de calzado y artículos de cuero estuvo por encima del promedio del comercio. Pese a que el margen operacional se redujo en 1 punto porcentual al pasar del 4.3% al 3.5% entre 2007 y 2008, este porcentaje siguió siendo superior al 2.9% que registró el comercio en su totalidad. Por su parte la rentabilidad del activo pasó del 4.3% al 2.9% en el período analizado y, finalmente, la rentabilidad del patrimonio se vio gravemente disminuida al pasar del 12.3% al 8.2%.

En cuanto a los indicadores de liquidez, se observó una disminución de tres días en la rotación de cuentas por cobrar al pasar de 41 días en 2007 a 38.1 días en 2008. Para el total del comercio este indicador fue de 29.1 días. Por su parte, en la rotación de cuentas por pagar se registró una disminución de 8 días en el período 2007-2008. Por su parte, la relación capital de trabajo sobre activo presentó una disminución de 3 puntos porcentuales entre 2007 y 2008, al pasar del 27.2% al 24.1%, valor que se situó por encima del promedio del comercio el cual se ubicó en un 9.4%.

El endeudamiento del sector en 2008 fue inferior en 1 punto porcentual con respecto al observado en 2007. La razón de endeudamiento indica el monto del dinero de terceros que se utiliza para generar utilidades y es de gran importancia para las empresas, ya que estas deudas comprometen a las mismas en el transcurso del tiempo; este indicador disminuyó del 65.5% en 2007 al 64.3% en 2008. Por su parte, la deuda neta, que equivale a la deuda total más obligaciones de capital, menos efectivo e inversiones temporales, aumentó del 18.2% al 22.9%. En cuanto al apalancamiento financiero, que es el efecto que el endeudamiento origina en la rentabilidad de los capitales propios de la empresa, cuyos resultados pueden incrementarse por encima de lo que se derivaría de sus recursos originarios, se incrementó en 5 puntos porcentuales en el período analizado. Los tres indicadores fueron superiores al promedio del comercio.

Finalmente, los indicadores de eficiencia se mantuvieron constantes entre 2007 y 2008. Tanto los ingresos operacionales como porcentaje del total de activos como los ingresos operacionales como fracción del costo de ventas se ubicaron en 1.6 veces en 2008.

Calzado y artículos de cuero (cifras básicas)	
Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane*	
Calzado y artículos de cuero	
Número de empresas	4.027
Participación	3.7%
Ventas en miles de pesos	1.448.211.655
Participación	1.7%
Costo de ventas en miles de pesos	921.277.351
Participación	1.3%
Número de empleados remunerados	14.846
Participación	3.8%
Remuneración/Ventas	11.1%
Costo de ventas/Ventas	63.6%

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

Calzado y artículos de cuero (cifras básicas)				
Coyuntura - Agosto de 2009				
Ventas	Dato agosto-09	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Calzado y artículos de cuero				
Índice de ventas reales	218.6	11.3	7.3	6.1
Precios y margen	Dato agosto-09	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Calzado y artículos de cuero				
IPC	98.7	-0.8	-0.9	-0.8
IPP	92.8	2.8	3.2	-3.4
Índice del margen real	1.1	-3.5	-4.0	2.7

Fuentes: Dane.

Calzado y artículos de cuero (cifras básicas)

Coyuntura - Agosto de 2009

Encuesta de Opinión	Dato agosto-09	Promedio móvil tres meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Calzado y artículos de cuero				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	40	36	39	17
Situación actual de la demanda	10	1	-22	18
Situación económica actual	-10	4	-40	-21
Situación económica próximos seis meses	20	21	-16	-2

Fuentes: Fedesarrollo.

Indicadores financieros - Calzado y artículos de cuero

Indicador	2007	2008	Promedio* 2008	
Rentabilidad	Margen operacional (%)	4.3	3.5	2.9
	Margen de utilidad neta (%)	2.6	1.9	2.1
	Rentabilidad del activo (%)	4.3	2.9	3.2
	Rentabilidad del patrimonio (%)	12.3	8.2	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.6	1.6	1.5
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.6	1.6	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4	1.2
	Rotación CxC (días)	41.0	38.1	29.1
	Rotación CxP (días)	103.5	95.9	53.9
	Capital de trabajo / Activo (%)	27.2	24.1	9.4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	65.5	64.3	53.6
	Apalancamiento financiero (%)	19.5	24.2	21.3
	Deuda neta (%)	18.2	22.9	21.4

*No se incluye el sector bajo análisis.

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

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Indicadores financieros 2008 - Calzado y artículos de cuero (\$ miles)

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
LV Colombia S.A.	22.4	9.8	31.0	10.5	15.2	3.1	3,760,059	840,712	3,499,973	1,084,707	367,264
Comercializadora CIM E.U.	20.5	15.2	55.0	15.8	35.1	1.8	415,818	85,146	399,746	219,676	63,268
K y B Comercial Ltda.	19.8	9.1	27.2	19.9	27.4	3.6	597,691	118,529	272,951	74,171	54,397
Comercializadora Danny y asociados S. en C.S.	16.8	2.3	61.9	1.8	4.7	1.5	911,586	153,030	1,177,878	729,377	21,121
Inversiones Zabas S.A.	14.6	1.1	89.0	1.3	12.0	1.8	2,935,808	428,802	2,504,269	2,229,456	33,008
Kotizas Ltda.	11.3	9.3	20.5	3.8	4.8	1.5	1,669,575	188,305	4,078,906	835,899	154,514
Representaciones Deisa y Cía. Ltda.	9.6	1.5	29.8	1.5	2.2	2.1	827,221	79,513	806,784	240,330	12,195
Caiza Dos Ltda.	9.5	3.3	69.4	1.8	6.0	1.4	1,100,624	104,780	1,984,989	1,377,553	36,546
Caizaempresas Ltda.	8.8	5.1	25.1	14.6	19.4	3.5	1,944,767	171,258	678,745	170,303	98,864
Mundial de zapatos y Cía. Ltda.	8.7	5.7	20.1	10.5	13.1	4.9	1,498,230	130,809	822,292	164,903	86,057
Betapiel Ltda.	8.6	7.3	30.8	10.8	15.7	2.3	1,477,205	126,423	990,969	305,378	107,502
Iberoamericana de zapatos Ltda.	8.4	4.6	26.1	11.1	15.0	3.7	957,289	80,006	396,925	103,422	43,951
Enebe representaciones Ltda.	8.2	0.7	82.4	1.3	7.1	1.1	31,394,804	2,561,460	17,689,871	14,570,184	221,764
Training Int Ltda.	7.7	3.3	83.9	6.1	38.2	1.2	9,001,337	692,061	4,797,813	4,026,355	294,938
Comercializadora Baldini S.A.	7.7	3.1	71.3	5.8	20.0	1.0	56,021,891	4,299,418	30,490,342	21,741,540	1,754,100
Calzabodo S.A.	7.6	2.0	63.1	3.2	8.7	2.1	87,467,370	6,619,886	55,242,241	34,877,719	1,768,017
Fabega Ltda.	7.4	1.9	82.9	4.1	23.8	1.2	7,454,493	551,895	3,478,633	2,882,747	141,806
Internacional de zapatos Ltda.	7.3	4.7	37.7	12.7	20.4	2.6	1,546,979	112,610	567,593	213,990	71,990
Distrizar Ltda.	7.1	4.7	9.5	10.3	11.4	10.0	1,403,302	99,007	636,392	60,514	65,561
Comercializadora Caizamos Ltda.	7.0	3.2	46.1	14.0	26.0	2.1	1,745,501	122,140	400,263	184,522	55,999
Zapatos Ltda.	6.8	3.0	45.9	15.2	28.2	2.0	624,647	42,490	122,572	56,283	18,683
Zapacol Ltda.	6.7	3.3	54.1	5.0	10.9	1.8	3,182,000	213,922	2,094,206	1,132,024	104,797
Ecocueros Ltda.	6.6	1.6	86.5	3.9	28.7	1.4	3,618,298	237,948	1,447,426	1,251,782	56,203
Caiza Costa Ltda.	6.3	4.2	71.9	6.4	22.8	0.9	4,737,071	299,031	3,121,872	2,244,815	200,351
Inversiones Newton Ltda.	6.0	4.2	58.0	4.1	9.7	1.7	1,910,467	114,509	1,983,665	1,149,704	80,642
Inversiones Calzabodo Ltda.	5.4	3.0	55.3	13.1	29.4	1.6	4,452,962	240,864	1,023,418	566,281	134,210
Rosa Jaluf y Cía. S. en C.S.	5.2	2.5	76.4	1.6	6.8	1.3	3,923,362	204,055	6,189,528	4,729,981	98,689
Squan S.A.	5.1	1.7	62.8	0.2	0.7	1.5	164,334	8,436	1,111,199	697,973	2,754
Caizamos Ltda.	3.8	2.6	42.9	16.7	29.3	2.2	3,701,309	141,350	566,139	242,607	94,706
T. Ruiz y Cía. S. en C.S.	3.8	1.3	16.2	0.6	0.7	0.8	2,501,498	95,230	5,380,003	871,772	32,199
Agencia Caucho del centro Ltda.	3.7	1.0	86.9	2.6	19.9	1.1	29,714,323	1,091,798	10,945,054	9,508,619	285,466
Gamboa Amezquita y Cía. S. en C.	3.5	5.4	31.6	2.0	2.9	1.7	2,617,961	92,249	7,032,465	2,222,195	140,148
Quilinko S.A.	3.5	0.9	41.7	0.3	0.6	2.3	349,229	12,239	914,797	381,911	3,186
Agaval S.A.	3.2	2.9	53.0	3.4	7.1	1.7	40,628,754	1,290,628	35,612,993	18,861,846	1,193,075
Comercializadora Doménico Ltda.	2.8	1.5	29.7	1.6	2.2	2.2	6,599,509	187,495	6,333,681	1,880,483	99,916
Shoes Line S.A.	2.3	-1.9	71.7	-0.8	-2.8	4.3	2,231,726	50,483	5,482,804	3,931,439	-42,845
Representaciones J y R Ltda.	2.3	1.4	75.9	2.1	8.8	1.3	7,742,654	174,252	4,975,707	3,775,750	105,649
Testone S.A.	1.6	1.3	77.6	6.7	29.7	1.1	3,309,163	53,040	659,241	511,470	43,849
Agencia Caucho del de la costa Ltda.	1.6	-0.5	78.8	-0.6	-3.0	0.9	4,785,195	74,476	4,023,176	3,168,341	-25,372

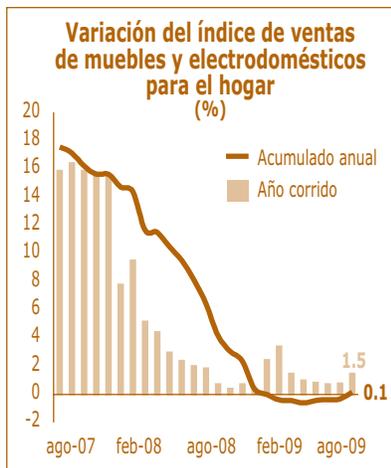
Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Ekro distribuciones S.A.	1.0	2.5	55.8	4.3	9.8	1.4	54,092.710	518,008	31,854,707	17,760,894	1,375,114
Inversiones Suyper Ltda.	0.5	0.6	26.3	1.2	1.6	3.5	417,538	1,979	225,974	59,402	2,618
Héctor y Guillermo Zuluaga García Ltda. Zucuceros	-0.8	-4.4	61.2	-2.8	-7.2	1.6	177,148	-1,356	278,013	170,091	-7,785
Peletería Omega Ltda.	-0.9	1.3	59.1	2.9	7.2	1.6	1,727,931	-16,306	762,895	450,880	22,400
Agencia Cauchozol de Occidente S.A.	-1.3	-1.2	93.5	-1.9	-28.8	1.1	5,776,897	-76,170	3,813,954	3,566,541	-71,308
Leather Collection Ltda.	-1.4	5.1	37.5	5.7	9.1	2.3	1,089,979	-15,588	983,732	368,828	55,808
Calzado Latino Ltda.	-1.8	-1.8	82.1	-3.0	-17.0	1.4	7,728,587	-142,661	4,465,949	3,666,974	-136,038
Inversiones Jubileo S.A.	-2.1	0.1	45.9	0.1	0.1	2.6	6,508,476	-139,863	8,051,024	3,696,906	5,293
Rampiel Ltda.	-2.8	1.8	75.5	1.6	6.5	2.2	1,531,503	-43,184	1,745,312	1,317,133	27,708
V.D. El Mundo a sus pies S.A.	-3.2	0.6	81.7	1.4	7.7	1.2	84,757,743	-2,728,772	39,365,359	32,172,979	550,545
Larcs Ltda.	-4.3	0.6	76.9	0.9	3.9	1.0	545,217	-23,576	376,435	289,435	3,363
Agencia Cauchozol de Antioquia Ltda.	-4.7	-1.1	98.3	-1.7	-97.4	1.0	5,222,679	-246,372	3,348,003	3,290,684	-55,827
First Class Cali Ltda.	-7.3	-4.6	69.3	-10.9	-35.4	1.4	278,752	-20,482	117,645	81,566	-12,780
V y V Modelos Ltda.	-8.2	-0.5	68.6	-1.1	-3.6	1.0	2,068,073	-168,862	999,024	685,544	-11,137
L Y S Comercial Ltda.	-9.4	11.9	26.8	18.2	24.8	3.7	642,344	-60,249	420,252	112,465	76,403
Mitsukoshi S.A.	-11.5	-46.4	64.6	-1.2	-3.5	1.5	34,868	-4,002	1,316,862	850,666	-16,164
Calzado Pkins Ltda.	-18.1	-21.1	48.9	-42.2	-82.6	2.0	599,520	-108,690	299,583	146,541	-126,481
Almacenes Pecari Ltda.	-23.9	-25.0	51.8	-24.9	-51.7	1.1	323,997	-77,378	325,597	168,760	-81,042
Almacenes Exitazo Ltda.	-44.0	2.7	87.6	3.9	31.7	1.1	496,758	-218,414	341,928	299,588	13,403
Industrias Almirante Ltda.	-61.3	0.7	25.4	0.2	0.2	1.2	569,156	-349,019	2,351,001	596,853	4,198

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

MUEBLES Y ELECTRODOMÉSTICOS

VENTAS

Las ventas de muebles y electrodomésticos se contrajeron durante los primeros siete meses de 2009. Sin embargo, la tendencia de las mismas pareció cambiar a partir del mes de mayo y, para agosto, la variación del acumulado en doce meses pasó a terrenos positivos, con un crecimiento mínimo del 0.1% anual. Comparando con el crecimiento registrado a agosto de 2008 (6.4% anual), se observa una reducción de más de 6 puntos porcentuales en el crecimiento de las ventas. Pese a la leve recuperación del sector, es el tercero en crecimiento de las ventas, después de calzado (11.3%) y productos de aseo personal (2.8%).



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En almacenes e hipermercados, las ventas de muebles y electrodomésticos, pese a no tener variaciones negativas, tuvieron un crecimiento muy bajo durante el primer semestre de 2009. Durante el primer trimestre del año, el acumulado en doce meses apenas creció un 1.0%, cifra que subió al 1.2% anual durante el segundo trimestre. Respecto a lo observado durante el segundo trimestre de 2008, cuando las ventas del sector se encontraban creciendo a tasas del 12.6%, se observa una desaceleración sustancial de más de 11 puntos porcentuales.

Buena parte de la explicación al deficiente comportamiento de las ventas de muebles y electrodomésticos está en la desaceleración

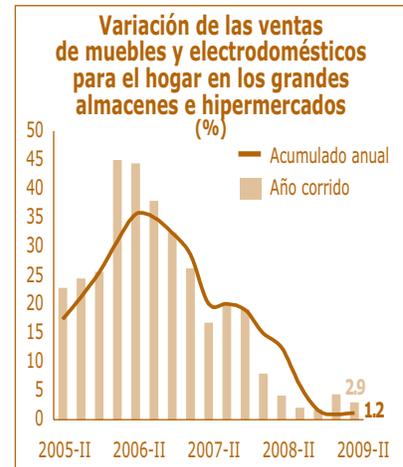
económica que se presentó en Colombia durante 2008 y la primera mitad de 2009, generada por los efectos de la crisis financiera mundial. La confianza de los consumidores se vio afectada, como muestra un estudio de Fenalco y Datexco, según el cual el 54.3% de los encuestados considera que lo corrido de 2009 no fue un buen momento para comprar vivienda, vehículo, computador, electrodomésticos o muebles para el hogar. De la misma forma, y dadas las malas expectativas que sobre la situación económica tuvieron los consumidores durante el primer semestre de 2009, es posible que el mal comportamiento de las ventas se deba a que éstos no estuvieron interesados en gastar grandes cantidades de dinero o adquirir deudas durante el período.

Así mismo, es importante resaltar que las publicitadas políticas del gobierno para fomentar el comercio a través de créditos no tuvieron el impacto esperado. Bancóldex abrió una línea de crédito a entidades financieras por más de \$500.000 millones para reducir los intereses de los préstamos, sin embargo, debido a la comisión que debían pagar por el redescuento, las entidades prefirieron usar sus propias fuentes de financiamiento. Esto impidió que las ventajas llegaran a los consumidores, los cuales no reaccionaron a las caídas en los precios de los electrodomésticos, especialmente neveras y televisores, debidas a la revaluación del peso.

Finalmente, el crecimiento del crédito de consumo, que va destinado principalmente a la compra de muebles y electrodomésticos, se vio sustancialmente reducido durante este 2009. Esto debido a que la reducción en las tasas del Banco de la República no se ha transmitido de manera directa a los créditos de consumo y a que, como se dijo anteriormente, los consumidores no están dispuestos a adquirir deudas. A agosto, la cartera bruta de consumo en poder de las entidades financieras mostró una variación anual del 1%, cuando en el mismo mes de 2008 se encontraba creciendo al 16.4% anual.

PRECIOS Y MARGEN

El margen de ganancia de las empresas de electrodomésticos empezó 2009 con una tendencia de crecimiento negativa. En enero, la variación anual calculada fue del 3.2%, y el margen continuó reduciéndose hasta el mes de abril, cuando obtuvo una contracción del 8.8% anual. Sin embargo, a partir del mes de mayo, la tendencia comenzó a revertirse, con lo que en agosto la contracción fue del 3.4% y en septiembre se reportó un crecimiento del 1.2% anual.

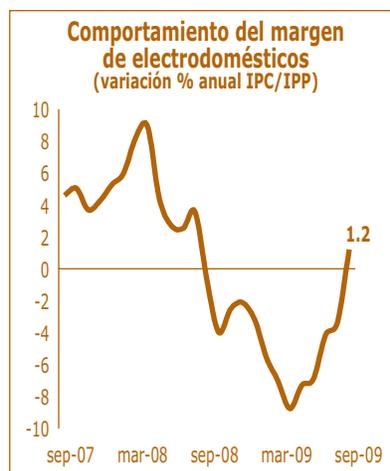


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

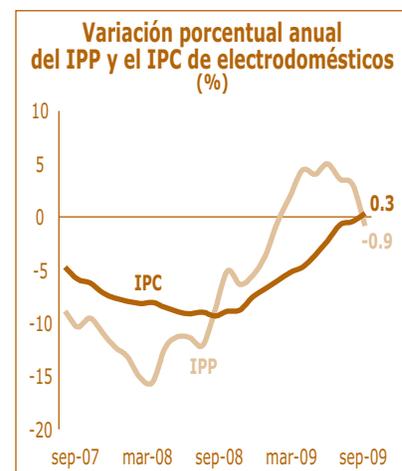
Respecto a 2008, se observa una ligera mejora en las ganancias de las empresas comercializadoras. En septiembre de ese año, el margen comercial estaba contrayéndose 0.7%, por lo que el dato del mismo mes de 2009 refleja una mejora de casi 2 puntos porcentuales.

Detrás de esta mejora en el margen comercial está principalmente la reducción en el Índice de Precios al Productor a partir de junio de 2009. El IPP, que representa los costos en que incurren los comercializadores, mostró un crecimiento sostenido entre abril de 2008 y junio de 2009, cuando alcanzó una variación máxima del 5% anual. A partir de ese mes, los costos de las empresas de electrodomésticos se han reducido, de tal forma que en septiembre de 2009 el IPP tuvo una variación del -0.9% anual. Esta desaceleración en los costos se debe esencialmente a la revaluación del peso que se observó durante el primer semestre de este año. Dado que la gran mayoría de bienes para la venta en el mercado de electrodomésticos es importado, esta reducción en el precio del dólar generó que estos bienes fueran relativamente más baratos para las empresas comercializadoras.

Por el lado de los ingresos de las empresas, que están representados por el IPC, se observa que la tendencia creciente que traía el índice durante 2008 no se vio afectada en lo corrido de 2009. La variación anual del IPC pasó del -6.8% en enero de 2009 al -0.5% en agosto del mismo año, y en septiembre se ubicó en terreno positivo por primera vez en más de cuatro años. Respecto a lo observado un año atrás, el valor a septiembre de 2009 (0.3% anual) representa un incremento de 9.7 puntos porcentuales, puesto que la contracción del 9.4% de



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



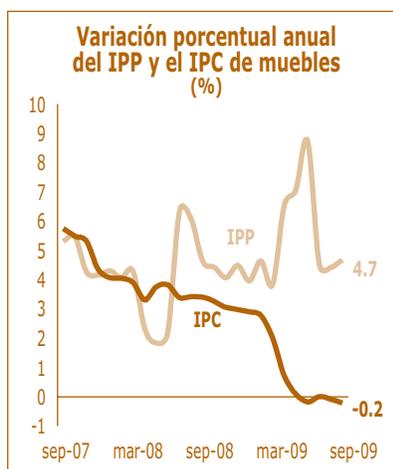
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

septiembre de 2008 fue la mayor registrada desde 2006. Los productos que más contribuyeron al resultado positivo del IPC a septiembre de 2009 fueron las lavadoras, las cuales incrementaron sus precios un 7.2% anual, mientras que neveras y estufas crecieron un 3.9% y un 2.9% anual, respectivamente.

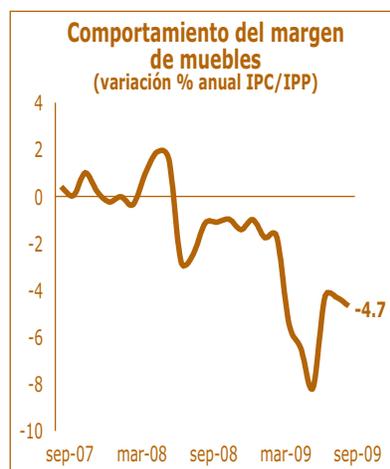
El caso de las empresas comercializadoras de muebles es bastante diferente. Por el lado de los ingresos, el IPC mostró una desaceleración significativa a partir del mes de marzo de 2009. En ese mes, los ingresos de las empresas crecían a tasas del 2% anual, pero para el mes siguiente, la variación se redujo al 0.7%, debido a que el IPC de componentes como los muebles de comedor y otros muebles del hogar pasó a tener variaciones negativas. En junio, los ingresos de las empresas comenzaron a contraerse y a septiembre de 2009, la variación calculada fue del -0.2% anual, cuando un año atrás había sido del 3.4%.

En cuanto a los costos, éstos sufrieron un gran incremento entre marzo y junio de 2009, cuando pasaron de crecer a tasas del 3.8% anual a casi el 9%. Este aumento fue provocado por incrementos en los costos de todos los componentes del IPP del sector, especialmente en los muebles de sala y comedor, que superaron crecimientos del 10%. En los meses siguientes, los costos se redujeron y al mes de septiembre de 2009 la variación calculada fue del 4.7% anual, casi idéntica a la observada un año atrás (4.6%).

El margen comercial de las empresas comercializadoras de muebles se vio afectado especialmente por el desempeño del IPP. De



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



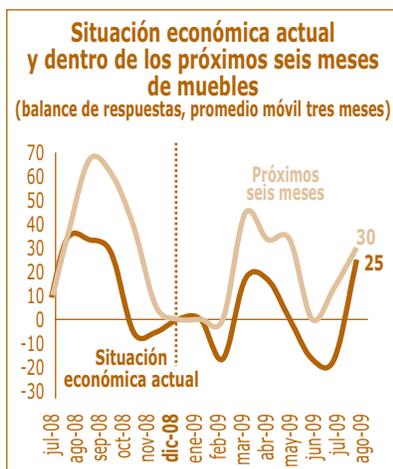
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.

esta forma, tuvo una fuerte contracción durante los meses de marzo a junio de 2009, por lo explicado anteriormente. Sin embargo, se recuperó y a septiembre se encontraba decreciendo un 4.7% anual. Respecto al valor observado en septiembre de 2008, se observa que el margen de las empresas ha desmejorado, puesto que en septiembre de 2008 decrecía un 1.2%.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Desde julio de 2006, la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo ha tenido algunas dificultades en el levantamiento de los datos para el sector de muebles, por lo que no nos es posible realizar un análisis tan completo como para los demás sectores. Solamente desde julio de 2008 fue posible conseguir datos continuos para el sector, por lo que el análisis se limita a este período.

Pese a altas y bajas, las expectativas de los empresarios respecto a la situación económica mostraron una tendencia creciente entre diciembre de 2008 y agosto de 2009. En diciembre de 2008, las opiniones sobre la situación económica actual se encontraban divididas a partes iguales, el 33% consideraba que era buena, el mismo porcentaje la encontraba estable y el tercio restante consideraba que era mala. Este escenario cambió en el mes de marzo de 2009, cuando la totalidad de los empresarios encuestados contestó que la situación era buena. Sin embargo, este optimismo decayó con el correr de los meses y, a agosto, sólo el 25% respondió positivamente, mientras que el 75% restante se mantenía indiferente.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

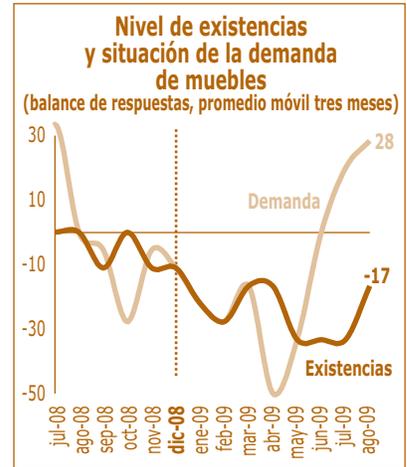
El comportamiento de las expectativas a seis meses fue muy similar. En diciembre de 2008, las opiniones estaban divididas en partes iguales entre quienes pensaban que la situación mejoraría en seis meses y quienes creían que empeoraría o se mantendría igual. De manera idéntica que con las opiniones sobre la situación económica actual, en el mes de marzo, la totalidad de los empresarios fue optimista sobre la situación durante el siguiente semestre, lo cual incrementó el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a 44. En junio, la mitad de los comerciantes era optimista y la otra mitad pesimista, pero para agosto, el optimismo aumentó, puesto que para entonces el 50% esperaba que la situación mejorara y el otro 50% consideraba que se mantendría igual, incrementando el promedio móvil a 30.

En cuanto al comportamiento de la demanda y las existencias, la percepción empresarial sobre la cantidad de existencias se incre-

mentó en marzo y abril de 2009, para luego reducirse y mantenerse estable hasta el mes de julio. A agosto, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de -17, lo cual implica que hay una mayor cantidad de empresarios que consideran que las existencias se han reducido frente a quienes creen que se incrementaron. Según los empresarios, la demanda de muebles sufrió una gran caída en abril de 2009, ya que en ese mes el 100% de los encuestados consideró que se había reducido. Sin embargo, esta percepción cambió abruptamente y, para agosto del mismo año, el 75% creía que la demanda estaba estable contra un 25% que la consideraba mejor. Esto se reflejó en un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 28.

De manera similar al caso de las empresas de muebles, las expectativas de los empresarios comercializadores de electrodomésticos frente a la situación económica fueron cada vez más positivas en lo corrido de 2009. En diciembre de 2008, un tercio de los encuestados consideraba que la situación económica era buena contra dos tercios que eran indiferentes. Ocho meses después, en agosto de 2009, la relación pasó a ser 50% positivos y 50% indiferentes. Esto significó que el promedio de tres meses del balance de respuestas pasara de 16 a 55 durante el mismo período.

El avance en las buenas perspectivas fue aún mayor en las opiniones respecto a la situación económica a seis meses vista. En diciembre de 2008, el 67% de los empresarios encuestados creía que la situación económica se mantendría igual, mientras que el 33% restante consideraba que empeoraría. Sin embargo, desde el mes de marzo de 2009 los empresarios empezaron a dar respuestas positi-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

vas, con lo que a agosto, la mayoría (57%) era optimista respecto al futuro, un 14% creía que la situación se mantendría igual y un 29% era totalmente pesimista.

Las percepciones sobre la demanda del mercado se incrementaron en lo corrido de 2009. En enero ningún empresario creía que la demanda por electrodomésticos estuviera mejorando y la mayoría (67%) pensaba que ésta se mantenía estable, con lo que el promedio de tres meses del balance de respuestas era de -29. Sin embargo, la situación de la demanda comenzó a mejorar, y en abril y mayo el promedio del balance de respuestas se ubicó en cero. A partir de ahí, continuó incrementándose, llegando a 38 en agosto de 2009. De manera consistente con la percepción sobre la demanda, las existencias tendieron a reducirse conforme la demanda se incrementó. De esta forma, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas, que era de 36 en diciembre de 2008, se redujo a 5 en agosto de 2009.

PERSPECTIVAS

La próxima temporada navideña y la reciente caída en el precio del dólar son dos elementos favorables para el comportamiento de las ventas de muebles y electrodomésticos en lo que resta de este año 2009. Los empresarios del sector esperan que durante el final de año los consumidores decidan incrementar sus gastos, especialmente en electrodomésticos, si bien las expectativas son bastante moderadas. Según la Cámara de Electrodomésticos de la Andi, para el 56.1% de los empresarios del sector los pedidos para los próximos meses se encuentran en un rango bajo, el 36.9% piensa que están regulares y el restante 7% cree que son normales. Ninguno de los encuestados espera que su volumen de pedidos para el final de 2009 sea alto.

Con esto en mente, Anif calcula que para diciembre de 2009, las ventas de muebles y electrodomésticos tengan un crecimiento del acumulado en doce meses cercano al 3.8% en promedio. Pese a ser bajo, este crecimiento estaría muy por encima del esperado para el total del comercio minorista sin combustibles, que se estaría contrayendo un 3.9% en promedio, y sería el sector más dinámico de la muestra. Sin embargo, se proyecta que para marzo de 2010, el repunte en las ventas haya cedido y el sector se encuentre de nuevo creciendo a tasas mínimas (0.1% en el promedio en doce meses).

Por otra parte, a mediano y largo plazo las ventas y por ende la situación del sector podrían empezar a mejorar de llevarse a cabo un

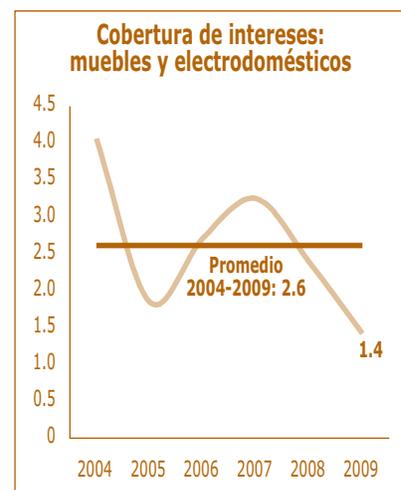
proyecto de chatarrización de electrodomésticos contaminantes. La idea es impulsar la eliminación y disposición de desechos de neveras y aires acondicionados que por su obsoleta tecnología de fabricación emiten gases CFC, que son sustancias agotadoras de la capa del ozono y consumen energía en exceso en los hogares colombianos. Con este programa se pretende sacar 400.000 aparatos del mercado en cada uno de los próximos diez años. Este proyecto estaría apoyado por Fenalco, la Andi, los ministerios de Minas y Energía y Medio Ambiente, y empresas con tradición y experiencia en chatarrización y aprovechamiento de electrodomésticos.

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

RIESGO FINANCIERO

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

El promedio histórico del indicador de riesgo financiero para el sector de muebles y electrodomésticos es saludable, puesto que la utilidad operacional alcanzaría para pagar 2.6 veces los intereses si fuera necesario. Ahora bien, a partir de 2008 el indicador se ha si-



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

tuado por debajo del promedio, lo cual se esperaba dado el pobre desempeño de la economía nacional a finales de ese año. El año 2009 muestra un resultado más alarmante, pues el indicador de cobertura se desplomó y se sitúa en 1.4, el punto más bajo en los años bajo análisis. Sin embargo, pese a la caída, el sector todavía alcanza a cubrir fácilmente los costos de su deuda.

SITUACIÓN FINANCIERA

Los indicadores de rentabilidad del sector son consistentemente buenos a pesar del retroceso económico de 2008. Todos los indicadores se mantuvieron por encima del promedio del comercio durante 2008, pese a presentar algunas reducciones. La rentabilidad del patrimonio fue el indicador de mayor caída, pasando del 14.9% en 2007 al 11.5% en 2008, pero aun así se mantiene muy por encima de la industria en general, la cual registró un 7.1%. El margen de utilidad neta y la rentabilidad del activo presentaron contracciones de 10 y 80 puntos básicos, respectivamente. Solamente el margen operacional se incrementó entre 2007 y 2008, pasando del 5.0% al 5.2%.

Los indicadores de eficiencia se mantuvieron relativamente estables en 2008 respecto a lo observado en 2007. Los ingresos operacionales como proporción del costo de ventas se mantuvieron en 1.3 veces en 2007 y 2008, igual al promedio comercial, aunque como proporción de los activos se redujeron levemente de 1.9 veces en 2007 a 1.7 veces en 2008.

Los indicadores de liquidez son los de mayor preocupación, lo cual está en línea con el aumento del riesgo financiero. A pesar de una razón corriente sana y un capital de trabajo muy por encima de los demás sectores, las rotaciones de cuentas por cobrar y pagar se deterioraron considerablemente. Mientras que en 2007 el segmento podía esperar un pago de un cliente en 82.7 días, para 2008 toma 89.9 días, prácticamente un trimestre. De igual manera, el sector está tomando 4.5 días de más para saldar sus cuentas. Lo preocupante es que ambas rotaciones de cuentas se encuentran muy por encima del comercio y van en aumento.

Finalmente los indicadores de endeudamiento muestran resultados mixtos, pues mientras que la razón de endeudamiento se redujo 340 puntos básicos, el apalancamiento financiero y la deuda neta aumentaron en 120 y 160 puntos, respectivamente.

Muebles y electrodomésticos (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane*

Muebles y electrodomésticos para el hogar

Número de empresas	3.263
Participación	3.0%
Ventas en miles de pesos	1.686.214.255
Participación	1.9%
Costo de ventas en miles de pesos	1.085.136.788
Participación	1.6%
Número de empleados remunerados	11.765
Participación	3.0%
Remuneración/Ventas	9.2%
Costo de ventas/Ventas	64.4%

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

Muebles y electrodomésticos (cifras básicas)

Coyuntura - Agosto de 2009

Ventas	Dato agosto-09	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Muebles y electrodomésticos para el hogar				
Índice de ventas reales	379.8	0.1	0.3	6.4
Precios y margen	Dato agosto-09	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Electrodomésticos				
IPC	87.0	-0.5	-7.6	-9.0
IPP	83.4	3.0	-5.6	-12.1
Índice del margen real	1.0	-3.4	-2.1	3.5
Muebles para el hogar				
IPC	107.4	-0.1	3.0	3.4
IPP	113.4	4.4	4.5	6.1
Índice del margen real	0.9	-4.3	-1.4	-2.5

Fuentes: Dane.

Muebles y electrodomésticos (cifras básicas)				
Coyuntura - Agosto de 2009				
Encuesta de Opinión	Dato agosto-09	Promedio móvil tres meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Electrodomésticos				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	5	36	37
Situación actual de la demanda	13	38	-7	8
Situación económica actual	50	55	16	15
Situación económica próximos seis meses	52	52	-31	18

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

Indicadores financieros - Muebles y electrodomésticos				
Indicador		2007	2008	Promedio* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.0	5.2	3.3
	Margen de utilidad neta (%)	2.8	2.6	1.6
	Rentabilidad del activo (%)	5.3	4.5	2.8
	Rentabilidad del patrimonio (%)	14.9	11.5	7.1
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.9	1.7	1.7
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.4
	Rotación CxC (días)	82.7	89.9	48.6
	Rotación CxP (días)	63.6	68.1	53.7
	Capital de trabajo / Activo (%)	31.8	30.5	21.8
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	64.7	61.3	61.1
	Apalancamiento financiero (%)	16.6	17.9	25.2
	Deuda neta (%)	15.4	16.9	26.4

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 234 empresas.

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Indicadores financieros 2008 - Muebles y electrodomésticos
(\$ milles)

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Datamarket de Colombia Ltda.	52.1	34.1	70.4	0.4	1.3	1.4	3.918	2.043	360.313	253.822	1.335
Microhard Ltda.	27.3	18.7	46.2	22.5	41.8	3.1	1.161.215	317.019	964.344	445.642	217.040
Kanal y Herma Ltda.	22.6	2.8	80.6	2.5	12.9	0.7	637.923	144.395	724.291	583.635	18.138
Alfa electrodomésticos Ltda.	22.5	22.5	63.5	13.6	37.4	1.3	344.548	77.436	567.382	360.269	77.436
M.S.L. Distribuciones y Cia. Ltda.	20.3	9.6	48.1	11.0	21.3	1.6	3.265.859	661.778	2.828.011	1.360.263	312.037
Comercial Omix Ltda.	20.2	10.0	38.5	20.7	33.7	2.2	816.459	165.038	395.473	152.326	81.842
España Electronic y Cia. S. en C.	20.0	12.8	75.8	14.5	60.1	1.3	7.173.446	1.436.954	6.315.424	4.787.983	918.275
Multimedia Software Ltda.	19.0	7.4	32.7	2.0	3.0	2.9	484.146	92.060	1.802.219	590.073	35.761
Compucom Ltda.	18.1	9.5	48.5	13.9	26.9	2.0	3.934.321	710.603	2.690.079	1.303.616	372.862
Andes Cia. Ltda.	16.7	4.9	13.9	4.2	4.8	13.7	324.664	54.360	380.123	52.830	15.818
Infórnese Ltda.	16.5	10.9	48.8	13.3	25.9	2.0	6.389.206	1.056.018	5.261.498	2.568.903	697.285
M y V Anticuuario Ltda.	16.4	16.4	62.9	3.8	10.2	0.4	55.608	9.115	240.273	151.139	9.115
Nueva imagen y audio Ltda.	16.4	9.1	47.7	14.8	28.3	1.8	4.707.528	771.193	2.886.058	1.375.976	427.762
Audioluces SI S.A.	16.3	10.5	33.1	16.9	25.3	2.8	6.587.633	1.072.007	4.102.108	1.357.307	694.829
Verytel Ltda.	15.3	9.7	54.9	9.9	21.9	1.5	23.348.832	3.562.036	23.082.293	12.676.459	2.273.691
Document image services Ltda.	15.2	7.8	32.1	12.1	17.8	5.6	1.093.198	166.655	705.034	226.239	85.447
Starmicos Ltda.	14.9	7.8	40.4	23.0	38.6	2.3	902.648	134.712	306.073	123.705	70.339
Sistemas de información variable S.A.	14.6	5.4	65.4	9.4	27.3	2.1	1.301.978	189.819	748.127	489.559	70.667
Creditúos S.A.	14.0	8.0	66.4	4.7	14.0	1.4	77.237.928	10.795.616	131.237.081	87.164.621	6.161.814
Comúnica S.A.	13.8	2.7	45.7	3.5	6.4	5.4	620.935	85.400	489.445	223.452	16.914
Ciber Com soluciones de informática Ltda.	13.1	11.4	44.0	21.0	37.5	2.3	2.438.368	318.994	1.323.985	582.667	277.847
Prodisur S.A.	13.0	6.1	9.0	1.5	1.6	11.0	7.042.356	912.842	29.280.013	2.624.497	428.046
Ervig distribuciones mercadeo y logística internacional Ltda.	12.5	2.8	53.2	11.5	24.6	1.6	931.562	116.642	223.853	119.173	25.768
CDW Equipos S.A.	12.4	5.8	26.3	10.4	14.2	3.7	2.440.381	303.470	1.358.261	357.856	141.732
Papel mueble Ltda.	12.1	7.3	37.5	11.6	18.6	2.2	1.032.629	124.644	653.849	244.915	75.860
Access team Ltda.	12.1	12.0	53.2	27.1	57.8	1.7	4.156.466	501.178	1.847.363	982.034	500.445
Ortzo S.A.	12.0	7.4	25.3	8.9	11.9	3.5	6.250.370	751.182	5.176.492	1.308.790	459.922
Prounix S.A.	11.9	7.7	40.4	18.2	30.6	2.3	3.523.351	418.118	1.481.156	598.612	270.143
All Supplies Ltda.	11.7	6.6	29.7	16.1	22.9	1.8	791.350	92.373	323.368	96.009	52.104
Tandem S.A.	11.5	8.9	39.3	25.1	41.3	1.8	9.118.120	1.045.889	3.236.939	1.272.225	812.039
Geovision de Colombia Ltda.	11.4	6.6	55.6	18.0	40.4	1.6	1.463.683	167.352	536.617	298.255	96.408
Sistemas TGR S.A.	11.2	4.0	34.4	5.5	8.5	2.6	1.302.908	146.060	932.330	321.035	51.670
Habitat store S.A.	11.0	8.6	34.6	14.2	21.8	2.4	11.175.814	1.224.798	6.714.124	2.319.813	956.722
Business people unlimited y Cia. S.C.A.	10.8	-0.6	70.8	-0.5	-1.6	1.9	2.102.394	227.132	2.686.135	1.901.732	-12.782
Mueble Eléctro S.A.	10.6	8.4	50.9	14.8	30.1	1.9	5.683.988	603.569	3.231.610	1.645.291	476.940
Informática y gestión S.A.	10.6	8.1	33.8	9.5	14.4	2.1	22.107.485	2.332.785	18.715.788	6.332.388	1.780.505
Bernardo Contreras y Cia. Ltda. y/o Bercont	10.4	5.4	58.9	13.1	31.9	2.8	1.981.674	206.069	824.008	485.590	107.957
Inversiones Bermejál Ltda.	10.4	4.6	60.6	5.5	13.9	1.6	1.222.630	127.080	1.025.898	621.215	56.342

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Comercializadora Riohacha Ltda.	10.2	2.2	29.3	1.1	1.6	3.4	482.725	49.101	920.661	269.914	10.540
CompuNet S.A.	10.0	1.9	74.6	3.8	15.1	1.1	35.873.578	3.604.778	17.599.734	13.128.424	677.359
Distribuidora Rayco S.A.	10.0	2.0	66.8	1.6	4.7	1.9	83.831.887	8.411.149	104.933.757	70.067.802	1.646.697
Naicrotel Ltda.	10.0	6.9	50.6	11.6	23.6	1.8	5.069.432	505.808	3.002.997	1.518.941	349.558
Distribuciones Electro Pacheco Ltda.	9.7	8.9	61.8	10.5	27.5	1.4	1.629.248	157.821	1.383.659	855.312	145.350
Upsistemas S.A.	9.6	0.7	69.6	0.9	2.9	1.3	31.800.020	3.041.086	24.953.331	17.359.146	219.503
Inteloffice S.A.	9.4	1.9	73.5	4.0	15.1	1.1	2.230.267	209.123	1.053.306	773.936	42.170
Micro Bell Ltda.	9.3	5.0	50.8	7.4	15.0	1.8	1.442.414	133.507	969.008	492.584	71.647
Créditos A. Policías con asignación de retiro Ltda.	9.2	0.8	76.6	0.3	1.4	1.3	90.810	8.361	233.623	178.961	753
Copiers Markets E.U.	9.2	5.3	56.5	13.7	31.4	1.6	1.133.160	104.280	439.345	248.398	59.992
Colvista Ltda.	9.1	12.0	59.9	9.7	24.1	1.5	29.549.132	2.676.332	36.778.915	22.036.135	3.549.444
Nikken Colombia Ltda.	9.1	6.3	48.3	19.6	38.0	1.9	12.324.857	1.116.250	3.921.758	1.894.092	770.387
Eurolink Ltda. Trading y projects	9.0	4.4	75.0	6.5	26.0	1.5	3.097.650	278.032	2.111.621	1.584.192	137.360
Softweb Asesores Ltda.	8.9	2.7	68.8	5.3	16.9	1.2	1.523.873	136.289	765.408	526.218	40.420
Inversiones Arenas Serrano Ltda.	8.8	2.6	52.7	1.6	3.4	8.2	8.707.156	769.174	14.164.989	7.469.004	225.380
Comercializadora R y M Ltda.	8.8	5.9	54.8	14.1	31.2	1.7	1.607.114	141.401	674.166	369.654	95.053
Puntos y mercados Ltda.	8.6	6.6	27.6	9.9	13.6	3.4	3.778.848	325.055	2.520.362	695.029	248.554
Inversiones Navarro Herrera Technologies Ltda.	8.6	4.4	30.0	11.0	15.7	2.5	753.497	64.652	299.594	89.750	33.033
Getel Ltda.	8.5	4.8	36.2	6.0	9.3	2.5	6.219.953	531.781	4.992.309	1.807.062	297.391
Cibergenius S.A.	8.5	3.6	39.6	6.9	11.5	2.2	4.686.511	398.714	2.416.970	956.503	167.439
Juvenia S.A.	8.5	0.6	61.3	0.5	1.3	1.8	2.672.525	227.243	3.127.567	1.916.994	15.881
Mesas y sillas Ltda.	8.2	4.9	39.0	7.6	12.5	5.8	2.238.239	182.511	1.425.696	555.833	108.643
Mar del sur Ltda.	8.0	3.7	68.7	5.8	18.7	0.6	2.411.409	193.266	1.515.716	1.041.247	88.501
Gómez Technology Ltda.	7.9	4.5	54.0	14.9	32.4	1.8	2.083.662	164.684	633.301	341.914	94.264
Andina de servicios Ltda.	7.8	2.7	43.4	5.1	9.0	5.4	290.795	22.732	156.119	67.695	7.929
Xanitha telecomunicaciones Ltda.	7.7	3.9	39.5	7.2	11.9	2.0	1.405.644	108.883	756.802	298.879	54.718
Neiser comunicaciones Ltda.	7.7	4.4	51.6	11.2	23.1	1.9	808.776	62.543	315.545	162.924	35.310
Electrodomésticos del oriente Ltda.	7.7	7.1	53.8	10.6	22.9	2.9	2.876.544	220.604	1.923.245	1.035.153	203.529
Ingeniería asistida por computador Ltda.	7.6	6.1	21.6	14.4	18.3	4.5	3.540.681	270.770	1.493.168	321.809	214.788
Data integrados Ltda.	7.6	3.8	28.3	7.0	9.7	4.2	857.547	65.468	463.052	131.160	32.190
Savera Ltda.	7.6	2.6	59.9	3.2	8.1	2.0	4.869.815	369.492	3.845.218	2.304.693	124.293
Xsystem Ltda.	7.6	6.5	68.5	11.2	35.5	1.1	5.176.252	391.507	3.002.558	2.055.518	336.586
Tugó S.A.	7.5	4.2	69.4	7.6	24.9	0.9	26.750.381	2.009.939	14.696.071	10.206.120	1.119.421
Electroventas Ltda.	7.4	4.8	56.7	5.3	12.3	2.0	2.704.065	200.644	2.467.130	1.399.891	130.900
Datascan de Colombia Ltda.	7.4	4.1	84.0	11.5	72.2	1.2	17.223.980	1.270.147	6.059.721	5.091.792	699.115
Asic S.A.	7.3	2.9	65.0	2.8	8.1	1.4	37.551.694	2.757.620	39.073.639	25.396.723	1.103.658
Comercializadora Los Nogales Ltda.	7.2	5.2	53.8	7.1	15.4	1.7	2.987.717	214.415	2.181.056	1.174.309	155.294
Gamas Ltda.	7.2	5.1	36.6	12.4	19.6	2.7	5.016.167	359.729	2.044.506	747.978	253.844
Electrodistribuciones Ltda.	7.1	2.5	53.2	2.1	4.5	5.2	494.599	35.120	592.185	315.216	12.460
WM Wireless y Mobile Ltda.	7.1	4.6	68.1	8.6	27.0	1.7	15.804.302	1.121.392	8.462.073	5.762.166	728.104
Inverser Ltda. Inversiones y servicios	7.1	2.8	62.7	4.5	12.0	1.3	9.595.775	680.171	5.946.341	3.729.422	265.197
Compañía de importaciones y exportaciones colombianas	7.0	2.6	35.1	3.3	5.1	2.8	1.064.560	74.972	825.141	289.236	27.474

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Districtal Ltda.	7.0	5.3	78.2	9.7	44.6	1.1	3,521,187	245,568	1,926,587	1,507,296	186,914
Centro musical Ltda.	6.9	6.0	58.6	5.3	12.9	1.7	6,541,780	454,107	7,348,752	4,303,091	392,730
Inforiente Ltda.	6.9	3.6	54.3	9.5	20.7	1.8	2,341,775	162,225	878,684	477,374	83,269
Y y S Refrigeración Ltda.	6.9	2.9	73.2	4.1	15.1	1.4	421,874	29,059	303,586	222,183	12,312
Lexco S.A.	6.8	4.0	47.8	7.6	14.6	1.7	8,427,178	569,370	4,412,388	2,108,462	336,671
Contract S.A.	6.6	2.6	60.8	6.1	15.6	2.3	4,035,523	266,886	1,700,503	1,034,754	104,116
Electrodomésticos Mega Ltda.	6.6	2.2	65.5	3.2	9.3	1.4	1,821,063	120,126	1,279,237	838,248	40,801
Onequipos Ltda.	6.5	1.7	44.4	3.7	6.7	2.0	916,069	59,913	406,229	180,411	15,152
Inversiones y distribuciones Mayalo Ltda.	6.5	3.3	85.5	5.2	35.8	2.3	1,111,355	72,553	710,105	607,330	36,838
Sito Comercial Ltda.	6.5	1.6	58.1	1.9	4.4	2.3	6,285,395	410,321	5,428,558	3,153,440	100,641
Asesorías en sistemas God Ltda.	6.5	3.1	48.5	8.2	16.0	2.2	1,306,805	85,064	490,911	238,239	40,466
Datacentrum Ltda.	6.5	1.0	76.3	1.0	4.1	1.4	5,737,233	371,821	5,779,956	4,412,024	55,402
Sistemas integrales de informática S.A. Sisa S.A.	6.5	7.5	39.6	9.2	15.2	1.9	42,492,219	2,747,210	34,848,422	13,796,998	3,190,095
Data Power Ltda.	6.4	5.3	45.1	20.0	36.3	2.2	1,603,067	102,725	424,021	191,101	84,629
Línea informática S.A.	6.3	2.6	77.8	7.5	34.0	1.3	19,784,043	1,249,213	6,699,072	5,213,870	504,905
Premium Copiers Ltda.	6.3	-2.3	83.5	-3.0	-18.0	1.2	4,587,299	289,371	3,551,023	2,966,147	-105,412
Diseño interior Ltda.	6.2	4.3	74.3	3.8	14.7	0.7	1,739,923	108,205	1,986,336	1,475,510	75,014
Solo Aires Ltda.	6.2	3.8	40.3	10.7	17.9	2.4	641,066	39,841	226,072	91,012	24,217
Distribuciones y representaciones Regalia Ltda.	6.2	2.9	62.2	3.5	9.2	1.4	345,824	21,476	291,503	181,386	10,130
Copytel Ltda.	6.1	2.0	96.2	4.2	111.5	0.9	1,102,630	67,695	517,320	497,912	21,637
Gerúa Castaño y Cía. Ltda.	6.1	4.3	70.3	19.1	64.5	1.2	543,770	33,141	122,000	85,786	23,361
Industrias Cruz Sánchez e hijos Ltda.	6.0	3.2	59.2	9.9	24.3	1.5	6,591,111	395,233	2,130,420	1,261,307	210,813
Depanel Servicios S.A.	5.7	4.6	65.7	4.9	14.2	1.5	2,184,859	124,689	2,066,848	1,357,905	100,776
Vision Software S.A.	5.7	3.4	77.2	7.3	32.0	1.3	35,585,681	2,017,291	16,637,109	12,835,788	1,217,638
Componente import and export Ltda.	5.5	1.7	80.0	7.1	35.2	3.6	5,535,996	306,730	1,340,706	1,072,074	94,599
Andrade y Cía. S.A.	5.5	1.7	58.8	1.5	3.7	0.8	16,568,790	907,030	18,671,639	10,983,928	280,809
Distribuciones Caldas Ltda.	5.4	2.8	77.2	5.3	23.0	1.6	3,109,557	167,925	1,670,045	1,288,489	87,685
Prociemática S.A.	5.3	5.1	58.8	6.9	16.8	1.4	31,960,790	1,706,769	23,662,142	13,910,734	1,636,847
Casa del electrodoméstico Ltda.	5.3	3.5	59.6	3.9	9.8	2.6	464,608	24,638	414,138	246,663	16,332
Electro 4 Ltda.	5.3	3.3	67.7	3.5	10.9	1.5	840,212	44,201	788,508	534,001	27,631
Compu nota Ltda.	4.9	1.9	60.9	4.2	10.9	1.6	695,976	33,902	307,660	187,425	13,064
Dell Colombia Inc.	4.9	1.4	60.5	8.4	21.3	1.6	373,967,563	18,198,393	63,082,816	38,179,103	5,301,075
Distribuidora Creación Ltda. y/o Creación L	4.8	4.0	92.4	3.6	46.9	0.9	3,051,800	145,254	3,404,376	3,146,183	121,014
Walter Bridge y Cía. S.A.	4.7	3.3	42.7	6.9	12.1	2.1	11,354,160	532,999	5,430,408	2,321,149	376,871
Supercréditos Ltda. Muebles y electrodomésticos	4.7	1.0	74.0	1.0	4.0	2.0	967,014	45,049	976,216	722,268	10,072
Electrobello S.A.	4.7	3.9	51.6	5.6	11.5	1.6	17,676,170	822,805	12,444,456	6,425,955	694,951
BTG Computers S.A.	4.6	2.2	57.1	6.9	16.0	0.9	7,855,217	361,783	2,493,786	1,423,396	171,269
Metro Máquinas Ltda.	4.5	0.7	62.9	1.5	4.2	1.5	1,181,936	53,743	544,967	343,007	8,404
Electrocréditos Ramírez Ltda.	4.5	1.1	83.2	1.2	7.1	1.2	587,569	26,654	563,893	469,091	6,750
Muebles fábricas Unidas S.A.	4.5	4.6	37.1	7.7	12.2	1.6	13,375,628	598,613	8,064,704	2,993,108	618,253
Diagnóstico y mantenimientos de avanzada	4.5	1.9	0.2	1.2	1.2	351.2	129,132	5,766	206,975	444	2,409
Controles Empresariales Ltda.	4.3	2.1	64.0	5.8	16.2	1.6	33,410,796	1,443,166	12,099,391	7,746,478	706,732
Almacén La Sirena Ltda.	4.3	1.3	58.1	1.2	2.9	1.7	696,794	29,849	743,175	431,554	9,054

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Asecom Ltda.	4.2	1.5	34.8	3.1	4.8	1.7	1.481.522	62.635	721.015	251.166	22.516
Factoryerra Ltda.	4.2	1.7	80.3	5.8	29.5	1.2	37.881.834	1.580.392	11.305.148	9.083.453	654.912
Papaya Computer Ltda.	4.1	2.3	39.1	13.7	22.6	2.3	8.107.357	335.505	1.356.761	529.905	186.530
Electro Alameda Ltda.	4.0	0.8	23.9	1.6	2.1	3.6	371.577	15.048	189.448	45.362	2.966
Pracy Cia. Ltda.	4.0	-1.0	84.8	-1.8	-11.6	1.1	1.254.308	50.746	704.413	597.110	-12.437
PC Mega Media Ltda.	4.0	2.9	72.9	3.9	14.3	2.8	639.000	25.731	481.107	350.896	18.657
PC Shop Ltda.	4.0	1.9	52.3	2.4	5.1	3.1	347.679	13.961	272.202	142.235	6.627
Comproyectos Ltda.	4.0	0.1	65.6	0.4	1.2	1.4	1.229.372	48.779	328.680	215.640	1.316
Representaciones redes y desarrollo de sistemas Redesis Ltda.	3.9	0.3	84.4	0.1	0.9	0.5	431.050	16.788	1.023.366	863.987	1.500
Procalculo Prosis S.A.	3.8	0.7	54.9	0.9	1.9	1.7	19.579.334	749.597	16.355.551	8.977.236	139.898
A.C.T. computadores Ltda.	3.7	0.5	79.2	1.1	5.2	1.1	5.763.252	214.028	2.847.638	2.255.274	30.697
Tecniventas y suministros Ltda.	3.7	2.1	36.6	6.0	9.4	3.6	1.248.227	45.940	447.187	163.561	26.763
PC Smart S.A.	3.7	1.3	76.7	4.4	18.7	1.6	57.939.777	2.121.667	17.449.284	13.383.847	761.877
Alca Ltda.	3.6	3.5	86.3	4.6	33.7	0.8	18.326.405	667.064	13.827.024	11.933.255	638.143
Almacenes Sergio Ltda.	3.6	2.7	84.0	6.9	42.9	1.2	6.292.463	228.441	2.432.043	2.042.963	166.964
Representaciones comerciales y mercadeo Promocional Ltda.	3.6	1.5	60.8	1.9	4.8	1.5	701.218	25.084	550.707	335.051	10.375
Comercial Electromuebles Ltda.	3.5	1.1	71.5	3.2	11.2	2.2	5.956.564	210.105	2.049.456	1.464.798	65.571
Inversiones Buivel S.A.	3.5	1.5	74.7	2.5	10.0	1.5	13.298.043	468.889	8.077.812	6.031.185	203.801
Electrodomesticos Mansión S.A. Sociedad de familia	3.4	1.9	82.1	6.9	38.4	1.1	56.247.200	1.923.682	15.491.636	12.720.070	1.063.278
Compumax Computer Ltda.	3.4	0.4	69.9	1.0	3.4	1.4	58.438.114	1.976.226	24.466.748	17.114.364	249.909
Onlysys Colombia S.A.	3.4	2.2	73.4	6.2	23.2	1.3	2.694.091	90.871	968.597	710.828	59.693
Compu Greiff S.A.	3.4	2.8	22.2	11.5	14.8	2.7	13.293.957	448.265	3.230.701	717.121	371.034
Delycom Ltda.	3.4	4.7	45.6	4.4	8.2	2.2	410.927	13.794	439.536	200.515	19.485
Electrodomesticos Nogales Ltda.	3.2	3.6	64.4	8.4	23.5	1.3	5.029.848	163.171	2.140.558	1.379.156	178.880
Friofriendas S.A.	3.2	220.8	32.3	10.9	16.1	3.0	11.291	364	228.127	73.573	24.933
Restrepo González y Cia. Ltda.	3.2	3.6	67.9	8.9	27.7	1.4	4.960.399	156.903	1.988.561	1.350.274	176.636
Soluciones tecnológicas división Sistemas Ltda.	3.2	0.8	76.8	2.7	11.6	1.3	762.539	24.051	219.807	168.734	5.927
Almacén B.C.S.A.	3.2	3.8	38.5	2.0	3.3	2.8	24.637.608	776.851	46.749.313	17.996.467	945.653
Xórex de Colombia Ltda.	3.1	1.1	59.7	3.5	8.6	1.4	8.818.533	276.005	2.817.288	1.683.302	97.802
Teraelec Ltda.	3.1	3.6	42.4	4.5	7.8	2.4	420.017	13.009	335.329	142.069	15.097
Arango Aguirre y Cia Ltda.	3.1	0.1	92.8	0.3	4.8	1.0	764.535	22.833	749.470	473.434	14.488
Asyco S.A.	3.0	6.3	35.8	6.5	10.2	2.8	9.260.084	275.494	8.991.992	3.222.674	586.196
Humberto Becerra y Cia. Ltda.	2.9	2.8	39.1	7.9	13.0	2.0	1.630.910	47.634	574.412	224.740	45.619
Muebles Rotterdam S.A.	2.8	1.8	70.7	8.8	30.0	1.4	1.215.622	33.865	252.863	178.736	22.239
Comercializadora Novo Arte Ltda.	2.8	0.8	87.5	1.4	11.0	1.0	3.148.454	87.176	1.861.951	1.628.571	25.713
Crear 3D diseño por computador Ltda.	2.8	0.5	83.8	0.7	4.2	1.1	342.216	9.427	264.965	222.034	1.801
Credioferas Ltda.	2.7	2.8	89.7	7.2	70.2	3.3	16.740.618	443.884	6.373.088	5.716.166	461.316
Redes y sistemas integrados S.A.	2.6	1.4	89.2	1.9	17.6	1.1	15.553.123	405.560	11.516.456	10.272.516	219.371
Dabras industrial Ltda.	2.6	0.8	58.0	1.3	3.1	1.4	2.658.804	69.037	1.660.281	963.039	21.410
Instrumentos musicales Serrano Ltda.	2.5	4.9	23.4	3.9	5.1	4.3	376.232	9.419	470.833	110.034	18.253

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Electroriente Ltda.	2.5	3.1	82.7	5.4	31.1	1.7	4.869.918	121.571	2.831.972	2.342.218	152.268
Cevco Ltda.	2.4	1.8	36.6	3.0	4.7	1.3	4.633.923	109.517	2.761.422	1.010.846	81.495
J. Gómez A. y Cía. Ltda.	2.3	0.6	46.2	1.9	3.5	4.8	865.775	20.257	292.818	135.175	5.533
Electrodomésticos Gran Hogar Ltda.	2.2	0.9	30.3	3.7	5.2	2.9	2.793.735	61.146	697.465	211.097	25.508
Puntocomp Tec Ltda.	2.2	0.9	38.6	2.9	4.8	2.6	1.225.777	2.661	38.300	14.786	1.128
M. Pérez Ltda.	2.1	2.6	45.0	4.4	8.0	2.4	464.026	9.587	277.363	124.795	12.197
Super electro oriente Ltda.	2.0	1.2	93.7	1.6	25.4	1.1	4.211.844	85.176	3.044.352	2.851.954	48.950
Euromodelos S.A.	1.9	1.5	51.7	1.2	2.4	2.8	2.616.144	49.471	3.240.616	1.676.177	38.042
Intecom Ltda. Ingeniería y tecnología en computación Ltda.	1.9	2.4	37.9	4.0	6.5	4.9	1.291.968	24.016	754.068	285.745	30.406
Colombiana de software y hardware S.A.	1.7	0.6	59.5	1.8	4.3	1.4	34.428.231	590.084	12.006.165	7.139.160	211.618
Makro office Ltda.	1.6	0.0	80.8	0.0	0.2	1.5	5.039.949	79.618	1.159.168	937.177	542
Lineas y diseños S.A.	1.6	1.2	45.3	3.2	5.8	2.2	8.681.241	135.512	3.414.552	1.546.598	108.155
Almacén electro hogar Ltda.	1.5	0.9	48.4	1.8	3.5	1.9	215.156	3.258	111.396	53.948	2.013
Ixo Ltda.	1.5	0.7	61.9	2.2	5.7	1.3	6.755.557	100.255	2.147.502	1.328.493	46.459
Electrofría Ltda.	1.5	1.4	82.5	5.0	28.3	1.2	9.481.478	139.027	2.755.163	2.273.377	136.493
Lagobo Distribuciones S.A. L.G.B. S.A.	1.4	0.8	68.8	1.2	3.9	1.4	38.876.650	531.261	25.026.834	17.221.713	304.662
Otc Ltda.	1.2	1.3	66.1	7.9	23.3	1.5	8.051.377	97.665	1.351.426	893.689	106.666
Electrodomésticos Hiperfortas Ltda.	1.1	0.6	80.8	3.1	16.4	1.2	30.830.165	352.195	6.327.446	5.113.326	198.586
Compañía empresarial del Huila Ltda.	1.1	0.4	37.3	1.9	3.0	2.7	1.003.550	10.806	232.590	86.833	4.408
Virtual S.A.	0.9	0.2	65.0	0.8	2.3	1.5	1.874.983	17.773	394.781	256.509	3.247
Discovery computer Ltda.	0.9	0.7	75.8	3.1	12.9	1.5	12.372.012	107.693	2.595.974	1.967.922	81.302
Perera y Cía. Ltda.	0.5	-4.1	46.8	-2.5	-4.8	1.3	2.996.724	15.359	4.851.330	2.272.387	-123.313
Comercializadora M y B Ltda.	0.3	3.9	35.0	9.6	14.7	2.4	788.696	2.750	319.738	111.837	30.662
Credigane electrodomésticos S.A.	0.2	-2.1	56.2	-2.8	-6.3	1.6	24.857.700	49.627	19.209.319	10.805.231	-530.772
Iván Botero Gómez S.A.	0.2	1.3	49.1	3.6	7.1	1.6	71.108.836	134.056	25.111.362	12.332.428	903.699
Appliance center Ltda.	0.1	2.5	73.0	3.7	13.9	0.3	1.086.675	607	714.049	521.567	26.692
Megatel Ltda.	0.0	-2.8	63.7	-2.4	-6.6	1.5	290.209	61	340.680	216.865	-8.143
Almacén Navarro Ospina S.A.	0.0	1.0	59.6	1.3	3.1	1.9	12.744.461	-3.383	10.020.360	5.975.196	126.964
Zurich de occidente S.A.	0.0	2.2	28.7	10.7	15.1	3.4	12.771.646	-3.913	2.652.271	760.511	284.979
BB y B Bed, bath y barrel Ltda.	-0.2	-6.2	65.1	-10.6	-30.4	2.7	3.690.787	-7.428	2.157.270	1.404.199	-228.669
Hipermercado central de electrodomésticos Ltda.	-0.3	1.6	82.5	5.9	33.7	1.2	6.778.007	-20.459	1.858.231	1.532.210	109.741
Diselco Ltda.	-0.3	0.8	74.1	4.1	4.1	1.2	18.398.383	-60.725	13.077.865	9.690.519	140.529
Inversiones electroconfort Ltda.	-0.3	1.3	69.1	2.5	8.2	1.5	15.542.405	-53.619	7.938.084	5.485.422	200.392
Microflex Ltda.	-0.7	-0.9	27.4	-1.0	-1.4	5.2	441.314	-3.079	374.923	102.643	-3.842
Surtelectro hogar Ltda.	-1.1	0.8	49.9	1.1	2.1	2.0	360.566	-4.132	288.298	143.919	3.050
General gome Ltda.	-1.3	2.5	70.7	5.1	17.3	1.4	1.157.032	-15.383	564.643	399.225	28.653
Network power Ltda.	-1.4	-3.1	90.9	-6.8	-74.7	0.9	691.115	-9.539	314.726	286.065	-21.406
Grupo Euro Ltda.	-1.6	-8.7	97.8	-8.3	-384.5	1.2	2.444.540	-37.932	2.547.107	2.491.840	-212.498
Computadores sistemas y capacitación S.A.	-1.8	-1.8	53.8	-8.1	-8.1	1.5	4.356.095	-77.683	2.105.602	1.132.171	-79.081
Productos para la costura Procosser Ltda.	-2.2	-0.5	16.3	-0.6	-0.7	5.0	652.500	-14.138	533.983	87.262	-3.137
Inversiones Comnalmicros Ltda.	-2.6	18.0	74.4	6.6	25.8	1.3	372.509	-9.613	1.012.016	752.470	66.955
Supra S.A.	-2.6	0.4	68.9	0.8	2.5	1.0	27.507.732	-726.623	13.495.394	9.297.681	104.203

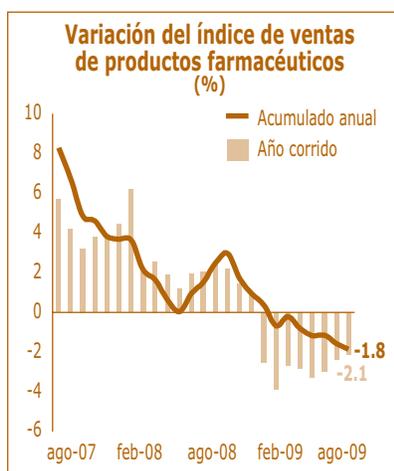
Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Proyectos y sistemas Cía. Ltda.	-2.7	2.0	47.2	7.5	14.1	1.7	846,932	-22,956	228,571	107,784	17,080
Casa mía Ltda.	-3.1	0.5	70.7	0.8	2.6	1.4	545,606	-17,100	320,654	226,615	2,458
Oficómputo Ltda.	-3.4	2.4	57.9	5.6	13.4	4.2	1,288,200	-43,703	556,647	322,067	31,373
Nuevohogar Ltda.	-3.5	1.3	63.7	1.5	4.1	1.6	2,233,549	-78,975	1,874,733	1,193,476	27,982
Distribuidora electrojaponesa Ltda.	-3.7	0.2	82.8	0.5	2.9	1.2	14,690,584	-537,603	7,066,306	5,852,717	34,781
Distribuidora O.M.E. Comercial Ltda.	-3.7	-5.0	69.0	-8.0	-26.0	3.3	167,401	-6,189	103,964	71,782	-8,361
PSD S.A.	-4.5	2.0	98.2	0.2	11.0	1.1	336,674	-15,005	3,442,076	3,380,514	6,775
Almacén crédito San Judas Ltda.	-4.6	1.1	33.8	2.1	3.1	2.8	212,422	-9,713	114,390	38,664	2,347
Sofás muebles S.A.	-4.9	2.8	14.8	2.6	3.1	2.9	1,154,765	-56,720	1,216,252	180,325	32,209
Bombas del Valle Ltda.	-5.1	-8.7	77.9	-9.9	-44.8	1.2	1,173,507	-59,704	1,028,826	801,131	-101,912
Almacén multigangas Ltda.	-5.1	-3.8	95.0	-8.8	-174.7	0.8	10,036,753	-510,800	4,321,106	4,104,338	-378,656
Microsonic telecomunicaciones Ltda.	-5.8	-6.9	95.8	-23.1	-549.3	1.0	1,081,932	-62,884	321,920	308,366	-74,449
Comercial lencería Ltda.	-6.2	2.7	10.7	1.6	1.8	8.6	253,780	-15,621	426,617	45,757	6,965
C y A Ltda. Ingenieros asociados	-7.8	-9.2	60.6	-10.8	-27.5	1.1	194,004	-15,094	165,383	100,228	-17,897
Americana de tecnología Ameritec Ltda.	-9.6	0.3	49.4	0.7	1.4	1.9	706,503	-67,956	274,305	135,436	1,903
Samoa Ltda.	-11.5	-7.9	105.2	-10.4	198.8	0.9	861,593	-99,292	656,616	690,995	-68,348
Antonio Areajo y Cía. S.A.	-12.6	0.1	29.3	0.1	0.1	3.5	4,202,322	-531,491	4,268,753	1,251,260	4,164
Distribuidora Indudleman de occidente Ltda.	-12.8	-21.7	56.7	-19.1	-44.1	1.0	210,239	-26,993	238,773	135,325	-45,643
Econta S.A. En acuerdo de reestructuración.	-20.2	-23.5	90.6	-28.2	-299.9	2.1	6,431,201	-1,301,216	5,364,557	4,860,235	-1,512,554
Importaciones B.G.A. Ltda.	-28.5	-31.5	0.9	-21.4	-21.6	108.3	133,477	-37,982	196,513	1,779	-42,039
Juan Ahumada y Cía. Ltda.	-39.4	-40.8	37.4	-6.2	-10.0	0.2	24,745	-9,744	162,200	60,734	-10,102
Diacono Enterprises S. en C.	-41.4	-88.8	103.3	-9.2	277.1	2.1	189,627	-78,504	1,882,207	1,882,207	-168,332
Mundoluce Ltda.	-41.4	-34.8	36.0	-10.1	-15.8	1.9	55,961	-23,168	191,871	69,009	-19,469
Lattanzio Restrepo computadores y suministros Ltda.	-66.1	5.7	53.5	0.7	1.5	0.4	524,921	-347,015	4,416,248	2,362,477	30,043
Perfect Ware distribuciones de Colombia Ltda.	-119.7	-297.8	123.7	-72.2	304.1	1.0	31,429	-37,606	129,668	160,443	-93,593
Sistemas dinámicos Ltda.	-146.1	-150.5	44.4	-75.9	-136.5	0.8	26,879	-39,267	53,333	23,700	-40,456
Promolux S.A.	-191.5	-193.3	225.5	-32.3	25.8	0.8	50,442	-96,592	301,560	680,161	-97,497
Codibarras Ltda.	-214.3	772.9	0.9	17.1	17.3	14.8	44,817	-96,048	2,020,417	18,897	346,399

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

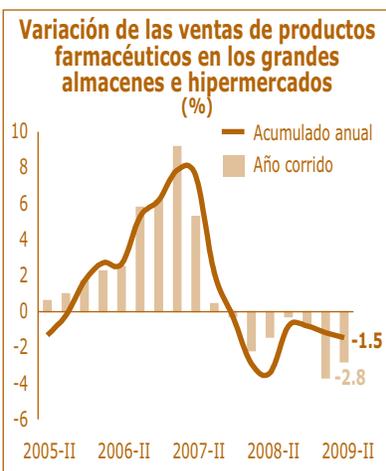
ASEO PERSONAL Y FARMACÉUTICOS

VENTAS

Las ventas de productos farmacéuticos continuaron desacelerándose durante lo corrido de 2009, tendencia que se observa desde finales de 2008. Desde el mes de febrero de 2009, la variación del acumulado en doce meses pasó a terreno negativo, registrando un decrecimiento del 0.7% anual, y continuó contrayéndose durante los meses siguientes. Para agosto, las ventas se estaban contrayendo a tasas del 1.8%, siendo el tercer sector con peor desempeño durante el mes, superando solamente a alimentos (-2.6%) y vehículos (-17.7%). Con respecto a agosto de 2008, se observa una caída en la tasa de crecimiento de las



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

ventas de más de 3 puntos porcentuales, dado que en esa fecha, la variación calculada del acumulado en doce meses fue del 1.5%.

En hipermercados y grandes almacenes, la situación de las ventas de productos farmacéuticos es muy similar. Pese a recuperarse de la fuerte caída observada entre el segundo trimestre de 2007 y el segundo trimestre de 2008, las ventas siguen contrayéndose, si bien a tasas menores. Durante el primer trimestre de 2009, la variación del acumulado en doce meses fue del -1.8%, y se contrajo un poco más para el segundo trimestre, cuando registró un decrecimiento del 1.5% anual.

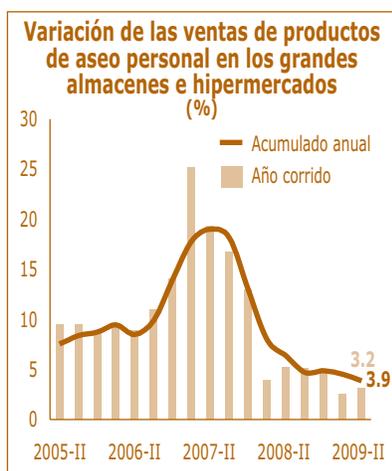
Además del efecto que sobre el consumo de los hogares trajo la crisis internacional, una de las razones más importantes detrás de la desaceleración en las ventas al por menor de farmacéuticos está en el fuerte desarrollo que en los últimos años ha tenido el canal institucional en el país. Gracias a los esfuerzos del gobierno por incrementar la cobertura y lograr la universalización de los servicios de salud en 2010, este canal ha crecido sustancialmente, superando el 30% del mercado, especialmente en lo que se refiere a productos genéricos. Esto significa que el canal comercial, es decir droguerías y demás establecimientos de ventas al por menor, ha visto reducidas sus ventas de estos productos de cerca del 80% del total hace unos años al 60% en la actualidad.

Por otra parte, las ventas de productos de aseo personal, si bien han disminuido en línea con la tendencia general del comercio debido a la crisis económica, todavía se mantienen con variaciones positivas. En enero de 2009, las ventas al por menor se encontraban creciendo a tasas del 5.5% en el acumulado en doce meses. Con el correr de los meses, esta variación se redujo, de manera que para agosto, el acumulado en doce meses de las ventas creció apenas un 2.8%. Pese a esto, el sector de productos de aseo personal fue el segundo con mejor dinámica de ventas, sólo superado por calzado (11.3%). Comparando con lo observado en agosto de año anterior, se tiene una disminución de casi 3 puntos porcentuales en el crecimiento, ya que a esa fecha el acumulado en doce meses de las ventas del sector crecía un 5.7% anual.

Muy similar es el comportamiento de las ventas de productos de aseo personal en hipermercados y grandes superficies. Desde el tercer trimestre de 2008, la tendencia francamente decreciente se estabilizó, pese a seguir negativa. Así, en el primer trimestre de 2009, las ventas en estos establecimientos se encontraban creciendo un 4.5% en el acumulado en doce meses, cifra que se redujo al 3.8% durante el segundo trimestre. Al comparar con el crecimiento observado en el segundo trimestre de 2008, se evidencia una reducción a la mitad en



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

el mismo, puesto que en ese momento, el acumulado en doce meses de las ventas tenía una variación del 6.4% anual.

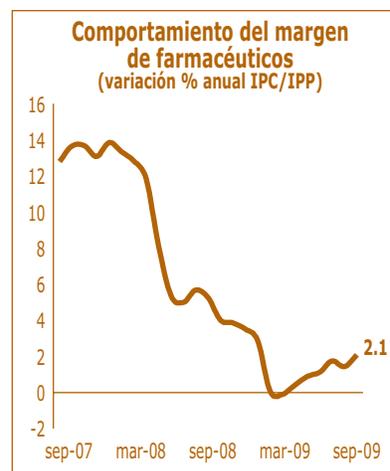
Estudios recientes muestran que el consumo de artículos de aseo personal y cosméticos no se vio muy afectado por la contracción del comercio en general debida a la crisis. Esto se debe al creciente interés de los consumidores por mejorar su aspecto personal y a que la mayoría de artículos se convirtieron en bienes básicos de la canasta familiar. Así mismo, la aparición de la gripa AH1N1 impulsó las ventas de jabones líquidos y geles antibacteriales, que estaban creciendo entre un 20% y un 25% antes de la aparición de la pandemia y se duplicaron, gracias a las campañas de las autoridades y las empresas recordando los hábitos de higiene personal en instituciones y hogares, para evitar la propagación de bacterias.

PRECIOS Y MARGEN

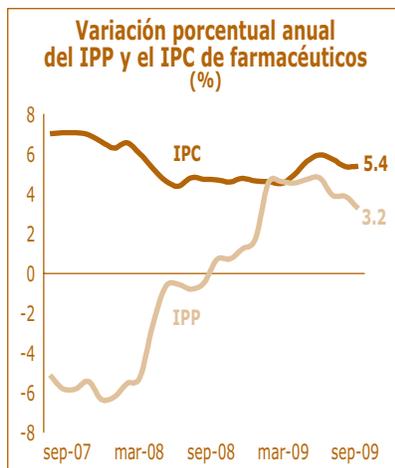
El margen comercial de las empresas comercializadoras de productos farmacéuticos se calcula como la diferencia entre ingresos y costos de las mismas. Los ingresos por ventas se aproximan por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), mientras que los costos se estiman con base en el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector. La tendencia en el crecimiento del margen era decreciente desde finales de 2007, y llegó a una variación mínima del -0.1% anual en marzo de 2009. Sin embargo, a partir de ese mes, el comportamiento cambió, y el crecimiento del margen comenzó a incrementarse. De esta forma, en septiembre de 2009, la variación calculada fue del 2.1% anual, mayor a la observada en el mes de marzo, pero más de 3 puntos porcentuales por debajo del 5.2% registrado en septiembre del año anterior.

La razón del incremento en el margen estuvo por el lado de los costos de las empresas. El IPP de productos farmacéuticos, que incluye esencialmente medicinas, frenó su tendencia creciente hacia el mes de febrero de 2009, y se mantuvo creciendo alrededor del 4.6% anual hasta julio, cuando redujo levemente su crecimiento, llegando a una variación anual del 3.2% en septiembre. Este valor, pese a la desaceleración de los últimos meses, es superior a la contracción del 0.5% observada en septiembre de 2008.

Por su parte, el ritmo de crecimiento de los ingresos de las empresas del sector se mantuvo bastante estable durante lo corrido de 2009. En el mes de enero, el IPC registró un crecimiento del 4.6% anual, que se incrementó al 5.9% en junio, y luego se redujo de



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



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

nuevo hasta llegar al 5.4% en septiembre. Comparando con lo observado a septiembre de 2008, se evidencia un ligero incremento en el crecimiento de los ingresos de las empresas comercializadoras de productos farmacéuticos de 0.7 puntos porcentuales durante el año.

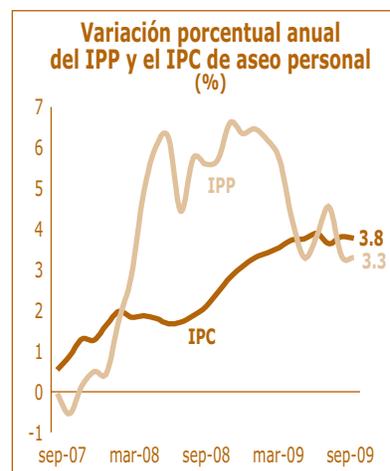
Por otra parte, las empresas comercializadoras de artículos de aseo personal y cosméticos mostraron grandes progresos en el dinamismo de su margen comercial en lo corrido de 2009. Mientras que éste se encontraba contrayéndose a tasas del 3% en enero, reducciones en los costos motivaron decrecimientos cada vez menores, de manera que mayo y junio se registraron variaciones positivas (0.4% y 0.1% anual, respectivamente). Después de una recaída en julio, el margen volvió a crecer, con lo que a septiembre de 2009, la variación calculada fue del 0.5% anual. Pese a ser pequeña, esta cifra representa un gran avance frente al -3.3% registrado en septiembre de 2008.

Como se dijo, el crecimiento en el margen se dio gracias a reducciones en el IPP del sector. Éste pasó de crecer a tasas superiores al 6% anual durante enero y febrero de 2009 a tener una variación del 3.3% anual en septiembre. Esta reducción se produjo específicamente por una desaceleración en el crecimiento de los costos de artículos para la higiene personal, los cuales pasaron de tener una variación del 8.1% en enero al 4.7% en septiembre de 2009.

Los ingresos de las empresas, aproximados por el IPC, siguieron incrementándose durante 2009, aunque de manera muy lenta. Entre enero y septiembre de 2009, la variación promedio fue del 3.8% anual, aumentando apenas medio punto porcentual en nueve meses.



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



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

Sin embargo, respecto a lo observado a septiembre de 2008, el crecimiento del índice casi se duplicó, pasando del 2.1% al 3.8% anual.

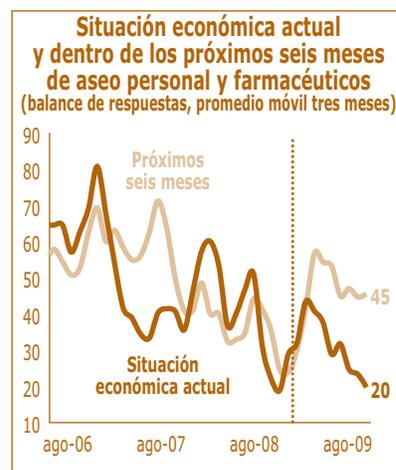
OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Las perspectivas de los empresarios sobre su situación económica actual y a seis meses vista comenzaron 2009 con mucho optimismo. Sin embargo, en ambos casos, éste se fue diluyendo con el correr de los meses. En cuanto a las opiniones sobre la situación actual, en enero el 71% de los encuestados creía que era buena, mientras que un 14% la consideraba estable y otro 14% mala. Para el mes de agosto, sin embargo, los optimistas se habían reducido al 27% y los pesimistas al 7%, mientras que quienes contestaron que la situación era estable se incrementaron al 67%. Esto corresponde con un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 20, que comparado con el registrado un año atrás (31) muestra una reducción de 7 unidades.

La mayoría de los empresarios encuestados comenzó el año pensando que la situación económica dentro de seis meses mejoraría y ninguno esperaba que pudiera empeorar. No obstante, hacia el mes de abril, el porcentaje de empresarios pesimistas comenzó a aumentar y el de optimistas a reducirse, con lo que el balance de respuestas disminuyó. A agosto de 2009, el 40% de los encuestados consideraba que la situación económica sería mejor en seis meses, mientras que el 53% creía que se mantendría igual y el 7% era pesimista. Según esto, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas fue de 45, ligeramente superior al 41 registrado un año atrás.

En materia de percepción sobre la demanda, los empresarios en su mayoría consideraron durante lo corrido de 2009 que ésta se mantenía estable, por lo que el balance de respuestas y, por ende, su promedio móvil de tres meses variaron muy poco entre enero y agosto. En agosto, para el 80% de los encuestados la demanda se mantenía estable, mientras que el 13% consideraba que había caído y sólo el 7% que se había incrementado, lo cual implica un promedio móvil de tres meses del balance de respuestas de 2. Frente a lo ocurrido un año atrás, sí se observa una marcada disminución en la dinámica de la demanda del sector, puesto que en agosto de 2008 el promedio móvil de tres meses del balance era de 25.

En lo que respecta al nivel de existencias, en su mayoría los empresarios consideraban al inicio de 2009 que éstas se mantenían



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

iguales, aunque había un porcentaje para los cuales estaban incrementándose y ninguno pensaba que estuvieran disminuyendo. Sin embargo, hacia el mes de abril, algunos empresarios comenzaron a disminuir sus existencias, lo que cambió la tendencia del promedio móvil de tres meses del balance de respuestas. En los meses de julio y agosto de 2009, el porcentaje de empresarios con respuestas positivas fue muy cercano al de respuestas negativas, por lo que el balance de respuestas fue nulo, igual que el promedio móvil.

PERSPECTIVAS

Las expectativas a futuro para el sector de productos farmacéuticos no son halagadoras. El Gobierno Nacional tiene como meta para 2010 la universalización de los servicios de salud en el país. Esto significa que todos los colombianos tendrán acceso a medicamentos a través de sus EPS, IPS y cajas de compensación, lo cual reduce el mercado ético (medicamentos por prescripción médica) para los comercializadores de productos farmacéuticos, que históricamente ha representado cerca del 60% del total de unidades vendidas en el país.

A esto debe sumarse la entrada y consolidación de empresas en el mercado que rompen con la imagen de la droguería convencional, como Farmatodo y Locatel, en las cuales se introduce un formato de conveniencia y placer en la experiencia de compra sin sacrificar buenos precios. Esto ha incrementado la presión sobre el alto porcentaje de droguerías que son pequeñas y medianas empresas familiares, que aún se sostienen gracias a la cercanía y familiaridad que cultivan entre su clientela.

Dado esto, los cálculos hechos por Anif indican que para diciembre de 2009, el sector de productos farmacéuticos verá contraer sus ventas en un 2% en promedio. Las proyecciones a marzo de 2010 van por el mismo camino, pues la variación del promedio en doce meses sería del -2.4% anual.

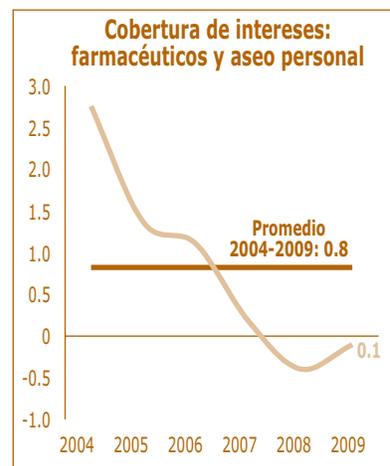
De manera contraria, las perspectivas para el sector de artículos de aseo personal y cosméticos son buenas. Según los cálculos de Anif, el sector incrementará sus ventas en un 2.5% a diciembre de 2009 y en un 2.7% a marzo de 2010, en ambos casos muy por encima de los valores proyectados para el total del comercio sin combustibles. Estas buenas noticias se producen gracias a que el país se ha convertido en uno de los mercados más grandes de América Latina y uno de los sectores a los que le apostará el gobierno, por su tamaño y potencial, para transformarlo en un sector de talla mundial.

Es importante destacar la relevancia que ha tomado en los últimos años el canal de venta directa como estrategia de comercialización de estos productos. Durante 2008, las empresas que utilizan este canal lograron ventas por \$1.5 billones y un total de 830.000 consultores vinculados hasta el mes de diciembre. Según la Asociación Colombiana de Venta Directa (Acovedi), esto se produce porque en épocas de crisis tiende a aumentar el número de consultores, es decir, personas que obtienen ingresos a través del sistema como complemento a sus sueldos tradicionales. Esto ha permitido que, aunque no haya crecido el consumo agregado de los colombianos, sí se produzca un mayor consumo de los productos de estas compañías. Empresas como Belcorp (con marcas como L'Ebel y Ésika), Avon, Amway, Oriflame y Yanbal, suman el 50% de la participación del sector de cosméticos dentro del total de empresas de venta directa.

RIESGO FINANCIERO

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

El comercio al por menor de artículos de aseo personal y farmacéuticos se ha deteriorado financieramente durante los últimos años. A partir de 2004 el indicador de cobertura ha estado a la baja, pero sólo a partir de 2007 fue menor a uno. La preocupación es mayor para 2008, puesto que el indicador fue negativo, situándose en -0.4, lo cual indica que el sector está teniendo pérdidas operacionales. Para 2009 se espera una leve mejoría, con un indicador de -0.1, que si bien es un alza, no debe interpretarse como algo favorable, pues el sector está lejos de poder cumplir con sus obligaciones financieras. El pobre desempeño del indicador en 2008 y las malas perspectivas para 2009 se explican por las pérdidas de algunas grandes empresas, las cuales empujan los indicadores financieros sectoriales hacia abajo.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

SITUACIÓN FINANCIERA

En 2007 y 2008 el sector mostró indicadores de rentabilidad realmente bajos, que tendieron a empeorar y distan de lo observado para el promedio del comercio al por menor. El margen operacional del sector se contrajo un 1.1% en 2008, y el de utilidad neta lo hizo en un 2.6%. Por su parte, la rentabilidad del activo decreció un 1.7%, lo cual implica una reducción en los activos de las empresas. El patrimonio de las mismas también está sufriendo contracciones, ya que el indicador se contrajo casi un 7% durante 2008.

La eficiencia financiera del sector sigue siendo buena, y manteniéndose muy similar al promedio del comercio. Los ingresos operacionales como proporción de los activos se redujeron levemente de 1.6 veces en 2007 a 1.5 veces en 2008, pero como proporción de los costos de ventas se mantuvieron en 1.3 veces.

La liquidez de las empresas del sector también se vio reducida en el último año. En 2007, la razón corriente era de 1.7 veces y cayó a 1.3 veces en 2008, apenas por encima de las 1.2 veces del promedio del comercio. El capital de trabajo sobre los activos disminuyó casi 12 puntos porcentuales, quedando en un 15.3%, aunque es todavía muy superior al 9.7% del agregado del comercio al por menor.

Por último, los indicadores de endeudamiento muestran ligeros incrementos en 2008. La razón de endeudamiento de las empresas del sector se incrementó del 59% en 2007 al 62% en 2008, y está 8 puntos porcentuales por encima de lo observado durante el año para el comercio. Por su parte, el apalancamiento financiero y la deuda neta aumentaron en 2008 1.7 y 1.9 puntos porcentuales respectivamente.

Aseo personal y farmacéuticos (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane*

Productos farmacéuticos, de perfumería y de tocador

Número de empresas	9.536
Participación	8.8%
Ventas en miles de pesos	3.795.302.100
Participación	4.4%
Costo de ventas en miles de pesos	2.995.625.317
Participación	4.3%
Número de empleados remunerados	24.900
Participación	6.4%
Remuneración/Ventas	7.9%
Costo de ventas/Ventas	78.9%

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

Aseo personal y farmacéuticos (cifras básicas)

Coyuntura - Agosto de 2009

Ventas	Dato agosto-09	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Farmacéuticos				
Índice de ventas reales	100.7	-1.8	0.9	1.5
Aseo personal				
Índice de ventas reales	177.5	2.8	5.0	5.7
Precios y margen	Dato agosto-09	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Farmacéuticos				
IPC	116.6	5.3	4.8	4.8
IPP	98.2	3.8	1.2	-0.8
Índice del margen real	1.19	1.4	3.5	5.6
Aseo Personal				
IPC	107.1	3.8	3.1	1.9
IPP	109.8	3.3	6.3	5.7
Índice del margen real	1.0	-3.7	-3.1	0.5

Fuentes: Dane.

Aseo personal y farmacéuticos (cifras básicas)				
Coyuntura - Agosto de 2009				
Encuesta de Opinión	Dato agosto-09	Promedio móvil tres meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Farmacéuticos y aseo personal				
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	0	0	23	4
Situación actual de la demanda	-7	2	4	25
Situación económica actual	20	20	32	31
Situación económica próximos seis meses	33	45	30	41

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

Indicadores financieros - Aseo personal y farmacéuticos				
Indicador		2007	2008	Promedio* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	0.4	-1.1	2.8
	Margen de utilidad neta (%)	-0.3	-1.7	2.0
	Rentabilidad del activo (%)	-0.5	-2.6	2.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	-1.3	-6.9	6.3
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.6	1.5	1.5
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.7	1.3	1.2
	Rotación CxC (días)	41.5	49.7	30.9
	Rotación CxP (días)	78.6	99.8	58.9
	Capital de trabajo / Activo (%)	27.1	15.3	9.7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	59.0	62.0	53.7
	Apalancamiento financiero (%)	18.2	19.9	20.9
	Deuda neta (%)	17.1	19.0	21.0

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 95 empresas.

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Indicadores financieros 2008 - Aseo personal y farmacéuticos
(\$ miles)

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Disortheo Ltda.	29.3	9.9	33.8	11.1	16.7	2.5	29,492,936	8,640,015	26,291,302	8,876,630	2,913,941
Incit Laboratorios Ltda. Innovación ciencia y tecnología	24.1	9.9	40.8	15.0	25.3	2.4	5,452,786	1,312,381	3,622,616	1,478,091	541,791
Colombian medical internacional S.A.	21.6	6.0	69.1	7.1	23.1	4.1	6,483,699	1,402,907	5,438,084	3,760,280	386,825
Leivas Dental Ltda.	19.9	12.2	16.7	20.1	24.2	5.8	3,149,410	625,673	1,912,345	319,110	384,997
Listmedics y Cia. Ltda.	19.7	5.9	47.5	20.2	38.6	1.8	1,047,963	206,115	306,547	145,756	62,027
Biogenix S.A.	19.3	3.2	76.6	3.1	13.2	0.8	1,661,102	320,261	1,746,102	1,338,276	53,837
Comercializadora de belleza Ltda.	18.6	1.2	62.1	1.9	5.1	1.7	1,478,565	274,392	919,648	571,176	17,728
Quik quality is the key Ltda.	18.2	9.0	60.0	19.8	49.4	1.5	3,518,004	639,747	1,591,074	954,094	314,941
GD Ropat S.A.	17.0	10.2	68.5	3.6	11.4	1.8	1,964,397	334,353	5,581,507	3,821,112	200,336
Nefromédicas Ltda.	16.2	5.4	21.8	3.7	4.7	3.0	3,307,365	535,539	4,853,747	1,058,978	180,064
Dotamédicas G y D Ltda.	14.9	6.4	29.3	7.6	10.8	2.6	5,278,839	78,516	440,330	129,166	33,666
Farmacia homeopática Santa Rita Ltda.	14.2	10.4	35.8	15.2	23.6	7.6	4,499,097	71,052	342,017	122,528	51,822
La Muela S.A.	13.6	9.5	47.3	11.3	21.4	2.4	8,403,896	1,144,867	7,049,245	3,337,390	795,452
Welfare Care Ltda.	13.3	7.2	54.8	13.8	30.5	2.4	6,276,223	833,684	3,288,964	1,802,712	453,448
Colombian Medicare Ltda.	12.7	13.2	31.0	13.2	19.1	2.6	3,146,396	398,701	3,165,740	981,772	416,602
Inversiones Bis Ltda.	11.6	3.0	68.2	2.8	8.9	1.5	4,755,815	553,412	5,080,432	3,464,506	144,407
Innovaciones médicas Ltda.	10.1	6.8	77.9	9.3	42.1	1.3	1,702,344	171,678	1,246,297	971,433	115,818
Biodentales de Colombia Ltda.	9.0	5.6	30.0	6.4	9.1	2.7	3,595,673	321,902	3,164,844	949,620	201,567
Dermossa Ltda.	8.9	2.3	65.8	3.6	10.5	1.9	1,121,330	99,680	718,092	472,627	25,800
Distribuidora A.B.L. S.A.	8.6	1.8	68.4	3.6	11.3	1.4	1,207,048	103,688	618,868	423,209	22,148
Ultradental S.A.	8.5	0.6	69.0	1.0	3.2	2.0	7,970,722	674,472	4,945,172	3,411,526	48,764
Laboratorios Funat S.A.	8.2	3.7	60.2	8.4	21.1	1.1	15,717,256	1,281,161	6,896,865	4,150,556	580,217
Depósito de medicamentos Pos S.A.	7.8	4.8	74.6	10.4	40.9	1.5	79,174,091	6,149,623	36,113,522	26,925,168	3,761,113
Biomerieux Colombia Ltda.	7.2	-0.1	53.0	-0.2	-0.4	1.3	28,465,316	2,035,538	23,733,365	12,568,509	-39,088
Equipafarmas Ltda.	6.7	4.0	57.5	6.4	15.1	4.7	2,339,410	157,273	1,458,437	838,757	93,633
Implantes y componentes Ltda.	6.7	2.0	84.1	3.5	22.3	0.9	3,487,819	232,607	1,974,026	1,660,315	69,856
La casa del médico Ltda.	6.4	8.4	41.3	14.0	23.9	3.1	8,072,032	519,405	4,824,561	1,992,830	677,159
Distribuidora Costanorte Ltda.	6.3	0.3	73.8	0.5	1.7	1.5	15,264,243	964,207	8,645,868	6,378,904	39,055
Pharmax red de suministros farmacéuticos S.A.	6.3	1.1	80.7	3.5	17.9	1.2	31,066,609	1,950,377	10,126,368	8,175,663	350,077
Produestética Ltda.	6.1	-0.2	84.3	-0.2	-1.1	21.4	391,738	23,815	543,238	457,777	-924
La Riviera Duty Free Ltda.	6.1	-4.6	58.2	-12.4	-29.7	1.6	6,075,947	368,644	2,251,366	1,310,938	-279,042
Representaciones e inversiones Presimve Ltda.	6.0	1.1	70.2	1.1	3.6	2.2	2,110,074	126,151	2,058,275	1,445,619	22,272
Genéricos Ltda.	5.9	6.5	22.0	13.4	17.2	4.4	4,434,348	259,893	2,135,646	469,681	286,615
Genéricos esenciales S.A.	5.8	-0.4	70.4	-0.5	-1.6	1.5	17,170,066	996,969	16,238,173	11,428,374	-74,655
Antolinez y Miranda Ltda.	4.8	3.5	76.5	10.1	43.1	1.3	1,505,691	72,174	515,912	394,632	52,239
Swissjust Latinoamérica S.A. Sucursal Colombia	4.8	1.0	78.2	3.9	17.9	1.1	6,548,708	312,795	1,591,708	1,243,985	62,398
Mr y Cia. Ltda.	4.5	1.3	62.4	6.0	15.9	1.5	1,630,159	73,099	366,508	228,700	21,859
Casa dental Gabriel Velásquez y Cia. Ltda.	4.3	3.8	48.1	7.2	13.9	1.7	7,961,236	341,703	4,167,567	2,005,872	300,263
Diseven Ltda.	4.2	1.3	67.6	1.1	3.5	1.7	534,659	22,686	603,820	408,271	6,761

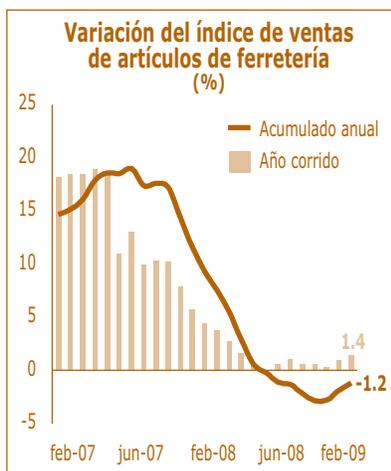
Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Distribuidora Pasteur S.A.	-5.3	2.2	21.4	4.5	5.7	3.6	113.622.910	-5.972.241	56.974.339	12.197.020	2.549.905
Detal S.A.	-5.3	0.0	62.4	0.1	0.2	2.2	25.011.308	-1.320.285	10.226.829	6.377.336	6.918
Droguería Ética E.U.	-6.0	6.9	19.5	20.6	25.7	3.7	6.038.254	-362.129	2.011.956	392.383	415.446
Drogas Parasusid y Cía. Ltda.	-6.5	0.9	53.0	3.9	8.3	1.9	1.289.457	-83.499	300.885	159.583	11.702
Maya y Bedoya Ltda.	-6.7	1.2	69.0	4.0	12.9	1.3	12.606.613	-843.305	3.779.222	2.606.907	151.140
Droguería Nathalia Ltda.	-7.2	-4.5	45.6	-8.9	-16.4	1.2	342.399	-24.677	172.402	78.632	-15.339
Invermont Ltda.	-9.2	1.2	55.8	3.4	7.8	1.4	791.389	-72.927	286.491	159.962	9.847
Darsalud y bienestar Ltda.	-11.0	0.9	82.8	3.6	20.7	1.1	13.550.063	-1.489.843	3.403.112	2.817.090	121.160
Londodent Ltda.	-13.0	-10.0	69.4	-11.1	-36.4	1.4	308.755	-40.274	276.454	191.902	-30.769
Las Américas Farma Store S.A.	-14.8	-18.0	60.8	-41.2	-105.1	1.4	4.214.455	-624.847	1.841.682	1.120.460	-758.328
Drogas Pharmab S.A. En acuerdo de reestructuración.	-35.5	-39.7	229.9	-41.9	32.3	0.0	11.623.102	-4.121.443	10.995.053	25.275.801	-4.609.712
Premier Pharma Colombia S.A.	-38.0	-35.0	54.7	-33.0	-72.8	2.9	25.115.048	-9.532.092	26.650.970	14.589.054	-8.784.218
Almacennamientos farmacéuticos especializados Alfares S.A.	-101.4	-113.8	203.7	-93.1	89.8	0.4	32.153.137	-32.591.937	39.309.409	80.085.386	-36.596.876
Droguerías Asociadas S.A. En acuerdo de reestructuración.	-116.7	-155.6	232.8	-63.1	47.6	0.5	87.931	-102.640	216.703	504.429	-136.814

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

ARTÍCULOS DE FERRETERÍA

VENTAS

El sector de la construcción parecía estarse recuperando durante el primer semestre de 2009. Si bien a diciembre de 2008 el total del sector estaba decreciendo un 12.5% anual debido a contracciones del 19.6% en obras civiles y del 1.1% en edificaciones, durante el primer trimestre de 2009 las obras civiles repuntaron con una variación anual del 9.6% mientras que las edificaciones se contrajeron un 13.4%, con lo que el crecimiento total del sector se redujo apenas un 1.4%. Durante el siguiente trimestre, las obras civiles continuaron creciendo a una sorprendente tasa del 40.5% y las edificaciones cayeron un 9.9%, por lo que en total la construcción registró un crecimiento del 16.8%.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Pese a la recuperación de la construcción, las ventas de productos de ferretería mostraron variaciones negativas durante los ocho meses corridos a agosto de 2009. Esto se debe entonces a que la mayor parte de la demanda por estos productos proviene del subsector de edificaciones, que todavía se encuentra contrayéndose. De esta forma, en enero de 2009 las ventas comenzaron a contraerse a una tasa del 0.2% en el acumulado anual, cifra que se incrementó hasta llegar al -2.8% en el mes de mayo. En el acumulado en doce meses a agosto, la desaceleración parecía haberse reducido, puesto que la variación fue del -1.2% anual. Comparando con respecto al año anterior, todavía se observa una reducción en el crecimiento de las ven-

tas, pese a la leve recuperación de los últimos meses. En agosto de 2008, la variación del acumulado en doce meses fue del 9.3% anual, lo cual implica una reducción de más de 10 puntos porcentuales en el último año.

Las ventas en hipermercados y grandes almacenes siguen la misma tendencia, aunque las contracciones han sido mayores. Durante el primer trimestre de 2009, las ventas cayeron un 4.6%, y en el segundo se redujeron un 5.6%. Este valor representa una reducción de más de 15 puntos porcentuales respecto a la variación del 9.7% observada durante el segundo trimestre de 2008.

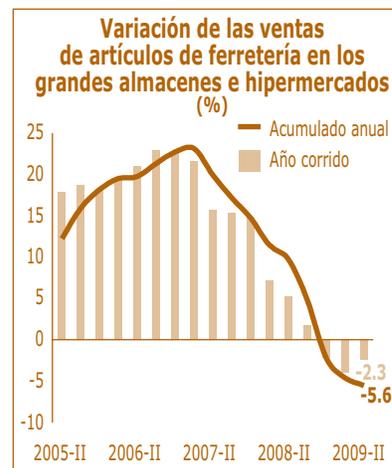
La contracción observada, especialmente aquella en hipermercados y almacenes de cadena, obedece a la reducción en el poder de compra de los consumidores debido a la desaceleración económica del país. Durante el primer semestre de 2009, los consumidores no estuvieron interesados en remodelar sus viviendas u oficinas ni en adquirir créditos para hacerlo, por lo que las compras de materiales se vieron disminuidas.

PRECIOS Y MARGEN

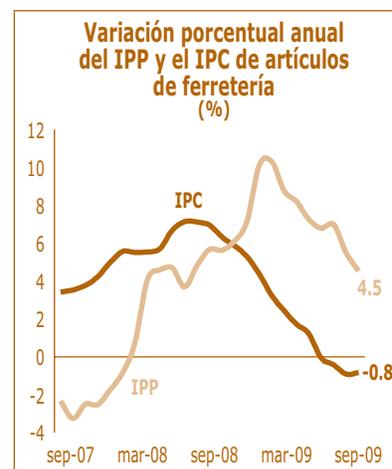
Para calcular el margen comercial de las empresas del sector de artículos de ferretería se utiliza el Índice de Precios al Productor (IPP) para aproximar los costos de producción y el Índice de Costos de Construcción de Vivienda (ICCV) como aproximación de los ingresos por ventas.

Los ingresos de las empresas comercializadoras se han reducido durante lo corrido de 2009 de acuerdo con la dinámica del ICCV. En enero de 2009, este índice estaba creciendo a tasas del 4.4% anual, lo cual ya era una desaceleración respecto del máximo crecimiento del 7.1% alcanzado en julio de 2008. Sin embargo, conforme avanzó el año 2009, la variación del ICCV se redujo hasta alcanzar terreno negativo en el mes de junio. A septiembre, el índice se contrajo un 0.8%, lo cual significa una caída de más de 7 puntos porcentuales respecto al crecimiento del 6.9% reportado en el mismo mes de 2008.

Por su parte, los costos de producción mostraron un incremento importante durante los dos primeros meses de 2009, como parte de una tendencia que venía desde inicios de 2008. Sin embargo, desde el mes de marzo, este comportamiento se revirtió, y los crecimientos del IPP comenzaron a desacelerarse. De esta forma, al mes de sep-



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



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



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

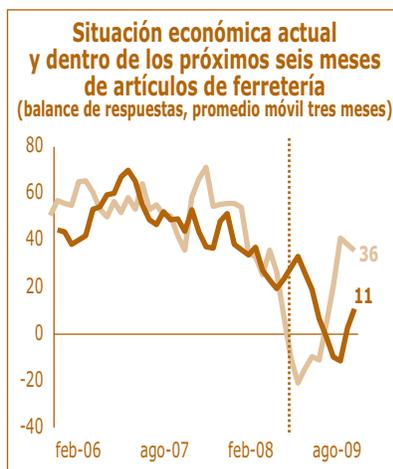
tiembre el índice estaba creciendo un 4.5% anual, cifra levemente inferior al 5.7% observado un año atrás, pero casi 6 puntos porcentuales por debajo de lo registrado en el mes de febrero.

En particular, la reducción en el crecimiento del IPP de las empresas comercializadoras se debió a la desaceleración en los costos de componentes como barras, alambres y otros productos básicos de hierro y acero, láminas, tubos y otros elementos de asbesto-cemento y yeso, herramientas de mano y tornillería, sujetadores y similares de metal.

Dado que los costos continúan mostrando tasas de crecimiento positivas, aunque menores, pero los ingresos están contrayéndose, el crecimiento del margen comercial de las empresas estuvo en terreno negativo durante todo 2009. Entre enero y septiembre, la variación calculada del margen se mantuvo relativamente estable fluctuando alrededor del -6.0%. Puntualmente, en el mes de septiembre, el margen se contrajo un 5.1%, cuando un año atrás estaba creciendo un 1.2% anual.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

La opinión de los empresarios del sector sobre la situación económica actual estuvo bastante pesimista durante el primer semestre de 2009, de tal forma que el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas obtuvo valores negativos por primera vez desde 2000. En el mes de enero el 64% de los empresarios encuestados consideraba que la situación se mantenía igual, el 21% creía que había mejorado y el 14% que había empeorado. En el mes de abril, el pesimismo se hizo cada vez mayor, puesto que ahora el 39% consideraba que la situación era peor frente al 22% que la veía mejor. Sin embargo, en julio y agosto las opiniones se hicieron más positivas, con lo que a ese último mes el 27% era optimista, el 15% tenía una opinión negativa y el 58% creía que la situación estaba estable. Comparando respecto a lo observado en agosto de 2008, si bien el porcentaje de pesimistas se incrementó (del 6% al 15%), los optimistas se mantienen estables (25% a 27%) y el cambio está en que en 2009 hay menos empresarios que creen que la situación está estable (69% contra 58%).



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

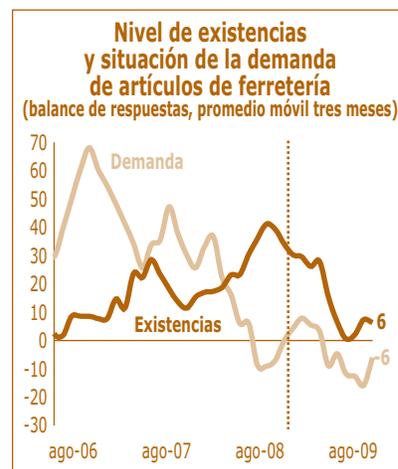
En cuanto a las expectativas para los próximos seis meses, el optimismo primó durante lo corrido de 2009. En enero sólo el 14% de los encuestados creía que la situación mejoraría, contra el doble (32%) que consideraba que empeoraría. En agosto de 2009, la tendencia fue la contraria. La mayoría de los empresarios (54%) es optimista

respecto al futuro y sólo el 19% cree que éste será peor que la situación actual. Respecto a lo observado un año atrás, el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas es exactamente el mismo (36), y en ese momento el 44% de los encuestados era optimista, el mismo porcentaje creía que la situación se mantendría igual y el 13% era negativo.

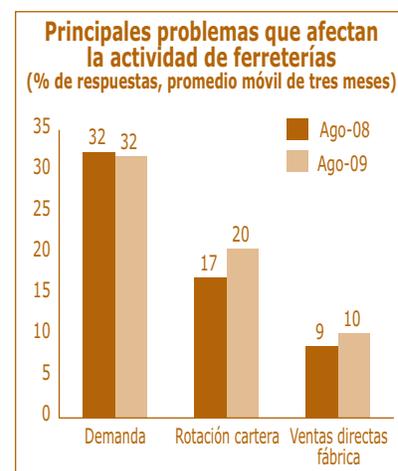
Las opiniones de los empresarios respecto al comportamiento de la demanda y las existencias mostraron durante 2009 una dinámica muy similar. En el caso de las existencias, para la mayoría de los encuestados éstas se mantuvieron estables, aunque la proporción de empresarios que contestaron que éstas habían disminuido se incrementó, lo cual, sumado a una disminución entre quienes creían que las existencias eran mayores, impulsó una caída en el balance de respuestas hacia mediados del año. Sin embargo, entre junio y agosto de 2009 aumentó ligeramente el porcentaje de encuestados para quienes las existencias se incrementaron, por lo que el balance de respuestas también sufrió un alza. Al comparar el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas a agosto de 2009 respecto al año anterior, se observa cómo las existencias se han reducido, puesto que este pasó de 44 en 2008 a 6 un año después.

Como se dijo anteriormente, la situación de la demanda tuvo una dinámica muy similar a la de las existencias. Las perspectivas empresariales respecto a la demanda disminuyeron hacia mediados de 2009, lo cual coincidió con el mismo comportamiento en el nivel de existencias. De igual forma, en los meses de julio y agosto, las opiniones negativas de los empresarios se redujeron, lo cual incrementó levemente el promedio de tres meses del balance de respuestas. A agosto de 2009, el 19% de los empresarios creía que la situación actual de la demanda era buena frente al 12% que pensaba que era mala y el 69% que la consideraba estable. Un año atrás, el porcentaje de pesimistas era mayor (25%), aunque los optimistas también representaban el 19%. Esto implica un aumento de -9 a -6 en el promedio móvil de tres meses del balance de respuestas.

Finalmente, los empresarios consideran que hay tres problemas principales que afectan al sector de comercialización de artículos de ferretería. A agosto de 2008, éstos eran, en su orden, dificultades relacionadas con la demanda (32%), la rotación de cartera (17%) y el contrabando (14%). Un año después, los problemas son muy similares, puesto que la demanda continúa siendo el que más preocupa a los empresarios (32%), seguido por la rotación de cartera (20%). Las dificultades generadas por el contrabando parecen haberse so-



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

lucionado en alguna medida, pues sólo el 8% de los encuestados las nombró, mientras que las ventas directas de fábrica incrementaron en un punto porcentual la cantidad de empresarios afectados.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas a los próximos doce meses para el sector de la construcción son alentadoras. En el subsector de las edificaciones, esto se puede apreciar claramente en el comportamiento de las licencias de construcción y las ventas. Una licencia hoy implica una obra culminada en aproximadamente dieciocho meses, mientras que las ventas parecen anteceder el desempeño de las licencias en cerca de nueve meses.

De esta forma, las ventas de vivienda en el total nacional llevaban en el acumulado en doce meses a septiembre de 2009 cinco meses decreciendo cada vez menos, con lo que a ese último mes la contracción fue del 5.8% anual, cuando en mayo había sido del 28.3%. Este comportamiento se observa especialmente en ciudades principales como Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla, y hace pensar que en el corto plazo las licencias seguirán el mismo camino. Aunque todavía es prematuro, en agosto de 2009 se observó un ligero repunte en el crecimiento en el acumulado en doce meses de las licencias nacionales, tanto de vivienda como el total. Así, a agosto, el área licenciada total se contrajo un 22.6% en el acumulado en doce meses, cuando en el mes anterior la caída había sido del 24.1%. Las licencias para vivienda se comportaron igual, pasando de una variación del acumulado en doce meses del -24% en julio a una del -21.7% en agosto.

Por el lado de las obras civiles, para finales de 2009 y comienzos de 2010 se espera una buena temporada de inversión pública y privada en infraestructura, lo que se reflejaría en una mayor demanda de mano de obra para el sector, así como mejores ventas en artículos de ferretería, especialmente a clientes industriales. Sin embargo, debe tenerse en cuenta el efecto que sobre las ventas produzca el cierre de la frontera venezolana iniciado durante el mes de noviembre de 2009. Esto se suma a los problemas políticos y las trabas generadas por la Comisión Administradora de Divisas (Cadivi), que han entorpecido los negocios del sector con el país vecino, especialmente en lo que concierne a insumos como la cerámica, la arcilla, los revestimientos, los encofrados y los andamios, los pisos cerámicos, las tejas y el acero, entre otros.

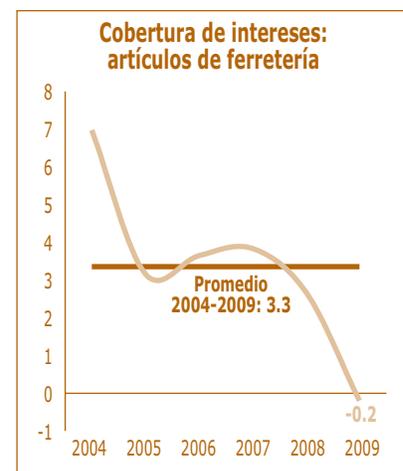
Por todo lo anterior, las proyecciones de ventas realizadas por Anif muestran una recuperación en el crecimiento de las mismas a diciembre de 2009, cuando la variación anual del promedio en doce meses será del 3.0%. Sin embargo, para el mes de marzo de 2010, el crecimiento de las ventas se reducirá a un promedio del 1.6% anual.

Vale la pena destacar los esfuerzos que la Cámara Colombiana de la Infraestructura ha hecho en el último año y medio para implementar y poner en marcha una plataforma tecnológica para crear un "mercado virtual" de insumos para la construcción. Este sistema, llamado *Iconstruye*, hoy cuenta con una cartera de clientes de más de 80 firmas que negocian mensualmente un promedio de \$15.500 millones. Actualmente, los proveedores, entre los que se encuentran Ferrasa, Toxement, PracoDidacol, Ferricentros y Cementos Tequendama, ofrecen más de 450.000 productos como cementos, asfalto, metales, productos en PVC, tuberías, insumos de ferretería y materiales para acabados, entre otros. Esta idea les permite a los constructores ahorrar tiempo y dinero y optimizar sus procesos, haciendo más eficiente el negocio.

RIESGO FINANCIERO

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

El riesgo financiero ha aumentado casi continuamente desde 2004, año en el cual era prácticamente nulo. A pesar de que el promedio histórico del índice del sector es el más alto de la muestra, en la coyuntura actual el riesgo de crédito es considerable. El indicador pasó de registrar 3.8 en 2007 para caer a 2.7 en 2008 y las proyecciones muestran que el indicador para 2009 va a ser sumamente bajo e incluso negativo (-0.2). El panorama es oscuro, en gran medida por el retroceso de las ventas, las cuales reducen drásticamente la utilidad operacional.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

SITUACIÓN FINANCIERA

En términos de rentabilidad, el sector redujo todos sus indicadores en 2008 respecto a 2007, con excepción del margen operacional. Éste aumentó levemente del 5.0% al 5.2% debido a las menores ventas en 2008. El margen de utilidad se redujo en 40 puntos básicos, mientras que la rentabilidad del activo lo hizo en 1.3 puntos porcentuales y la rentabilidad del patrimonio se desplomó en casi 3 puntos porcentuales. A pesar de las caídas de los indicadores, la rentabilidad del comercio al por menor de artículos de ferretería se sitúa por encima de los demás sectores de la muestra.

De igual forma, pese a la reducción de los indicadores de eficiencia, éstos todavía se encuentran en línea con lo encontrado para el total del comercio. Los ingresos operacionales como proporción de los activos se redujeron de 1.9 veces en 2007 a 1.7 veces en 2008, pero todavía se encuentran por encima de las 1.5 veces del comercio en general. Como proporción de los costos de ventas, los ingresos operacionales se mantuvieron en 1.3 veces, exactamente igual al agregado del comercio.

La liquidez de las empresas del sector es sumamente estable, a pesar de la coyuntura de 2008. La razón corriente se mantuvo sin variaciones en 1.6 veces, mientras que la rotación de cuentas por pagar apenas disminuyó en medio día. Se deterioraron levemente la rotación de cuentas por cobrar (en 1.2 días) y el capital de trabajo (en 1.6 puntos porcentuales).

En cuanto a los indicadores de endeudamiento, el sector incrementó todos sus valores en 2008, los cuales se encuentran por encima de lo observado para el promedio del comercio. La razón de endeudamiento se incrementó apenas 0.3 puntos básicos entre 2007 y 2008, pero tanto el apalancamiento financiero como la deuda neta se incrementaron más de 3 puntos porcentuales en 2008.

Artículos de ferretería (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane*

Ferretería, cerrajería, productos de vidrio y pintura

Número de empresas	9.142
Participación	8.4%
Ventas en miles de pesos	3.879.032.609
Participación	4.5%
Costo de ventas en miles de pesos	2.946.874.371
Participación	4.3%
Número de empleados remunerados	23.417
Participación	6.0%
Remuneración/Ventas	6.7%
Costo de ventas/Ventas	76.0%

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

Artículos de ferretería (cifras básicas)

Coyuntura - Agosto de 2009

Ventas	Dato agosto-09	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Ferreterías				
Índice de ventas reales	162.9	-1.2	0.6	9.3
Precios y margen	Dato agosto-09	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Ferreterías				
ICCV	178.1	-0.9	5.3	7.1
IPP Costo materiales	108.0	5.5	7.1	4.8
Índice del margen real	1.0	-6.1	-1.7	2.2

Fuentes: Dane.

Artículos de ferretería (cifras básicas)				
Coyuntura - Agosto de 2009				
Encuesta de Opinión	Dato agosto-09	Promedio móvil tres meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	4	6	30	41
Situación actual de la demanda	8	-6	8	-9
Situación económica actual	12	11	33	23
Situación económica próximos seis meses	35	36	-21	36

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

Indicadores financieros - Artículos de ferretería				
Indicador		2007	2008	Promedio* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.0	5.2	2.7
	Margen de utilidad neta (%)	2.9	2.6	1.9
	Rentabilidad del activo (%)	5.6	4.3	2.9
	Rentabilidad del patrimonio (%)	13.1	10.2	6.2
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.9	1.7	1.5
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.6	1.6	1.2
	Rotación CxC (días)	48.8	50.1	30.1
	Rotación CxP (días)	45.0	44.5	59.5
	Capital de trabajo / Activo (%)	32.0	30.5	8.9
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	57.7	58.0	53.5
	Apalancamiento financiero (%)	23.9	27.2	20.7
	Deuda neta (%)	22.4	26.2	20.8

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 260 empresas.

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Indicadores financieros 2008 - Muebles y electrodomésticos (\$ milles)

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
G. Ochoa L. y Cía. Ltda.	27.1	2.5	89.7	1.2	11.3	32.8	276.553	74.916	579.745	519.946	6.784
Items Tecnología Ltda.	25.2	16.4	44.8	35.5	64.3	2.5	2.669.495	673.555	1.232.045	551.434	437.339
Ferretería Reina S.A.	23.7	13.0	29.4	10.8	15.3	2.8	26.961.000	6.396.585	32.604.997	9.582.250	3.516.457
Eurokit Ltda.	20.2	6.2	66.5	7.7	22.9	1.3	1.841.977	371.360	1.479.473	984.168	113.638
Enclajes de la costa Ltda.	19.3	12.7	24.4	19.5	25.9	2.6	1.370.716	265.227	888.414	217.090	173.603
Ferretería Surtrimples Ltda.	19.0	9.7	56.3	7.8	17.9	3.4	4.816.605	913.733	5.959.234	3.355.607	465.899
Representaciones industriales RDV Ltda.	18.5	11.4	48.1	15.9	30.7	1.7	6.297.796	1.167.104	4.498.084	2.164.732	716.425
Ferretería Vallejo Ltda.	17.6	8.1	49.9	11.8	23.5	2.0	2.983.855	526.046	2.065.723	1.031.756	242.856
Pedro Sánchez Ramírez y Cía. Ltda.	17.4	11.2	12.4	14.9	17.0	7.0	12.879.872	2.238.740	9.697.842	1.202.416	1.447.702
Sifer Ltda.	17.3	10.6	41.3	13.1	22.3	1.8	2.639.433	456.198	2.131.624	881.192	279.060
Provetécnica Ltda.	16.3	10.7	23.4	20.3	26.5	4.0	867.419	141.320	459.231	107.336	93.223
Ferretería Española y Cía. Ltda.	15.3	6.0	64.9	6.0	17.1	1.4	55.429.782	8.476.027	55.662.418	36.130.498	3.335.738
Elemento arquitectónico S.A.	14.8	6.2	72.0	8.2	29.2	1.7	2.741.614	406.881	2.085.117	1.500.305	171.018
Pisos y pinturas industriales Ltda.	14.7	7.7	68.1	20.8	65.2	1.4	1.892.567	278.088	701.816	478.263	145.687
La casa del electricista E.T.A. Ltda.	13.9	5.1	42.7	6.8	11.8	2.3	416.732	57.795	315.327	134.570	21.294
Herramientas eficientes para mecanizado Hefirtec Ltda.	13.6	7.8	39.3	15.0	24.8	2.3	4.525.284	616.889	2.344.227	922.112	352.164
Electra S.A.	13.2	8.1	39.7	10.2	16.9	3.0	12.912.574	1.700.665	10.320.336	4.099.052	1.049.273
Ferretería Tu vapor Ltda.	13.1	5.9	47.8	10.9	20.9	1.9	6.691.215	879.253	3.621.906	1.731.075	396.126
All service Ltda.	12.7	7.4	19.8	28.7	35.7	6.5	2.088.128	279.391	568.333	112.380	162.991
Suresco Ltda.	12.4	6.2	44.4	7.3	13.1	2.6	1.991.173	247.231	1.690.688	750.492	122.736
Insurnos técnicos Insutec Ltda.	12.2	7.1	43.1	7.1	12.4	4.7	700.685	85.611	703.113	302.745	49.752
Agumar Ltda.	11.8	6.9	31.0	8.9	12.9	3.2	447.123	52.699	344.998	107.054	30.682
Dimpor Ltda.	11.7	6.6	62.3	11.1	29.5	1.3	10.676.075	1.249.383	6.339.788	3.952.675	704.431
Ferretería El hidrante S.A.	11.6	1.0	74.5	1.8	6.9	1.3	8.690.515	1.004.213	5.095.338	3.795.454	90.256
Láminas y láminas Ltda.	11.5	6.9	11.3	13.1	14.7	8.8	4.099.246	470.389	2.158.626	244.402	282.270
Organización ferretería High speed steel Ltda.	11.5	3.9	69.5	5.5	17.9	1.2	1.092.226	125.238	774.436	537.899	42.241
Ferretería San Roque No. 2 Ltda.	11.3	6.7	53.3	8.3	17.8	2.2	2.047.004	232.318	1.649.805	879.003	137.343
Surfindustrias Ltda.	11.2	5.8	25.9	19.3	26.0	2.4	1.614.491	181.460	489.125	126.805	94.258
Spanesi Colombia Ltda.	11.2	8.5	32.8	13.6	20.3	2.9	4.473.138	499.849	2.796.963	918.487	381.536
PSI Ferretería Ltda.	11.0	6.5	40.2	9.3	15.6	2.0	908.352	99.908	638.126	256.495	59.352
Eurocol Ltda.	10.8	1.6	86.7	4.0	30.3	28.7	1.064.935	115.425	414.085	359.202	16.604
Tuvacol S.A.	10.7	5.3	51.0	6.4	13.1	1.9	78.842.991	8.445.831	65.337.960	33.301.577	4.209.730
Eléctros y prismos Ltda.	10.7	4.1	61.2	10.3	26.5	2.3	892.118	95.154	353.376	216.152	36.396
Quemvapor Ltda.	10.6	6.3	27.1	13.5	18.5	3.5	1.592.452	169.027	739.997	200.491	99.608
Herramientas industriales de Colombia HIC Ltda.	10.6	6.1	74.1	9.2	35.4	0.9	942.146	99.628	621.529	460.375	57.022
American Lock Ltda.	10.5	6.5	71.5	15.0	52.6	1.8	1.284.612	134.958	555.702	397.201	83.364
Districondor S.A.	10.4	5.4	38.9	9.9	16.2	2.1	42.218.286	4.388.411	23.101.458	8.985.821	2.285.819
Konker S.A	10.2	0.8	54.1	0.8	1.8	1.8	3.092.380	315.409	2.917.448	1.577.804	24.577

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Ferretería Central Ltda.	10.2	6.6	47.6	29.6	56.5	1.9	4,898.689	498.953	1,086.318	517.572	321.087
Multimateriales Montería Ltda.	10.2	4.6	70.4	3.9	13.2	1.5	587.429	59.649	685.724	482.912	26.785
Casa Sueca S.A.	10.1	4.0	45.0	5.2	9.5	2.1	5,256.559	533.248	4,037.709	1,815.786	210.236
Ferrocortes G.M. y Cia. S.C.A.	10.1	4.1	72.2	8.8	31.8	1.3	18,788.757	1,905.265	8,627.302	6,226.481	763.151
Distribuidora Construcauca S.A.	9.8	-0.5	0.8	0.0	0.0	128.4	18.642	1.835	225.694	1.743	-85
Eurosierras S.A.	9.8	7.0	49.9	9.3	18.5	2.1	8,011.056	785.248	6,064.548	3,024.823	562.843
Lugo hermanos S.A.	9.8	4.8	30.6	4.5	6.5	3.0	8,710.331	852.835	9,323.811	2,856.260	418.888
Guardián S.A.	9.7	5.5	64.0	8.2	22.7	1.5	5,245.137	510.715	3,553.813	2,273.242	290.239
Ferretería industrial petrolera S. en C.	9.7	6.2	39.8	14.3	23.7	2.0	5,464.828	529.760	2,377.697	945.342	340.043
Cables y herrajes del Huila Ltda.	9.7	4.8	69.2	3.9	12.8	1.3	654.279	63.271	791.838	547.732	31.198
Reynaldo Navarro y Cia. Ltda.	9.6	8.5	18.5	14.3	17.5	3.3	2,853.397	274.581	1,700.506	315.192	242.779
Gedisa colombiana Ltda.	9.5	6.3	62.5	13.3	22.8	1.4	2,655.451	252.577	1,964.215	1,227.885	167.930
Valveco Ltda.	9.5	5.8	50.5	13.3	26.8	2.7	758.005	71.960	328.441	165.844	43.617
Solar Glass Ltda.	9.5	8.0	66.6	16.4	49.2	1.3	765.826	72.415	375.426	250.199	61.579
Ferretería Camacho y Cia. Ltda.	9.4	3.9	78.7	7.1	33.4	1.2	2,626.945	247.390	1,426.689	1,122.220	101.573
Ferretería Camacho y Cia. Ltda.	9.4	3.9	78.7	7.1	33.4	1.2	2,626.945	247.390	1,426.689	1,122.220	101.573
Ferroumática Ltda.	9.2	5.1	40.1	13.0	21.7	2.4	3,034.171	279.591	1,184.553	475.228	154.245
Eléctricos industriales Ltda.	9.1	5.3	55.6	11.5	25.9	1.7	12,080.973	1,096.067	5,610.534	3,120.906	645.954
Ferretería Tubos y tubos Ltda.	9.1	4.3	55.9	7.0	15.8	1.5	974.116	88.221	603.077	337.389	42.036
Tecnifluidos Ltda.	9.0	5.4	48.0	12.7	24.4	2.0	2,176.644	195.245	932.553	447.701	118.210
Rocha y Londoño Ltda.	9.0	3.7	70.8	7.6	25.9	2.9	1,626.167	145.575	787.021	556.824	59.625
Almacén Refrelectric S.A.	8.9	6.6	38.2	12.7	20.6	2.4	7,262.861	647.659	3,759.350	1,435.226	477.984
Eléctricos Gerson A. Ltda.	8.8	4.1	23.0	11.1	14.4	4.1	980.211	86.067	366.172	84.269	40.564
Procesadora de vidrios templados S.A.	8.8	2.3	34.9	2.9	4.5	1.6	498.923	43.721	396.227	138.438	11.591
Acefer y Cia. Ltda.	8.8	4.9	74.5	7.3	28.6	1.3	24,358.998	2,131.890	16,363.937	12,198.384	1,192.865
Abrasivos del sur Ltda.	8.7	3.4	80.7	5.3	27.4	1.2	820.766	71.760	386.989	311.739	20.641
Ferropotencia Ltda.	8.7	2.5	80.7	6.1	31.8	1.7	1,949.627	170.117	1,095.663	884.742	67.037
Disco S.A.	8.5	5.2	58.5	4.7	11.3	1.4	107,922.719	9,137.284	118,628.034	69,361.235	5,568.261
Ferretería Rincón y Cia. Ltda.	8.4	3.4	78.8	4.9	23.3	0.7	3,489.671	293.938	2,384.325	1,879.598	117.594
Inoxphal suministros y montajes Ltda.	8.4	1.0	76.2	1.7	7.1	1.2	2,513.576	210.066	1,556.515	1,185.694	26.353
Ferretería Mora hermanos y Cia. Ltda.	8.2	3.0	27.3	2.5	3.5	3.1	581.655	47.459	685.584	187.264	17.455
Ferretería Castaño S.A.	8.1	4.0	60.0	13.4	33.6	1.4	2,265.558	184.185	682.872	410.056	91.571
Eléctricos y contactores Gerson C. Ltda.	8.0	4.8	62.4	8.9	23.6	2.3	4,930.338	395.999	2,652.759	1,656.205	235.206
Ferriolory Cia. Ltda.	8.0	3.3	45.4	3.9	7.1	1.9	2,092.786	167.935	1,781.245	809.398	69.087
Ramírez Daza y Cia. Ltda. Ferreteria Progresemos	8.0	0.2	75.0	0.3	1.0	1.3	18,616.481	1,489.733	11,648.161	8,731.349	29.523
Ferro Industrial Ltda.	8.0	5.3	28.2	7.0	9.7	2.1	944.209	75.334	717.684	202.095	50.260
Mercaelectro Ltda.	8.0	8.3	14.1	11.4	13.2	6.5	2,825.377	225.237	2,058.695	290.616	233.935
Ferretería Igar Ltda.	7.9	4.3	19.1	4.5	5.6	2.7	757.117	60.129	725.191	138.405	32.639
Ferretería Pasco Ltda.	7.9	1.2	44.6	2.1	3.8	1.8	1,469.657	115.784	856.588	381.882	17.920
Ferretería L.N. y Cia. Ltda.	7.8	4.5	71.9	14.1	50.2	1.4	5,057.670	396.103	1,633.538	1,174.831	230.091
Invermón Ltda.	7.8	3.9	44.1	2.7	4.8	2.9	615.432	47.948	908.645	400.846	24.309
Distribuidor ferretero Ltda. Ferrogangas	7.7	5.2	13.2	11.2	12.9	6.8	2,691.440	207.942	1,258.470	165.883	141.044
Carburos y herramientas Ltda.	7.7	4.7	23.1	6.8	8.8	4.3	663.154	51.183	460.057	106.220	31.163
La Balinera S.A.	7.7	1.7	48.8	1.7	3.3	1.7	7,552.112	582.434	7,764.320	3,792.510	132.131

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Ferromateriales del contratista Ltda.	7.6	4.1	47.3	18.4	35.0	3.3	5,537,472	421.434	1.224.386	579.668	225.339
Ferretería Cesar Ltda.	7.6	6.0	33.2	9.0	13.5	2.1	11,983,942	906.495	8.055.468	2.677.341	725.000
Distribuciones Mahmud y Cía. S. en C.	7.6	0.6	74.2	1.3	5.2	1.4	2,075,444	156.783	997.054	740.121	13.282
Hierros B y S Ltda.	7.5	3.7	19.8	10.8	13.4	4.7	4,938,522	371.162	1.697.760	336.089	182.959
Aglomerados de Colombia Ltda.	7.5	4.0	63.3	8.3	22.6	1.5	4,387,431	329.346	2.116.116	1.340.058	175.454
Impliefer Ltda.	7.5	3.8	77.3	8.3	36.6	1.2	2,361,475	177.025	1.093.563	845.240	90.850
Printubler de Colombia S.A.	7.5	6.7	58.5	12.8	30.8	1.3	24,365,946	1,821.243	12,773,324	7,473,221	1,630,366
Airconrol Ltda.	7.4	0.9	18.1	1.6	2.0	4.6	266,155	19.783	144.592	26.105	2.329
Distribuciones industriales y petroleras Ltda.	7.3	3.0	79.2	6.8	32.9	1.2	557,382	40.650	246.673	195.381	16.894
Ferretería válvulas industriales Ltda.	7.2	4.0	15.6	5.0	6.0	4.3	795,682	57.306	631.335	98.678	31.856
Ferretería Sicar Ltda.	7.2	3.2	24.6	1.1	1.4	4.8	927,605	66.565	2,758,415	679,164	29,816
Inversiones Rodríguez Aponte S. en C.	7.1	3.1	21.1	3.2	4.1	2.9	434,314	30.800	422.564	89.306	13,656
Hemeva Ltda.	7.1	4.4	43.9	4.9	8.7	2.2	1,250,349	88.413	1,122.138	493.091	54,577
Ferretería Luis Penagos y Cía. Ltda.	6.8	3.8	65.7	5.7	16.5	1.4	5,418,882	369.110	3,589,470	2,356,732	203,971
Suministros industriales Vallejo S. en C.S.	6.7	2.4	81.2	4.5	23.6	1.5	733,317	49.052	389.431	316.150	17,330
Distribuidora Novel Ltda.	6.6	0.9	79.4	1.2	5.7	1.2	3,871,353	257.363	2,859,364	2,269,159	33,597
Electro ingeniería Ltda.	6.6	4.0	49.8	8.8	17.6	2.9	4,994,796	330.871	2,275,872	1,133,291	200,942
La estación eléctrica Ltda.	6.6	-1.0	56.9	-1.6	-3.7	1.6	1,302,869	86.109	816.529	464.447	-12,983
Ferretería Comuneros Ltda.	6.6	3.7	43.2	4.8	8.4	2.2	372,315	24.549	291.309	125.753	13,902
Ferretería Torpartes Ltda.	6.5	3.1	33.2	7.0	10.4	3.2	686,289	44.941	307.227	101.934	21,363
Importaciones y representaciones Gema Ltda.	6.5	2.9	63.2	7.0	19.1	1.4	394,758	25.575	164.509	104.006	11,569
Ferretería internacional Ltda.	6.4	4.2	70.5	12.6	42.7	1.4	565,601	36.262	187.969	132.547	23,672
A.R. Los Restrepos S.A.	6.4	1.3	69.2	1.6	5.2	1.4	19,724,963	1,253,979	15,921,032	11,021,490	254,762
Ferretería Nuevo Milenio Ltda.	6.4	4.5	30.0	10.7	15.2	3.2	2,361,897	150.098	986.416	295.720	105,205
Comercializadora Ruben S. Ltda.	6.3	5.3	68.1	13.9	43.5	0.9	14,920,846	944.208	5,673,686	3,864,937	786,767
Ferretería Todo industrias Ltda.	6.2	3.0	23.5	3.8	5.0	4.2	1,302,670	81.376	1,006.833	236.459	38,483
Bronces y aceros Ltda.	6.2	2.3	56.6	5.1	11.8	3.3	1,128,501	70.432	512.413	289,856	26,342
Comercializadora Strong S.A.	6.2	1.2	78.0	1.7	7.7	1.7	2,107,326	130.030	1,468,975	1,146,448	24,799
Ferromontes y Cía. Ltda.	6.2	2.4	41.8	5.7	9.9	2.1	2,592,833	159.604	1,068.141	446.084	61,364
Representaciones Industriales R.D.V. de Antioquia Ltda.	6.1	2.1	79.0	3.7	17.6	1.9	1,588,507	96.574	910.739	719.356	33,746
Inmepro Ltda.	6.0	2.5	61.7	2.1	5.5	2.1	2,750,444	164.147	3,199,383	1,973,065	67,879
Inversiones Primera Ltda.	6.0	5.7	41.4	22.7	38.7	2.2	26,705,702	1,591,284	6,676,807	2,762,343	1,514,240
Ferricentros S.A.	5.8	5.5	18.1	9.7	11.8	4.0	40,741,065	2,378,293	23,095,236	4,184,050	2,239,436
Ferretería Latina Ltda.	5.8	2.3	58.2	7.6	18.1	1.7	9,517,321	554.725	2,933.631	1,708.630	221,752
Lisandro Gómez Castro y Cía. S. en C.	5.8	10.7	13.2	3.8	4.3	3.4	1,309,013	76.025	3,726.101	491.955	139,928
Ferretería Rhino S.A.	5.8	5.7	80.3	8.4	42.6	1.2	3,379,197	196.157	2,301.080	1,847,544	193,208
Ramírez y David Ltda.	5.7	-1.0	73.9	-1.3	-5.0	1.7	1,529,762	87.909	1,215.679	898.199	-15,725
Ferretería Ludi y Cía. Ltda.	5.7	0.3	82.2	0.7	3.8	0.9	11,708,595	666.049	5,918.114	4,866,819	39,759
Dimafer y Cía. Ltda.	5.6	4.1	31.3	5.9	8.6	3.2	1,083,944	60.352	747.725	234.026	44,310
Rodachines industriales y Cía. Ltda.	5.6	2.8	76.0	10.1	42.1	1.2	1,029,788	57.334	285.971	217.345	28,911
Europa S.A.	5.5	0.6	97.9	1.2	59.2	1.2	4,622,385	255.409	2,277,850	2,230,778	27,867
Supply aceros Ltda.	5.4	4.0	74.1	6.5	25.0	1.1	3,225,974	175.089	1,981.976	1,468,841	128,482
Mangueras industriales Ltda.	5.4	2.4	57.0	5.3	12.4	1.2	2,658,265	143.341	1,206.330	688.191	64,228

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Nacional de eléctricos H.H. Ltda.	5,4	4,9	57,6	8,8	20,7	1,6	37.085.937	1.996.244	20.700.364	11.925.852	1.819.429
Ferretería industrial S.A.	5,3	1,5	48,4	1,7	3,2	1,8	13.034.476	695.810	11.603.542	5.620.684	194.188
Electroindustriales Bacatá Ltda.	5,3	6,1	21,5	19,9	25,4	4,6	1.052.798	55.847	319.740	68.786	63.715
Jairo Perdomo y Cia. S. en C.	5,3	2,2	46,0	2,1	3,9	1,7	574.275	30.383	594.210	273.052	12.679
Depósito Jorge Jaramillo y Cia. Ltda.	5,2	3,1	52,0	20,8	43,3	1,9	2.374.564	124.264	350.842	182.301	72.932
Ferretería Colombia C.I. Ltda.	5,2	1,7	92,8	2,9	40,8	1,4	4.603.976	239.831	2.692.349	2.499.004	78.946
Rodar Ltda. Construcciones	5,2	1,8	59,6	3,3	8,1	2,5	12.005.234	624.526	6.595.763	3.930.741	215.552
Materiales y metales Ltda.	5,2	1,7	84,0	4,7	29,5	1,2	28.906.741	1.498.689	10.344.439	8.690.200	487.554
Comercial JFI Ltda.	5,1	2,7	73,9	3,5	13,2	1,3	3.143.507	161.803	2.487.505	1.839.012	85.839
Emincco Ltda.	5,0	2,1	77,4	2,8	12,5	1,4	5.021.348	252.506	3.681.860	2.849.717	103.651
Imequipos Imetán S.A.	5,0	0,8	79,2	1,7	8,3	1,6	11.319.619	565.515	5.505.995	4.360.564	95.584
Logo color Ltda.	5,0	-0,3	62,5	-0,6	-1,5	1,4	468.670	23.235	278.591	174.022	-1.594
Ferretería Popular Ltda.	4,9	3,1	30,0	2,8	3,9	3,2	729.991	36.091	827.530	248.044	22.833
Inversiones Farnanos Ltda.	4,9	4,4	4,0	3,9	4,1	8,5	497.136	24.126	550.706	21.874	21.687
Aceros Manizales Ltda.	4,8	2,5	79,9	7,2	35,6	1,3	863.059	41.124	304.704	243.398	21.843
Distribuidora Gresh Ltda.	4,7	2,2	49,6	4,3	8,5	1,7	1.314.103	61.717	668.545	331.310	28.790
Eléctricos Fernando Vélez y Cia. Ltda.	4,6	5,9	64,6	7,9	22,3	1,2	5.446.389	253.194	4.077.886	2.634.952	321.714
Braun y Bravo Ltda.	4,6	3,0	64,1	3,7	10,4	1,5	948.039	44.027	765.704	491.134	28.432
Ferroindustrial S.A.	4,6	3,1	38,8	6,3	10,3	2,8	11.834.814	538.719	5.932.412	2.303.897	372.413
Augran y Cia S. en C.	4,5	3,2	76,5	4,3	18,4	1,0	1.638.842	74.494	1.223.703	936.240	53.016
Distribuciones Construfel S.A.	4,5	1,6	64,0	4,1	11,4	2,3	2.180.001	98.679	855.495	547.124	35.041
Almacén Norte Ltda.	4,5	3,1	38,9	6,8	11,1	3,2	1.135.164	51.383	516.555	200.853	35.162
Ferretería Técnica S.A.	4,5	2,3	41,8	3,1	5,4	1,9	4.704.045	210.442	3.446.172	1.441.833	107.580
Inversiones Almirante y Cia. Ltda.	4,5	2,0	82,3	4,5	25,5	1,2	1.202.314	53.630	533.973	439.701	24.018
Aldia S.A.	4,5	0,7	84,8	1,1	7,4	2,5	96.863.705	4.310.966	58.563.753	49.634.400	661.893
Mundial de metales Ltda.	4,4	1,4	41,3	2,3	3,9	1,1	1.191.987	52.926	740.193	305.416	16.879
Gaviña Moreno y Cia. Ltda.	4,4	1,1	56,6	2,4	5,5	2,5	3.493.725	153.630	1.626.724	919.997	38.716
Ferretería Santa Catalina Ltda.	4,4	2,2	45,7	3,5	6,5	1,9	9.731.286	424.094	6.064.769	2.773.511	212.487
Distribuidora de productos de aluminio Ltda.	4,3	2,3	43,5	4,8	8,5	2,3	3.424.083	148.366	1.643.430	714.598	79.364
Ferreelectríc E.U.	4,2	2,5	66,5	4,1	12,4	2,1	3.511.825	148.226	2.136.612	1.421.486	88.623
Rodinsa Ltda.	4,2	2,3	71,4	5,0	17,6	1,2	402.149	16.945	188.119	134.355	9.436
Comercial Tir Ltda.	4,2	3,6	37,7	6,4	10,3	3,4	5.534.923	232.034	3.131.869	1.181.209	199.952
Central de espárragos y tornillos Ltda.	4,2	6,5	27,1	12,1	16,6	3,3	1.020.218	42.506	548.975	148.525	66.594
Depósito San Carlos Ltda.	4,1	1,7	52,1	4,8	9,9	1,4	9.401.947	387.658	3.343.543	1.742.957	159.209
Enrique Munví y Cia. Ltda.	4,0	4,4	46,9	10,6	19,9	1,9	1.105.140	44.538	455.287	213.625	48.207
Serviaceros Ltda.	4,0	0,6	36,3	0,5	0,7	2,3	3.187.793	128.399	3.909.112	1.419.877	18.064
El surtidor de pinturas Ltda.	4,0	1,0	76,3	3,9	16,5	1,3	2.172.110	86.644	545.999	416.797	21.261
Compañía ferretera de anejos y mallas Ltda.	4,0	0,3	68,5	0,5	1,6	1,4	2.712.841	108.170	1.456.380	997.097	7.502
Diproco Ltda.	4,0	0,6	88,1	1,3	11,2	1,1	4.129.216	164.058	2.021.034	1.781.482	26.774
Inversiones Campiño Barrera Ltda.	3,9	1,6	36,1	3,5	5,4	2,7	1.608.511	62.433	751.717	271.157	25.992
Castro y bravo Ltda.	3,8	3,0	70,7	4,1	14,0	1,4	574.483	22.104	417.904	295.492	17.142
Ferretería Tubertas y herramientas del Tolima Ltda.	3,8	0,9	58,4	2,3	5,6	1,6	3.193.281	120.154	1.258.237	735.313	29.084

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Ferretería El constructor Gavilanes Patiño y Cía. S.C.A.	3.7	1.9	52.7	3.5	7.5	1.5	1.532.184	56.573	840.262	442.500	29.741
Proveedores	3.4	1.4	67.0	3.3	9.9	1.2	5.650.060	193.453	2.369.704	1.586.521	77.633
Depósito La concordia Ltda.	3.4	2.0	27.2	3.8	5.2	2.7	1.051.412	35.930	566.495	153.805	21.341
Santiago Plaza S.A.	3.4	1.8	41.0	3.6	6.1	1.8	5.957.841	201.531	3.015.984	1.237.751	107.858
Materiales Rueda Ltda.	3.2	2.2	61.9	5.6	14.8	2.0	1.186.177	37.612	454.151	281.175	25.562
Antonio Gélvez P. Ferrería Ángel y Cía. Ltda.	3.1	1.2	54.3	2.2	4.7	1.8	1.166.607	36.669	641.003	347.842	13.818
Néstor Bravo S.A.	3.1	3.9	23.7	11.1	14.5	4.1	6.061.036	188.112	2.131.236	504.205	235.836
Dístrab Ltda.	3.1	0.0	81.6	0.0	0.2	1.2	6.260.669	193.182	2.718.308	2.218.601	1.070
Representaciones León Gómez Ltda.	3.1	0.6	73.9	1.7	6.3	1.1	9.043.275	276.866	3.126.994	2.311.212	51.779
Almacén de materiales para construcción Almacons Ltda.	3.0	2.2	24.7	4.0	5.3	1.1	1.379.713	41.784	742.479	183.275	29.869
Suministros industriales Ltda.	3.0	1.9	91.9	3.7	45.9	0.9	250.998	7.570	130.382	119.766	4.874
Degres Ltda.	3.0	0.8	76.1	4.3	17.9	1.1	3.580.030	107.164	631.752	480.654	27.004
Ferreterías El Proveedor Ltda.	3.0	0.5	31.4	0.8	1.2	2.7	1.321.377	39.358	796.258	249.783	6.461
Cristal artesanal Ltda.	2.9	2.9	68.9	5.1	16.3	1.0	876.458	25.852	496.431	341.896	25.232
Feduse S.A.	2.9	0.7	57.1	2.1	5.0	1.5	29.871.678	873.637	9.965.533	5.687.073	213.630
Félix Torres y Cía. Ltda. Cables y conectores	2.9	5.6	20.5	11.4	14.4	4.6	16.099.245	467.443	7.867.994	1.609.438	899.464
JN Industrial Ltda.	2.9	-13.5	73.4	-20.9	-78.5	1.4	2.810.261	81.403	1.819.220	1.335.955	-379.507
Ferretería Álvaro Martínez B. S.A.	2.9	-0.2	77.3	-0.4	-2.0	1.1	18.678.685	538.618	7.448.082	5.757.364	-33.433
Comercial de aluminio y accesorios Ltda. Aluace Ltda.	2.9	1.6	45.6	2.7	4.9	1.3	1.835.771	52.564	1.111.957	506.685	29.818
Rueda Garzón y Cía. Ltda.	2.8	0.8	54.6	2.4	5.2	1.2	4.506.021	128.028	1.556.753	849.698	36.800
Construcciones S.A. Construsa	2.8	1.5	45.3	5.1	9.3	2.3	10.068.313	284.948	2.980.368	1.350.875	150.984
Home Price Ltda.	2.7	-5.7	79.2	-6.3	-30.3	1.2	2.866.644	76.539	2.537.630	2.010.420	-160.006
Ferretería y perfilaría Frangal Ltda.	2.7	0.7	59.6	0.5	1.2	1.2	1.376.071	37.091	2.040.497	1.216.968	9.875
Sociedad ferrera de comercio S.A.	2.7	0.5	65.1	1.8	5.3	1.5	21.636.052	576.774	5.771.922	3.758.292	106.615
Brasyco Ltda.	2.6	1.7	50.0	4.9	9.8	1.7	6.102.014	161.479	2.055.033	1.026.608	100.819
Construchía Ltda.	2.5	0.2	80.6	0.6	3.0	1.2	3.147.182	79.050	856.024	690.206	5.046
Ferretería La feria de la lámina Ltda.	2.4	1.2	62.0	4.2	11.2	1.6	2.536.654	61.762	691.829	429.130	29.349
Distribuidora La feria de las pinturas y Cía. S. en C.	2.4	1.3	34.9	2.8	4.4	1.8	12.582.274	305.747	5.866.838	2.049.919	166.521
CJ Segura Ltda.	2.4	1.0	55.5	3.3	7.4	1.8	1.590.618	38.410	482.720	267.949	15.864
Ferroeléctricos La Ganga Ltda.	2.4	2.4	47.2	9.9	18.8	2.1	1.346.228	31.832	325.744	153.688	32.295
Ferretería Los Fierros S.A.	2.4	1.1	57.9	5.1	12.2	1.7	28.908.442	681.577	6.051.964	3.506.517	310.470
Mecanelectro S.A.	2.3	1.2	43.5	1.9	3.4	2.1	92.717.576	2.099.161	56.484.695	24.551.436	1.072.953
CBM de Colombia S.A.	2.2	-32.3	92.2	-39.9	-513.9	0.6	3.322.180	73.590	2.686.320	2.477.670	-1.072.316
Vidriera comercial Ltda.	2.2	0.4	70.8	1.4	4.7	1.4	1.593.688	35.007	447.139	316.399	6.121
Electrovera S.A.	2.1	0.2	76.4	0.3	1.4	1.8	9.724.148	206.936	4.581.696	3.499.616	15.611
Aluminios de la 80 Ltda.	2.1	1.1	76.0	2.6	10.9	2.5	1.900.103	39.932	796.210	605.114	20.905
Ferretería Pava S.A.	2.1	0.9	52.8	8.2	17.4	1.7	1.731.158	36.323	192.454	101.683	15.787
Comercializadora Técnicos Ltda.											
En acuerdo de reestructuración.	2.1	0.9	175.1	2.2	-3.0	1.5	2.029.578	42.321	819.238	1.434.303	18.153
Garzón Arias y Cía. Ltda.	2.0	2.5	91.1	3.3	37.2	10.1	1.280.745	25.491	969.591	883.162	32.119
Inversiones Alba Rojas Ltda.	1.9	1.0	71.6	0.6	2.0	1.3	108.822	2.082	200.711	143.729	1.137
Distribuidora de cerámicas Colombia y Cía. Ltda.	1.9	1.6	54.9	4.0	8.9	1.8	3.492.434	66.087	1.365.255	749.171	54.887

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Cointelco S.A.	1.9	0.3	88.3	0.7	5.8	1.0	52,793.413	982.247	27.288.821	24.102.717	183.609
Rodaindustriales Cali Ltda.	1.7	-2.0	93.1	-5.4	-78.7	2.3	640.096	10.793	232.644	216.594	-12.625
Levallejo AZ S.A.	1.6	1.7	20.3	2.6	3.3	2.6	3.506.266	56.769	2.325.935	471.040	60.618
Casa Ferrerera S.A.	1.6	1.5	44.7	4.8	8.7	2.0	26.860.267	426.850	8.267.425	3.698.988	395.623
Ferretería Amista S.A.	1.6	1.4	41.2	4.2	7.4	1.4	8.036.354	125.481	2.677.488	1.102.437	116.409
Surtir Mayorista S.A.	1.5	1.8	62.8	4.3	11.4	1.7	16.850.764	256.210	7.271.893	4.563.337	308.935
Distribuidora eléctrica nacional Ltda.	1.4	1.5	66.8	1.3	3.8	2.1	423.785	5.882	515.326	344.214	6.526
Cromacolors Ltda.	1.1	0.7	48.5	1.8	3.5	1.9	727.010	8.057	292.151	141.749	5.273
Bazar Americano Ltda.	1.1	1.8	22.7	5.9	7.6	4.2	8.457.989	91.245	2.556.042	579.317	150.740
Ferretería Torpartes Ltda.	1.0	0.2	39.4	0.3	0.4	2.5	426.203	4.423	276.874	109.073	704
Ferretería Astil Ltda.	1.0	2.0	25.6	4.8	6.5	3.9	1.571.949	16.098	649.828	166.574	31.308
Máquinas y herramientas S.A.	0.9	1.7	26.1	2.2	3.0	4.8	952.702	8.494	756.782	197.438	16.515
Víñeros club uno Ltda.	0.7	2.3	68.7	6.8	21.8	2.3	4.142.016	29.704	1.390.918	955.782	94.767
Herramientas técnicas S.A.	0.6	0.1	37.2	0.2	0.3	2.3	6.727.842	39.945	6.195.071	2.306.898	9.790
José Ávila Díaz y Cía. Ltda.	0.5	0.0	66.8	0.1	0.4	0.9	20.953.960	105.752	4.217.627	2.815.982	5.610
Comercial de inoxidables Aristi Ltda.	0.4	-1.7	70.3	-3.4	-11.3	4.2	1.502.685	6.416	743.118	522.329	-24.968
Sociedad Ávila Wagner Cía. Ltda.	0.2	0.2	92.2	0.6	8.3	1.5	4.313.633	10.249	1.443.448	1.331.097	9.333
Víñeros Punto visión E.U.	0.2	1.9	89.0	3.7	33.8	4.2	1.171.771	1.790	608.660	541.602	22.684
Arte creativo Ltda.	0.1	0.5	55.7	0.3	0.6	4.1	808.573	1.139	1.599.082	890.942	4.008
Rodrigo Correa Posada y Cía. S.C.S.	0.1	0.5	19.0	0.4	0.6	3.4	3.600.082	5.062	3.784.131	719.411	16.976
Pluntupasto E.U.	0.1	1.7	48.4	3.1	6.1	2.7	1.496.747	1.651	804.391	389.587	25.196
Electro Rey Ltda.	0.0	0.2	36.8	0.4	0.7	4.3	1.795.743	-742	965.260	355.604	4.200
Depósito de materiales El Condor Ltda.	-0.8	1.0	43.6	4.8	8.4	2.2	622.440	-5.066	131.454	57.276	6.261
Cerámicas Corcega S.A.	-1.4	-0.8	55.8	-3.0	-6.7	2.3	9.582.109	-135.311	2.603.628	1.452.692	-76.856
Distribuciones Carmona y Cía. Ltda. Discar	-1.4	0.0	36.8	0.0	-0.1	2.7	1.907.613	-27.422	1.217.933	448.560	-567
León Morales e hijos Ltda.	-1.6	1.6	58.4	1.1	2.5	4.4	889.570	-14.220	1.329.850	776.047	14.036
Construacabados S.A.	-1.7	-4.2	107.6	-14.7	192.8	1.0	7.664.883	-127.073	2.165.726	2.331.055	-318.835
Suministros y acabados Ltda.	-2.1	-3.5	20.1	-9.7	-12.1	2.5	926.239	-19.328	332.899	66.757	-32.290
Almacén El ebanista Ltda.	-2.2	5.3	25.7	3.8	5.2	3.6	327.899	-7.244	449.309	115.365	17.229
Ferreteros distribuidores importadores comerciales	-2.3	-3.9	40.9	-5.1	-8.6	2.4	970.219	-22.331	748.010	306.230	-37.832
Casa Hermes Ltda.	-2.6	0.7	30.6	0.7	1.0	1.9	2.093.705	-53.520	1.941.714	594.253	13.988
A. Vélez U. y Cía. Depósitos Miranda Ltda.	-2.8	3.9	39.1	6.0	9.8	2.5	8.394.913	-232.001	5.498.021	2.151.615	329.361
Alimarcas S.A.	-2.9	-4.0	77.5	-8.3	-36.8	1.3	1.422.193	-40.760	696.637	540.233	-57.586
Comercializadora internacional Surtialuminios S.A.	-3.0	-2.4	70.8	-6.7	-23.1	1.4	6.005.337	-178.568	2.145.055	1.518.365	-144.675
Ferrocoero Ltda.	-3.1	4.3	87.3	8.9	70.1	1.1	687.627	-21.509	331.579	289.595	29.443
Servicios de acueductos y Cía. Ltda.	-3.2	-0.9	75.9	-2.3	-9.7	1.6	836.901	-26.552	338.227	256.694	-7.871
Almacenes Corona S.A.	-3.9	-2.8	85.0	-6.4	-42.4	1.0	160.008.686	-6.200.886	70.545.829	59.940.577	-4.500.561
Eurocasa S.A.	-4.0	-2.6	93.9	-5.2	-85.6	0.7	48.594.318	-1.937.223	24.372.860	22.884.910	-1.273.644
Ferretería Levallejo Francisco Vallejo e hijos Ltda.	-6.4	-1.1	32.8	-1.8	-2.8	2.7	1.186.989	-75.446	694.884	227.982	-12.853
Juan de la R. Muñoz L. Sucesor Ltda.	-7.0	2.2	59.6	2.4	5.9	1.7	568.349	-39.597	524.858	312.992	12.588
Equipos y herramientas de la costa Ltda.	-8.1	-11.1	19.6	-6.7	-8.3	1.0	866.627	-70.312	1.440.775	283.051	-96.332
Comercializadora Líder Andina de Colombia Ltda.	-8.8	-9.1	110.3	-19.5	188.8	1.1	849.098	-75.140	398.652	439.770	-77.646

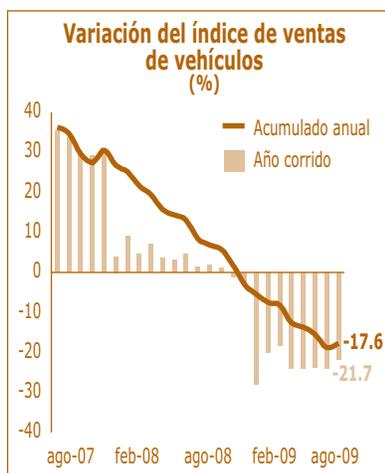
Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
José Arciniegas e hijos Ltda.	-10.5	-8.7	65.0	-17.0	-48.6	1.5	526.974	-55.294	270.458	175.677	-46.057
Depósito La confianza Ltda.	-11.1	-12.6	101.6	-17.3	1.082.9	0.6	169.519	-18.773	123.306	125.275	-21.323
Materiales Ferromatell Ltda.	-11.3	-20.3	60.3	-20.9	-52.6	2.0	783.344	-88.531	761.765	459.623	-158.924
Autocolores G Ltda.	-14.8	9.2	46.2	21.6	40.1	2.1	3.522.401	-520.518	1.496.953	692.340	322.902
Dimatek Ltda.	-19.1	18.0	8.5	4.1	4.4	3.6	1.247.396	-238.292	5.534.739	469.822	225.065
Ferretería Santander Ltda.	-24.4	0.9	86.5	0.4	2.7	1.1	817.167	-199.427	2.076.333	1.796.534	7.515
Comercializadora Ferretera MP Ltda.	-24.8	5.6	35.2	0.7	1.1	2.6	134.694	-33.412	1.043.194	367.057	7.568
Comercializadora industrial petrolera											
Coimpetrol S. en C.	-73.1	64.2	4.1	5.7	5.9	0.1	100.640	-73.560	1.141.949	47.370	64.628
Grupo empresarial Rueda S.A.	-77.7	-2.5	1.2	-0.5	-0.5	51.9	225.200	-175.045	1.058.475	13.022	-5.578
C.I. Paradoxo Colombia S.A.	-141.2	-138.1	36.8	-136.7	-216.4	2.6	153.528	-216.837	155.134	57.152	-211.998
Lijas y esmeriles del centro Ltda.	-1.505.0	-395.9	4.6	-20.1	-21.0	12.9	16.697	-251.283	329.199	15.011	-66.101

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

VEHÍCULOS Y REPUESTOS

VENTAS

Los datos generados por el Dane en la Muestra Mensual de Comercio Minorista evidencian que las ventas de vehículos han decrecido un -2.4% anual al corte de agosto de 2009, tasa muy por encima de la observada un año atrás, puesto que las ventas en agosto de 2008 decrecieron a una tasa del -18.4%, algo que muestra síntomas de mejoría en el desempeño comercial en el país. Esta cifra es coherente con las señales de recuperación económica presentadas en algunos sectores económicos, y se ha visto reflejada en la recuperación de las ventas de un importante sector como lo es el automotor. Esta recuperación se hace visible en las ventas de agosto puesto que a mediados del tercer trimestre de 2009 éstas se contrajeron a una tasa del -21.7% (año corrido), mientras que a inicios de 2009 ya decrecían al -28.1% en año corrido.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

La desaceleración y posterior caída de las ventas de vehículos se han hecho evidentes y hasta ahora empiezan a presentar señales de recuperación; en el mes de septiembre de 2008 se registró el crecimiento más alto del último año (5%), mientras que para todos los meses registrados de 2009 se tuvieron tasas de crecimiento negativas en el nivel de ventas, llegando incluso a presentarse cifras del orden del -38.8% en el mes de abril.

Ya para el mes de agosto se comercializaron en el país 15.062 vehículos nuevos, un 7.4% menos que las ventas registradas en julio y un 14.1% menos que las registradas en agosto de 2008; también resultan un 3.1% superiores al promedio del nivel de ventas observado en los primeros siete meses del año.

Como se ha mencionado en los últimos dos estudios de *Riesgo en el Comercio*, lo anterior es coherente con el fin de un ciclo expansivo histórico en la comercialización de vehículos en Colombia. Adicionalmente, el coletazo de la crisis financiera mundial, que a inicios de 2009 vislumbraba un panorama económico bastante negativo, repercutió tajantemente en la disminución de las ventas del sector automotor.

Las ventas a agosto de 2009 se contrajeron a una alentadora tasa del -2.3% real anual, si la comparamos con el desempeño en lo corrido del año. Esta cifra es preocupante, y así exista el efecto estadístico de la caída en ventas desde finales de 2008, se agranda al confrontarla con igual cifra del año anterior (1.4% a agosto de 2008), al denotar una caída de casi 21 puntos porcentuales.

En lo corrido del año hasta agosto de 2009, el número de unidades comercializadas mostró una caída del -21.3% frente al mismo período del año anterior, la cual se explica principalmente por el comportamiento negativo de las ventas de automóviles particulares (-20.8%), pick ups (-29.5%) y vehículos comerciales de carga (-47.6%). En los vehículos importados, ninguna clase tuvo un incremento positivo en sus ventas, y en los vehículos ensamblados al detal nacionales, tan sólo los taxis y las pick ups tuvieron un incremento en sus ventas del 5.8% y el 0.7%, respectivamente, en lo corrido del año.

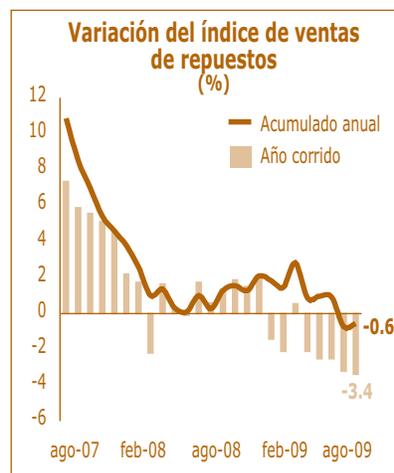
Según las cifras del Comité Automotor Colombiano, por segmento de mercado, con corte a agosto de 2009, el segmento de los taxis mostró el mejor comportamiento, decreciendo sus ventas en tan sólo un -0.5%; y el de vehículos comerciales de carga, golpeado aún por la normatividad emitida a mediados de 2008, mostró el peor comportamiento (cayó un 47.6% en lo corrido de 2009 frente al mismo período de 2008).

Así mismo, entre enero y agosto de 2009 se vendieron 117.312 unidades al detal (31.664 unidades menos que en el mismo período de 2008), de las cuales el 55.1% correspondió a automóviles particulares, el 15.2% a utilitarios, el 9.7% a taxis y el 8.7% a pick ups. Haciendo la discriminación por ensamblados e importados, en

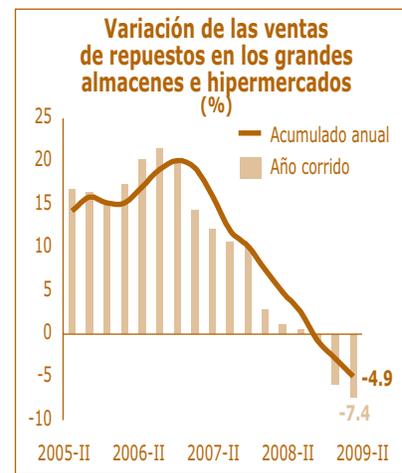
lo corrido del año, con corte a agosto de 2009, se vendieron 55.827 unidades de ensamblados y 61.485 de importados. Los anteriores comportamientos estuvieron un poco bajos respecto a la línea con las proyecciones de ventas del sector, las cuales indicaban que, para el año 2009 como un todo, se venderían alrededor de 210.000 unidades.

Según el Dane, el valor de las ventas totales del sector al corte del segundo trimestre de 2009 ascendió a casi \$2.8 billones, de los cuales el 41.2% correspondió a la comercialización de vehículos nacionales. Respecto a estos últimos, \$782.000 millones correspondieron a automóviles particulares, \$10.800 millones correspondieron a camperos, \$71.000 millones a camionetas, \$132.000 millones a vehículos de transporte público y \$149.000 millones a vehículos de carga. Referente a los vehículos importados, \$411.000 millones correspondieron a automóviles particulares, \$490.000 millones a camperos, \$430.000 millones a camionetas, \$170.000 millones a vehículos de transporte público y \$130.000 millones a vehículos de carga.

Por su lado, el crecimiento de las ventas del sector de repuestos también mantuvo la tendencia negativa, contrario a la que se venía registrando desde la culminación del año 2005, cuando comenzó una fase de recuperación en la comercialización de estos artículos. Así, las ventas, que al cierre de 2008 crecieron a una tasa del 2.1%, se han moderado y decrecieron a una tasa del -3.4% al corte de agosto de 2009. Esto implica una desaceleración de más de 5 puntos porcentuales respecto a la variación observada para el año 2008, tendencia que se ha mantenido durante la gran mayoría de los meses del año.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



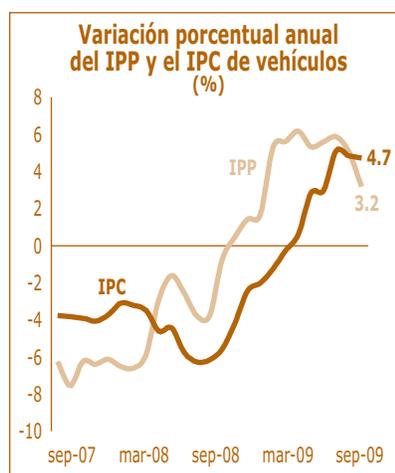
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Las ventas de repuestos en los grandes almacenes e hipermercados decrecieron un -8.9% al corte del segundo trimestre de 2009, 3 puntos porcentuales menos que el crecimiento que se presentó en las ventas en el primer trimestre de 2009 y 8 puntos porcentuales menos que el crecimiento que se presentó en las ventas en el mismo trimestre un año atrás. Los datos publicados por el Dane muestran que se sigue robusteciendo una tendencia decadente en las ventas de repuestos en este tipo de almacenes desde finales de 2006. En el segundo trimestre de 2009, las ventas de repuestos presentaron un decrecimiento del -7.4% (año corrido), ligeramente inferior a los datos de los tres primeros meses del año 2009 (-5.9%). Respecto al segundo trimestre del año pasado, las ventas cayeron casi 8 puntos porcentuales.

PRECIOS Y MARGEN

La estimación del margen por parte de Anif maneja el Índice de Precios al Productor (IPP) computado por el Dane.

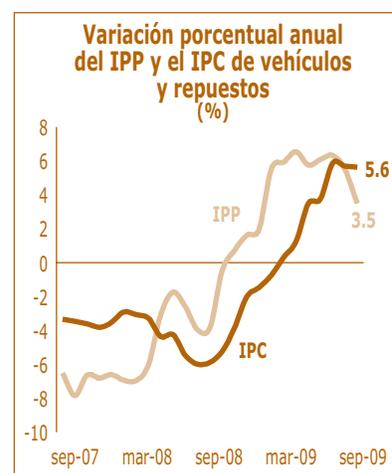
Las simulaciones realizadas por Anif señalan un cambio importante en el comportamiento del margen del sector de vehículos y repuestos a partir del segundo trimestre de 2007. Desde el mes de octubre de 2007 se empezó a presentar una fuerte caída, que por lo demás resultó ser muy negativa, lo que llevó al indicador a estar en febrero de 2009 en un valor negativo del -5.9%. Fortaleciendo lo dicho, el margen empezó a presentar comportamientos decrecientes desde febrero de 2008; ya para los meses de agosto y septiembre de 2009



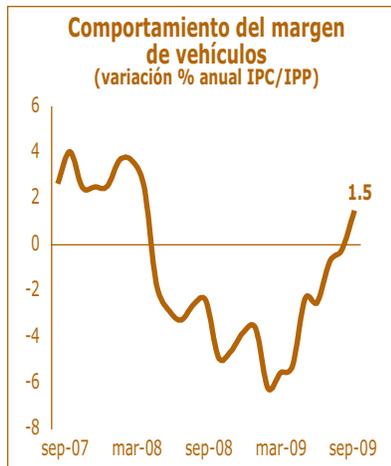
Fuentes: Dane, Banco de la República y cálculos Anif.



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



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



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



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



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

el indicador nos muestra una recuperación con tasas de crecimiento del orden del 0.2% y el 2%, respectivamente.

Estas cifras sugieren que hasta julio de 2009, los comercializadores de vehículos y repuestos se vieron fuertemente afectados por la crisis internacional y la desaceleración económica que se presenta en el país, la cual se reflejó en la contracción en la dinámica de las ventas. Así mismo, se nota en los últimos meses un repunte del indicador, lo que sugiere señales de recuperación a futuro del margen, tanto en el sector de vehículos como en el de repuestos.

La comercialización de vehículos aún tiende a comportarse siguiendo el ciclo económico, mientras que la de repuestos parecería ser contracíclica, en la medida en que cuando las perspectivas de los consumidores se vuelven negativas, la mejor alternativa es reparar y preservar el automóvil, de donde surge cierta complementariedad entre los dos sectores. De ahí que en épocas de crisis económica como la que se ha vivido en los dos últimos años, las personas disminuyen la compra de vehículos nuevos y tiendan a comprar repuestos y autopartes para sus vehículos actuales.

Adicionalmente, tanto los comerciantes del sector de vehículos como los de repuestos percibieron unos márgenes menores en los primeros meses de 2009 respecto a los presentados en 2008, por lo menos hasta el mes de abril. En el caso de los comercializadores de vehículos, el margen alcanzó a decrecer a tasas del -5.6% en abril, y en el caso de los comerciantes de repuestos y autopartes, la desaceleración ha estado en promedio por el orden del -2.8% anual hasta septiembre de este año.

OPINIÓN DE LOS EMPRESARIOS

Según la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo con corte a agosto de 2009, los niveles sobre la percepción de la situación actual por parte de los comerciantes del sector de vehículos se vislumbran con un repunte desde abril de 2009, producto del comportamiento de las ventas desde el segundo trimestre del año. El balance de las respuestas se ubicó en 33 al finalizar el mes de agosto, significativamente inferior (en 45 unidades) al valor que se había registrado a diciembre de 2007. La tendencia de la opinión de los comerciantes encuestados respecto a las perspectivas de sus negocios en los próximos seis meses muestra síntomas de recuperación con un valor de 10, el más alto en lo que va corrido del año.

En el caso del sector de repuestos, la percepción de los empresarios respecto a la situación económica actual arrojaba con corte a agosto de 2009 un balance de respuestas de 11, ligeramente inferior al indicador en igual mes del año anterior (23). En lo que va corrido del año, se presentó una tendencia a la baja en la percepción de la situación actual que percibían los empresarios desde el mes de abril pero mostraba señales de recuperación desde mayo de este año.

Este comportamiento tendría una explicación en el bajo desarrollo que tuvieron la industria y el comercio automotor en los primeros meses del año y en la recuperación y los estímulos a las ventas que introdujo el gobierno desde el segundo trimestre de 2009. Sin embargo, y como se afirmó en anteriores informes de *Riesgo en el Co-*



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

mercio, los comerciantes del sector de repuestos siguen siendo más moderados que los empresarios de vehículos, insinuando que existe cierto rezago entre estos dos indicadores.

Las percepciones de los comerciantes de vehículos que se venían deteriorando desde la culminación del primer trimestre de 2007, tal como lo muestra el comportamiento del promedio móvil del balance de respuestas sobre la evolución de la demanda, muestran sólo desde el mes de junio de 2009 señales de recuperación. Este relativo optimismo puede explicarse por la estabilización de los precios de los combustibles, el proceso de recuperación del ciclo económico y ciertos adelantos en obras de la malla vial, con algunas mejoras de movilidad. Una situación contraria se puede apreciar en el sector de repuestos, donde la mejora en las percepciones de los empresarios respecto a la demanda disminuyó en el balance hasta 11 en agosto de 2009 comparado con lo observado en el mismo mes de 2008 (23), donde se llegó a un balance de cero en abril de este año.

Respecto a 2008, la situación de la demanda según los empresarios del sector de vehículos muestra a agosto de 2009 un balance de respuestas de 4, muy similar al resultado de agosto del año anterior (7), el cual se explica en gran parte por la caída en las ventas del sector que tiene diversas explicaciones, como la contracción en la economía producto de la crisis internacional, las restricciones a la movilidad (Pico y Placa extendido en Bogotá, y el normal ya constituido en las principales ciudades del país) y las cuotas de restricción a exportaciones de vehículos a Venezuela. Al analizar las opiniones de los empresarios de repuestos y autopartes



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.



Fuentes: Fedesarrollo y cálculos Anif.

respecto a la situación de la demanda, encontramos que a junio de 2009 se presentó el valor más bajo del indicador en los últimos tres años (-8).

El balance de respuestas respecto al nivel de existencias en el sector vehículos indicó que durante buena parte de 2009 se incrementó el número de empresarios que calificó sus existencias como altas. Desde enero hasta julio de 2008 se nota una estabilidad en el número de comerciantes que consideró sus existencias relativamente altas respecto a los que las consideraron bajas. Ratificando lo anterior, el balance para el mes de junio fue el más alto en casi un año (28).

En el caso de los comerciantes del sector de repuestos, la tendencia del balance de respuestas respecto al nivel de existencias resultó ser ligeramente más elevado que en el caso del sector vehículos, pero sólo en los últimos meses del año. Complementando lo anterior, se puede observar que para lo corrido de 2009 se presentó una caída sostenida de los empresarios que consideraron que sus existencias eran altas. Al corte de agosto de 2009 fueron menos los comerciantes que consideraron que sus existencias fueron altas en 2009 (18) frente a lo registrado al cierre de 2008 (47). Es notoria la presencia de un ciclo de crecimiento en el nivel de existencias desde septiembre de cada año.

Los principales problemas que afectaron a los comerciantes de vehículos al corte de agosto de 2009 fueron la demanda y el abastecimiento de productos internos con el 63% y el 13% respectivamente; el contrabando, el abastecimiento de productos nacionales, la rotación de cartera y el crédito a proveedores con un 6% cada uno. Por otro lado, los comerciantes de repuestos señalaron como sus principales problemas la demanda (31%), la rotación de cartera (17%) y el contrabando con 9%.

PERSPECTIVAS

Según Econometría, en octubre de 2009 se vendieron 16.250 unidades entregadas a los usuarios finales de las distintas marcas comercializadas en el país, acumulando así 149.367 unidades entregadas a lo largo de los diez meses del año. 2009 se ratifica como el cuarto año en ventas en la historia del país, siendo levemente inferior a 2006.

Contrario a lo ocurrido en 2006, año en que el crecimiento económico favoreció las ventas de vehículos nuevos en el país y llevó a

una tendencia creciente de éstas a lo largo del año, 2009 se ha caracterizado por la firmeza en la estabilidad del número de vehículos vendidos y puede considerarse como el año más constante del último quinquenio. A lo largo del presente año, las ventas se han mantenido alrededor de las 15.000 unidades, por lo que puede preverse que en los últimos dos meses del año se comercialicen en Colombia cerca de 15.000 unidades más y el año cierre cerca de las 180.000 unidades, tal como se viene pronosticando desde inicios del año.

Los datos hasta octubre de 2009 muestran una disminución en las ventas al por mayor de los automóviles particulares (-18.4%), vanes (-29.1%), utilitarios (-17.5%), pick ups (-30.2%), vehículos comerciales de carga (-47.1%) y vehículos comerciales de pasajeros (-3.6%) con relación al mismo período en 2008. Sólo las ventas de taxis aumentaron un 0.8%. En octubre de 2009, las ventas de los vehículos mostraron una caída de 1.645 unidades (9.1%) respecto al mismo mes del año 2008. Hasta octubre de 2009, el 46.7% de las unidades de vehículos comercializados fue de producción nacional, mientras que el restante 53.3% fueron importados.

A pesar de las señales negativas, se espera que al final del año las ventas cierren alrededor de las 180.000 unidades y que el año 2009 termine como el cuarto año con mayores ventas en el país. El mes de julio fue el de mayor número de vehículos vendidos en el trimestre (16.273 unidades), un 21.3% menos que en el mismo mes del año anterior, como resultado de la menor venta de automóviles particulares, causado, entre otras cosas, por la crisis económica mundial, la desaceleración económica, la mejoría en la malla vial de algunas de las principales vías del país, lo cual repercute en un menor desgaste de las piezas, las medidas como el Pico y Placa (o el carro compartido) que han contribuido al menor uso de los vehículos y una mayor utilización del transporte público masivo.

Estrategias como las ventajas de crédito con tasas bajas, el mantenimiento de una tasa de cambio fija, tácticas de mercadeo y facilidades para los pagos son aquellas utilizadas por los comerciantes vehiculares para contrarrestar la caída en las ventas.

El margen del sector de vehículos y repuestos, con corte a septiembre de 2009 (1.5%), es el mejor desde mayo de 2008. Para el sector vehículos, este indicador mantuvo un comportamiento negativo hasta marzo, registrando un -6.3%, pero desde abril de 2009 empezó la recuperación, reafirmando así la tendencia ascendente que se presenta en los últimos meses. Para el sector de repuestos, el

margen presenta una tendencia de crecimiento significativa, pasando del -3.2% en febrero de 2009 al 7.7% en septiembre del mismo año.

La percepción de los empresarios del sector de vehículos sobre la situación económica actual se ha mantenido estable a lo largo de 2009. Mientras que a inicios de 2009 el balance de respuestas bordeaba 29, para el mes de agosto promediaba 33; esto se explica en gran parte por la estabilidad en las ventas, si se comparan con las del año anterior. Así mismo, las expectativas a seis meses de los empresarios del sector de vehículos a agosto presentaron un balance positivo en el promedio móvil a tres meses (10), niveles superiores a los presentados a comienzos de 2009. Otro elemento que ha mostrado un cambio significativo en los últimos meses y que sirve para poder valorar el desempeño del sector en el futuro es la apreciación de los empresarios respecto a sus niveles de existencias.

Por último, las proyecciones realizadas por Anif del índice de ventas calculado por el Dane para el sector de vehículos establecen que el año 2009 presentará una dinámica poco favorable para el sector, manteniéndose la observada en 2008. Las estimaciones señalan que para el cierre de 2009 se presentaría un decrecimiento del -18.6% anual en las ventas. De cumplirse esta estimación, sería el valor más bajo desde 2004. De igual forma, se realizaron algunos ejercicios para empezar a obtener aproximaciones sobre lo que será el primer trimestre de 2010. Los principales resultados apuntan hacia una mayor contracción del -30.3% anual en las ventas, un decrecimiento bastante significativo frente al decrecimiento del -2.4% anual a agosto de 2009.

En el caso del sector de repuestos se espera que el crecimiento de las ventas se siga moderando. Para 2009, se estima que la comercialización de repuestos se ubicará en una tasa similar a la de inicios de 2008. Las estimaciones realizadas por Anif muestran una desaceleración importante en las ventas minoristas de repuestos. Para 2009 se proyecta un decrecimiento de las ventas del orden del -4.1%.

Se realizaron algunos ejercicios para empezar a hacer una primera aproximación al comportamiento de las ventas en el primer trimestre de 2010. Los principales resultados apuntan hacia una contracción del -4.6% anual en las ventas.

Los empresarios del sector de repuestos muestran una tendencia creciente en las expectativas tanto de la situación actual como hacia los próximos seis meses, con valores en el balance de 11 y 26, respectivamente, los mayores del año en curso, con corte a agosto de 2009.

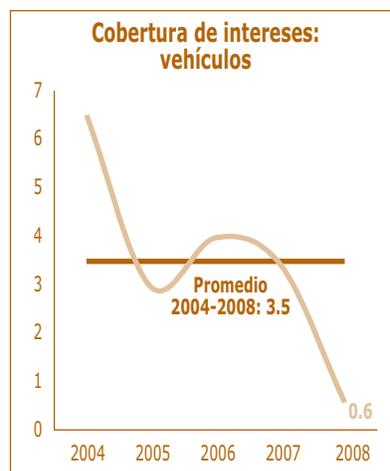
Se espera que la presente baja en las tasas de interés tienda a aumentar las ventas en el sector, puesto que una significativa participación porcentual de las comercializaciones se hace con financiación y ese abaratamiento del crédito potencialmente acerque a los compradores de vehículos.

Para el próximo año, en que se espera que la economía colombiana crezca un 3%, los analistas del sector consideran que el mercado automotor nacional retomará su tendencia de largo plazo y que en el país se comercializarán alrededor de 205.000 vehículos nuevos.

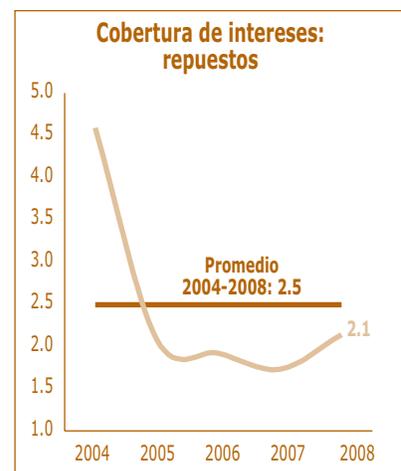
RIESGO FINANCIERO

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

En el sector de vehículos, desde el año 2004 y hasta 2007, el indicador de cobertura había mantenido una tendencia estable, ubicándose ligeramente por debajo de su promedio histórico (4). Las proyecciones en las distintas variables que componen el modelo de riesgo de Anif indican que la cobertura para el año 2009 será de 0.8, muy por debajo del 1.8 de 2008, esto como resultado de una notable



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

disminución en la dinámica de las ventas y los efectos que ha tenido la demanda agregada junto con otros elementos de carácter institucional como por ejemplo los aranceles, la tasa de cambio y el IVA.

Al hacer el diagnóstico del indicador para el sector de repuestos, el promedio entre 2004 y el proyectado a 2009 es de 2.6, con lo que el balance respecto al cumplimiento de obligaciones financieras es satisfactorio para el período mencionado. Específicamente, para el año 2009 se espera tener una cobertura de 3.9, resultado muy importante para el sector si se tiene en cuenta que es la mejor posición en materia de riesgo financiero desde el año 2005. Estas estimaciones son consecuencia del comportamiento estable de las ventas junto con el comportamiento firme del margen de los empresarios.

SITUACIÓN FINANCIERA

La información financiera de los años 2007 y 2008 del sector de vehículos y autopartes muestra comportamientos muy similares en el campo del margen de la utilidad neta (2.7% para los dos años). Se nota un incremento en el margen operacional entre 2007 y 2008 pasando del 5.6% al 6.6%. Así mismo, se observa una disminución en las rentabilidades, tanto del activo como del patrimonio entre un año y otro, pasando del 4.2% al 3.7% y del 11.3% al 10.2%, respectivamente.

De otro lado, los indicadores de eficiencia mostraron comportamientos similares tanto en la razón de ingresos operacionales sobre el total del activo como en la de ingresos operacionales sobre el costo de ventas.

Por su parte, los indicadores de liquidez muestran que las empresas comercializadoras de vehículos y de repuestos registraron una tendencia alcista en dos de los cuatro indicadores analizados. Crecieron tanto la rotación de cuentas por pagar como la rotación de cuentas por cobrar entre 2007 y 2008 a razón de 2 días para las primeras y de 20 días para las segundas. Inversamente, la razón corriente decreció entre un año y otro, pasando de 1.5 a 1.4 veces, y la relación de capital de trabajo sobre activo también decreció pasando del 24.6% al 24.2%.

Finalmente, en el tema de endeudamiento se observó un incremento sólo en la razón de endeudamiento, la cual pasó del 62.8% al 63.6% entre 2007 y 2008. Las otras dos razones analizadas, el apalancamiento financiero y la deuda neta, pasaron del 23.2% al 22.2% y del 22.4% al 21.5% entre 2007 y 2008, respectivamente.

Vehículos y repuestos (cifras básicas)			
Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane*			
Vehículos automotores y motocicletas		Partes, piezas y accesorios	
Número de empresas	1.725	Número de empresas	5.776
Participación	1.6%	Participación	5.3%
Ventas en miles de pesos	14.784.321.334	Ventas en miles de pesos	4.824.855.501
Participación	17.0%	Participación	5.6%
Costo de ventas en miles de pesos	12.149.468.862	Costo de ventas en miles de pesos	3.444.426.561
Participación	17.6%	Participación	5.0%
Número de empleados remunerados	19.878	Número de empleados remunerados	26.703
Participación	5.1%	Participación	6.8%
Remuneración/Ventas	4.7%	Remuneración/Ventas	8.5%
Costo de ventas/Ventas	160.9%%	Costo de ventas/Ventas	71.4%

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

Vehículos y repuestos (cifras básicas)				
Coyuntura - Agosto de 2009				
Ventas	Dato agosto-09	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Vehículos				
Índice de ventas reales	403.1	-17.7	-3.1	8.3
Repuestos				
Índice de ventas reales	134.8	-0.6	2.1	0.3
Precios y margen	Dato agosto-09	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Vehículos				
IPC	94.8	4.8	-2.5	-6.3
IPP	95.6	5.0	1.4	-3.8
Índice del margen real	1.0	-0.2	-3.8	-2.6
Repuestos				
IPC	112.6	14.7	2.9	-2.8
IPP	92.1	10.8	3.8	-6.4
Índice del margen real	1.2	3.5	-0.9	3.8

Fuente: Dane.

Vehículos y repuestos (cifras básicas)				
Coyuntura - Agosto de 2009				
Encuesta de Opinión	Dato agosto-09	Promedio móvil tres meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Vehículos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	13	15	22	31
Situación actual de la demanda	7	4	-2	7
Situación económica actual	33	33	21	28
Situación económica próximos seis meses	20	10	-24	8
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	63	23	49	32
Contrabando	6	2	0	0
Abastecimiento productores nacionales	6	5	11	2
Abastecimiento productores extranjeros	13	8	7	10
Repuestos · Balance de respuestas:				
Nivel actual de existencias	10	18	47	7
Situación actual de la demanda	14	9	2	5
Situación económica actual	10	11	20	23
Situación económica próximos seis meses	37	26	-5	23
Porcentaje de empresarios con problemas de:*				
Demanda	31	38	25	23
Contrabando	9	7	10	7
Abastecimiento productores extranjeros	6	5	9	10
Rotación de cartera	17	20	19	17

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

Indicadores financieros - Vehículos y repuestos				
Indicador		2007	2008	Promedio* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	5.6	6.6	2.7
	Margen de utilidad neta (%)	2.7	2.7	1.4
	Rentabilidad del activo (%)	4.2	3.7	2.6
	Rentabilidad del patrimonio (%)	11.3	10.2	6.5
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.5	1.4	1.8
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.5	1.4	1.4
	Rotación CxC (días)	61.3	63.1	46.0
	Rotación CxP (días)	75.2	95.0	46.6
	Capital de trabajo / Activo (%)	24.6	24.2	21.2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	62.8	63.6	60.5
	Apalancamiento financiero (%)	23.2	22.2	25.8
	Deuda neta (%)	22.4	21.5	27.5

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 260 empresas.

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Indicadores financieros 2008 - Vehículos y repuestos (\$ miles)

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Equipos técnicos y logística S.A.	22.4	19.7	68.4	4.8	15.2	1.1	5.181.284	1.162.953	21.271.822	14.553.269	1.019.326
Montacargas servicios y repuestos Ltda. Monserre Ltda.	19.5	12.9	67.2	13.3	40.5	1.3	2.167.918	423.507	2.096.324	1.408.360	278.847
Geal S.A.	17.1	7.3	75.7	3.5	14.5	1.3	901.668	153.832	1.879.705	1.423.527	66.252
Talleres unidos Ltda.	16.8	9.3	49.2	14.1	27.7	1.8	5.016.168	841.369	3.298.395	1.621.559	464.704
Nacional Diesel Ltda.	16.2	15.5	9.0	13.9	15.3	3.8	357.798	57.984	398.221	35.801	55.313
Subaru de Colombia S.A.	15.4	3.3	77.6	1.6	7.0	0.6	44.347.514	6.839.228	92.119.476	71.451.873	1.447.559
Distribuidor y concesionario de carros Districars Ltda.	15.4	8.3	47.9	0.8	1.6	1.4	2.169.073	334.061	21.270.532	10.181.389	179.634
Turbodiesel Ltda.	15.2	9.6	31.3	8.5	12.4	2.5	1.424.540	216.391	1.609.328	503.836	137.324
Empresa reconstructora de motores Ltda.	15.1	8.4	44.7	11.0	20.0	3.3	1.023.434	154.949	782.708	350.199	86.475
Harbin Motor Colombia S.A.	14.8	11.1	45.5	25.1	46.0	2.2	32.967.600	4.869.388	14.564.065	6.623.207	3.652.007
Central Ltda.	14.7	10.8	15.5	17.9	21.2	7.3	12.187.022	1.795.519	7.361.964	1.143.523	1.319.477
Car Hyundai S.A.	13.8	11.2	46.0	14.8	27.4	1.4	53.525.756	7.393.416	40.473.475	18.629.248	5.988.821
Semako Ltda.	13.7	8.9	22.0	14.8	19.0	4.3	1.523.892	209.346	919.154	202.665	135.882
Metalizadora del oriente Ltda.	13.7	7.4	37.5	8.9	14.2	0.8	4.941.820	677.580	4.123.402	1.545.444	365.749
Metrokia S.A.	13.4	5.9	57.7	13.8	32.6	1.4	402.369.325	53.726.265	173.474.219	100.147.598	23.892.144
Xtreme machines Ltda.	12.9	3.7	78.3	3.9	17.9	1.3	4.753.121	614.704	4.546.516	3.558.864	177.215
Euro-autos Ltda.	12.7	2.4	66.2	4.5	13.3	1.7	3.625.831	461.173	1.904.748	1.261.151	85.742
Sociedad automotriz de reparaciones S.A.	12.1	11.9	14.4	16.1	18.9	1.1	1.085.064	131.134	799.998	115.036	129.116
Rotor System Ltda.	11.7	8.3	68.9	8.1	26.1	0.5	476.086	55.488	485.613	334.561	39.476
GH Inversiones Ltda.	11.6	7.3	30.3	4.7	6.7	1.1	411.836	47.828	643.274	195.108	29.936
Improtect Ltda.	11.6	5.1	49.1	7.5	14.8	1.7	763.073	88.305	513.272	251.839	38.636
PGL Protecciones E.U.	11.3	-4.5	15.3	-9.5	-11.2	6.5	172.311	19.541	80.999	12.379	-7.716
Freimanautos S.A.	11.2	3.2	18.2	3.6	4.4	1.5	1.629.032	183.200	1.438.128	261.220	52.352
Rectificadora comercial Ltda.	11.1	-1.9	27.0	-0.5	-0.7	1.9	376.972	41.668	1.346.389	363.947	-7.220
Toyocars ingeniería automotriz Ltda.	11.0	8.6	80.8	4.2	21.8	2.6	384.003	42.229	789.436	638.184	33.033
Car cien Ltda.	10.9	0.4	68.0	0.2	0.7	1.5	1.897.263	206.414	3.621.921	2.462.332	7.724
Alboraautos Ltda.	10.7	3.0	78.9	1.6	7.6	1.6	3.450.652	368.014	6.368.143	5.021.842	101.905
Diagnostico centro diesel La montaña Ltda.	10.6	7.2	45.5	12.0	22.0	2.1	3.720.951	394.510	2.247.486	1.023.507	269.303
Rebujía S.A.	10.6	0.8	75.7	1.2	5.1	2.4	11.869.289	1.254.129	7.716.417	5.843.090	95.680
Hyundai Colombia automotriz S.A.	10.5	1.9	71.4	3.5	12.2	1.2	728.755.884	76.235.204	388.200.558	277.273.955	13.537.539
Importadora Golden boy S.A.	10.4	3.6	62.2	4.2	11.1	1.3	11.434.470	1.184.088	9.858.393	6.134.182	412.696
Conaquip Ltda.	9.9	5.1	83.4	6.7	40.2	1.1	19.854.356	1.965.505	15.147.857	12.637.156	1.008.701
Imporhonda Ltda.	9.8	5.6	36.7	10.8	17.0	2.2	7.777.381	763.525	4.080.894	1.499.689	439.247
Todo cars Ltda.	9.8	5.0	32.3	16.5	24.3	1.8	338.318	33.206	103.287	33.351	17.010
Compañía checa automotriz S.A.	9.8	1.1	68.9	0.7	2.2	1.6	13.271.242	1.298.114	21.360.282	14.719.238	144.467
Alineaciones Fabio R. Ltda.	9.6	3.5	55.1	5.3	11.9	0.9	377.102	36.285	246.593	135.899	13.150
Importadora andina de rodamientos Ltda.	9.6	2.4	34.2	2.1	3.1	3.5	3.699.385	354.176	4.302.339	1.469.662	88.227
Maquinaria y deguros S.A.	9.6	5.1	60.9	1.5	3.9	1.6	147.178	14.084	484.659	295.101	7.472
Talleres Tranchita Ltda.	9.2	6.2	20.8	7.1	9.0	5.0	570.084	52.519	500.487	103.864	35.520

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Laboratorio de inyección diesel Cummins Ltda.	9.2	8.8	20.5	9.5	11.9	2.5	227.800	20.866	211.006	43.197	20.031
El clutch de Colombia y Cia. Ltda.	9.1	3.4	70.1	3.5	11.8	0.9	494.995	44.900	475.963	333.480	16.817
Llantas y repuestos La sabana de Chía Ltda.	8.9	2.0	73.8	3.3	12.6	2.2	1.336.184	119.423	811.684	598.795	26.821
Unikía S.A.	8.9	191.4	36.3	21.2	33.3	0.4	4.926.482	438.014	44.414.088	16.112.898	9.429.542
Servi embraques Puente Aranda Ltda.	8.8	4.4	63.0	10.0	27.1	1.5	384.052	33.975	168.541	106.245	16.910
Distribuidora Toyota Ltda.	8.7	6.1	38.4	17.0	27.6	2.5	373.508.278	32.426.252	132.972.042	51.073.191	22.639.130
Almacenes y talleres moto precisión S.A.	8.6	0.9	71.6	1.0	3.5	1.0	24.316.850	2.097.143	21.207.663	15.187.556	213.577
Ayco Ltda.	8.5	0.4	70.2	0.3	0.8	1.0	19.384.682	1.642.460	27.864.892	19.555.024	69.938
Germán Gaviria S. y Cia. Ltda. Distrimotos	8.5	0.1	72.8	0.2	0.6	1.3	19.887.362	1.683.565	16.744.287	12.194.719	28.948
Comercializadora de repuestos Yokomotos Ltda.	8.4	1.0	62.6	0.9	2.4	1.7	3.936.979	331.716	4.326.295	2.709.336	38.434
Kael ingenieros Cia. Ltda.	8.4	-0.1	44.1	-0.4	-0.6	1.3	1.794.729	150.467	485.034	213.739	-1.701
Comvelmar S.A.	8.1	4.8	22.1	13.9	17.9	4.5	11.270.842	917.718	3.878.340	856.604	540.816
Comercial Internacional de equipos y maquinaria S.A.	8.0	5.4	54.2	5.3	11.6	1.2	267.810.840	21.362.015	274.298.334	148.551.907	14.574.106
China automotriz S.A.	7.9	6.2	62.3	13.0	34.5	1.6	39.748.014	3.152.332	18.924.853	11.786.615	2.461.310
Talleres autorizados S.A.	7.8	11.9	36.2	21.9	34.4	2.0	39.240.161	3.044.210	21.253.675	7.685.930	4.662.713
Multiservicio tecnicars asociados Ltda.	7.7	2.0	33.6	5.5	8.3	1.6	6.740.921	521.809	2.425.642	813.903	133.870
Motores y máquinas S.A.	7.5	4.6	53.6	7.8	16.9	2.2	216.157.485	16.201.289	127.297.375	68.239.194	9.961.126
Automayor S.A.	7.4	3.4	28.0	17.2	24.0	3.4	62.899.848	4.650.892	12.287.422	3.440.368	2.119.469
Distribuciones Grupo Caribbean Ltda.	7.3	-3.4	70.8	-4.7	-15.9	1.6	26.420.403	1.915.969	19.541.468	13.827.807	-910.997
Distribuidora Nissan S.A.	7.0	2.7	65.2	4.0	11.4	1.4	563.613.349	39.725.579	382.829.359	249.745.126	15.236.437
M-Tech Ltda.	6.8	2.5	61.3	10.2	26.4	1.3	2.410.618	164.979	581.275	356.099	59.351
Chaneme comercial S.A.	6.8	1.6	75.8	2.1	8.6	1.4	192.034.824	13.112.185	143.543.503	108.835.163	3.000.282
Inverunda Ltda.	6.8	2.8	53.9	13.5	29.2	1.7	975.100	66.274	203.145	109.513	27.377
Mauricio Cortés y Cia. Ltda.	6.7	3.2	27.2	6.8	9.3	3.4	1.755.666	117.603	830.187	225.606	56.370
Moto Mart S.A.	6.5	7.1	77.5	5.3	23.4	1.2	38.893.442	2.543.297	51.992.349	40.276.296	2.746.633
Yamaha motos Ltda.	6.5	-0.4	63.5	-0.6	-1.7	1.6	8.262.725	536.135	5.096.637	3.237.866	-32.371
Aya Ltda.	6.5	-0.1	71.1	-0.1	-0.5	1.4	1.702.678	110.220	1.517.051	1.078.094	-2.130
Compañía colombiana de servicio automotriz S.A.	6.5	3.7	12.8	4.4	5.1	3.2	13.606.567	879.063	11.372.767	1.457.669	501.684
Comercializadora de vehículos importados S.A.	6.4	4.9	38.8	25.2	41.2	2.5	22.239.381	1.429.391	4.323.392	1.676.577	1.091.311
Rectificadora de motores continental Ltda.	6.3	1.4	30.6	2.4	3.4	0.3	651.655	41.260	398.791	121.893	9.430
Cater Col Ltda.	6.3	2.9	28.5	3.1	4.4	2.8	2.463.990	154.967	2.290.550	653.087	71.353
Distribuidora Koradi y Cia. Ltda.	6.2	4.1	25.3	14.5	19.4	4.7	825.441	51.293	234.250	59.264	33.965
Cinascar de Colombia S.A.	6.2	1.4	94.1	2.0	33.2	1.3	94.728.659	5.862.086	65.721.758	61.847.990	1.287.293
Meval Asociados Ltda.	6.0	0.6	76.6	1.4	6.0	1.0	1.479.110	89.204	586.678	449.184	8.316
Talleres mejor Ltda. Mejía Jorge	6.0	1.8	30.1	1.8	2.6	0.9	330.245	19.906	329.224	99.051	5.956
Unión textil Eurotrans S.A.	5.9	3.8	57.0	4.6	10.8	1.6	55.656.119	3.310.873	45.691.748	26.038.458	2.120.630
Carcenter de Colombia S.A.	5.9	2.4	82.8	2.3	13.3	1.2	1.510.772	89.390	1.572.963	1.302.253	35.915
HDC Ltda.	5.9	0.4	91.0	0.6	6.5	1.1	3.825.206	225.787	2.367.988	2.153.839	13.956
Buses Elite Ltda.	5.7	5.7	36.7	3.4	5.4	2.4	2.211.207	126.201	3.693.722	1.355.444	125.928
Talleres Remo Ltda.	5.6	4.6	5.3	4.9	5.2	10.8	276.779	15.440	260.996	13.884	12.793
Parras Arango y Cia. S.A.	5.6	2.5	59.6	2.7	6.7	0.9	26.930.321	1.499.712	25.209.690	15.012.799	678.599
Bermotos S.A.	5.5	3.4	59.5	9.4	23.3	1.6	13.523.637	748.401	4.912.649	2.924.628	464.061
Sanautos Motor S.A.	5.5	4.5	9.5	22.6	25.0	10.5	8.968.146	491.208	1.792.355	169.380	405.779

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Asesoría y reconstrucción automotriz Arautos Ltda.	5.4	2.6	50.7	6.0	12.1	0.7	654.524	35.511	288.681	146.223	17.245
Carcaice y Cía. Ltda.	5.4	1.7	50.3	4.9	9.9	2.7	1.628.162	87.731	576.716	289.869	28.428
Chrysler Colombia Ltda.	5.2	4.2	47.4	6.5	12.4	2.1	69.230.047	3.621.615	44.180.261	20.939.344	2.885.263
Agencia alemana de Colombia Ltda.	5.1	-1.1	74.3	-1.4	-5.6	0.9	18.541.488	950.043	14.550.712	10.815.978	-210.893
Buses y autos de Colombia S.A.	5.1	11.1	56.7	2.9	6.7	2.8	3.308.141	167.988	12.669.252	7.181.368	367.761
Sarmiento motors Ltda.	5.1	1.2	55.7	1.5	3.4	0.7	193.034	9.791	150.421	83.767	2.288
Corporación de taxis de Colombia S.A.	5.0	3.6	35.8	1.5	2.3	2.7	17.820.183	897.438	43.805.280	15.678.332	645.923
Copolitaxis D.C. S.A.	5.0	0.0	30.9	0.0	0.0	7.8	1.101.464	55.184	1.091.861	337.773	-17
Impordisa Ltda.	4.9	4.6	18.4	7.6	9.3	5.4	639.337	31.227	389.843	71.607	29.553
Moto veloz Ltda.	4.8	5.9	44.5	27.6	49.6	2.1	3.656.724	174.530	784.919	349.004	216.346
Toyota talleres de servicio autorizado Ltda.	4.7	3.9	54.9	5.7	12.7	1.5	377.965.296	17.725.467	255.008.199	139.909.369	14.560.734
Didá colombiana S.A. Didacol S.A.	4.7	-0.7	41.7	-1.5	-2.5	1.9	519.324	24.048	248.135	103.474	-3.634
Alfonso Pérez y Cía. Ltda.	4.6	3.4	31.7	5.3	7.8	1.4	31.658.963	1.422.956	19.943.212	6.317.757	1.062.097
Autoamérica S.A.	4.5	1.7	11.3	1.6	1.8	2.0	252.371	11.299	268.773	30.280	4.279
Rectificadora de motores Colombia E.U.	4.5	2.5	45.4	10.7	19.6	2.0	3.158.131	140.598	750.919	340.880	80.494
Rubén J. Mejía y Cía. Ltda.	4.4	4.8	38.8	8.0	13.1	2.6	10.811.772	480.371	6.410.958	2.487.228	514.166
Motors de la costa Ltda.	4.4	0.1	55.8	0.1	0.3	1.6	1.353.082	59.568	884.894	493.901	1.237
American motos S.A.	4.4	0.9	77.8	0.7	3.2	2.9	7.754.027	331.331	10.019.112	7.792.651	72.140
Camperos de Córdoba Ltda.	4.2	1.3	60.4	1.4	3.5	0.9	1.134.968	47.971	1.052.661	635.365	14.491
Pintuax S.A.	4.2	6.8	9.7	9.4	10.4	3.3	11.324.913	478.390	8.223.615	799.670	769.392
Vehículos de Caldas S.A.	4.2	-0.3	84.0	-0.8	-5.3	1.1	4.272.968	180.470	1.736.410	1.459.161	-14.632
Autofrancia Ltda.	4.2	4.0	80.0	7.3	36.5	1.0	228.893.120	9.643.928	127.112.462	101.741.485	9.269.595
Autogerma S.A.	4.1	1.8	76.6	8.8	37.6	1.2	270.963.418	11.208.118	55.770.168	42.732.778	4.904.370
Ford Motor de Colombia sucursal	4.1	2.6	50.6	3.8	7.8	2.2	1.488.339	60.781	988.322	499.867	38.016
Nuevo Car Ltda.	4.1	0.3	68.0	0.5	1.4	1.7	2.429.209	98.546	1.813.373	1.232.923	8.244
Promecánica Ltda.	3.9	1.3	4.6	1.2	1.3	21.1	403.983	15.798	441.247	20.281	5.286
Motorest cars S.A.	3.9	1.2	55.4	3.6	8.0	1.6	1.817.164	70.291	602.534	333.686	21.406
Auto agro Ltda.	3.8	1.7	18.6	1.5	1.8	2.9	405.356	15.456	465.695	86.397	6.942
Autolinee Ltda.	3.8	3.9	30.8	39.3	56.7	3.1	28.468.125	1.071.797	2.834.111	871.505	1.112.590
Vehículos del Llano Ltda.	3.7	1.0	28.1	2.1	2.9	4.3	694.166	25.349	322.653	90.617	6.627
Autocentro y colisiones Ltda.	3.6	0.2	94.4	0.2	4.0	0.8	7.237.842	263.793	5.593.728	5.282.136	12.561
Castellanos equipos técnicos Ltda. Kastek Ltda.	3.6	2.1	18.7	18.1	22.2	4.8	26.132.144	944.329	3.000.782	560.271	541.866
Automercantil del Caribe Ltda.	3.5	0.7	69.9	3.2	10.5	2.7	73.105.953	2.592.495	15.639.155	10.927.688	495.908
Casa Toro automotriz S.A.	3.5	1.4	42.6	4.2	7.3	2.4	144.782.922	5.068.005	47.991.118	20.463.166	2.000.316
Antioqueña de automotores y repuestos S.A.	3.5	0.7	80.5	1.5	7.6	1.1	203.876.531	6.722.859	91.870.199	73.935.310	1.358.554
En acuerdo de reestructuración.	3.3	1.2	66.3	2.3	6.8	1.8	324.705	10.661	174.902	115.986	3.995
Automóvil interamericana S.A.	3.3	1.1	63.5	3.3	8.9	1.3	619.468	20.159	203.852	129.399	6.642
Rectificadora de motores Manizales Ltda.	3.3	5.7	45.6	11.0	20.2	3.1	6.258.730	203.603	3.222.317	1.470.731	354.007
Técnicos en maquinaria pesada Ltda.	3.3	1.2	71.7	5.7	20.1	1.1	72.601.959	2.259.095	15.249.810	10.928.402	866.909
Rivera y Flórez Ltda. Distribuciones	3.1	0.1	83.7	0.3	1.7	1.1	14.748.526	458.294	7.926.852	6.633.182	21.515
Automotores Llano grande S.A.	3.1	0.1	83.7	0.3	1.7	1.1	14.748.526	458.294	7.926.852	6.633.182	21.515
Baru Motors Ltda.	3.1	0.1	83.7	0.3	1.7	1.1	14.748.526	458.294	7.926.852	6.633.182	21.515

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Franco Alemán S.A.	3.1	0.8	28.8	0.8	1.2	1.1	3.156.128	97.243	3.044.668	876.328	25.640
Centro automotor diesel S.A.	3.1	4.0	18.5	7.9	9.6	4.3	77.193.553	2.378.024	39.676.385	7.323.825	3.119.162
Automotores Fujiyama Cartagena Ltda.	3.1	0.4	83.8	0.9	5.3	1.1	27.591.942	846.142	11.505.263	9.644.371	97.977
Automotores de Córdoba Ltda.	3.0	1.7	72.1	3.8	13.6	3.1	21.723.579	661.149	9.913.470	7.142.805	376.654
Auto roble Ltda.	3.0	0.4	65.9	2.2	6.3	1.2	20.486.384	623.238	4.155.187	2.737.129	89.662
Talleres Autopintura Ltda.	3.0	7.7	7.3	5.0	5.4	3.3	855.600	25.683	1.311.702	95.783	65.658
Rio Motos E.U.	3.0	0.6	40.2	3.2	5.3	1.9	5.236.499	156.198	919.283	369.261	29.069
Macarena motos Ltda.	2.9	1.3	87.8	3.9	32.1	1.0	925.769	26.440	317.753	278.878	12.486
Automotora Dorautos Ltda.	2.8	-1.4	86.6	-6.0	-44.7	0.6	18.370.734	521.187	4.419.719	3.827.628	-264.858
Almacén y taller Ciclocosta Ltda.	2.8	1.9	67.2	6.1	18.5	1.2	8.368.087	235.703	2.646.703	1.778.136	160.969
Dircromotos Ltda.	2.8	2.1	19.8	5.6	7.0	4.9	1.937.066	54.422	708.455	140.349	39.920
Casa Toro S.A.	2.7	9.8	28.8	8.6	12.1	1.7	170.560.553	4.641.956	193.556.103	55.757.104	16.644.936
Joya Pabón Ltda.	2.7	0.3	69.2	1.1	3.6	0.9	3.683.967	99.255	974.605	674.781	10.674
Honda motos Ltda.	2.7	3.5	45.0	13.8	25.1	2.2	1.142.002	30.466	292.961	131.922	40.485
Noel Zardivia e hijos S. en C.S.	2.7	14.7	3.4	1.3	1.3	10.9	240.044	6.393	2.743.811	92.619	35.286
YamaValle Ltda.	2.7	-2.3	56.1	-5.2	-11.8	1.7	3.616.581	95.994	1.596.484	896.055	-82.929
Sumicar S.A.	2.6	0.0	86.7	0.1	0.5	1.0	19.179.885	499.987	4.362.834	3.782.971	3.149
Demcautos S.A.	2.6	1.1	78.7	3.9	18.4	1.1	26.282.947	681.869	7.566.029	5.956.844	296.228
Automotores San Jorge S.A.	2.6	0.1	67.3	0.2	0.6	1.1	65.765.384	1.704.730	19.754.121	13.286.473	36.081
Auto Andrómeda S.A.	2.5	-1.6	83.0	-10.3	-60.7	1.1	35.840.410	898.528	5.589.751	4.640.760	-576.035
Gasolpar Ltda.	2.4	-10.8	112.4	-30.0	241.4	0.8	297.603	7.222	106.777	120.031	-31.997
Rafael Escobar Barrera y Cia. Ltda.	2.4	1.7	43.5	5.1	9.1	1.3	2.448.294	59.023	810.359	352.636	41.483
Nipo camperos Ltda.	2.4	0.5	19.4	0.8	1.0	4.6	271.354	6.494	165.534	32.132	1.393
Sociedad mercantil de automotores S.A.	2.4	0.7	28.8	1.6	2.3	1.5	27.690.612	660.168	12.093.473	3.480.109	199.028
Motoste motors S.A.	2.4	0.7	77.2	1.7	7.5	1.0	30.457.837	717.722	11.967.268	9.235.423	205.074
Internacional Marcall S.A.	2.3	-0.1	54.1	-0.1	-0.2	0.8	27.785.251	647.166	35.175.027	19.038.402	-30.118
Motors del Valle Motovalle Ltda.	2.3	2.2	37.8	5.2	8.3	2.2	123.027.563	2.801.147	51.458.526	19.435.586	2.671.974
Automotores Comagro S.A.	2.2	0.7	69.4	2.9	9.5	1.4	36.611.915	816.800	9.339.635	6.479.126	273.057
Benemotors S.A.	2.2	0.4	89.3	0.3	3.1	1.3	8.971.082	194.381	10.463.471	9.345.164	35.106
Tuyomotor S.A.	2.1	1.5	43.1	19.1	33.5	2.2	47.255.204	1.004.626	3.676.694	1.584.373	701.039
Subaniza S.A.	2.1	0.4	74.8	0.9	3.5	1.3	13.606.369	283.424	7.001.383	5.235.053	61.034
DaimlerChrysler Colombia S.A.	2.1	-1.8	80.8	-1.9	-10.1	1.0	294.313.068	6.106.526	270.442.260	218.624.713	-5.256.577
Agromat S.A.	2.0	1.3	92.7	2.7	37.6	1.0	8.513.564	171.050	4.180.143	3.875.154	114.604
Casa López S.A.	2.0	1.9	56.4	5.2	12.0	1.7	9.828.508	197.181	3.486.171	1.965.090	181.932
Tolimotos S.A.	2.0	1.3	48.8	4.2	8.3	2.0	10.633.595	208.129	3.237.668	1.580.941	136.761
Compañía comercializadora de motocicletas y respuestos S.A.	1.9	1.1	20.6	2.8	3.5	5.4	3.396.239	65.759	1.365.570	281.142	37.848
Bimotor concesionario Ltda.	1.9	0.2	85.1	0.7	4.9	3.2	3.463.301	65.890	1.103.682	939.440	8.076
Sendai Dos Ltda.	1.8	-3.8	85.0	-6.1	-40.8	1.2	6.325.099	115.669	3.913.770	3.328.221	-238.938
Inversora Restrepo Tatur y Cía. Ltda. Multimotos	1.8	1.7	55.2	8.6	19.1	1.5	4.250.102	77.191	838.076	462.394	71.788
Motofácil S.A.	1.8	1.2	95.1	2.0	39.6	1.0	8.674.512	156.722	5.358.779	5.093.854	104.983
Alciantos Ltda.	1.8	0.5	75.6	2.1	8.7	1.4	27.534.769	491.534	6.897.608	5.211.669	147.017
Autogalías S.A.	1.7	0.4	66.2	1.6	4.8	1.4	36.968.649	622.629	9.813.312	6.500.402	158.930

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Trailers de Antioquia Ltda.	1.7	0.8	51.5	0.8	1.6	1.4	812.094	13.542	785.636	404.386	6.093
Vehiville S.A.	1.7	0.0	71.3	0.1	0.2	1.1	17.977.831	298.419	13.620.866	9.715.742	8.898
Vehivagen S.A.	1.6	0.4	91.5	1.0	12.1	1.0	6.692.580	110.010	2.424.743	2.219.637	24.882
Autokarex Ltda.	1.6	0.7	71.1	1.8	6.2	1.1	13.366.166	216.175	5.301.053	3.767.917	95.227
Yokomotor S.A.	1.6	0.8	50.0	2.3	4.5	1.5	119.876.941	1.936.978	42.645.887	21.305.318	962.318
Centro automotor Ltda.	1.6	1.2	23.4	3.3	4.3	6.9	13.568.089	216.854	4.962.522	1.162.187	162.929
Renaultnorste y Cia. Ltda.	1.4	0.7	48.2	0.9	1.8	0.3	481.337	6.908	344.558	166.039	3.271
Armortor S.A.	1.4	0.3	67.9	0.9	2.8	1.4	47.539.173	680.878	14.032.599	9.531.192	126.785
Estrella automotriz S.A.	1.4	-0.6	93.7	-1.8	-29.0	1.0	20.563.263	292.550	7.037.565	6.594.206	-128.426
Auto grande S.A.	1.4	0.1	85.8	0.5	3.8	2.5	48.383.871	669.702	11.109.162	9.531.116	60.445
Distribuidora mayorista de automóviles Madiautos Ltda.	1.3	1.3	53.7	5.7	12.3	1.7	89.514.359	1.172.691	20.824.224	11.189.235	1.187.167
Selvamotor S.A.	1.3	0.6	37.8	0.7	1.2	2.4	14.371.439	180.493	12.591.061	4.760.798	92.324
Carco S.A.	1.2	0.4	75.8	2.4	10.0	1.2	41.066.615	495.908	7.538.083	5.711.769	183.401
Automotores de la sierra Ltda.	1.2	-0.3	33.6	-1.1	-1.6	2.6	16.481.974	196.762	4.216.728	1.418.366	-45.235
Jorge Cortés Mora y Cia. Ltda.	1.2	0.0	60.4	0.0	0.1	1.0	58.447.281	692.829	26.474.699	15.979.082	8.255
Autos de Soledad Ltda.	1.1	0.8	84.3	0.8	5.1	1.6	2.357.897	25.985	2.440.972	2.056.590	19.469
Casautos S.A.	1.1	0.2	62.7	0.3	0.7	1.2	20.125.508	220.119	12.112.006	7.598.614	33.633
Automotores Fujiyama Ltda.	1.0	0.7	80.4	3.4	17.6	1.2	53.430.305	557.896	11.367.451	9.141.054	390.972
Kia Plaza S.A.	1.0	2.4	73.0	3.3	12.2	1.1	70.316.361	717.805	50.503.025	36.844.150	1.669.162
Taller El rectificador y Cia. Ltda.	1.0	-2.7	48.8	-2.3	-4.5	0.9	145.306	1.452	171.345	83.607	-3.949
Seul motors S.A.	1.0	0.0	90.9	0.0	0.5	0.7	27.141.800	268.177	13.589.593	12.350.657	6.568
Automotores del litoral S.A.	1.0	2.5	56.5	10.0	22.9	1.3	62.583.127	616.841	15.846.961	8.954.343	1.578.222
Autocoral S.A.	1.0	-0.7	75.9	-1.9	-7.9	1.3	7.268.099	71.126	2.524.677	1.916.367	-47.831
Poblautos S.A.	0.9	-0.2	60.6	-0.4	-1.0	1.5	3.757.421	34.173	1.864.170	1.130.480	-7.144
Distrikia S.A.	0.9	0.4	85.1	1.4	9.5	3.2	40.956.365	352.626	10.946.184	9.311.811	155.704
Mazco Bogotá S.A.	0.8	1.3	35.7	5.2	8.1	1.8	39.957.753	334.948	9.927.742	3.547.058	517.606
Red Comercial S.A.	0.8	-4.4	82.7	-9.5	-55.1	2.4	5.417.877	45.299	2.509.224	2.075.480	-239.054
Bicimotos y repuestos Ltda.	0.8	-5.2	100.7	-10.4	1.404.0	0.9	5.595.744	45.275	2.761.820	2.782.361	-288.393
Inversiones automovilarias Ltda. Inverautos Ltda.	0.8	0.2	62.7	0.5	1.3	1.1	12.993.442	103.459	6.177.775	3.874.141	30.909
Sangyong motor Colombia S.A.	0.8	0.7	80.1	2.3	11.4	1.2	98.986.098	766.888	32.220.409	25.821.222	727.348
Sida S.A.	0.6	2.0	55.2	6.1	13.7	1.7	74.508.308	473.622	23.994.282	13.238.209	1.474.430
Automotores Río Grande S.A.	0.6	-0.1	84.6	-0.5	-3.2	1.1	26.283.489	166.470	5.273.083	4.458.671	-26.162
Vehículos del camino Ltda.	0.5	-0.5	64.5	-3.1	-8.8	1.8	35.986.861	194.677	6.010.175	3.879.269	-186.905
Autoferia Lojauto y Cia. S.C.A.	0.5	0.6	76.0	2.0	8.3	0.8	37.538.448	191.967	11.438.978	8.697.381	228.412
Mayorautos S.A.	0.5	2.2	48.3	7.6	14.8	1.3	52.136.939	265.188	14.674.550	7.088.288	1.122.126
Agencia de automóviles S.A.	0.4	0.7	52.9	1.3	2.8	1.1	43.613.734	187.595	24.121.837	12.770.580	317.356
Markia S.A.	0.4	1.7	95.5	1.5	33.5	1.0	15.262.527	61.980	17.443.966	16.656.239	263.617
Casa Británica S.A.	0.3	0.6	55.4	1.4	3.1	1.8	83.874.396	274.112	38.591.007	21.392.956	537.368
Col Wagen S.A.	0.3	0.3	95.0	0.7	14.9	1.0	153.034.720	492.890	68.249.306	64.838.223	506.654
Eurocar S.A.	0.3	0.7	56.7	3.0	6.9	1.1	37.423.042	115.373	8.979.880	5.093.988	266.194
Automotora Sandiego S.A.	0.3	-8.8	75.3	-13.1	-52.8	1.3	6.919.148	20.142	4.662.862	3.510.551	-608.689
Inversión en automotores S.A.	0.3	0.0	68.3	0.1	0.4	1.2	13.581.562	35.576	3.646.384	2.491.509	4.955

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Toyonorte Ltda.	0.2	0.2	65.0	0.4	1.3	2.2	38.206.516	89.160	14.069.453	9.145.308	62.758
Diesel Andino S.A.	0.2	1.3	64.2	3.6	10.0	1.3	49.051.131	103.121	17.508.860	11.235.170	629.500
Campesa S.A.	0.2	0.4	84.5	1.7	10.9	1.9	114.835.110	235.658	26.493.990	22.383.359	447.867
Sincromotors S.A.	0.2	-1.2	49.2	-5.0	-9.8	1.2	33.487.890	67.123	7.994.307	3.931.572	-399.539
Automotora Nacional S.A.	0.1	-1.8	64.1	-4.4	-12.2	0.8	70.032.415	93.079	28.410.027	18.224.978	-1.246.310
Central Motor Ltda.	0.1	1.1	75.2	5.2	20.8	1.4	52.326.154	48.974	11.575.557	8.701.106	597.730
Auto Stok Ltda.	0.1	1.0	75.3	3.1	12.5	1.2	72.027.151	66.976	22.512.726	16.943.481	697.103
Juanautos El cerro S.A.	0.1	-0.5	72.6	-1.7	-6.3	1.2	41.650.593	37.753	12.756.112	9.254.719	-219.922
Agrícola automotriz Ltda.	0.1	0.1	34.4	0.5	0.8	1.9	29.625.393	19.125	7.607.734	2.616.639	38.050
Autotropical S.A.	0.0	0.0	66.7	-0.1	-0.3	1.2	43.197.951	19.403	10.181.600	6.795.876	-9.174
Mundo Yamaha S.A.	0.0	-0.7	76.1	-2.8	-11.7	1.0	6.572.335	-2.508	1.680.345	1.278.748	-47.060
Andina motora Cauca S.A.	-0.1	0.5	40.9	1.9	3.3	2.4	9.684.870	-6.019	2.600.091	1.063.004	50.188
Auto Capital S.A.	-0.1	-0.8	91.6	-2.2	-25.8	1.2	61.869.141	-53.045	22.256.120	20.379.194	-484.862
United motors de Colombia Ltda.	-0.3	1.3	82.0	1.2	6.8	1.5	23.378.850	-63.566	25.222.274	20.688.127	308.617
Compañía automotriz diesel S.A. Codiesel S.A.	-0.3	1.8	53.4	9.3	20.0	1.5	123.575.326	-420.241	23.362.240	12.478.687	2.180.839
CI Japan Ltda.	-0.4	0.5	93.4	1.8	27.3	1.1	11.066.980	-39.941	2.928.596	2.735.256	52.773
Ferautos Ltda.	-0.4	1.0	76.3	3.2	13.5	1.1	7.516.130	-28.528	2.349.221	1.791.749	75.293
Automotriz del sur Ltda.	-0.4	1.4	31.5	6.4	9.3	3.0	12.850.189	-52.474	2.908.581	915.638	184.819
Pasto Motors Ltda.	-0.5	1.5	57.5	4.1	9.6	1.9	10.593.543	-55.517	3.777.192	2.171.895	153.628
Autosuperior Ltda	-0.6	1.2	48.2	4.8	9.3	2.3	73.104.557	-410.152	18.759.158	9.038.556	904.769
Sarautos S.A.	-0.6	1.5	49.2	6.0	15.3	2.1	118.464.844	-740.730	23.244.013	14.079.717	1.399.629
Colyong S.A.	-0.7	1.2	76.6	7.6	14.9	2.0	37.845.892	-248.854	7.640.148	3.761.835	577.115
Autonorte Ltda.	-0.7	1.1	76.6	2.7	11.5	0.9	54.882.254	-387.367	21.638.018	16.565.383	581.283
Continental automotora S.A.	-0.8	0.8	61.8	2.2	5.7	1.2	212.683.819	-1.657.800	76.738.801	47.401.259	1.664.011
Com automotriz Ltda.	-0.9	-0.3	94.2	-1.0	-17.1	1.1	26.983.049	-230.608	7.536.277	7.099.575	-74.483
Internacional de vehículos Ltda.	-0.9	0.9	69.7	2.7	8.8	1.6	172.486.200	-1.546.267	56.349.834	39.270.280	1.501.992
Autoyota S.A.	-0.9	1.1	51.6	2.6	5.5	1.6	39.740.438	-369.464	16.093.973	8.302.135	425.527
Caribe motor de Medellín S.A.	-0.9	-12.0	44.8	-11.3	-20.5	0.7	40.762.682	-385.745	43.426.142	19.465.310	-4.909.301
Jama Motors S.A.	-0.9	0.4	63.3	1.0	2.7	1.3	55.202.416	-523.394	24.512.456	15.515.307	243.063
Autobol S.A.	-1.0	6.7	28.9	14.4	20.3	2.7	17.830.465	-182.007	8.348.413	2.408.643	1.203.110
Vehículos de la costa S.A.	-1.0	0.3	63.2	0.8	2.1	1.2	86.452.552	-895.028	33.588.645	21.211.281	260.655
Automotora Norte y sur Ltda.	-1.1	1.1	39.4	6.0	10.0	3.3	51.012.143	-553.253	9.184.037	3.619.265	555.004
Caesca S.A.	-1.1	4.0	17.2	7.4	8.9	2.8	49.351.471	-551.544	26.919.110	4.623.505	1.992.905
Automotriz Caldas Motor S.A.	-1.1	-1.4	25.8	-6.9	-9.3	3.3	15.950.668	-181.625	3.233.716	832.993	-224.096
Automotores del este Amaya Serrano S.A.	-1.1	0.1	55.0	0.2	0.5	1.1	33.634.727	-386.473	9.891.313	5.443.411	21.081
Autoniza S.A.	-1.2	1.7	41.7	5.3	9.0	1.2	200.003.637	-2.304.836	63.882.209	26.631.140	3.362.207
Automotores La Floresta S.A.	-1.2	0.2	23.9	0.6	0.7	3.4	74.503.345	-865.494	21.194.238	5.071.138	117.212
Mercantil automotriz Marca S.A.	-1.2	1.2	63.0	4.3	11.6	1.6	18.369.543	-219.460	4.934.647	3.107.794	212.500
Berlimotos Ltda.	-1.2	7.5	15.9	4.1	4.9	3.5	4.600.339	-55.276	8.466.804	1.342.056	346.054
Ivanautos Ltda.	-1.4	-0.6	31.0	-1.7	-2.4	4.5	2.885.041	-39.930	981.509	304.358	-16.206
Centro Motors S.A.	-1.5	0.2	72.5	0.6	2.3	1.3	36.277.326	-535.250	10.799.879	7.828.929	67.054
Mazmotor Ltda.	-1.5	0.5	36.9	2.0	3.2	2.4	15.263.526	-227.864	4.084.887	1.506.815	83.532

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Auto Unión S.A.	-1.6	0.1	59.6	0.2	0.5	1.3	61,949,943	-986,844	46,505,375	27,728,436	91,434
Primerautos del Valle S.A.	-1.6	0.7	82.3	2.4	13.5	1.0	33,839,753	-554,774	9,965,210	8,202,379	238,334
Servicio de reparación integral automotriz Serialauto S.A.	-1.7	0.3	32.8	0.8	1.2	2.6	13,982,416	-238,409	4,514,142	1,480,423	37,432
Autama S.A.	-1.8	3.2	73.1	7.3	26.9	1.2	23,287,128	-413,570	10,404,318	7,603,615	754,702
Camperos del Café S.A.	-1.8	-1.0	42.7	-2.7	-4.8	1.6	29,507,804	-538,819	10,538,741	4,499,941	-287,518
Andinautos S.A.	-1.9	1.4	31.4	4.4	6.4	1.6	28,744,109	-536,712	9,073,751	2,844,738	400,900
Autolarte S.A.	-1.9	1.3	69.0	3.9	12.6	1.3	183,778,915	-3,456,249	59,143,697	40,803,156	2,303,147
Autopacifico Ltda.	-1.9	1.2	58.7	3.6	8.7	1.3	78,855,828	-1,488,074	27,108,413	15,904,699	973,084
Casa Restrepo S.A.	-1.9	1.2	40.3	3.4	5.7	1.6	42,099,600	-800,929	15,266,725	6,155,670	515,384
Supercali S.A.	-1.9	1.5	58.8	4.9	11.8	1.6	27,322,391	-520,660	8,535,451	5,020,160	414,203
Equipos técnicos E.U.	-2.0	-10.2	83.7	-11.8	-72.3	1.1	5,555,193	-110,018	4,800,336	4,017,431	-566,423
Discarnos Hyundai S.A.	-2.1	0.2	78.8	0.6	2.7	1.2	32,843,199	-673,294	11,511,125	9,069,048	64,836
Automotores de Nariño Ltda.	-2.1	1.5	36.8	5.8	9.2	1.8	31,476,468	-669,828	7,993,072	2,944,520	463,112
Supermotos del Cesar S.A.	-2.3	0.8	77.0	2.1	9.3	1.3	8,984,079	-203,033	3,189,677	2,456,316	68,176
Yanaconas motor S.A.	-2.3	0.5	71.7	1.6	5.5	1.7	79,221,856	-1,803,912	24,037,210	17,237,558	374,032
Automotora de occidente S.A.	-2.3	-1.8	68.4	-6.0	-19.0	1.3	27,334,157	-623,589	8,133,011	5,566,599	-488,900
Maquinaria agrícola e industrial S.A.	-2.3	-1.5	40.3	-3.9	-6.6	1.9	14,131,203	-329,676	5,210,393	2,100,235	-204,946
Compañía automotora del Tolima Coltolima Ltda.	-2.4	0.2	47.8	0.6	1.1	1.5	45,420,065	-1,079,694	16,806,780	8,031,141	98,828
Caldas motor S.A.	-2.4	-0.8	30.1	-3.1	-4.5	2.8	15,524,787	-369,171	3,783,492	1,137,623	-118,429
Ayura motor S.A.	-2.4	0.6	57.0	2.5	5.8	1.5	100,075,269	-2,382,198	24,424,871	13,929,471	608,382
Maz autos Ltda.	-2.8	0.8	62.8	2.0	5.4	1.3	52,164,463	-1,441,794	21,087,106	13,232,880	420,668
Comercializadora Homaz S.A.	-2.8	0.2	42.4	0.8	1.3	2.0	113,858,963	-3,233,972	29,391,598	12,463,856	227,674
Lyra motors Ltda.	-2.9	-1.2	48.5	-0.7	-1.3	1.2	12,547,532	-361,449	23,365,379	11,338,986	-152,182
Calima Motor S.A.	-2.9	-0.3	57.9	-1.2	-2.8	1.5	57,203,573	-1,656,867	15,588,942	9,024,209	-184,286
El roble motor S.A.	-3.1	-0.6	49.1	-2.3	-4.4	2.0	18,724,132	-572,341	5,386,027	2,645,378	-121,242
Autos del Camino Ltda.	-3.2	-4.7	75.5	-25.5	-104.1	1.0	7,264,145	-229,558	1,337,981	1,009,734	-341,616
Imatex Ltda.	-3.2	1.0	37.8	0.8	1.3	1.9	325,972	-10,318	412,897	155,947	3,419
Distribuidora Los coches La Sabana S.A.	-3.2	-0.9	51.0	-1.9	-4.0	0.9	341,231,030	-10,828,592	162,935,083	83,143,458	-3,169,290
Comercializadora de autos Marcall S.A. Automarcall	-3.2	0.3	33.1	1.1	1.6	2.1	55,431,212	-1,780,888	15,489,724	5,125,789	170,562
Ángel Botero Ltda.	-3.6	-3.2	34.5	-8.6	-13.1	1.6	7,926,599	-286,841	3,003,759	1,036,628	-257,201
Motos y motos S.A.	-3.7	-0.2	68.5	-0.5	-1.7	1.2	12,736,397	-469,039	4,089,708	2,800,016	-22,233
Motos Honda de occidente S.A.	-3.7	0.3	66.4	1.2	3.4	1.3	13,760,698	-515,210	3,270,083	2,170,297	37,640
Andina motors Nariño S.A.	-3.8	0.4	60.1	1.3	3.3	1.0	7,242,356	-274,863	1,929,571	1,159,351	25,759
Colombiana de autos S.A. Colautos	-3.9	0.8	24.7	1.4	1.9	2.0	12,624,250	-493,682	6,617,091	1,636,126	94,929
Mazko S.A.	-4.0	0.6	12.4	1.1	1.3	4.2	20,526,585	-827,361	11,582,544	1,440,484	131,718
Pijas Motos S.A.	-4.1	0.4	62.7	1.1	3.0	2.0	17,514,466	-716,238	5,757,029	3,607,308	63,514
Marcall S.A.	-4.2	0.5	87.9	0.9	7.7	1.3	46,995,457	-1,973,785	25,764,346	22,652,286	240,544
Serviauto y llantas del sur Ltda.	-4.4	1.9	2.2	0.2	0.2	2.7	1,248,032	-54,312	11,845,161	257,421	23,442
Caribe S.A.	-4.6	-2.9	43.9	-12.0	-21.3	1.9	30,528,095	-1,416,794	7,517,673	3,299,889	-900,009
Automotores La Calleja S.A.	-4.8	-3.4	26.8	-16.5	-22.5	3.4	39,044,016	-1,889,849	8,093,542	2,168,609	-1,331,714
Supermotos de Bogotá S.A.	-5.5	-0.6	67.3	-1.9	-5.7	1.4	16,007,669	-886,231	4,922,765	3,311,613	-92,307
Industrias Ivor S.A. Casa inglesa	-5.6	5.2	38.8	9.4	15.4	2.1	54,837,604	-3,078,988	30,235,850	11,728,527	2,855,684

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Autos de Risaralda S.A.	-5.8	-0.2	24.7	-0.6	-0.8	2.6	15 328.247	-886.997	4.294.315	1.059.555	-24.514
Autocordillera S.A.	-5.9	-1.7	62.5	-2.3	-6.1	0.9	5.881.039	-346.850	4.264.318	2.667.216	-97.319
Colcampes S.A.	-6.2	3.0	8.1	3.2	3.5	6.1	2.642.890	-163.372	2.465.460	200.388	78.911
Chery Motor Colombia S.A.	-6.2	1.3	71.6	7.4	26.0	1.3	10.558.758	-656.326	1.861.790	1.332.381	137.386
Tuluá motos S.A.	-6.6	1.7	46.6	4.0	7.5	2.6	10.867.050	-718.020	4.741.082	2.208.996	189.240
Sumoto S.A.	-6.7	4.0	39.3	7.8	12.9	1.8	8.444.267	-564.660	4.300.987	1.692.147	335.736
Distribuidora americana de vehículos S.A. En acuerdo de reestructuración.	-7.0	-1.2	160.4	-2.0	3.3	1.6	13.876.973	-972.711	8.509.112	13.646.928	-171.771
Negocios generales Ltda.	-7.1	36.2	59.2	13.8	33.9	1.7	817.332	-58.305	2.141.286	1.267.895	296.191
Astromotos S.A.	-8.4	5.4	81.2	7.2	38.1	1.1	1.372.848	-115.139	1.037.431	841.965	74.451
Motolider S.A.	-8.4	0.1	53.3	0.2	0.5	1.7	7.702.755	-650.614	2.499.762	1.332.133	6.030
Inversiones Libos automóviles y Cía. Ltda.	-10.2	1.6	80.6	1.1	5.5	1.2	1.188.911	-121.548	1.775.226	1.430.780	18.900
Sabana motors Ltda.	-10.2	-3.6	93.0	-12.2	-174.2	0.8	32.042.943	-3.276.438	9.506.403	8.841.658	-1.158.262
Importadora global motors S.A.	-10.5	1.6	86.8	2.0	15.0	0.9	8.908.871	-933.699	7.264.894	6.308.355	143.318
Asociados técnicos Ltda.	-11.1	-12.9	21.3	-9.3	-11.8	6.0	1.638.878	-181.334	2.282.463	486.411	-211.247
Gipar internacional S.A.	-12.3	11.6	13.9	4.9	5.7	1.3	1.665.804	-204.321	3.953.941	549.594	193.068
Galos motos S.A.	-15.1	-13.5	69.5	-22.2	-72.7	1.4	4.564.848	-689.011	2.780.482	1.933.046	-615.879
El Cigüeñal	-20.9	-28.8	33.0	-17.6	-26.3	1.0	757.635	-157.972	1.236.074	408.448	-217.923
Automaz S.A. En liquidación judicial.	-21.2	-39.3	95.1	-39.5	-809.7	0.9	979.281	-207.151	974.835	927.301	-384.883
Ingeniería y mantenimiento automotriz	-25.6	-25.7	20.4	-22.2	-27.9	2.0	272.305	-69.639	315.095	64.192	-69.892
Vehigas y talleres S.A.	-37.1	12.5	43.3	22.2	39.2	1.3	304.135	-112.969	1.705.529	73.893	37.916
Carpomex de Colombia S.A.	-44.3	-168.7	57.0	-142.6	-331.3	1.7	1.112.102	-492.322	1.315.714	749.569	-1.875.761
Vehicolida Ltda.	-56.3	4.1	67.0	0.5	1.4	0.5	2.906.625	-1.636.184	25.083.319	16.812.488	119.301
Tecnoautos E.U.	-59.7	25.4	77.6	5.1	22.9	2.6	75.947	-45.353	375.344	291.387	19.254
Vyp S.A.	-90.1	-78.4	3.2	-103.2	-106.6	31.6	263.105	-237.045	199.952	6.330	-206.401
Auto piwek Ltda.	-120.8	-74.9	55.0	-11.1	-24.6	6.3	39.607	-47.834	267.786	147.297	-29.665
Estación El salitre Ltda.	-817.4	5.1	89.0	0.2	1.9	0.8	25.406	-207.669	602.385	535.853	1.285

Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

COMBUSTIBLES

PRODUCCIÓN DE CRUDO

Después de cerca de ocho años con caídas en la explotación de crudo, en el primer semestre de 2007 ésta se estabilizó entre los 515.000 y 526.000 barriles día. Para 2008 y 2009, la producción empezó a revitalizarse y hasta octubre de 2009, el promedio de producción de barriles de petróleo se situaba en 658.000 barriles día. Los 704.400 barriles producidos en octubre de 2009 ubican este mes como el de la producción más alta desde 2004. Esta recuperación se ha dado, en gran parte, como consecuencia del alza estructural en el precio internacional del crudo, que actualmente bordea los US\$76/barril. Este nivel de precios ha hecho económicamente viables algunos pozos y reservas. Por otra parte, las estrategias de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), encaminadas a vigorizar la actividad exploratoria, enfocadas en la atracción de mayor inversión extranjera directa en la exploración y explotación de hidrocarburos, han sido exitosas. Finalizando 2008 se dio una leve declinación en la producción petrolera, terminando el año con una producción cercana a los 594.000 barriles, pero desde inicios de 2009 se ha recuperado la tendencia creciente y sostenida de la producción.



Fuente: Ecopetrol.

Hasta octubre de 2009, la situación mejoró sustancialmente, jalada por la recuperación de los precios del petróleo desde el segundo trimestre del año. Para los últimos tres meses analizados, éste ha promediado US\$71.8/barril.

Para el año 2009 (hasta octubre), la producción de crudo había sido de 658.000 barriles día en promedio, mostrando un incremento del 12.7% frente al mismo período del año inmediatamente anterior. La producción de Ecopetrol y sus asociados para el mismo período de 2008 fue de 562.000 barriles, frente a los 606.000 barriles en 2009, presentando un crecimiento del 7.8%. La producción de crudo por contratos de la ANH se ubicó en los diez primeros meses de 2009 en 53.000 barriles día, siendo superior en un 141% a la registrada en los mismos meses de 2008 (22.000 barriles).

Aunque el nivel de reservas probadas en el país para 2009 sólo será publicado por la ANH a finales del cuarto trimestre de 2009, se espera que éstas sean superiores a las registradas en 2008, que fueron del orden de 1.668 millones de barriles, lo que registra para la fecha una relación en el índice de Reservas-Producción (R/P) de casi ocho años de abastecimiento petrolero. En los indicadores Sigob de metas y seguimiento de indicadores de exploración petrolera, la meta para 2009 de 30 contratos firmados fue ampliamente superada por los 59 contratos firmados en lo corrido de 2009, con un cumplimiento de ejecución de la meta en un 197%, de los cuales 53 fueron de exploración y producción y 6 de *Technical Evaluation Agreement* (TEA).

El año 2009 se ha caracterizado por un incremento general de la cotización mundial del petróleo después de que ésta cayera en promedio a US\$40/barril a inicios del año. Al comenzar 2009 el barril de crudo referencia WTI se cotizaba a un precio promedio de US\$41; al finalizar el primer semestre de ese mismo año el precio ascendió a US\$67 y para el inicio del cuarto trimestre el precio alcanzó los US\$71. Esta dinámica se explica en parte por la recuperación económica internacional después del estallido de la crisis financiera, jalonda por la demanda de combustible en Estados Unidos, Japón, India y China. Lo anterior generó una revisión al alza de las estimaciones de demanda realizadas por la Agencia Internacional de la Energía para 2009 y 2010, según la cual la demanda subiría en 2010 tras dos años de caídas consecutivas. Adicionalmente, la gran mayoría de miembros de la Opep han mostrado una gran disciplina a la hora de cumplir con la reducción de cuotas establecidas en 2008.

A pesar de la caída de la demanda, se ha generado una recuperación de precios, lo cual nos sugiere una explicación razonable: a pesar de esa reducción en la cantidad solicitada de combustibles a nivel mundial, el suministro actual, que hoy bordea los 83 a 84 millones de barriles diarios, exige una producción de yacimientos aun con costos de producción altos, lo que impulsa el precio del energético. Sin em-



Fuentes: Ecopetrol y EIA.

bargo, este nivel de producción también depende en gran medida del volumen de producción de la Opep, que juega un papel importante en esta dicotomía.

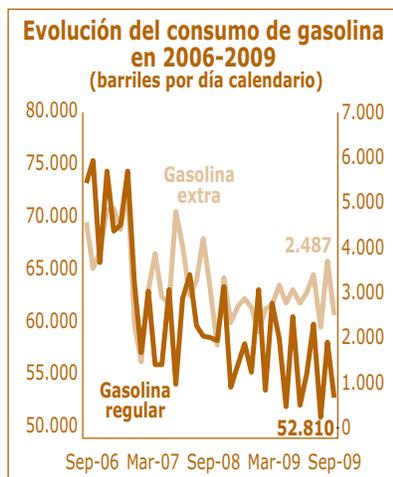
Actualmente la Opep, que posee los menores costos de producción del mundo, produce casi 34 millones de barriles que son su capacidad de producción. Los petroleros no-Opep están produciendo el saldo. Esto exige la producción de yacimientos con costos de producción entre US\$70/barril y US\$75/barril. Las explotaciones recientes en yacimientos no-Opep se explican principalmente por el alto precio actual, que hace viable la puesta en producción de pozos convencionales de altos costos, permite la recuperación asistida, hace posible la explotación de crudo de esquistos y arenas bituminosas, permite la entrada al mercado del crudo de la franja del Orinoco, algunos yacimientos rusos de muy bajo rendimiento y los llamados *strippers* en Estados Unidos, que son no menos de 400 mil pozos con una producción diaria de menos de 10 barriles.

DERIVADOS DEL PETRÓLEO

Hasta septiembre de 2009, la producción de gasolina regular en Colombia se ubicó en 55.545 bpd (barriles por día calendario), inferiores en casi un 5% a la producción registrada en el mismo período del año 2008, cuya cifra durante los tres primeros trimestres del año fue de 58.479 bpd en promedio. La producción de gasolina extra, por su parte, tuvo una media de 2.487 bpd, un 4.1% por debajo de los 2.836 bpd del mismo período de 2008.

Para el período entre julio y septiembre de 2009, el comportamiento en la producción de los dos tipos de gasolina fue opuesto: para la gasolina extra se presentó un crecimiento del 2.1% entre un trimestre y otro; la gasolina corriente, por su parte, decreció un -4.3%. De hecho, la producción de gasolina corriente en el tercer trimestre de 2009 fue de 53.956 bpd, menor en 1.770 bpd a la registrada en el segundo trimestre del año. Por otra parte, la producción de ACPM aumentó mínimamente (0.1%) en 2009 respecto al comportamiento en los primeros nueve meses de 2008, pues pasó de 78.976 bpd a 79.021 bpd, es decir aproximadamente 45 bpd.

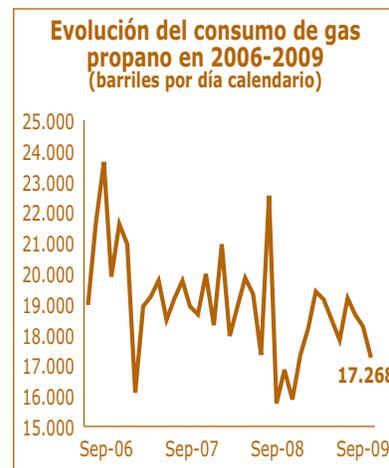
El consumo de gasolina en lo que va corrido de 2009 ha mostrado una tendencia a la baja. A mayo, el consumo de gasolina regular fue de aproximadamente 55.179 bpd, mientras que en el mismo mes del año anterior el consumo fue de 63.374 bpd. Ya para el mes de sep-



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.



Fuente: Ecopetrol.

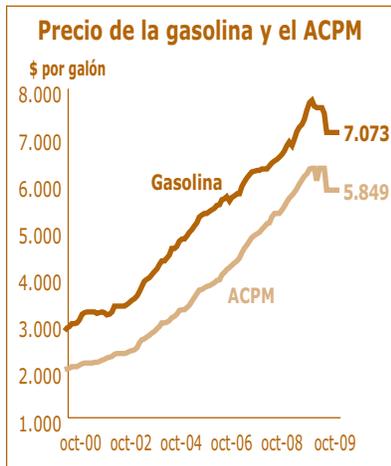
tiembre de 2009, al hacer el mismo comparativo, el consumo de gasolina corriente fue de 52.810 bpd, mientras que para el mismo mes en 2008 fue de 55.229 bpd. El consumo de gasolina extra también cayó de un año a otro y al cierre del tercer trimestre del año disminuyó a 2.487 bpd, mientras que un año atrás bordeaba los 2.657 bpd.

La producción de gas propano (GLP) y la de avigas también registraron contracciones de un año a otro. El GLP, con 18.497 bpd, tuvo un descenso del 1.4% en 2009 respecto a la producción año corrido con corte a septiembre de 2008. El avigas, por su lado, disminuyó su producción en un 9% en el tercer trimestre del año y se ubicó en 281 bpd, frente a los 309 bpd promedio en el mismo trimestre de 2008.

En septiembre de 2009, el consumo de GLP fue de 17.268 bpd, 1.539 bpd mayor al presentado en el mismo mes de 2008. Así mismo, el avigas mantuvo la tendencia decreciente en su producción entre un año y otro y en septiembre se ubicó en aproximadamente 262 bpd.

VENTAS DE COMBUSTIBLES

En lo corrido de 2009, las ventas de derivados del petróleo en el país ascendieron a 252.187 bpd, superior al volumen que se comercializó entre enero y septiembre de 2008 (alrededor de 247.654 bpd). Del total de ventas efectuadas en el transcurso de 2009, el 68% perteneció a derivados blancos; dentro de estos últimos, el de mayor representatividad fue el ACPM con un 31%, seguido de la gasolina regular con el 22% del total.



Fuentes: UPME y Minminas.

Factores como la contracción económica mundial que se reflejó fuertemente en Colombia, así como la mayor utilización de transporte público masivo y la reducción en la venta de vehículos nuevos indujeron a que las ventas de gasolina extra y de corriente disminuyeran en lo corrido de 2009 por el orden del 4.1%, llegando a los 2.487 bpdc al corte de septiembre para el caso de la primera y al 5% para el caso de la segunda. Así, al corte de septiembre de 2009 las ventas de gasolina fueron en promedio de 58.496 bpdc, un 4.6% menos respecto a la cifra de ventas en el país hasta septiembre de 2008 (61.315 bpdc). En resumen, han disminuido las ventas de gasolina motor en lo corrido del año, y factores como el congelamiento del precio de los combustibles desde mayo de 2009 no han logrado recuperar los niveles de ventas en el sector. Por tipos de gasolina vendida, el 95% correspondió a regular y el 5% a extra.

A septiembre de 2009, las ventas de diésel (incluyendo las del ACPM con componente ecológico) fueron de 85.364 bpdc, mientras que en el mismo mes un año atrás eran de 89.440 bpdc. En lo corrido del año, las ventas de ACPM aumentaron ligeramente en los tres primeros trimestres de 2009. Durante este período, el promedio de ventas de ACPM estuvo cercano a los 79.000 bpdc, ligeramente superior a los aproximadamente 78.976 bpdc vendidos en el mismo período de 2008.

En septiembre de 2009, el gas propano (GLP) representó el 7% de las ventas totales de combustibles. Para esa fecha, las ventas de propano fueron de 17.268 bpdc, mientras que al comenzar el año se ubicaban en 18.198 bpdc, una disminución del 5.1%.

ECOPETROL

Ecopetrol es la empresa más grande de Colombia, formada en la cadena del petróleo, ubicada como la número 30 entre las compañías energéticas más grandes del mundo y la segunda en América Latina después de Petrobras. Además de Colombia, en donde genera más del 60% de la producción nacional, tiene presencia en actividades de exploración y producción en Brasil, Perú y Estados Unidos (golfo de México). Ecopetrol cuenta con la mayor refinería de Colombia, la mayor parte de la red de oleoductos y poliductos del país y está acrecentando representativamente su participación en biocombustibles.

Durante el tercer trimestre de 2009 la utilidad neta no consolidada de Ecopetrol presentó una contracción del 69.6% frente al mismo período de 2008 de \$1.2 billones, debido a una caída en las

ventas totales del 26.1% y a un incremento de los costos fijos del 4.7% (sin incluir subordinadas). La reducción de los ingresos fue resultado de la caída del precio de la canasta de exportación de crudos que pasó de US\$102/barril en el tercer trimestre de 2008 a US\$63.2/barril en el tercer trimestre de 2009, mientras que la canasta promedio de exportación de productos pasó de US\$92/barril a US\$61.2/barril en ese mismo período. El costo de ventas se contrajo un 15.5% anual a \$4.6 billones, lo cual refleja menores costos variables por tener precios favorables para la compra e importación de productos.

Los costos fijos, el 31.1% del costo de ventas de la compañía en el tercer trimestre de 2009, registraron un aumento del 4.7% debido al incremento de los costos de mantenimiento operativo y al reacondicionamiento de pozos para acrecentar su producción. Lo anterior implicó un detrimento de la utilidad bruta del 39% al pasar de \$4.5 billones en el tercer trimestre de 2008 a \$2.7 billones en el tercer trimestre de 2009. Por su parte, la utilidad operacional presentó un deterioro del 44.6% de \$2.2 billones. Su resultado no operacional presentó pérdidas por \$589 mil millones, debido al impacto que tuvo la apreciación del peso frente al dólar en el portafolio financiero de las inversiones denominadas en dólares de la compañía.

En términos anuales, se observa un marcado quebranto de los márgenes de rentabilidad del negocio. El margen Ebitda presentó un deterioro de 500pb al 41%, mientras que el margen operacional y neto presentaron ambos deterioros de 1.012pb y 2.322pb al 30% y al 16%, respectivamente.

Si bien la mayor inversión en exploración ejecutada a lo largo de 2009 no se ha visto traducida en la adición significativa de reservas, ésta constituye una herramienta obligatoria para que la firma aumente sus probabilidades de encontrar hidrocarburos en un volumen suficiente que acoja el acelerado ritmo de crecimiento en producción que Ecopetrol ha seguido en años recientes y que intenta sustentar hasta 2015 (12% anual).

En materia de exploración se subraya la perforación de 12 pozos a lo largo del año, 7 de los cuales fueron desarrollados en el tercer trimestre de 2009. De acuerdo con lo reportado por la compañía, el total de pozos perforados en 2009 es de 19, un 36% por debajo de la meta inicial del año.

Esta actividad ha estado acompañada de un incremento en el éxito exploratorio geológico, luego de que el 42% de las perforaciones ejecutadas hasta la fecha expusiera presencia de hidrocarburos, un 4% por encima del registro de 2008. Es importante aclarar que el éxito geológico difiere del éxito comercial, dado que el primero sólo tiene en circunspección aquellos pozos que mostraron presencia de hidrocarburos, mientras que el segundo incluye aquellos proyectos en los que dichos minerales puedan ser puestos en producción. De esta forma, Ecopetrol aún enfrenta grandes retos en esta materia, buscando elevar su tasa de éxito comercial, la cual se sitúa en un modesto 21.2% en promedio durante los últimos cuatro años.

Por su parte, la adquisición de sísmica muestra una variación positiva del 5.8% en lo corrido de 2009 (septiembre) respecto al comportamiento del año anterior, tras la compra de 2.206 kilómetros equivalentes. Sin embargo, este registro se ubica un 71% por debajo del presupuesto de la compañía para el año completo de sísmica frente a la meta publicada por Ecopetrol en su plan de inversiones que era de 7.800 kilómetros.

La producción de Ecopetrol es uno de los segmentos en los que la compañía muestra mayores avances. Durante el tercer trimestre de 2009 la producción individual de Ecopetrol ascendió a 514.400 barriles equivalentes por día (boed), un 12.9% más que el promedio mensual registrado al cierre del tercer trimestre de 2008. Adicionalmente, la producción consolidada de Ecopetrol y sus filiales fue en promedio de 546.800 boed durante el tercer trimestre de 2009, cifra que se alinea en un 99% con la meta anteriormente explicada, hecho que anticipa en dos años su cumplimiento.

Dentro del segmento de refinación de Ecopetrol, de acuerdo con las cifras alcanzadas por la compañía, el avance registrado por el proyecto de hidrotratamiento en la Refinería de Barrancabermeja es del 87.7% frente al 82% observado el trimestre inmediatamente anterior. En la medida en que Ecopetrol logre finalizar este proyecto, las necesidades de importación de diésel de bajo azufre necesario para garantizar el cumplimiento de las metas ambientales por parte de los combustibles líquidos refinados por la empresa deberán reducirse representativamente.

Según cifras de Ecopetrol, el monto definitivo que se destinará para la ejecución del Plan Maestro de la Refinería de Cartagena ascenderá a US\$3.777 millones, de los cuales ya se han ejecutado

US\$350 millones. Se destaca el hecho de que el proyecto se desenvuelva como una alternativa al plan original, pues incorpora las mejoras de la Refinería de Barrancabermeja y propone un plan integrado entre las dos refinerías más importantes de la compañía.

El segmento de transporte fue uno de los frentes en los que la compañía mostró mayores avances. A lo largo del tercer trimestre de 2009 el volumen transportado ascendió a 769.000 boed, tan sólo un 2.5% más respecto al registro del mismo período del año anterior. Sin embargo, con la entrada en marcha del Oleoducto de los Llanos Orientales, el cual contribuirá con una capacidad adicional de 60.000 boed al cierre de 2009, y de hasta 160.000 Boed en 2010, se espera entonces que los resultados financieros de este negocio se vean favorecidos a partir del último trimestre del año. Otros hechos destacables en materia de transporte son los avances en el Oleoducto Apiay-Porvenir, la entrada en operación del sistema de transporte Sebastopol-Tocancipá (Poliducto de Oriente) y los adelantos en la culminación del sistema bidireccional Galán-Pozos Colorados.

Hacia el futuro se espera que la compañía continúe realizando esfuerzos técnicos y financieros dirigidos a aumentar su volumen de producción, buscando cumplir la meta de largo plazo de 1.000.000 boed en 2015. Así mismo, el cumplimiento de las metas para el *upstream* también depende de los avances que arrojen los procesos exploratorios *off-shore* en Brasil (a través de Ecopetrol *Oleo e Gas do Brasil*), Perú (a través de Ecopetrol del Perú) y en el Golfo de México, zonas en las que la firma, de forma directa y en participación de riesgo, perfecciona los avances de este segmento de su estrategia.

Finalmente, las perspectivas de corto plazo para la acción de cotización en bolsa se mantienen inalteradas a pesar de que los resultados corporativos del trimestre muestran un deterioro marcado frente al tercer trimestre de 2008. La alta incidencia en la evolución de la cotización del precio WTI a lo largo del último año explica en buena proporción tal comportamiento, razón por la cual no constituye una sorpresa negativa para el mercado.

PERSPECTIVAS

Como se ha anotado en ediciones anteriores de *Riesgo en el Comercio*, existen múltiples elementos que jugarán un papel activo en el viraje que tome el sector de combustibles colombiano: el desempeño y resultados de las nuevas adquisiciones e inversiones de Ecopetrol, la

cotización internacional del petróleo y la dinámica de la actividad exploratoria impulsada por la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH). Estos tres elementos serán determinantes sobre el precio y los volúmenes ofrecidos y demandados de combustibles en el país en 2010.

En primer lugar, la capitalización de Ecopetrol generó una firmeza institucional que ha sobrepasado las expectativas y ha sido determinante en los futuros planes de inversión de la compañía en 2010. Si bien desde una perspectiva fundamental el actual precio de la acción de la compañía parece reflejar buena parte de su crecimiento esperado, éste puede verse beneficiado por el agotamiento del potencial de valorización de las estrategias de valor. En la medida en que la actividad económica global continúe exhibiendo síntomas de estabilización y los precios del petróleo retomen una senda alcista, la amplia liquidez y la menor aversión al riesgo pueden favorecer las estrategias de crecimiento (dentro de las cuales sobresale el comportamiento de la acción de la petrolera).

Respecto al dividendo esperado para 2010 se prevé una contracción significativa frente al dividendo decretado en la última asamblea general de accionistas de \$220 por acción. La reducción en los precios internacionales del WTI a lo largo del año comparado con el nivel presentado en 2008 impedirá que la compañía proponga la distribución de un dividendo extraordinario como ocurrió en 2009. Así, para el último trimestre del año se estima que Ecopetrol obtendrá utilidades netas por \$1.17 billones, valor que incorpora un precio promedio del WTI de US\$80/barril y un volumen de ventas de 701.000 boed.

En el tercer trimestre de 2009 la producción promedio de petróleo y gas de la compañía aumentó un 12.9% (comparada con el tercer trimestre de 2008), alcanzando 514.400 bped; la producción mensual de Ecopetrol, sin incluir Petro-tech ni Hocol, alcanzó en septiembre 527.200 bped. Se cumplió la meta al finalizar septiembre de doce pozos exploratorios perforados, con una tasa de éxito exploratorio del 42%. Los volúmenes vendidos se incrementaron en el tercer trimestre de 2009 en un 17.6% (respecto al tercer trimestre de 2008), impulsados por la mayor producción y el aumento del 39.8% en las exportaciones de hidrocarburos. Las ventas nacionales en el tercer trimestre de 2009 tuvieron un incremento del 2.9% frente al mismo trimestre del año 2008, principalmente por las mayores ventas de crudo a la Refinería de Cartagena y de gas natural para atender la demanda pico del sector térmico. Si bien en el tercer trimestre de 2009 la revaluación del peso continuó generando pérdidas no operativas en los portafolios financie-

ros de inversión de la compañía, su impacto se vio parcialmente mitigado por el efecto de los pasivos denominados en dólares por US\$1.500 millones adquiridos en la emisión de bonos de julio de 2009.

En cuanto al desempeño y perspectivas de las empresas subsidiarias de la compañía, vemos a Propilco, el productor líder en el mercado de polipropileno en Colombia, con una participación de mercado del 97%. Como parte del desarrollo del negocio petroquímico de Ecopetrol, Propilco está realizando una expansión de su capacidad, que pasará de 450.000 toneladas/año a 500.000 toneladas/año en 2010. Así mismo, encontramos que con la Refinería de Cartagena "Reficar", los resultados del estudio técnico de integración de las refinerías de Cartagena y Barrancabermeja han estimado un presupuesto en Capex de US\$3.800 millones para la ejecución del Plan Maestro de Cartagena.

Ocensa, otra empresa subsidiaria de Ecopetrol, muestra que el oleoducto cuenta actualmente con una capacidad de 400.000 bdc, y a la fecha se analizan opciones de ampliación de acuerdo con las necesidades adicionales de evacuación de crudos de los campos de Apiay, Rubiales y el Magdalena Medio. Adicionalmente, las perspectivas ODL para el Oleoducto de los Llanos Orientales, donde Ecopetrol tiene un 65% de participación (y Pacific Rubiales el restante 35%), muestran que este oleoducto, con una capacidad inicial de 60.000 barriles por día, espera ampliar su capacidad a 160.000 barriles por día en el 2010. Este sistema permitirá transportar el crudo del campo Rubiales hasta la estación de Monterrey, desde donde puede ser transportado hasta puerto de exportación y refinería.

Finalmente, Ecopetrol y Hocol culminaron el proceso de fusión, como resultado del cual se establecieron planes específicos para aprovechar las sinergias, oportunidades de integración y mejora de procesos entre ambas compañías. Petro-Tech Peruana, compañía en la cual Ecopetrol participa con el 50%, anunció su nuevo plan estratégico después de ser adquirido este año por Knoc y Ecopetrol. De acuerdo con este plan, la compañía espera realizar inversiones por más de US\$2.500 millones en los próximos ocho años para incrementar su producción actual de 14.000 barriles de crudo y gas diarios a 50.000 barriles por día en 2016.

Por otra parte, la volatilidad en el precio internacional del petróleo que se vio en los tres primeros meses de 2009 ya no se refleja tan sobresaliente en los últimos meses analizados. Se pasó de un precio promedio WTI en enero de US\$41/barril a US\$76/barril en noviembre

y con tendencia alcista, lo que hace prever un panorama de cierta tranquilidad en el sector petrolero, donde se espera cerrar el año con un precio promedio de US\$80/barril – US\$85/barril.

Factores como los límites de producción y reservas a cuarenta años estimados por la Energy Information Administration (EIA), la falta mundial de nueva capacidad de refinamiento y la incertidumbre geopolítica en varios países Opep han hecho prever que para finales de 2010, el precio del crudo podría estabilizarse en niveles cercanos a los US\$80/barril –US\$90/barril. De hecho, la Organización de Países Exportadores de Petróleo, que suministra el 40% del crudo mundial, revisará sus cuotas de producción el próximo 22 de diciembre en Luanda, capital de Angola, y socios como Venezuela ya anticiparon, según sus últimos comunicados, que plantearán mantener el actual nivel de extracción. Incluso si la esperada recuperación económica se concreta, aún queda por ver si la demanda será capaz de retomar los niveles previos a la crisis financiera.

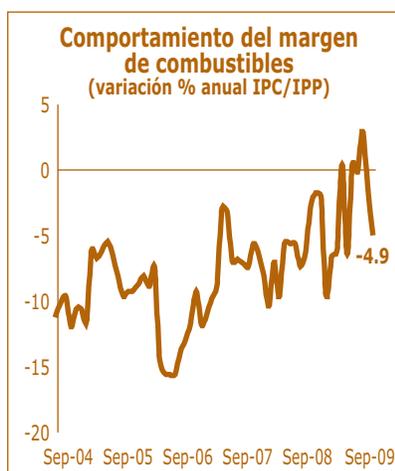
La Opep ha manifestado que la demanda de su crudo sería de 28.5 millones de barriles por día (bpd) en 2010, 110.000 bpd más que en su estimado de inicios de 2009, basado en sus expectativas de un mayor consumo mundial y un suministro estable de los productos fuera del grupo.

Las mayores presiones sobre los precios internacionales del crudo, retornando a precios promedio de US\$80/barril, parece que impulsarán en Colombia en 2010 una próxima alza interna en el precio de los combustibles.

MARGEN

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

El IPP ponderado para combustibles a septiembre de 2008 creció un 21.7% anual, un año después decreció significativamente en casi 27 puntos básicos (pb), decreciendo un 6.3% al cierre del noveno mes de 2009. Esto, en conjunto con la desaceleración significativa de los precios al consumidor, ha contribuido al deterioro del crecimiento del margen. Por su parte, el crecimiento del IPC de combustibles reportado por el Dane se ha desacelerado en promedio a lo largo de 2009 en un 3% mensual, cerrando octubre de este año con variaciones anuales del orden del -15.7%.



Fuentes: Dane, Ecopetrol y cálculos Anif.

El margen de combustibles entonces presenta para septiembre de 2009 un valor del -4.9%. Tan sólo en mayo y julio de este año, el margen presentó resultados positivos de crecimiento. Resulta claro, a partir de las cifras arriba indicadas, que el margen del sector de combustibles se ha visto golpeado por el alza en los precios internacionales del petróleo de los últimos meses. En efecto, este indicador de rentabilidad del sector completa casi cinco años presentando sistemáticamente crecimientos negativos, salvo por algunos meses de 2009.

RIESGO FINANCIERO

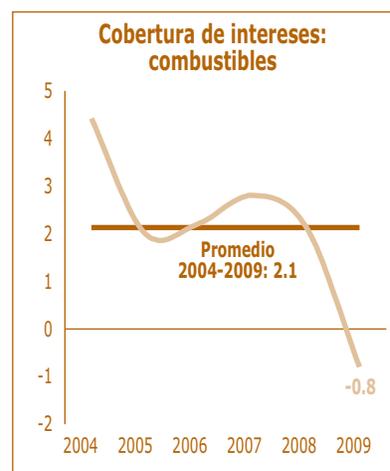
Utilizando las series observadas de ventas y precios se estimó el indicador de cobertura de intereses. Éste se establece como el número de veces que el pago de intereses es cubierto por la utilidad operacional. Mientras mayor sea este indicador, menos sensible será el sector en materia financiera y menor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

La dinámica del sector no ha sido la mejor aliada de los empresarios de combustibles, por lo menos desde el punto de vista de márgenes y sus secuelas sobre el cumplimiento de las obligaciones financieras. Como se mencionó en la sección de margen en el anterior estudio de *Riesgo en el Comercio*, y manteniendo la tendencia observada en 2008, para el año 2009 se estimó que la cobertura de intereses del sector se deterioró, llegando a -0.8. Esta cifra mantiene al sector en la situación más precaria en materia de cobertura en los últimos diez años.

El efecto del aumento escalonado en los precios de los combustibles no ha sido tan significativo, de hecho, el promedio histórico de los últimos cinco años se ve afectado, pero no es significativamente más amplio. Este último se ubica en 1.7, lo cual no luce tan favorable para el cumplimiento de las obligaciones de pago de intereses contraídas por los empresarios, puesto que el sector está utilizando cada vez más los vehículos de financiamiento tradicional, y al parecer sus utilidades no crecen a la misma tasa.

SITUACIÓN FINANCIERA

La rentabilidad promedio de las empresas del sector estuvo por debajo en uno de los cuatro indicadores de rentabilidad calculados para toda la actividad comercial del sector en 2008 (rentabilidad del patrimonio); el margen operacional se mantuvo constante entre



Fuentes: Supersociedades y cálculos Anif.

2007 y 2008 (2.5%). El margen de utilidad neta pasó del 1.6% al 1.7% entre 2007 y 2008 y la rentabilidad del activo creció entre un año y otro, pasando del 4% al 4.6%.

La razón entre los ingresos operacionales y el costo de ventas sigue siendo relativamente estable, pues presentó el mismo valor entre 2007 y 2008, ubicándose en 1.1 veces. La razón entre ingresos operacionales y el total del activo en 2008 fue de 2.6 veces, ligeramente superior a la presentada en 2007 que fue de 2.5 veces.

Para 2008, la razón corriente aumentó de una vez en 2007 a 1.2 veces en 2008; la rotación de cuentas por cobrar aumentó de 12 días a 15 días, mientras que la rotación de cuentas por pagar disminuyó significativamente al pasar de 39 días en 2007 a 14 días en 2008. La relación capital de trabajo sobre activo aumentó del 2.2% en 2007 al 6.5% en 2008.

Para finalizar, el endeudamiento del sector aumentó. En dos de los tres indicadores analizados se presentaron comportamientos a la baja. El índice de apalancamiento financiero, que mide el efecto del incremento de las utilidades netas en las utilidades operativas, aumentó del 27.2% al 30% entre 2007 y 2008. La deuda neta aumentó del 25.6% al 28.6% en los dos años. Contrariamente, la razón de endeudamiento disminuyó del 68.7% al 58.6%.

Combustibles (cifras básicas)

Encuesta Anual de Comercio 2007 - Dane*

Combustibles, lubricantes y aditivos

Número de empresas	2.560
Participación	2.4%
Ventas en miles de pesos	6.950.095.357
Participación	8.0%
Costo de ventas en miles de pesos	6.113.439.430
Participación	8.8%
Número de empleados remunerados	16.177
Participación	4.1%
Remuneración/Ventas	2.7%
Costo de ventas/Ventas	88.0%

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

Combustibles (cifras básicas)

Coyuntura - Agosto de 2009

Consumo	Dato agosto-08	Variación % anual acumulado en doce meses		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Combustibles				
Gasolina regular (bpd)	52.810	-4.2	-7.5	-12.4
Extra	2.487	-16.4	-22.9	-18.5
ACPM	85.364	0.8	0.0	-6.7
Precios y margen	Dato agosto-08	Variación % anual		
		Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Gasolina regular				
Precio venta	7.073	-3.7	14.3	13.6
Ingreso al productor	3.515	-3.2	16.2	15.8
ACPM				
Precio venta	5.849	-4.6	14.7	14.9
Ingreso al productor	3.442	-4.2	17.1	16.2
	Dato agosto-08	Agosto-09	Diciembre-08	Agosto-08
Margen real combustibles	77.6	-1.3	-9.5	-6.3

Fuentes: Dane, Ministerio de Minas y Energía y UPME.

Indicadores financieros - Combustibles				
Indicador		2007	2008	Promedio* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.5	2.5	3.0
	Margen de utilidad neta (%)	1.6	1.7	2.1
	Rentabilidad del activo (%)	4.0	4.6	3.1
	Rentabilidad del patrimonio (%)	12.8	11.0	6.7
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	2.5	2.6	1.5
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.1	1.1	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	1.2	1.2
	Rotación CxC (días)	11.7	15.0	30.2
	Rotación CxP (días)	39.6	14.1	57.4
	Capital de trabajo / Activo (%)	2.2	6.5	9.5
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	68.7	58.6	53.4
	Apalancamiento financiero (%)	27.2	30.0	21.0
	Deuda neta (%)	25.6	28.6	21.1

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 260 empresas.

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Indicadores financieros 2008 - Combustibles (\$ miles)

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del lactivo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Petrobras Colombia Downstream S.A.	20.2	11.3	26.5	21.9	29.8	3.1	10,413,281	2,102,862	5,373,797	1,422,872	1,176,885
Auto gas service Ltda.	20.0	7.8	63.1	6.1	16.4	0.4	3,307,764	661,129	4,256,084	2,684,611	258,306
Inversiones Nayoma Ltda.	19.7	16.1	34.1	8.4	12.7	0.9	982,510	193,206	1,884,413	642,021	198,299
Inversiones comerciales y agrícolas La Luisa S.A.	17.9	24.8	23.3	10.0	13.0	0.6	2,389,852	427,856	5,943,987	1,384,903	592,257
Alpha Lubry Kote Ltda.	16.8	8.3	6.7	2.7	2.9	4.0	268,167	44,932	814,302	54,458	22,311
Car additives de Colombia Ltda.	15.0	4.9	45.9	4.7	8.7	4.5	222,368	33,246	228,606	104,959	10,808
Upegui Villegas Ltda.	14.6	2.3	63.5	9.5	26.1	1.4	4,001,221	583,509	986,921	626,665	93,938
Gas natural comprimido S.A.	12.9	1.7	64.8	0.9	2.7	1.1	217,992,590	28,086,897	394,358,497	255,467,644	3,728,516
Inversiones Calasanz Ltda.	12.7	5.1	15.6	0.5	0.6	1.1	216,630	27,563	2,206,829	343,606	11,103
Fraser y Cia. Ltda.	12.7	5.0	70.6	7.9	26.8	1.4	9,771,462	1,238,825	6,191,919	4,368,855	488,163
Motorhote de Colombia S.A.	12.6	3.9	69.2	6.5	21.2	1.0	1,710,681	215,772	1,024,403	708,816	66,793
Colombiana de gas vehicular S.A.	12.6	3.5	70.8	7.3	24.9	1.4	13,195,765	1,664,009	6,429,494	4,554,658	467,644
Juan Carlos Baena Perez y Cia. Ltda.	12.6	8.4	77.1	14.9	65.2	0.3	17,506,964	2,199,663	9,894,209	7,627,405	1,477,651
Gascomprimido del Llano S.A.	12.6	3.3	54.1	0.8	1.8	1.1	509,877	64,028	2,067,238	1,117,800	16,789
Diaz Calderón y Cia. S.C.A.	12.4	9.0	62.9	10.0	27.0	0.5	30,750,478	3,815,572	27,744,468	17,458,764	2,777,613
Distribuidora servicentro Las avenidas Ltda.	12.1	10.3	47.2	9.0	17.1	0.4	17,413,600	2,100,096	19,944,425	9,407,948	1,801,549
Distribuidoras de combustibles y lubricantes Arcadia S.A.	11.6	3.2	13.9	7.8	9.0	4.9	7,553,929	876,260	3,121,014	432,721	242,207
Autoservicio Avenida Ciudad de Quito Ltda.	11.4	3.2	55.9	7.3	16.5	1.7	3,172,035	361,967	1,410,900	788,278	102,898
Construccion agroequipos comercial Conacom Ltda.	9.9	4.8	11.5	3.3	3.7	2.2	113,240	11,194	164,258	18,809	5,447
Texim y Cia. Ltda.	9.2	6.9	57.1	10.1	23.4	1.0	9,253,257	855,025	6,329,951	3,612,882	636,671
Lubricantes del oriente S.A.	8.7	2.8	66.2	5.5	16.2	1.4	24,182,636	2,093,697	12,176,980	8,064,331	665,182
Aguirre Zapata S. en C.	8.3	6.2	24.8	7.7	10.3	5.7	425,201	35,105	342,341	84,755	26,404
R. y R. Lubricantes S.A.	8.1	1.0	73.5	1.7	6.3	1.0	18,200,807	1,482,271	10,643,179	7,827,061	176,067
Consultores técnicos marítimos y Cia. Ltda. Mastil y Cia. Ltda.	7.5	5.4	31.3	17.2	25.0	3.0	3,285,714	246,361	1,029,604	321,969	176,959
Distribuidores de lubricantes y combustibles Distrito I Ltda.	7.1	2.1	66.3	4.9	14.6	1.4	38,787,333	2,751,765	16,575,732	10,989,702	814,585
Centro agroindustrial y de exposiciones del Huila S.A.	7.0	2.4	54.2	5.5	12.1	1.4	1,739,252	122,580	743,375	402,739	41,247
Imporgas S.A.	7.0	1.8	68.0	5.4	16.9	1.2	21,763,279	1,522,873	7,200,072	4,894,679	390,133
Texdicol S.A.	6.7	6.1	11.7	6.1	6.9	1.2	9,890,674	665,518	9,924,728	1,157,341	601,093
Agromotos del Huila Ltda.	6.7	0.2	79.5	0.4	1.8	0.2	9,748,367	651,593	5,764,484	4,580,490	21,281
Comercializadora internacional Hegas S.A.	6.6	5.8	21.9	20.2	25.9	2.2	5,938,157	389,091	1,712,451	374,969	345,899
Lopez Alvarez y Cia. S.C.A.	6.1	1.9	86.1	7.4	53.4	1.2	41,771,356	2,539,433	10,745,182	9,250,215	797,817
Mikael de Jelei S.A.	6.1	2.7	40.6	8.4	14.1	2.8	2,480,318	150,634	806,081	327,653	67,644
Distracom y Cia. Ltda.	6.0	6.0	60.2	11.3	28.3	0.6	1,801,708	107,742	955,897	575,808	107,742
Alberto Monroy sucesores Ltda.	5.9	3.5	19.9	7.2	9.0	2.1	22,961,768	1,354,766	11,035,047	2,198,070	794,723
Distribuidora minorista de combustibles Dimicom E.U.	5.8	2.7	67.6	7.5	23.1	0.4	10,280,507	599,989	3,689,590	2,494,904	276,366
Mineroil de Colombia S.A.	5.7	4.3	60.2	13.4	33.8	1.6	281,527,984	16,050,063	89,506,507	53,920,394	12,014,472
Canal Martínez Ltda.	5.5	0.5	11.2	1.3	1.4	4.1	7,114,859	389,335	2,626,353	294,542	33,442
	5.4	0.5	92.6	1.5	19.6	0.8	7,432,228	404,171	2,314,727	2,142,569	33,680
	5.4	-0.1	70.1	-0.2	-0.7	3.0	10,629,887	574,439	5,176,213	3,630,119	-10,743
	5.4	1.4	27.9	5.9	8.1	3.5	732,837	39,295	173,688	48,432	10,171

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Abril Bernal y Sáenz Ltda. Abersa Ltda.	5.4	2.0	63.5	4.5	12.4	2.3	16,489,415	883,027	7,275,690	4,617,066	330,818
JC Milenio Ltda.	5.0	9.3	60.8	12.0	30.5	1.3	971,219	48,848	752,417	457,500	89,938
Distrilantías S.A.	5.0	4.5	11.6	7.3	8.3	5.6	9,735,787	486,955	5,949,993	692,053	435,644
Estación El Pino 73 Ltda.	4.5	1.4	68.5	7.9	25.3	1.1	10,029,642	449,468	1,706,206	1,169,477	135,572
Comercializadora de Combustibles Ltda.	4.4	1.0	50.0	2.3	4.5	1.2	7,668,072	337,891	3,517,649	1,758,880	79,880
Nabera S.A.	4.3	0.2	70.8	1.1	3.9	1.1	1,869,955	80,814	371,756	263,028	4,211
Provedora de servicios para automotores S.A.	4.3	2.8	39.2	3.3	5.5	2.8	2,428,572	104,904	2,006,492	786,360	66,903
Ramiro Perdomo E. y Cía. S. en C.	4.3	1.3	39.3	5.1	8.4	2.3	8,588,352	366,114	2,156,016	847,267	110,537
Fernández Vélez y Cía. Ltda.	4.2	3.7	16.1	21.4	25.5	6.0	15,511,749	650,967	2,647,585	426,176	566,284
Copec y Cía. Ltda.	4.2	2.2	70.9	6.4	22.0	0.5	8,398,786	350,847	2,882,873	2,044,972	184,157
Comoprac de transportadores nariñenses S.A.	4.2	3.0	32.8	6.2	9.3	1.7	16,640,556	694,520	8,142,101	2,673,855	506,667
Servicentro del 14. Ltda.	4.2	5.4	36.3	21.7	34.1	4.9	7,225,799	300,845	1,787,700	649,714	387,989
Distribuidora Marsal y Cía. Ltda.	4.1	1.8	15.8	6.0	7.1	5.9	19,658,418	812,770	5,933,701	938,684	353,544
Carpas y lubricantes Lufer S.A.	3.9	-1.0	98.9	-2.3	-204.2	0.8	14,276,678	550,942	6,281,023	6,208,922	-147,244
Multiservicios Sánchez Vargas Ltda.	3.8	2.4	32.2	22.3	32.9	3.3	8,187,492	310,845	865,660	278,988	192,979
Productos Vemel Ltda.	3.8	1.9	61.8	4.8	12.7	1.5	1,253,926	47,209	481,554	297,489	23,324
Serviagrícola Saldaña Ltda.	3.7	3.6	29.8	15.0	21.4	1.4	2,590,648	96,945	621,739	185,248	93,265
Petrocosta C.I. Ltda.	3.7	0.8	46.0	0.7	1.4	2.8	61,966,648	2,281,778	43,965,745	20,215,712	326,065
La esquina Ltda.	3.6	3.8	14.9	2.5	2.9	2.4	1,888,553	68,673	2,865,316	425,990	70,860
Autocentro Los Andes Ltda.	3.5	1.5	34.9	1.0	1.5	4.5	337,960	11,957	514,923	179,730	4,937
Vigocar S.A.	3.4	1.0	58.9	2.0	4.9	2.2	4,446,101	152,743	2,155,535	1,270,272	43,414
Inversiones Niesgon S.A.	3.4	3.8	44.6	3.0	5.3	0.7	2,512,739	85,380	3,255,580	1,451,628	96,167
Patrón y Cía. Ltda.	3.1	0.1	70.9	0.2	0.8	1.2	4,684,903	142,985	2,627,660	1,863,470	6,187
Combusur punto gas S.A.	3.0	5.5	29.7	13.7	19.5	2.6	3,120,356	95,087	1,262,864	375,170	173,010
Auto centro Santana Ltda.	3.0	0.2	28.3	0.4	0.6	2.0	11,327,916	341,355	6,303,894	1,786,030	25,760
World fuel services company Inc. Sucursal de Colombia	2.9	2.7	38.5	8.1	13.2	2.7	39,620,928	1,164,759	13,096,249	5,045,486	1,062,241
Jaramillo y Piedrahíta Ltda.	2.9	1.8	16.8	4.8	5.8	3.8	6,436,941	189,062	2,356,636	397,068	113,223
Grupo de servicios e inversiones Papagayo S.A.	2.9	2.2	21.9	2.9	3.7	1.0	5,579,660	161,621	4,123,029	904,670	120,210
Empresa de servicios San Marcel E.U.	2.8	1.3	47.6	9.9	19.0	2.0	6,947,954	196,211	903,071	429,518	89,852
Combustibles del sur Ltda. Comsur Ltda.	2.8	0.6	76.2	1.7	7.2	1.6	22,586,023	630,388	8,187,117	6,235,657	140,864
Estación de servicios urbanos Ciudad milagro E.U.	2.8	1.9	80.6	10.0	51.4	7.6	3,218,771	89,312	623,984	503,084	62,127
Distribuciones Víctor Piñeros Martínez Ltda.	2.7	0.9	77.7	6.3	28.1	0.8	17,019,784	466,628	2,557,284	1,987,432	159,885
Servicampesire Ltda.	2.7	0.6	27.6	1.5	2.0	1.3	9,059,554	248,138	3,924,595	1,084,070	56,990
Multiservicios La Y de La Palma S.A.	2.7	1.8	60.5	8.4	21.2	1.1	11,902,118	324,937	2,516,118	1,523,012	210,869
Operadores técnicos de estaciones de servicio S.A.	2.7	0.2	90.6	0.6	6.7	3.8	30,323,982	806,733	11,438,636	10,360,036	72,144
Compañía de lubricantes S.A.	2.7	4.0	72.1	6.0	21.6	1.0	18,311,365	486,546	12,111,372	8,726,584	731,453
Ícaro dieciséte Ltda.	2.6	1.3	53.4	7.0	15.1	1.7	53,582,715	1,413,275	10,059,442	5,374,408	707,738
Comercializadora Texaco del sur Ltda.	2.6	2.6	41.6	14.1	24.2	1.2	32,526,568	843,370	5,957,381	2,480,668	841,243
Lubricom Cía. Ltda.	2.6	2.1	44.7	4.1	7.5	2.2	1,291,019	33,031	655,749	293,109	27,054
Inversiones Viacar Ltda.	2.5	1.6	23.9	6.8	8.9	3.5	10,503,885	264,362	2,428,819	581,327	164,931
Inversiones círculo de socios S.A.	2.5	8.2	10.0	2.8	3.1	2.1	565,011	14,156	1,685,430	169,082	46,537
Dismacor S.A.	2.5	4.5	44.4	4.9	8.7	0.3	10,586,273	261,951	4,517,574	4,143,859	8,124
El Tanquiadero Pyg Ltda.	2.4	3.0	17.3	12.3	14.8	2.5	41,552,225	1,024,866	38,231,144	16,965,424	1,858,384
Estación de servicio zona franca Ltda.	2.4	0.6	87.1	1.8	14.3	2.3	5,444,919	129,480	1,626,715	1,626,715	34,439
M.Z. Autosevicios S.A.	2.3	3.8	22.4	10.6	13.6	2.7	9,211,613	212,683	3,291,320	738,446	348,457
Petrocomercializadora S.A.	2.2	1.4	56.6	16.5	38.1	1.3	23,751,049	534,167	1,958,328	1,108,912	323,793
Servicentro El Caripestre S.A.	2.2	1.9	18.4	2.9	3.5	1.3	14,329,286	320,833	9,239,396	1,700,914	265,166

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Alberto Castillo y Cía. Ltda.	2.2	0.7	89.5	1.9	18.3	0.6	33,532,194	726,101	12,405,612	11,099,537	238,731
Estrella del sur Ltda.	2.2	0.3	95.7	1.5	33.9	0.3	15,850,683	342,154	3,140,215	3,003,838	46,171
Redilantes S.A.	2.1	3.3	55.7	4.5	10.2	1.8	18,420,135	389,191	13,418,578	7,472,448	605,427
Brescol S.A.	2.1	0.6	81.3	2.6	14.1	0.7	68,848,531	1,444,037	15,073,745	12,253,664	397,772
P Y R S.A.	2.1	1.5	62.7	8.6	23.0	1.1	4,589,575	96,235	797,584	500,466	68,375
Autocentro la victoria Ltda.	2.1	0.8	41.5	2.0	3.4	0.6	3,753,617	78,032	1,578,502	654,892	31,447
Sociedad amigos de Ginebra S.A. Sagi S.A.	2.1	1.4	8.0	8.5	9.2	6.0	6,928,829	143,456	1,132,718	90,854	95,834
Liver S. Pool S.A.	1.9	0.1	62.6	0.5	1.4	1.0	8,106,702	156,073	1,857,508	1,163,563	9,685
Texaco exposiciones S.A.	1.9	1.6	41.1	5.4	9.2	0.9	5,885,374	112,266	1,685,271	692,608	91,283
Vannet S.A.	1.9	0.5	53.6	1.6	3.4	0.9	9,203,595	175,129	2,747,515	1,473,641	43,577
Inversiones S.A.	1.9	2.6	5.4	2.8	3.0	3.6	7,616,216	144,063	7,025,776	376,872	197,972
Inversiones y combustibles AD Ltda.	1.9	0.3	54.1	2.7	5.9	1.5	3,329,400	62,144	404,153	218,455	11,032
Terminales y servicios S.A.	1.9	0.1	58.7	0.3	0.8	1.1	9,297,006	172,149	3,484,899	2,044,209	11,581
Distroil Colombia S.A.	1.8	0.6	84.6	3.3	21.5	4.4	36,801,809	677,117	7,094,675	5,999,075	235,583
Bernal Mazuera y Cía. S. en C.	1.8	5.0	50.4	17.1	34.5	0.9	10,442,168	191,369	3,055,834	1,538,864	523,052
Empresa Administradora de Servicios S.A.	1.8	0.4	57.8	1.5	3.6	0.8	10,939,076	200,197	2,802,250	1,618,666	43,002
Promotora Apotema S.A.	1.8	-0.4	50.1	-0.2	-0.4	0.9	17,460,018	314,242	38,365,526	19,232,977	-69,984
Combustibles de Colombia S.A.	1.8	10.7	41.1	25.5	43.2	1.2	136,093,863	2,415,416	57,217,744	23,522,564	14,565,370
Sociedad Masillures Ltda.	1.8	0.6	20.4	2.8	3.5	2.2	6,556,825	114,925	1,458,138	296,792	40,457
Inversiones Carreño Gutiérrez Ltda.	1.7	0.7	65.8	3.3	9.8	0.4	6,534,980	112,336	1,291,782	849,900	43,186
Distribuidora de carburantes Ltda.	1.7	1.0	11.0	7.7	8.6	2.2	19,673,896	335,383	2,639,106	290,051	201,957
Acero hermanos y Cía. Ltda.	1.6	0.9	72.7	4.3	15.9	2.4	5,754,269	92,548	1,183,364	860,558	51,255
Inversiones La gloria y distribuidora de combustibles Ltda.	1.6	0.3	29.8	1.6	2.3	1.2	5,912,489	93,670	1,237,291	368,358	19,786
Tecnolubricantes del Llano Ltda.	1.6	1.6	52.3	9.1	19.2	1.9	3,413,241	53,869	581,632	304,458	53,196
Estación de servicio Puerto Tejada y Cía. Ltda.	1.6	0.0	80.4	0.0	0.0	0.9	4,536,333	70,614	617,670	496,882	9
Grupo empresarial de Colombia Ltda. Gecol Ltda.	1.5	6.8	48.2	19.7	38.1	1.2	6,494,074	99,818	2,250,087	1,084,072	443,837
Automarket Limitet	1.5	1.5	64.3	13.2	36.9	1.6	424,994,048	6,191,347	48,702,524	31,321,941	6,405,123
Jorge Vicaria y Cía. S. en C.	1.4	3.3	49.6	6.2	12.2	1.7	1,253,074	18,021	672,927	334,054	41,435
Importaciones Doberman S.A.	1.4	0.9	54.3	4.4	9.7	1.0	23,372,548	334,908	4,900,844	2,659,374	217,026
Distribuidora La Siberia Ltda.	1.4	0.3	75.2	0.6	2.4	1.9	992,594	13,978	447,376	336,527	2,703
Comercializadora X Y Z S.A.	1.4	0.2	62.8	1.1	2.9	0.9	8,862,938	122,110	1,932,766	1,214,277	20,778
Sociedad Dist. de combustibles y servicios automotrices S.A.	1.4	0.1	60.3	0.5	1.2	0.5	7,512,665	102,984	957,683	577,204	4,639
Inversiones y promociones Ltda.	1.4	0.9	38.5	2.3	3.7	1.7	8,686,244	117,347	3,415,791	1,313,778	77,842
Filtros y lubricantes del Hulla Ltda.	1.3	3.0	69.2	9.0	29.4	1.1	5,640,386	75,596	1,888,234	1,307,449	170,711
Estación de servicios Calisur Ltda.	1.3	0.0	93.0	0.2	2.2	1.0	3,854,205	50,599	316,375	294,151	496
Estación de servicios La paloma Ltda.	1.3	1.0	30.9	10.7	15.5	3.2	5,370,201	69,326	497,567	153,743	53,220
Manuel Gaitán e hijos y Cía. S. en C.	1.3	0.2	37.0	0.4	0.7	0.7	11,339,169	144,406	6,539,726	2,418,777	26,841
Torres y Cardozo Ltda.	1.3	1.0	53.1	11.3	24.0	0.9	13,308,235	167,836	1,212,019	643,653	136,685
Combustibles y suministros Ltda.	1.3	0.3	76.2	5.2	21.9	0.9	15,288,901	192,309	1,001,654	763,463	52,169
Inversiones Salguero Ltda.	1.2	0.5	41.1	1.9	3.3	17.1	10,488,076	123,213	2,927,972	1,203,737	56,233
Representaciones Oil Filters S.A.	1.1	1.7	79.3	3.7	18.0	0.9	22,994,670	262,817	10,191,563	8,085,267	379,597
Guillermo Velásquez y Cía. Ltda.	1.1	0.3	39.5	4.6	7.6	2.2	7,037,628	79,658	458,934	181,089	21,015
Estación de servicio Doña Cleme y Cía. Ltda.	1.1	0.2	91.0	1.8	20.4	1.0	20,643,686	231,360	2,393,720	2,177,820	44,000
Comercializadora de bienes y servicios CB y S.S.A.	1.1	0.0	67.1	0.1	0.3	1.0	30,953,995	340,586	5,326,022	3,574,699	5,219
Multicentro de Servicios S.A.	1.1	1.7	36.6	12.6	19.9	2.8	19,277,575	211,797	2,664,880	975,360	335,564
Julio Angulo y Cía. Ltda.	1.1	0.4	82.7	8.5	49.2	1.6	7,935,384	87,175	406,518	336,096	34,674

Razón social	Margen operativo (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Lubnyco y Cia. Ltda.	1.1	0.2	62.6	1.7	4.5	1.9	27,542,921	301,208	2,834,313	1,774,684	47,433
C.I. International fuels Ltda.	1.1	0.2	84.9	0.8	5.2	11.8	101,455,053	1,106,441	21,545,123	18,285,294	169,001
Promotora comercial y turística Ltda.	1.1	1.2	37.7	3.8	6.2	1.6	4,687,551	50,631	1,426,985	537,586	54,902
Multicentro camiónero San José Ltda.	1.0	-0.7	71.7	-3.1	-11.0	0.9	10,227,655	106,819	2,318,713	1,663,273	-72,284
Estación de servicio móvil Los Lagartos S.A.	1.0	0.5	47.1	1.8	3.3	1.5	20,897,028	216,459	5,368,049	2,526,177	94,415
La cumbre lubricantes y combustibles Ltda.	1.0	0.7	59.3	3.8	9.4	0.7	2,945,370	29,783	555,980	329,878	21,244
Estación de servicios San Silvestre S.A.	1.0	0.9	41.2	5.5	9.4	1.6	11,576,295	115,801	1,956,593	807,091	108,446
Peñaranda y Rodríguez Ltda.	1.0	0.3	78.0	3.6	16.6	0.9	3,555,078	35,549	299,709	233,880	10,914
Estación de servicio La Reyna Ltda.	1.0	0.2	69.1	2.2	7.2	2.7	12,142,559	121,037	1,255,003	867,403	27,717
Inversiones Arpe Ltda.	1.0	0.4	45.4	1.4	2.6	0.4	3,838,377	38,016	957,237	434,407	13,700
Serviয়ারমা Ltda.	1.0	0.6	71.5	6.3	22.1	0.7	10,449,810	102,320	1,023,374	732,180	64,444
Disertran S.A.	1.0	0.1	86.9	0.5	4.1	0.9	9,551,787	93,520	1,528,230	1,327,425	8,157
Estación de servicio Texaco No. 1 S.A.	0.9	0.3	80.0	3.8	19.0	1.1	13,614,479	124,293	1,040,912	832,282	39,618
Inversiones Rengifo Rojas Ltda.	0.9	0.9	64.5	3.0	8.4	1.1	6,426,977	58,252	1,964,424	1,267,775	58,684
Lubricantes de La Sabana S.A.	0.9	3.6	63.6	7.8	21.4	1.6	42,001,853	375,807	19,700,430	12,528,025	1,531,890
Tbas. Com. E.U.	0.9	0.1	72.7	1.3	4.9	1.0	4,555,202	40,729	355,718	258,552	4,755
Servicentro Menga S.A.	0.9	1.0	47.3	12.3	23.3	2.0	19,532,828	173,292	1,670,251	790,426	204,728
Combustibles y servicios Ltda. Combuser	0.9	2.3	27.5	14.4	19.8	2.1	6,676,017	58,841	1,067,734	294,155	153,245
Sociedad administradora de estaciones de servicio Ltda.	0.8	0.7	70.0	2.8	9.2	1.0	25,542,271	211,574	6,613,675	4,629,492	182,527
Servicio Automotriz S.A. Serauto S.A.	0.8	0.2	41.0	0.9	1.5	1.4	5,848,026	47,123	1,375,154	564,483	12,482
Suministros de gasolina S.A.	0.8	0.8	29.0	5.6	7.9	1.8	5,840,621	46,492	854,490	247,723	47,864
Servicentro Esso apartado Ltda.	0.8	0.2	96.6	0.4	11.1	1.0	12,816,340	101,055	5,131,227	4,956,118	19,441
Combustibles y servicios Las murallas Ltda.	0.8	0.9	37.4	6.0	9.5	2.2	16,522,529	127,723	2,389,978	894,551	142,240
Diabel combustibles Ltda.	0.8	0.2	83.2	3.8	22.5	1.2	4,440,232	33,998	262,524	218,390	9,932
Silvestre Cortés Rancho Silver y Cia. S. en C. Sociedad comercial distribidora de combustibles S.A.	0.8	0.5	63.9	2.8	7.7	0.6	4,191,067	31,856	714,001	456,067	19,857
Comercializadora Ph E.U.	0.8	2.3	6.2	1.2	1.3	3.4	1,591,744	12,082	2,993,570	185,901	36,678
Payares y Cia. Ltda.	0.7	0.3	45.9	0.6	1.0	14.2	1,875,896	13,934	865,623	397,213	4,798
Mobil 138	0.7	0.4	54.9	2.4	5.4	0.9	5,259,520	38,701	874,800	479,909	21,358
Distucom Ltda.	0.7	0.8	67.7	5.4	16.7	2.2	6,204,339	45,571	975,651	660,591	52,714
Estación de servicio Las Mercedes Ltda.	0.7	0.9	39.9	13.4	22.4	2.4	2,440,825	17,474	165,824	66,220	22,300
Hermanos Fernández López y Cia. Ltda.	0.7	0.5	74.2	3.5	13.4	1.6	14,496,134	102,832	2,068,853	1,534,343	71,794
Inversiones y transportes Crema y rojo S.A.	0.7	2.4	25.4	15.1	20.2	2.6	7,631,754	53,640	1,233,341	312,915	186,201
Lubricom y Cia. Ltda.	0.7	1.0	61.2	1.2	3.1	0.5	3,333,068	23,396	2,604,889	1,593,797	31,666
Inversiones y construcciones Durán Cuéllar Ltda.	0.7	0.2	83.0	6.2	36.2	1.1	6,314,769	44,067	232,104	192,535	14,323
EHF Repuestos y combustibles Ltda.	0.7	1.8	44.3	12.8	23.0	1.6	8,018,002	55,246	1,123,184	497,778	143,784
Estación de servicio El Edén y Cia. Ltda.	0.7	0.4	27.0	1.6	2.2	2.2	3,578,754	24,375	803,588	217,334	12,991
C.I. Distribuidora de combustibles Fronteras cel Chocó S.A.	0.7	0.4	70.4	4.2	14.1	4.1	4,429,915	29,805	389,407	274,105	16,227
Empresa excelente Emprex Ltda.	0.6	1.1	54.4	8.3	18.2	1.1	16,259,296	107,481	2,142,073	1,164,623	178,384
Autocentro Soacha E.U.	0.6	0.2	86.3	2.4	28.3	0.7	4,680,773	29,248	42,263	30,010	3,465
Inversiones Radiotaxi S.A.	0.6	0.3	68.7	1.2	3.9	0.3	13,730,772	83,669	995,662	859,726	23,832
Lubricantes y combustibles del Oriente Ltda.	0.5	0.4	65.9	1.8	5.4	0.4	4,163,362	24,890	1,062,348	729,582	12,911
Transportadores inversiones y servicios S.A. Traniser S.A.	0.5	0.5	52.7	1.0	2.2	0.9	1,697,139	9,030	819,790	431,724	8,428
Autocentro Capri S.A.	0.5	0.8	60.4	2.8	7.0	1.5	19,014,777	96,608	5,754,486	3,478,389	159,130

Razón social	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Razón de endeudamiento	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio (%)	Razón corriente	Ventas	Utilidad operacional	Total activo	Total pasivo	Utilidad neta
Garcolombiana de Lubricantes Ltda.	-0.8	0.9	66.7	1.3	3.8	1.1	995.532	-7.499	705.589	470.533	8.910
Estación de servicio Mobil Cra. 50 Ltda.	-0.8	0.2	35.4	1.4	2.1	2.6	24.498.933	-189.609	4.134.266	1.462.617	56.965
Estación de servicio Paz Verde y Cia. Ltda.	-0.8	0.2	19.0	0.5	0.6	1.0	969.488	-8.150	378.093	71.890	1.757
Distribuidora Los Lagos Ltda.	-1.0	-0.6	78.8	-1.3	-6.0	2.4	1.500.698	-14.775	654.954	516.163	-8.316
Estación de servicio Puente La Cemento Ltda.	-1.0	0.3	43.7	3.0	5.3	1.3	1.095.833	-10.862	331.476	145.012	9.957
Inversiones La gloria Ltda.	-1.1	0.9	69.4	1.9	6.2	1.0	22.403.692	-252.196	3.093.008	2.145.486	58.440
Serviteca Chía Ltda.	-1.2	0.3	66.2	1.5	4.4	0.5	5.208.809	-60.527	1.127.967	746.784	16.957
Inversiones Altovero S.A.	-1.2	-2.3	74.9	-9.0	-36.0	0.5	15.008.685	-180.119	8.832.483	2.869.169	-346.718
Servicios Al transporte S.A.	-1.2	0.1	71.9	0.1	0.4	1.1	25.809.843	-313.215	10.907.229	7.845.758	13.748
Estación Super mobil Ltda.	-1.3	-0.2	12.3	-0.3	-0.3	1.7	4.784.325	-60.721	2.877.103	352.992	-7.443
Lubricantes técnicos S.A.	-1.3	0.2	79.4	0.3	1.4	0.7	7.703.278	-103.264	4.415.121	3.506.058	12.444
Distribuidora zona industrial Ltda.	-1.5	1.0	54.8	1.4	3.2	1.1	17.463.460	-261.187	11.656.683	6.384.338	167.800
Combustibles y lubricantes del norte Ltda.	-1.9	0.3	79.6	4.3	21.2	1.7	6.023.810	-111.670	478.987	381.262	20.669
Compañía distribuidora de combustibles S.A.	-1.9	-2.0	60.8	-7.5	-19.2	0.4	4.634.332	-89.252	1.212.965	736.907	-91.471
Combustibles Unigas Ltda.	-2.0	-2.6	83.1	-4.6	-27.3	0.5	11.796.819	-237.566	6.610.184	5.493.521	-304.529
Tanayver Ltda.	-2.0	1.0	63.4	2.7	7.3	1.6	455.745	-9.269	167.784	106.363	4.488
Marllantas S.A.	-2.2	-4.0	39.1	-4.3	-7.1	0.7	4.264.415	-92.926	3.943.462	1.541.664	-170.332
Compañía colombiana de hidrocarburos S.A.	-2.3	-2.3	86.2	-2.3	-16.6	0.4	14.934.113	-339.369	14.898.100	12.836.405	-342.271
Estación de servicios Mazautos Ltda.	-2.3	0.6	61.5	6.7	17.3	1.6	4.809.271	-110.964	464.281	285.370	30.919
Estación de servicio La 39 S.A.	-2.4	0.7	25.7	1.9	2.5	0.9	2.317.556	-77.958	909.685	234.143	17.134
Multiservicios camionero J.M. S.A.	-2.4	0.0	7.4	0.0	0.0	2.0	12.390.974	-308.976	12.279.557	4.023.557	266.361
Garcillantas S.A.	-2.4	2.1	32.8	2.2	3.2	1.6	10.594.934	-273.055	4.795.504	2.911.376	59.411
Inversiones y servicios Neam E.U.	-2.6	0.6	60.7	1.2	3.2	2.0	2.286.146	-60.285	2.475.655	755.364	-96.783
Inversiones López Cadavid y Cia. Ltda.	-2.6	-4.2	30.5	-3.9	-5.6	1.7	688.292	-18.542	989.668	26.071	256.611
Inversiones Tulio Abelález y Cia. S.C.S.	-2.7	37.3	2.6	25.9	26.6	35.6	3.906.626	-111.637	1.187.675	714.724	43.416
Estación de servicio Horizonte Ltda.	-2.9	1.1	60.2	3.7	9.2	1.1	2.547.124	-78.386	866.027	811.348	-178.086
Estación de servicio Arauca S.A.	-3.1	-7.0	93.7	-20.6	-325.7	7.2	3.361.121	-106.798	624.255	556.852	13.333
Janeith Faride Hernández Serrano E.U.	-3.2	0.4	89.2	2.1	19.8	2.1	624.122	-26.366	496.400	49.547	15.339
Auto servicio del Lago Ltda.	-4.2	2.5	10.0	3.1	3.4	0.4	3.428.117	-146.711	841.338	256.911	39.335
Servicentro Remolino Ltda.	-4.3	1.1	30.5	4.7	6.7	8.4	1.247.468	-55.939	40.926	4.515	-21.887
Autocentro San Jorge S.A.	-4.5	-1.8	11.0	-53.5	-60.1	9.1	1.767.558	-97.781	1.464.974	177.740	-141.917
Lubricantes Cerón Ochoa y Cia. Ltda.	-5.5	-8.0	12.1	-9.7	-11.0	6.2	256.577	-14.591	222.812	84.237	-16.020
CI Ecomer S.A.	-5.7	-6.2	37.8	-7.2	-11.6	2.6	2.886.933	-183.471	7.586.308	3.102.681	136.530
Juan C. Ruiz Estupiñán y Cia. S. en C.	-6.4	4.7	40.9	1.8	3.0	1.6	8.802.523	-590.718	45.838.430	34.851.373	-1.026.939
Suministros de productos colombianos S.A.	-6.7	-11.7	76.0	-2.2	-9.3	0.4	2.673.409	-188.518	1.453.786	871.220	-122.067
Estación de servicio Los Robles circunvalar E.U.	-7.1	-4.6	59.9	-8.4	-21.0	0.7	693.003	-60.765	779.942	366.666	-75.382
Distribuciones Hevy Ltda.	-8.8	-10.9	47.0	-9.7	-18.2	2.1	12.178.604	-1.522.317	6.449.228	2.131.381	403.102
Sociedad de Transportadores Urbanos del Atlántico S.A.	-12.5	3.3	33.0	6.3	9.3	1.9	790.462	-103.317	390.837	434.210	-147.705
Casoil Ltda.	-13.1	-18.7	111.1	-37.8	340.5	0.8	247.336	-61.628	260.386	164.114	29.550
Servivegas Ltda.	-24.9	11.9	63.0	11.3	30.7	2.1	1.194.588	-406.888	3.169.670	1.715.505	135.399
Inversiones Texoil S.A.	-34.1	11.3	54.1	4.3	9.3	1.6	757.606	-303.381	2.279.036	487.802	77.961
Estación de servicio El Pire Ltda.	-40.0	10.3	21.4	3.4	4.4	1.6	94.123	-63.375	861.075	322.964	-40.147
Alejandro Habeych Guzmán e hijos Ltda.	-67.3	-42.7	37.5	-4.7	-7.5	1.1	200.309	-326.349	182.289	64.700	-71.304
Suministros automotrices Ltda.	-162.9	-35.6	35.5	-39.1	-60.6	2.8					

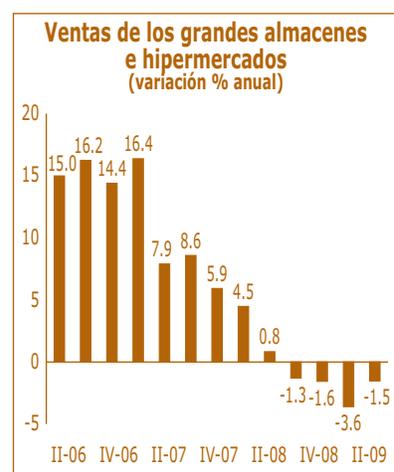
Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

GRANDES ALMACENES E HIPERMERCADOS

Debido a la importancia de los grandes almacenes e hipermercados en la sociedad colombiana, este capítulo analiza la dinámica de sus ventas de manera general, por segmento y por tipo de cadena. Para esto se han utilizado los datos del Dane¹, la Superintendencia de Sociedades² y la Superintendencia de Subsidio Familiar³. Uniendo las diferentes fuentes se puede establecer un escalafón de ventas y realizar un análisis financiero y comparativo en el período 2007-2008.

COMPORTAMIENTO GENERAL DE LAS VENTAS

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, las ventas acumuladas en doce meses de los grandes almacenes e hipermercados del país sumaron \$9.7 billones en el segundo trimestre de 2009, presentando así una contracción del 2% respecto a las del mismo trimestre de 2008 y del 2.6% frente a las del primer semestre de 2008.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

¹ Encuesta de Grandes Almacenes e Hipermercados realizada por el Dane, la cual selecciona empresas con ventas superiores a \$7.000 millones y por lo menos 200 empleados.

² Muestra homogénea de grandes almacenes e hipermercados con ventas anuales iguales o superiores a \$20.000 millones para el período 2006-2007.

³ Se compone de una muestra de supermercados e hipermercados pertenecientes a las cajas de compensación familiar para el período 2006-2007.

Como era de esperar, la crisis económica no sólo afectó las ventas del comercio minorista sino también las de los grandes almacenes. Sus ventas cayeron un 2.6% en el primer semestre de 2009, mientras que las del comercio minorista sólo lo hicieron en un 1.3%. Es decir, éstos salieron mucho más perjudicados. Productos como alimentos y bebidas no alcohólicas así como repuestos y accesorios para vehículos dejaron de venderse mucho más en estos almacenes (8.3% vs. 3.7% y 7.4% vs. 3.4%, respectivamente). Además, las ventas de calzado y artículos de cuero así como de equipos de informática aumentaron mucho más en el comercio minorista que en los grandes almacenes (12.6% vs. 2.8% y 12.6% vs. 1.1%, respectivamente).

Lo anterior señala que no bastó con que algunas cadenas de grandes almacenes adelantaran su aniversario o prolongaran sus promociones de fechas especiales, para que las ventas se incrementaran. Al parecer, el efecto llamado por Fenalco "Ecoco", que mide la incidencia de las promociones sobre la baja del costo de vida de los hogares colombianos, presentó un impacto marginal sobre la dinámica de las ventas de los grandes almacenes. De hecho, no pudo contrarrestar la desaceleración del consumo de los hogares que viene presentándose desde el año 2007.

Sin lugar a dudas, la contracción de la economía colombiana, por tres trimestres consecutivos desde el último de 2008, fue responsable en buena parte de la trayectoria seguida por el consumo de los hogares del país. Ésta, sumada a la restricción al crédito por parte de las instituciones bancarias, propiciada a su vez por el incremento en el riesgo, repercutió negativamente sobre las ventas de los grandes almacenes. Tanto así, que la persistencia de las altas tasas de intereses al crédito de consumo durante la primera mitad del año 2009 afectó la compra de bienes durables principalmente. El consumo de éstos cayó un 7.2% en el segundo trimestre de 2009 frente a la caída del 2% en el consumo de bienes no durables.

En vista de lo anterior, era de esperar que la cartera de consumo se resintiera, como efectivamente sucedió. Los consumidores se abstuvieron de continuar con el nivel de endeudamiento de años anteriores, como 2006, y, por el contrario, se enfocaron en adquirir únicamente lo necesario. Como resultado, provocaron que la cartera de consumo dejara de crecer a tasas reales entre el 30% y el 40% en el año 2006, a decrecer a un ritmo del 1.1% anual en junio de 2009. Incluso, dejaron de utilizar casi por completo sus tarjetas de crédito, pues los desembolsos a través de estos medios de pago pasaron de incrementarse un 26.8% en promedio trimestral en el año 2006 a hacerlo solamente un 3% en lo corrido de 2009.

Otro efecto derivado del detrimento en el consumo de los hogares fue el alza en el número de hurtos registrados en los grandes almacenes. Según datos de Fenalco, las pérdidas totales denunciadas por estos almacenes alcanzaron los \$395.000 millones en el año 2008, un 37.3% más que en 2007, de los cuales un 42% correspondió a hurtos. Las formas más utilizadas para hacerlos a nivel interno fueron: el consumo de los alimentos sin pagarlos (17% del total de los robos internos), el camuflaje de los productos en maletines (16%), el no registro de los productos por parte de los cajeros (13%) y la fácil extracción de los productos gracias a la complicidad del personal de seguridad (12%). Por su parte, las más utilizadas por los consumidores del común fueron: la extracción de los productos en bolsas de aluminio (16% del total de los robos externos), el camuflaje de los productos en la ropa (19%), la extracción de los productos en bolsas del mismo almacén con etiquetas falsas (15%) y el uso de coches para bebés (10%).

De otra parte, algunos analistas atribuyen la contracción de las ventas al incremento en el precio de algunos productos básicos como los tubérculos (28.1%), el café y el chocolate (7.7%) y el pescado fresco (7.2%) en lo corrido del año. También, a que los consumidores hayan disminuido el número de visitas que realizan a los grandes almacenes así como el porcentaje de la población que dejó de hacerlo del todo (un 7% de la clase media y un 2% de la clase baja dejó de visitarlos en los últimos dos años). Esto coincide con la tesis de Fenalco que sostiene que cada vez más la congestión vehicular y el mal estado de las vías en las principales ciudades del país han afectado negativamente las ventas de todo el comercio. Además, en ciudades como Bogotá, la ampliación de la medida de Pico y Placa para los vehículos particulares ha provocado que los sábados y domingos se concentre gran parte de las ventas y consiga se presente una alta congestión en los grandes almacenes.

Un factor completamente ajeno a la crisis económica, pero que seguramente tuvo incidencia en la dinámica seguida por las ventas de los grandes almacenes, ha sido el sesgo de éstos hacia la venta productos de mayor valor agregado. Datos de Fenalco establecen que entre los años 2004 y 2008, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas, las de ropa y textiles y las de farmacéuticos perdieron importancia relativa en el total de éstas, pasando de representar el 37%, el 6.7% y el 9.8%, respectivamente en 2004, al 29.7%, el 5.2% y el 14.2% en 2008. Por el contrario, las de muebles y electrodomésticos, así como las de equipos de informática pasaron del 9.8% y el 1.3%, respectivamente, al 14.2% y al 4.3%.

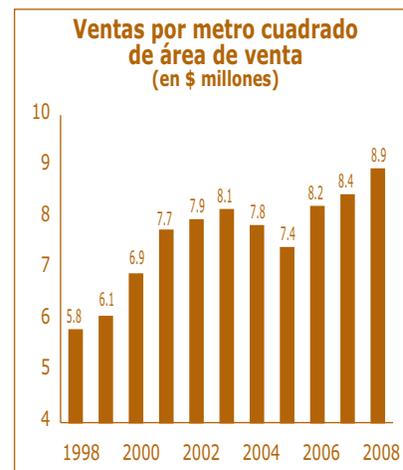
Una posible explicación para esto es que los cambios en los gustos de los consumidores y la entrada al mercado colombiano de las mismas marcas fabricantes de los productos provocaron que los consumidores prefirieran adquirir directamente los productos en estos sitios especializados que en los grandes almacenes. Otra plantea que aun sin que las ventas de alimentos, ropa y farmacéuticos hubiesen caído, los grandes almacenes han modificado su oferta de productos hacia otros en los que las marcas fabricantes no tienen tanta participación en el comercio.

Por último, cifras de AC Nielsen muestran que, debido a la situación económica, los grandes almacenes incrementaron tan sólo un 0.8% su área de ventas durante el período 2007-2008. Como era de esperar, mantuvieron su nivel de inversión congelado y su demanda a proveedores se mantuvo baja mientras que la crisis pasaba. En el segundo trimestre de 2009, sus inventarios cayeron un 2.8% por primera vez en los últimos tres años.

Pese a lo anterior, desde el año 2005 sus ventas por metro cuadrado se han venido incrementando de manera sostenida, pasando de \$7.4 por metro cuadrado en ese año a \$8.9 en 2008. Evidentemente, su oferta de una gran variedad de productos, en un lugar confortable y a un precio razonable, atrae la atención de los consumidores, tal como lo señala la Encuesta de Situación y Percepción Económica de los Consumidores en el país realizada por Fenalco en junio.



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



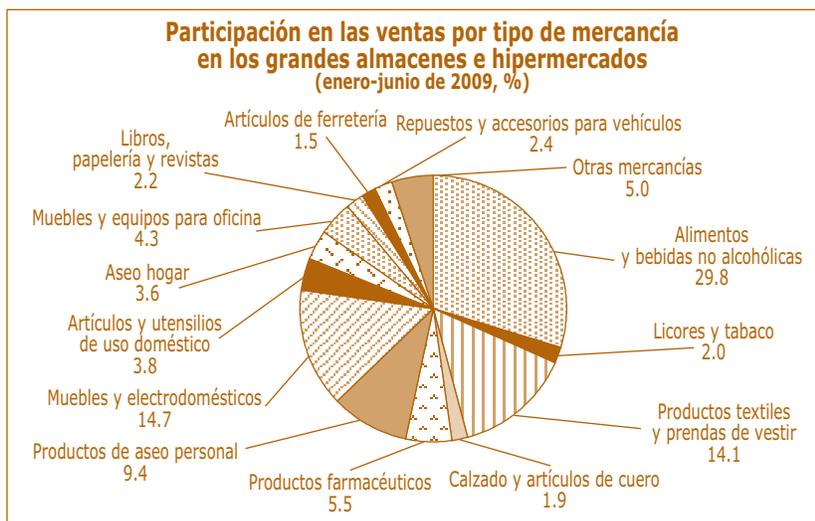
Los supermercados se definen como establecimientos con sistema autoservicio (góndolas), al menos una caja registradora, que se dedican a la venta de todo tipo de productos al detal. Las cifras corresponden a las poblaciones con más de 20.000 habitantes. Fuente: AC Nielsen.

COMPORTAMIENTO POR SEGMENTOS

En la primera mitad de 2009, las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas, las de repuestos y accesorios para vehículos y las de libros, papelería y revistas fueron las que más cayeron (8.3%, 7.4% y 5.6%, respectivamente) en los grandes almacenes e hipermercados del país. Pese a esto, las de alimentos y bebidas no alcohólicas fueron las grandes responsables de la contracción registrada (2.6%) por las ventas de todo el sector, ya que en el primer semestre de 2009 fueron las que más pesaron en el total de las ventas (29.8%).

Infortunadamente, las ventas de productos de aseo personal, de muebles y electrodomésticos, de calzado y artículos de cuero, de muebles y equipos de oficina y de productos textiles y prendas de vestir, que aumentaron un 3.2%, un 2.9%, un 2.8%, un 1.1% y un 0.1%, respectivamente, en la primera mitad de 2009, no pudieron contrarrestar el efecto negativo de las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas. Si bien representaron en conjunto un 44.4% del total de las ventas, claramente la magnitud de sus crecimientos fue relativamente más baja.

A pesar de lo anterior, en lo corrido de 2009 las ventas de todos los productos se desaceleraron o cayeron, pero las de ninguno aumentaron respecto a las del mismo período de 2008. Las ventas de muebles y equipos para oficina y las de cuero y calzado, que registra-

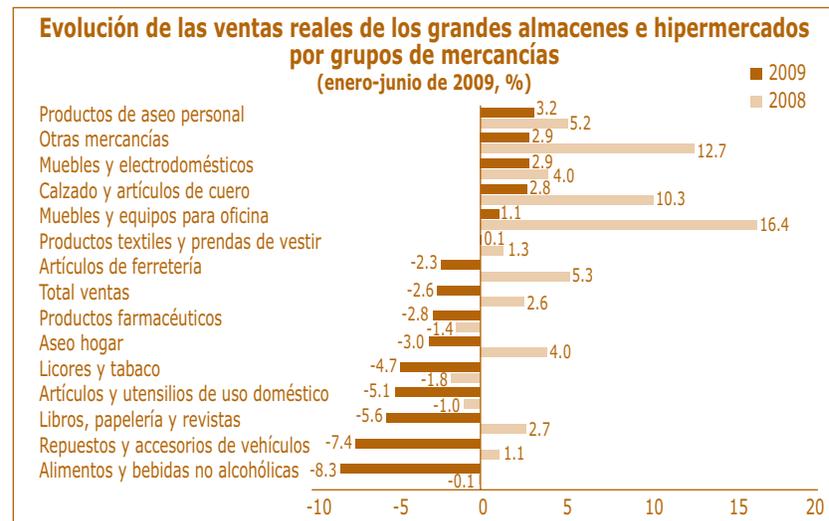


* Información con corte al tercer trimestre de 2009.
Fuentes: Dane y cálculos Anif.

ban crecimientos en la primera mitad de 2008 del 16.4% y el 10.3%, respectivamente, solamente registraron tasas del 1.1% y el 2.8% en el mismo período de 2009. Como si esto fuera poco, las ventas de ningún producto alcanzaron o superaron su crecimiento promedio anual del período 1997-2008. Las ventas de los productos farmacéuticos, que fueron las más cercanas, presentaron un crecimiento del -2.8%, 70pb más bajo que su promedio histórico.

Un estudio de Fenalco ofrece una posible explicación para esto y concluye que debido a la situación económica, los colombianos han cambiado sus hábitos de consumo. En el caso específico del de alimentos, éstos han regresado a lo básico: consumo de carnes y granos. El consumo de alimentos de lujo, como pescados y salsas, por el contrario, ha sido relegado a un segundo plano. Por su parte, en cuanto al consumo de otros productos, las marcas propias de los mismos almacenes se han convertido en la principal elección de los colombianos. Gracias a sus bajos precios y su buena calidad han aumentado su popularidad y atractivo en el mercado. Los productos de aseo personal son la excepción, ya que los consumidores siguen demandando más las marcas *premium*.

De cualquier manera, ante fechas especiales, los colombianos no escatiman en detalles y realizan sus compras como si la situación económica fuese normal. De hecho, esto fue precisamente los que ocurrió en el fin de semana del Día de la Madre, cuando grandes almacenes como Éxito y Carrefour percibieron un incremento de su demanda. Productos como ropa y electrodomésticos incrementaron sus ventas.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

En vista de la situación, en septiembre una de las estrategias del gobierno para fomentar el consumo de los hogares fue acordar con los grandes almacenes un incremento moderado en los precios de productos tales como arroz, carne y leche, entre otros. Además, junto con los ganaderos del país empezaron a ofrecer un descuento entre el 10% y el 40% en los precios de los diferentes cortes de carne de res a partir del mes de octubre, para vender en el mercado nacional las 750.000 reses dejadas de exportar a Venezuela.

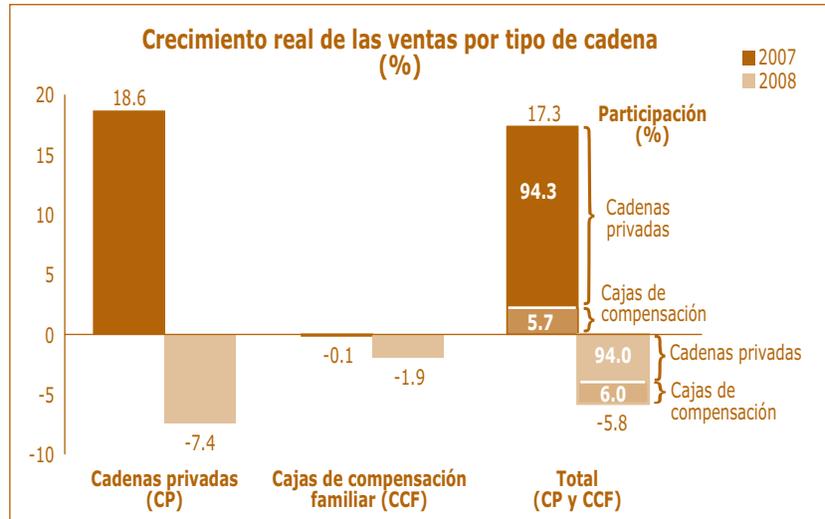
Por su parte, en ese mismo mes el gobierno distrital de Bogotá levantó la restricción a la venta de licor después de las once de la noche, gracias al buen comportamiento tanto de comerciantes como de consumidores. Esta medida, que afectó las ventas de los grandes almacenes localizados en las nueve zonas de restricción durante los seis meses que duró en vigencia, afortunadamente fue levantada. No obstante, los comerciantes adquirieron el compromiso de no venderles licor ni cigarrillos a los menores de edad, avisarle a la policía cuando se consume alcohol en el espacio público y realizar campañas que fomenten el consumo responsable de licor.

Adicionalmente, el Consejo de Estado obligó a los supermercados a incluir en sus revistas, folletos y volantes la frase "Prohíbese el expendio de bebidas embriagantes a menores de edad", y otra en la que conste que la persona mayor que facilite la compra y el consumo de bebidas embriagantes a menores de edad será sancionada por la ley.

COMPORTAMIENTO POR TIPO DE CADENA

Según datos de las superintendencias de Sociedades y de Subsidio Familiar, las ventas de los grandes almacenes e hipermercados alcanzaron los \$20.5 billones en el año 2008, presentando así una contracción real del 5.8% respecto a las ventas registradas en el año inmediatamente anterior. Infortunadamente, las ventas de los almacenes minoristas privados cayeron un 7.4% respecto a las de 2007 y, debido a que representaron un 94% del total, tuvieron mucha incidencia en el comportamiento registrado por éstas. De lo contrario, el descenso de las ventas hubiese sido mucho más leve, ya que las de los almacenes de las cajas de compensación familiar (CCF) tan sólo cayeron un 1.9% real.

Al igual que en 2007, en 2008 el escalafón de las ventas siguió en cabeza de las mismas cinco grandes cadenas minoristas del país: Almacenes Éxito, Carrefour (Grandes Superficies de Colombia S.A.), Super-



Muestra homogénea de grandes almacenes e hipermercados con ventas anuales iguales o superiores a \$20.000 millones para el período 2007-2008.
Fuente: Dane y cálculos Anif.

tiendas y Droguerías Olímpica S.A., Alkosto (Colombiana de Comercio S.A.) y Carulla Vivero S.A. Pese a esto, sus ventas en conjunto dejaron de representar el 75% como sucedió en 2007 a ser el 71.3% en 2008.

Almacenes Éxito sigue a la cabeza de este escalafón con unas ventas valoradas en \$5.9 billones, equivalentes al 28.9% del total de éstas. Esta cadena presentó además la expansión real más alta de sus ventas (13.7%) en el año 2008. Carrefour lo siguió en segundo lugar con unas ventas valoradas en \$3.2 billones, (15.5%). De hecho, en el último año éstas se expandieron un 11.3% real, lo que le permitió ganar un puesto respecto al alcanzado en el año 2007. Finalmente, Supertiendas y Droguerías Olímpica se ubicó en tercer lugar con unas ventas valoradas en \$2.5 billones, equivalentes al 12.1%.

Entre tanto, Alkosto fue la cadena de grandes almacenes que presentó el descenso más significativo de sus ventas (55% real) entre los años 2007-2008. Éstas pasaron de \$3.3 billones a tan sólo \$1.6 billones, lo que a simple vista podría asociarse con un deterioro de las ventas de los supermercados mayoristas del país. Sin embargo, en ese mismo período, su compañera en el mercado mayorista, Makro, presentó una expansión real de sus ventas del 6.7%. Es decir, el ser mayorista no tuvo nada que ver en esto. De hecho, según información de Alkosto, esto obedeció a que la tensión en las relaciones comerciales con Ecuador restringió la venta de equipos de sonido, computadores y televisores a ese país, a través de sus almacenes en Pasto e Ipiales.

Ahora bien, las cadenas de almacenes que presentaron una mayor expansión de sus ventas en 2008 fueron: Inversiones Sánchez Rivera y Cía., por segundo año consecutivo, con una expansión del 76.7%, la Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A., con una del 38.3%, y la Distribuidora Noboga Limitada, con una del 16.9%. Por su parte, las que registraron una caída más fuerte, luego de Alkosto, fueron: Carulla Vivero (-40.3%), Ramal S.A. (-38.1%) y la Compañía Comercializadora Listo S.A. (-25.4%).

Desde el año pasado, una de las estrategias que los grandes almacenes han comenzado a implementar para impulsar sus ventas ha sido fortalecer sus marcas propias. Éstos se han dado cuenta de que debido a la situación actual del país, los consumidores se han visto más atraídos por estos productos (ver sección ventas por segmento). Como resultado, estos almacenes han intensificado su promoción, no sólo aumentando su espacio en las góndolas, sino también invirtiendo mucho en empaques y campañas publicitarias. En contraprestación, las marcas líderes están ofreciendo productos a bajos precios para que compitan con éstos. Éste es el caso de Quaker que sacó al mercado Avena Don Pacho, la Compañía Nacional de Chocolates que sacó Choco Rico en polvo y Casa Luker que hizo lo mismo con Choker Light.

Octavio Ibarra Consuegra, analista de comercio de la Universidad del Norte, plantea que independientemente del efecto de las marcas propias sobre las ventas totales de los grandes almacenes, la rentabilidad que les dejan oscila entre un 35% y un 40%. Es decir, una cifra relativamente alta, si se tiene en cuenta que a una marca cualquiera le deja una rentabilidad del orden del 15%. Además, tal como lo afirma un dirigente de Cafam, una marca propia tiene la ventaja de que combina dos variables claves: calidad y economía. Carrefour es la cadena de grandes almacenes que lleva la delantera en esto, pues las ventas de su marca propia representan aproximadamente el 17% del total, seguida de cerca por Cafam (16%) y Éxito (11%).

Según información de Raddar, otra de las estrategias que están utilizando las grandes cadenas como Carrefour para incrementar sus ventas es entregar bonos de recompra a los consumidores por el valor del IVA. Es decir, permitirles a futuro recuperar el pago de ese impuesto a través de nuevas compras en sus propios establecimientos.

En cuanto a las ventas de las cajas de compensación familiar (CCF), en el año 2008 Cafam fue líder con \$624.9 mil millones, equivalentes al 51% del total de las ventas de las cadenas de este tipo.

A pesar de esto, éstas presentaron una contracción real del 3.8% en ese mismo año. Colsubsidio y la CCF del Valle del Cauca le siguieron, con ventas de \$339.1 mil millones (27.7% del total) y \$140.9 mil millones (11.5%), respectivamente. No obstante, las ventas de esta última fueron las que más se expandieron en 2008 respecto a las registradas en 2007 (13.8% real).

PERSPECTIVAS

A lo largo de este capítulo se ha enfatizado una y otra vez en que el detrimento en el consumo de los hogares afectó significativamente las ventas de los grandes almacenes e hipermercados del país en lo corrido de 2009. En vista de esto, el gobierno, los gremios, el Banco de la República y los mismos dueños de estos almacenes han tomado medidas con tal de reactivarlo.

Como ya fue comentado, en septiembre el gobierno acordó con los grandes almacenes un incremento moderado en los precios de productos de la canasta familiar tales como arroz, carne y leche, entre otros. Por su parte, Fedegan y el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR) acordaron ofrecer un descuento entre el 10% y el 40% en los precios de los diferentes cortes de carne de res a partir del mes de octubre. Así mismo, el Banco de la República, en su reciente junta del mes de noviembre, redujo nuevamente su tasa de interés en 50pb, ajustando un recorte de 6.5 puntos porcentuales en lo corrido del año. Finalmente, los grandes almacenes e hipermercados han fortalecido sus propias marcas y promocionando la utilización de bonos de recompra del IVA.

De otra parte, los anuncios de que cadenas multinacionales de grandes almacenes, como La Polar de Chile o Walmart de Estados Unidos, podrían ingresar al mercado colombiano en los próximos meses, hace preveer que se presente un vuelco en el sector durante los años 2010-2011. Un estudio de Interbolsa señala que las cadenas de grandes almacenes tendrán que comenzar a explotar nuevos nichos de mercado y acelerar la inauguración de nuevos almacenes. De hecho, plantea que en el país existen 83 ciudades inexploradas, de las cuales un 40% son potenciales (Yopal, Quibdó, Arauca, etc.) pues superan los 73.000 habitantes.

En vista de lo anterior, Makro abrió tres almacenes en el año 2008 y Carrefour dos en lo corrido de 2009 (uno en Bogotá y otro en Cali). Además, para los próximos meses ambas cadenas anunciaron

la apertura de nuevos almacenes. Makro (uno en Cúcuta y otro en Santa Marta) y Carrefour (Ibagué, Duitama, Barrancabermeja, Pasto y Bogotá). Adicionalmente, Falabella inauguró un nuevo almacén en Calí y espera abrir otro en esta misma ciudad. Así mismo, Easy espera abrir dos nuevos en Bogotá en 2010 y estudia la apertura de diez más en el mediano plazo.

Otra de las estrategias que están utilizando las cadenas de grandes almacenes del país es focalizarse en un segmento específico del mercado. Éste es el caso del Grupo Éxito y Cafam, que en julio firmaron un acuerdo de mutua colaboración en el que los 38 supermercados de Cafam serán ahora manejados por Éxito y las 91 droguerías de Éxito, Ley y Pomona pasarían a cargo de Cafam. Como bien lo han hecho saber a través de los medios de comunicación, este acuerdo no tiene nada que ver con una venta, una fusión, un arrendamiento o alguna cosa por el estilo. Tan sólo será una figura de negocio que se mantendrá durante quince años, tiempo en el que ambas cadenas mantendrán una independencia total en el resto de sus actividades. El período de transición será entre los años 2010 y 2014.

Debido a lo anterior, Colsubsidio ha quedado como la única caja de compensación en el negocio de los supermercados. Sin embargo, ha sostenido que no saldrá del mercado y, por el contrario, fortalecerá su mercadeo social y así cumplirá con la responsabilidad que tiene con sus afiliados. Además, ha descartado cualquier acuerdo comercial con Carrefour, como algunos medios de comunicación lo insinuaron en su momento. Mientras que a Colsubsidio sólo le interesa negociar el manejo de las droguerías, a su homóloga francesa le llama más la atención el de tiendas y minimercados (segmento en el que Colsubsidio lleva la delantera en el mercado colombiano). Así las cosas, Colsubsidio se mantendrá sin alianzas en el negocio y sólo espera que su estrategia de convertirse en un supermercado empresarial y mayorista le dé un resultado favorable.

Otra cadena de supermercados que también quiere sumarse al mercado mayorista, como Colsubsidio, es Carrefour. Aunque todavía es precipitado afirmarlo con total certeza, en Brasil ya incursionó en este mercado con su línea de almacenes llamada Atacadao. Además, por lo que se ha podido conocer, su intención en Colombia es enfocarse en proveerles productos a las tiendas o minimercados de barrio. Es decir, en un segmento del mercado no explotado a fondo por los actuales y principales exponentes del segmento mayorista, Makro y Alkosto. Éstos se han enfocado esencialmente al segmento institucional (hoteles, restaurantes, casinos, etc.).

Independientemente de la apertura de nuevos almacenes en los próximos meses, los comerciantes le apuestan a la Navidad para evitar un balance en rojo al finalizar 2009. Para esto, directivos del Grupo Éxito han planteado que su estrategia se basará en la oferta de opciones de financiación atractivas para los consumidores. Además, junto con Supertiendas y Droguerías Olímpica, Easy y Makro incrementarán su personal de ventas. Por su parte, Carrefour será la única cadena que no lo hará y por el contrario contratará a sus trabajadores de medio tiempo por tiempo completo. También sacará al mercado 400 nuevos productos de su marca propia, alcanzando así ya los 2.000 productos.

A pesar de lo anterior, algunos analistas de mercado ven un panorama gris en la temporada navideña 2009. Sostienen que, luego de observar la trayectoria de las ventas durante los últimos meses y, específicamente, la contracción del 7.3% en las ventas durante la temporada de amor y amistad, son poco optimistas. Incluso, el presidente de Raddar afirma que en diciembre las ventas serán igual de flojas a las del año 2008 y que las de los grandes almacenes no alcanzarán ni siquiera a igualarlas. Además, estima que la recuperación de las ventas no se dará si no a partir del mes de abril de 2010.

Como queda claro, la situación de las ventas en los grandes almacenes ha sido preocupante a lo largo del año 2009. No obstante, los comerciantes aún no se rinden y le apuestan a la temporada navideña. De cualquier manera, Anif estima que el balance de las ventas cerrará en rojo el año 2009, pero que ya en 2010 éstas presentarán una mejora. Además, sugiere que las ciudades secundarias que aún no cuentan con la presencia de grandes almacenes se convertirán en los nuevos nichos de mercado para éstos.

SITUACIÓN FINANCIERA

Rentabilidad y eficiencia. En el año 2008 los grandes almacenes e hipermercados del país mejoraron la eficiencia de sus procesos, tal como lo señala su margen operacional, que pasó del 2.1% en 2007 al 2.8% en 2008. También el valor de sus activos aumentó y superó el incremento de su utilidad operacional. La rentabilidad del activo, por su parte, cayó 10pb en el período 2007-2008, debido principalmente a la alta inversión que vienen realizando las cadenas de grandes almacenes para incrementar su presencia en el mercado.

Liquidez. La liquidez de los grandes almacenes e hipermercados también presenta un avance en el año 2008. El indicador que mejor muestra esto es el capital de trabajo que pasó del -2.6% como proporción del activo en 2007 al -0.7% en 2008. Es decir, señala que la relación entre los activos y pasivos de corto plazo se está equilibrando, como idealmente debe ser. A pesar de esto, se nota que su rotación de cuentas por cobrar se deterioró levemente (dos días), aunque fue contrarrestada por el aumento en un día de las cuentas por pagar.

Endeudamiento. Al cierre de 2008, las cadenas de grandes almacenes del país aumentaron su nivel de endeudamiento del 46.1% en 2007 al 49.5%, sugiriendo que la inversión que vienen realizando para incrementar su presencia en el país ha sido financiada con deuda. Pese a esto, sobresale el hecho de que sólo alrededor del 33.7% del endeudamiento sea con instituciones financieras.

Indicadores financieros - Grandes almacenes				
	Indicador	2007	2008	Industria* 2008
Rentabilidad	Margen operacional (%)	2.7	2.1	3.1
	Margen de utilidad neta (%)	2.9	3.0	2.6
	Rentabilidad del activo (%)	2.3	2.4	1.5
	Rentabilidad del patrimonio (%)	5.8	5.6	6.8
Eficiencia	Ingresos operacionales / Total activo (veces)	1.3	1.3	1.7
	Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.3	1.3	1.3
Liquidez	Razón corriente (veces)	1.0	0.9	1.4
	Rotación CxC (días)	11.5	10.3	44.9
	Rotación CxP (días)	69.7	68.7	52.5
	Capital de trabajo / Activo (%)	-0.7	-2.6	21.0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento (%)	49.5	46.1	61.1
	Apalancamiento financiero (%)	16.7	15.5	25.8
	Deuda neta (%)	15.5	14.4	27.2

*No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con la información de 29 empresas.

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

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos de Anif.

Indicadores financieros 2008 - Grandes almacenes e hipermercados

Razón social	Ingresos operacionales 2008 (en \$ millones)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio	Ingresos operacionales/ Total activo	Ingresos operacionales/ Costo de ventas	Razón corriente	Razón de endeudamiento	Apalancamiento financiero
Almacenes Éxito S.A.	5.930.680	3,3	3,3	2,6	4,5	1,0	1,3	0,8	42,8	16,1
Grandes Superficies de Colombia S.A.	3.169.285	0,1	0,1	3,6	5,8	0,8	1,3	0,8	37,5	6,7
Superfrendas y droguerías Olímpica S.A.	2.479.577	4,2	4,2	3,6	8,2	8,9	1,1	0,8	56,5	20,3
Colombiana de Comercio S.A.	1.616.175	-1,8	-1,8	4,0	7,4	3,0	1,1	1,0	45,8	7,8
Carulla Vivero S.A.	1.429.718	4,6	4,6	2,5	3,9	1,2	1,3	2,4	36,3	7,7
Sodimac Colombia S.A.	1.218.340	1,5	1,5	5,3	14,7	5,8	1,3	1,2	63,9	27,4
Almacenes La 14 S.A.	992.027	2,7	2,7	2,4	5,6	1,6	1,3	1,0	56,7	34,1
Makro Supermayoristas S.A.	575.109	-4,1	-4,1	6,5	6,5	1,9	1,4	0,8	72,8	0,0
Falabella de Colombia S.A.	280.112	1,5	1,5	-1,5	-4,7	8,1	1,1	0,7	68,1	35,7
Almacenes Flamingo S.A.	201.541	8,2	8,2	8,7	16,5	1,0	1,2	2,3	47,1	18,5
Mercados de familia S.A.	197.964	-0,7	-0,7	8,1	11,4	2,6	1,0	1,5	28,9	3,2
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	193.761	1,9	1,9	7,7	24,6	1,0	1,5	0,7	68,5	26,7
Almacenes Yep S.A.	158.082	0,7	0,7	1,2	3,8	1,8	1,2	1,4	68,3	19,7
Comercializadora La Bonanza Ltda.	106.416	-0,5	-0,5	13,5	22,4	3,6	1,2	1,9	39,7	8,3
Almacenes Máximo S.A.	104.095	1,3	1,3	2,7	5,6	1,7	1,2	1,0	51,3	31,0
Comercializadora Floralia S.A.	84.641	-1,0	-1,0	5,0	12,2	1,1	1,5	1,0	59,3	8,2
Inversiones Sánchez Rivera y Cía. S.A.	58.884	-2,8	-2,8	-2,0	-166,3	5,3	1,2	0,8	98,8	0,0
Supermercados Máximo S.A.	50.919	0,2	0,2	0,6	3,1	8,1	1,1	1,1	79,9	45,3
Distribuciones T.A.T. Ltda.	47.798	-2,5	-2,5	0,3	8,7	2,1	1,2	1,0	97,0	5,5
Cadena Centrales Ltda.	46.762	1,3	1,3	6,7	10,9	1,5	1,4	1,8	38,7	0,0
Supermercado La Gran Colombia S.A.	43.529	0,2	0,2	4,5	21,2	3,9	1,1	0,8	78,8	28,2
Mercados Romi S.A.	38.768	0,5	0,5	5,2	9,0	3,6	1,2	1,5	41,8	1,3
Unión de mercados Castellanos y Cía. Ltda.	38.458	0,5	0,5	1,3	2,9	2,5	1,1	0,8	56,6	5,6
Tobar S.A.	35.527	0,0	0,0	3,3	6,1	2,2	1,4	0,9	45,9	0,0
Distribuidora Noboga Ltda.	32.818	0,9	0,9	1,3	11,9	8,2	1,1	0,9	89,2	34,9
Tobar Sánchez Valencia y Vallejo S.A.	32.566	-3,9	-3,9	1,9	2,8	2,6	1,2	1,3	31,7	5,6
Tía S.A.	30.417	-25,5	-25,5	-55,5	57,7	2,6	1,2	0,4	196,1	0,0
Compañía Comercializadora Listo S.A.	29.442	-20,6	-20,6	-47,7	-104,9	3,9	1,2	0,8	54,5	2,5
Distribuidora Tropicali Ltda.	28.944	2,4	2,4	4,7	9,3	0,9	1,7	1,6	49,3	0,0
Ramal S.A.	22.475	-10,9	-10,9	-15,2	-344,8	6,2	1,1	0,3	95,6	0,0
Total	19.274.828.423	2,1	2,4	3,0	5,6	0,93	1,3	0,9	46,1	15,5

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros 2007 - Grandes almacenes e hipermercados

Razón social	Ingresos operacionales 2007 (en \$ millones)	Margen operacional (%)	Margen de utilidad neta (%)	Rentabilidad del activo (%)	Rentabilidad del patrimonio	Ingresos operacionales/ Total activo	Ingresos operacionales/ Costo de ventas	Razón corriente	Razón de endeudamiento	Apalancamiento financiero
Almacenes Éxito S.A.	4.878.287	4,3	3,5	2,3	3,9	0,87	1,33	1,44	39,7	17,6
Colombiana de comercio S.A.	3.359.836	1,3	6,3	9,5	19,3	3,96	2,43	2,23	101,6	25,9
Grandes Superficies de Colombia S.A.	2.663.285	2,4	3,3	3,3	7,6	1,13	1,22	0,45	56,0	13,1
Carulla Vivo S.A.	2.239.829	2,6	1,3	1,5	3,1	2,04	1,28	0,96	50,8	0,4
Superfrendas y droguerías Olímpica S.A.	2.128.148	4,1	3,0	3,6	8,3	1,80	1,22	0,78	56,7	13,3
Sodimac Colombia S.A.	1.068.536	1,4	4,7	5,9	18,5	1,50	1,36	1,18	68,0	32,7
Almacenes La 14 S.A.	969.686	1,8	3,6	3,0	7,2	1,19	1,23	1,24	58,9	34,4
Makro Super Mayoristas	504.142	2,4	3,3	3,3	7,6	1,13	1,22	0,45	56,0	13,1
Mercados de familia S.A.	186.369	1,0	3,7	5,4	10,0	2,26	1,21	1,24	45,8	2,4
Almacenes Flamingo S.A.	175.088	8,8	14,3	10,0	18,3	1,06	1,45	2,30	45,1	15,6
Almacenes Yep S.A.	143.610	0,9	1,8	2,2	6,7	2,01	1,19	1,31	66,9	13,7
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía S.A.	131.023	0,9	1,2	4,2	15,5	4,16	1,16	0,65	73,1	25,1
Almacenes Máximo S.A.	87.832	3,2	5,0	2,3	4,5	0,81	1,73	1,05	48,4	32,6
Comercializadora La Bonanza Ltda.	87.428	-0,3	2,0	10,2	17,5	8,26	1,08	1,65	42,1	2,3
Comercializadora Floralia S.A.	70.326	-1,2	1,0	4,5	13,7	7,78	1,12	0,86	67,4	7,4
Supermercados Máximo S.A.	50.360	0,1	0,3	0,8	3,9	5,83	1,15	1,18	78,5	38,2
Cadena Centrales Ltda.	43.911	1,0	3,4	8,0	12,7	3,40	1,18	1,87	37,2	0,1
Distribuciones T.A.T. Ltda	41.858	-3,6	0,4	0,9	14,1	5,45	1,04	1,00	93,5	5,1
Supermercado La Gran Colombia S.A.	37.079	0,4	1,0	4,4	21,2	6,49	1,14	0,72	79,5	19,8
Compañía Comercializadora Listo S.A.	36.897	-12,5	-5,1	-9,7	-17,9	1,85	1,15	1,31	45,9	10,4
Unión de Mercados Castellanos y Cía Ltda.	35.491	0,4	0,6	2,3	9,1	5,41	1,15	0,81	74,6	6,6
Mercados Romi S.A.	34.854	1,1	1,5	5,5	9,5	5,47	1,28	1,31	42,0	1,8
Ramal S.A.	33.971	-2,4	-0,6	-1,1	-9,6	1,75	1,38	0,99	89,1	0,0
Inversiones Sánchez Rivera y Cía S. en C.	31.174	10,7	3,3	0,6	8,2	0,86	1,25	0,94	93,1	2,0
Tía S.A.	30.997	-23,1	-12,8	-34,8	66,8	2,72	1,40	0,53	152,0	0,0
Tobar Sánchez Valencia y Vallejo S.A.	30.747	-3,8	0,8	0,7	1,0	2,58	1,15	1,15	32,3	3,2
Tobar S.A.	30.545	0,1	0,6	3,0	5,9	8,03	1,14	0,85	48,3	0,2
Distribuidora Noboga Ltda.	26.263	1,6	0,4	1,9	17,0	8,53	1,07	0,95	88,7	43,0
Distribuidora Tropicali Ltda.	26.226	1,1	2,6	5,5	9,4	2,87	1,13	1,76	41,3	0,5
Total	19.183.797	2,6	3,1	3,1	6,2	1,32	1,26	0,99	49,4	16,2

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

Indicadores financieros 2007-2008 de las cajas de compensación familiar

Nombre	Ventas netas 2008	Ventas netas 2007	Utilidades y/o pérdidas netas 2008	Utilidades y/o pérdidas netas 2007	Margen operacional 2008 (%)	Margen operacional 2007 (%)	Gastos operacionales/Ventas 2008	Gastos operacionales/Ventas 2007
C.C.F. Cafam	\$624.960	\$607.417	\$(13.905)	\$3.770	-2.2	-1.6	24.4	23.6
C.C.F. Colsubsidio	\$339.132	\$314.499	\$4.614	\$7.363	1.4	3.2	19.5	71.6
C.C.F. del Valle del Cauca	\$140.899	\$115.763	\$127	\$1.317	0.1	0.9	17.5	18.0
C.C.F. de Caldas	\$39.171	\$35.667	\$(327)	\$70	-0.8	-0.9	21.4	20.7
C.C.F. del Cauca*	-	\$16.716	-	\$(1.514)	-	-13.7	-	22.7
C.C.F. Cajasan	\$32.778	\$32.471	\$(52)	\$12	-0.2	0.2	16.9	14.9
C.C.F. Comfamiliar Huila	\$28.581	\$26.359	\$339	\$364	1.2	2.1	14.9	14.0
C.C.F. de Tuluá	\$18.772	\$18.847	\$(88)	\$(23)	-0.5	-0.1	19.3	18.5
TOTAL	\$1.224.293	\$1.167.739	\$(9.292)	\$11.359	-0.8	1.0	21.7	20.8

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

Fuente: Superintendencia de Subsidio Familiar y cálculos Anif

Ventas y participación en el mercado (en \$ millones y porcentajes)

Razón social	Ventas 2008	Participación 2008 (%)	Ventas 2007	Participación 2007 (%)
Almacenes Éxito S.A.	5.930.680	28.9	4.878.287	24.0
Colombiana de Comercio S.A.	1.616.175	7.9	3.359.836	16.5
Grandes Superficies de Colombia S.A.	3.169.285	15.5	2.663.285	13.1
Carulla Vivero S.A.	1.429.718	7.0	2.239.829	11.0
Supertiendas y droguerías Olímpica S.A.	2.479.577	12.1	2.128.148	10.5
Sodimac Colombia S.A.	1.218.340	5.9	1.068.536	5.3
Almacenes La 14 S.A.	992.027	4.8	969.686	4.8
C.C.F. Cafam	624.960	3.0	607.417	3.0
Makro Supermayoristas S.A.	575.109	2.8	504.142	2.5
C.C.F. Colsubsidio	339.132	1.7	314.499	1.5
Mercados de Familia S.A.	197.964	1.0	186.369	0.9
Almacenes Flamingo S.A.	201.541	1.0	175.088	0.9
Almacenes Yep S.A.	158.082	0.8	143.610	0.7
Comercializadora Giraldo y Gómez y Cía. S.A.	193.761	0.9	131.023	0.6
C.C.F. del Valle del Cauca	140.899	0.7	115.763	0.6
Almacenes Máximo S.A.	104.095	0.5	87.832	0.4
Comercializadora La Bonanza Ltda.	106.416	0.5	87.428	0.4
Comercializadora Floralia S.A.	84.641	0.4	70.326	0.3
Supermercados Máximo S.A.	50.919	0.2	50.360	0.2
Cadena Centrales Ltda.	46.762	0.2	43.911	0.2
Distribuciones T.A.T. Ltda.	47.798	0.2	41.858	0.2
Supermercado La Gran Colombia S.A.	43.529	0.2	37.079	0.2
Compañía Comercializadora Listo S.A.	29.442	0.1	36.897	0.2
C.C.F. de Caldas	39.171	0.2	35.667	0.2
Unión de mercados Castellanos y Cía. Ltda.	38.458	0.2	35.491	0.2
Mercados Romi S.A.	38.768	0.2	34.854	0.2
Ramal S.A.	22.475	0.1	33.971	0.2
C.C.F. Cajasan	32.778	0.2	32.471	0.2
Inversiones Sánchez Rivera y Cía S.A.	58.884	0.3	31.174	0.2
Tía S.A.	30.417	0.1	30.997	0.2
Tobar Sánchez Valencia y Vallejo S.A.	32.566	0.2	30.747	0.2
Tobar S.A.	35.527	0.2	30.545	0.2
C.C.F. Comfamiliar Huila	28.581	0.1	26.359	0.1
Distribuidora Noboga Ltda.	32.818	0.2	26.263	0.1
Distribuidora Tropicali Ltda.	28.944	0.1	26.226	0.1
C.C.F. de Tulúa	18.772	0.1	18.847	0.1
C.C.F. del Cauca*	-	-	16.716	0.1
Falabella de Colombia S.A.	280.112	1.4	-	-
Total	20.499.121	100.0	20.351.536	100.0

Base en Ranking de 2007.

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

Fuente: Superintendencia de Sociedades, Superintendencia del Subsido Familiar y cálculos Anif.

METODOLOGÍA PARA LA PROYECCIÓN DE LAS VENTAS REALES DEL COMERCIO MINORISTA EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2009 Y EL PRIMER TRIMESTRE DE 2010

Con el fin de pronosticar el índice de las ventas reales del comercio minorista al cierre de 2009 y al primer trimestre de 2010 se analizó el comportamiento histórico de cada una de las series (comercio minorista sin combustibles; vehículos automotores y motocicletas; muebles y electrodomésticos para el hogar; calzado y artículos de cuero; artículos de ferretería, vidrios y pinturas; repuestos y accesorios para vehículos; farmacéuticos; textiles y prendas de vestir; alimentos y bebidas no alcohólicas y aseo personal).

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

La metodología Holt Winters descompone la variable observada en sus componentes de ciclo estacional, tendencia y deriva a través de una estimación. En dicha estimación la variable explicada es el índice

de ventas, y las variables explicativas corresponden a cada uno de los componentes mencionados, donde se obtienen parámetros para cada uno de ellos. Estos parámetros indican el peso de cada componente dentro del valor de la variable analizada. A partir de dicha estimación y de los parámetros obtenidos se realiza un pronóstico fuera de muestra, con horizonte de seis meses.

El ajuste del pronóstico se realiza a través de la comparación entre el valor observado de la serie y el valor de predicción (aquel que se origina en las proyecciones de la serie dentro de la muestra); con esto, se obtienen los errores de predicción. Se estimaron diferentes modelos a través de la metodología en cuestión, variando los parámetros de estimación. Finalmente se usaron aquellos modelos que mostraron un mejor ajuste, es decir, los modelos en los que hay mayor coincidencia entre el valor observado y el valor estimado de la serie.